



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

Asignación dinámica de activos estratégicos

Una práctica del Instituto de Administración de los Fondos de Capitalización del Seguro Social

Instituto de Administración de los Fondos de Capitalización del Seguro Social
Portugal

Resumen

Habida cuenta de los objetivos del Fondo de Reserva de la Seguridad Social (Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS)) (en calidad de fondo de estabilización de la seguridad social) y de sus restricciones (asignaciones sumamente desequilibradas respecto de la deuda, por ejemplo, un mínimo del 50 por ciento de la cartera debe asignarse a la deuda del Gobierno portugués, y debe asignarse un presupuesto de riesgo idéntico para hacer frente a la volatilidad de este tipo de activos), podría resultar beneficioso considerar la deuda del Gobierno de Portugal como un pasivo delegado para el FEFSS.

Además, como el presupuesto de riesgo disponible está limitado, se prefiere adoptar un enfoque predominantemente estático, y el Instituto de Administración de los Fondos de Capitalización del Seguro Social (Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social (IGFCSS)) intenta, de forma estratégica, añadir valor al fondo a través de un enfoque (trimestral) de núcleo (cartera de cobertura del pasivo)/satélite (cartera de búsqueda de rentabilidad). La aplicación del enfoque núcleo-satélite es dinámica, es decir, tratamos de garantizar constantemente una proporción mínima de financiación a través de cambios en la asignación.

En cierto modo, esto recuerda a las estrategias de Aseguramiento de Carteras de Proporción Constante, si bien con un carácter relativo (frente al pasivo).

A nivel táctico (una vez cada dos semanas) se explotan otras posibilidades de los valores alfa a través de las exposiciones geográfica, al cambio de divisas o a la duración.

CRITERIO 1:

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

El FEFSS es un fondo de estabilización de la seguridad social. Al tratar de constituir su pasivo, es necesario tener en cuenta el hecho de que existe un presupuesto de riesgo limitado y poca tolerancia a bajas rentabilidades. Por consiguiente, era importante poner en práctica procedimientos que permitieran llevar a cabo esa tarea en el marco del proceso de inversión.

CRITERIO 2:

¿Cuáles eran los principales objetivos y resultados previstos?

El objetivo principal era dotarnos de los instrumentos necesarios para hacer frente de forma sistemática a la necesidad de tener que considerar una proporción mínima de financiación del pasivo al tiempo que se trataba de maximizar la rentabilidad.

Esperábamos concentrar aún más nuestros conocimientos especializados en gestión de activos en el indicador de rentabilidad más pertinente, esto es, la proporción de financiación del pasivo.

Habida cuenta de que no había pasivos explícitos (el fondo pretendía acoplar todo futuro déficit en el que pudiera incurrir el presupuesto de la seguridad social), tratamos de mejorar la rentabilidad de la cartera de la deuda del Gobierno portugués como objetivo estratégico del FEFSS. En otras palabras, la rentabilidad de los activos debía ser, a largo plazo, más alta que el costo de la deuda. Por ese motivo consideramos que la rentabilidad de la deuda del Gobierno portugués era la del pasivo del fondo (indicador de referencia estratégico).

CRITERIO 3:

¿Qué estrategia/enfoque innovador se ha utilizado para lograr los objetivos?

Creemos que el proceso de asignación dinámica de activos estratégicos que hemos aplicado es una forma innovadora de obtener una mayor rentabilidad al tiempo que se reducen las posibilidades de recesión en el pasivo del fondo (estrategia del Aseguramiento de Carteras de Proporción Constante, con carácter relativo).

Básicamente introdujimos un enfoque de relación dinámica núcleo-satélite en la definición de nuestro indicador de referencia estratégico. El núcleo estaba formado por una cartera de cobertura del pasivo (constituida por tipos de activos que tenían una importante correlación con la deuda del Gobierno portugués), y el satélite, por una cartera que trataba de conseguir rentabilidad (constituida por tipos de activos que mejoraban la rentabilidad). Las proporciones asignadas a cada una de estas dos carteras se calculaban de forma trimestral y dependían de la proporción de financiación real (rentabilidad de los activos frente a la rentabilidad del pasivo), teniendo siempre en cuenta el mínimo deseado así como las hipótesis relativas a rentabilidad, riesgo y correlaciones de los activos.

CRITERIO 4:

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

Esta necesidad se identificó en 2008. La labor de examen de alternativas teóricas y su evaluación, en confrontación con los datos del pasado, terminó a finales del primer trimestre de 2009. El segundo trimestre de 2009 fue dedicado a aplicar los ajustes operacionales que se consideraban necesarios para adaptar este enfoque diferente.

CRITERIO 5:

¿Qué impactos/resultados se han logrado hasta el momento?

Tan sólo recientemente se han aplicado los nuevos procedimientos (hubo un período de transición entre finales de mayo y el 24 de julio de 2009, y ahora ya estamos plenamente operativos).

En cualquier caso, creemos haber conseguido el enfoque de gestión deseado, a saber, rentabilidad frente a pasivo (financiación).

En cuanto a los resultados específicos logrados, tras dos meses de aplicación del procedimiento, el porcentaje de financiación es del 100,41 por ciento.

CRITERIO 6:

¿Qué lecciones han sido aprendidas?

Es necesario realizar ajustes a las asignaciones de activos estratégicos con el fin de adaptar hasta los “más nimios” objetivos y preocupaciones de los clientes. Cuando se gestionan fondos como el FEFSS, es fundamental examinar la oposición existente al cambio de riesgo, y los umbrales mínimos de rentabilidad, y encontrar soluciones.

CRITERIO 7:

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

Creemos que este enfoque es muy flexible. Permite al administrador tomar en consideración un indicador de referencia para el pasivo y añadir valor a éste en un entorno controlado. Esto se puede gestionar desde una perspectiva múltiple, es decir, se pueden separar las decisiones estratégicas de las tácticas utilizando un modelo integrado.