



issa

INTERNATIONAL SOCIAL SECURITY ASSOCIATION
ASSOCIATION INTERNATIONALE DE LA SÉCURITÉ SOCIALE
ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL
INTERNATIONALE VEREINIGUNG FÜR SOZIALE SICHERHEIT

Buenas Prácticas en la Seguridad Social

Buena práctica implementada desde: 2009

Aplicación del principio de prudencia en la gestión de las inversiones

Una práctica del Ministerio de Seguridad Social

Ministerio de Seguridad Social
Guernesey

Resumen

El Ministerio de Seguridad Social de Guernesey administra un fondo de estabilización de seguros de 722 millones de libras esterlinas (GBP) (1.161 millones de dólares de los Estados Unidos (USD)).

Tradicionalmente el Ministerio asigna cuantiosos activos a valores que se cotizan en bolsa. Cuando tomó cuerpo la crisis económica mundial, el fondo sufrió en 2008 una caída del 18 por ciento de su valor, a la que siguió una recuperación del 22 por ciento en 2009, gracias a la cual se restituyó plenamente el valor que tenía el fondo antes de la crisis.

La experiencia obligó al Ministerio de Seguridad Social de Guernesey, con la ayuda de asesores de inversión recién nombrados, a reconfigurar las asignaciones de activos estratégicos para reducir ese nivel de volatilidad. El objetivo principal era lograr una rentabilidad similar a los valores de participación, pero mostrando una menor exposición al riesgo.

El Ministerio ha reajustado la cartera de inversiones, pasando de un enfoque en el rendimiento relativo a uno en el rendimiento absoluto. Todavía sigue habiendo riesgo de que el rendimiento general sea negativo por la exposición de los títulos de participación con los que se trata de obtener altos rendimientos, pero esas asignaciones se reducirán y no afectarán a más del 45 por ciento de la cartera. El valor sujeto a riesgo se ha reducido a la mitad, del 12 al 6 por ciento.

En 2010 el rendimiento del fondo fue del 12,43 por ciento.

CRITERIO 1:

¿Qué tema/problema/desafío fue abordado por su buena práctica?

El Ministerio de Seguridad Social de Guernesey, tras experimentar una reducción del 18 por ciento en el valor de las reservas de la seguridad social en 2008 (aunque en 2009 ese valor se recuperara completamente), decidió reconfigurar la asignación estratégica de activos con el fin de evitar resultados negativos de tal magnitud en el futuro, tratando al mismo tiempo de obtener un rendimiento de inversión que se acerque a la rentabilidad a largo plazo de las participaciones de capital.

CRITERIO 2:

¿Cuáles eran los principales objetivos y resultados previstos?

Los principales objetivos fueron, y siguen siendo, lograr, en promedio cada tres años, una rentabilidad similar a los valores de participación mostrando una menor exposición al riesgo que estos.

CRITERIO 3:**¿Qué estrategia/enfoque innovador se ha utilizado para lograr los objetivos?**

El Ministerio ha llevado a cabo cambios globales, incluido el nombramiento de nuevos asesores de inversión en 2009. Ese mismo año, los mandatos de inversión de las tres empresas de gestión de fondos se vieron sustancialmente modificados, reducidos o suprimidos, puesto que el Ministerio pasó de tener una cartera equilibrada de corte tradicional a utilizar varios gestores de fondos especializados en inversiones. El Ministerio cuenta en la actualidad con seis gestores de fondos, que desempeñan ocho mandatos de inversión independientes. Entre ellos figuran una empresa con un mandato dinámico de asignación de activos, una empresa de administración de productos estructurados de participaciones, dos empresas especializadas en participaciones en capital a nivel mundial (incluidos los mercados emergentes), un gestor especializado en bonos y un administrador de préstamos. La transición a las nuevas asignaciones se ha completado en un 80 por ciento y concluirá totalmente en 2011.

CRITERIO 4:**¿Se han utilizado de manera óptima los recursos y contribuciones para aplicar la práctica?**

El Ministerio es una pequeña organización que externaliza sus funciones de inversión. La fase de ejecución, que no se ha finalizado completamente, ha incrementado la carga de trabajo de los miembros electos y personal superior del Ministerio, ya que en primer lugar ha sido necesario establecer relaciones con el nuevo asesor de inversiones, posteriormente aprobar la asignación estratégica de activos y, a continuación, nombrar a los gestores para los mandatos de inversión independientes. Los honorarios profesionales de los asesores de inversión, los costos de la transición y el mayor número de gestores de fondos aumentaron los costos generales en concepto de honorarios en un 36 por ciento en 2010 con respecto a los de 2009 (2,81 millones de GBP frente a 2,07 millones de GBP el año anterior).

CRITERIO 5:**¿Qué impactos/resultados se han logrado hasta el momento?**

El valor sujeto a riesgo de la cartera de inversiones se ha reducido del 12 por ciento en 2009 al 6 por ciento en 2011. Un valor sujeto a riesgo del 6 por ciento indica que hay una probabilidad del 95 por ciento de que la pérdida anual en valor de la cartera no exceda del 6 por ciento. Dicho de otra manera, existe una probabilidad del 5 por ciento de que los fondos pierdan más del 6 por ciento de su valor. Esta estadística tiene limitaciones, entre otras razones porque se basa en una distribución normal de los modelos, y la distribución normal no es la realidad. Además, conforme dicha probabilidad se va acercando a la cifra del 5 por ciento, las pérdidas pueden ser muy superiores al 6 por ciento. Pero esos problemas tan reales no deberían hacer olvidar el hecho de que el Ministerio ha reducido su valor sujeto a riesgo a la mitad, sin comprometer significativamente su objetivo de lograr una rentabilidad similar a la de los valores de participación.

El rendimiento de los fondos en 2010 fue del 12,43 por ciento (bruto). El rendimiento anualizado de los fondos figura a continuación:

1 año	12,43 %
3 años	3,96 % por año
5 años	6,09 % por año
7 años	8,66 % por año

Los rendimientos expuestos, en particular el rendimiento anualizado durante más de siete años, son muy notables si se tiene en cuenta que incluyen la pérdida del 17,95 por ciento registrada en 2008 en el momento más álgido de la crisis económica mundial.

CRITERIO 6:

¿Qué lecciones han sido aprendidas?

Las lecciones aprendidas tal vez sean más bien un recuerdo de viejas lecciones olvidadas. Como los gestores de los fondos no han podido aprovechar el mejor momento del mercado para modificar las asignaciones, al acelerarse la caída de los valores de mercado, la institución tiene que mantenerse firme, no vender y esperar a que se produzca la recuperación. Siempre que se haya invertido en activos de calidad, el pasado enseña que el valor de mercado termina por recuperarse. Sin embargo, hasta que eso suceda, los directores del plan se encuentran en una posición muy difícil. Quienes hayan sufrido esta reciente experiencia podrían estar actualmente menos cómodos con mandatos de rendimiento relativo, sentirse más atraídos por la rentabilidad absoluta y estar dispuestos a sacrificar un elemento de rentabilidad a largo plazo para evitar rentabilidades a corto plazo muy negativas. Una novedad importante en el enfoque del Ministerio ha sido el reconocimiento del principio de que la mejor manera de ganar dinero es evitar perderlo. La estrategia actual busca el objetivo de evitar pérdidas de capital significativas y permanentes, principalmente mediante las actividades de diversificación y rotación de capital a través de las distintas clases de activos.

Se continuarán debatiendo las ventajas de la gestión activa o pasiva de los fondos. El Ministerio de Seguridad Social de Guernesey ha experimentado con ambas. La cartera del Ministerio se gestiona de forma activa en su totalidad, lo que refleja cuál es su visión actual al respecto.

CRITERIO 7:

¿En qué medida puede ser reproducida su buena práctica por otras instituciones de la seguridad social?

La medida en que la práctica de Guernesey podría o debería ser reproducida en otras instituciones de seguridad social dependerá de las configuraciones actuales de sus carteras de inversión. Muchos de los programas ya están gestionados por expertos y no tienen nada que aprender de la experiencia de Guernesey. Otros tal vez puedan mejorarse y adoptar un enfoque similar. Asimismo serán importantes las limitaciones de inversión particulares del sistema en cuestión, por ejemplo el grado en que se permite la inversión extranjera.