



IMPLEMENTACIÓN DE LA ESTRATEGIA “LIABILITY DRIVEN INVESTMENT” (LDI) O “CALCE DE INVERSIONES” EN EL ISSEG

Con el objetivo de garantizar que los recursos necesarios para el pago de las pensiones estén disponibles en el corto, mediano y largo plazo, el ISSEG ha implementado la estrategia «Liability Driven Investment (LDI)» o «calce de inversiones», cuyo objetivo principal es la cobertura de pasivos pensionarios.

Un sistema de pensiones de Beneficio Definido, como el que administra el ISSEG, tiene compromisos “preestablecidos” con sus asegurados, ya que el monto de las pensiones está determinado por ley y no depende de los rendimientos generados en el fondo de pensiones. Por este motivo, una estrategia de “calce de inversiones” resulta adecuada, ya que orienta las inversiones a la cobertura de los pasivos futuros, reduciendo el riesgo de liquidez y la volatilidad del Balance Actuarial,¹ que es el indicador que muestra si -en el largo plazo- el Instituto cuenta con recursos suficientes para cubrir el pago de las pensiones.

Una desalineación entre activos y pasivos trae como consecuencia un riesgo de liquidez y una mayor volatilidad del Balance Actuarial, debido a que este indicador es sensible a los cambios en las tasas de interés y a choques inflacionarios. Para cubrir estos riesgos, la estrategia se enfocó en invertir en instrumentos financieros con protección por inflación y cuya “duración”² permita reducir el riesgo de liquidez, alineando los vencimientos de estos instrumentos financieros con los requerimientos de liquidez para el pago de pasivos pensionarios en las próximas décadas.

Para su implementación es necesario construir un portafolio de instrumentos financieros con una sensibilidad (duración) similar a la de los pasivos, a fin de que, ante cambios en la tasa de interés, activos y pasivos aumenten o disminuyan de valor en una proporción similar, para reducir la volatilidad del Balance Actuarial. A su vez, frente al riesgo de nuevos choques inflacionarios, en el mediano y largo plazo -que podrían estar asociados a factores como el cambio climático o nuevos conflictos geopolíticos-, la cartera de inversiones requiere de instrumentos financieros denominados en Unidades de Inversión (UDI), cuyo valor está alineado al comportamiento de la inflación.

Esta forma de invertir eleva la probabilidad de alcanzar un rendimiento de 4% real anual - que es el proyectado en el escenario óptimo del Estudio Actuarial- y contribuye a hacer el fondo de pensiones resiliente a choques inflacionarios, en un horizonte de largo plazo.

El modelo de inversión del ISSEG está alineado con las Directrices de Inversión de los Fondos de la Seguridad Social de la Asociación Internacional de Seguridad Social (AISS), en particular con la “Directriz 6. Consideración del pasivo de la seguridad social y de la política de financiación en la determinación de la política de inversiones”.

Con la estrategia “calce de inversiones” estamos procurando asegurar la liquidez necesaria para el pago de las pensiones en los próximos cinco sexenios. De esta manera el ISSEG seguirá brindando certidumbre financiera a más de 85 mil asegurados activos y pensionados, en las próximas décadas.

¹ Valor presente de los activos menos valor presente de los pasivos actuariales

² Cambio en el valor de un bono o un instrumento financiero ante un cambio en las tasas de interés del mercado; plazo promedio ponderado de vencimiento de los flujos de efectivo de un bono.