

2. El rol de inversionistas institucionales en el sistema financiero

2.1 Función y dimensión del mercado

El sistema financiero es clave para la transición de la economía hacia una economía sostenible con bajas emisiones de GEI. Solo a través de los diferentes actores dentro del sistema financiero se puede lograr canalizar a la economía real los enormes flujos de capital requeridos: como vimos en lecciones anteriores se requieren aproximadamente USD 6 billones al año hasta 2030 (G20, New Climate Economy), o un total de USD 65 billones hasta 2035 (International Energy Agency) para lograr los objetivos climáticos y cumplir con las metas del Acuerdo del París (Thompson, 2021).

En la lección previa (“Oportunidades”) conocimos instrumentos financieros que pueden jugar un rol clave en la provisión y asignación de los fondos necesarios. No obstante, estos instrumentos no funcionan por sí solo, sino requieren su aplicación por instituciones financieras como bancos, compañías de seguros, fondos de pensiones, gestores de fondos, entre otros, que juegan un rol clave en levantar, agregar y canalizar fondos financieros. En esta y las lecciones siguientes queremos tratar estos actores del sistema financiero y enfocar la pregunta cómo pueden – o deberían – actuar para contribuir significativamente a la canalización de recursos financieros hacia una transición de la economía. En esta lección empezamos con los inversionistas institucionales que – seguido por los bancos – representan el grupo más grandes de inversionistas a nivel del sistema financiero global.

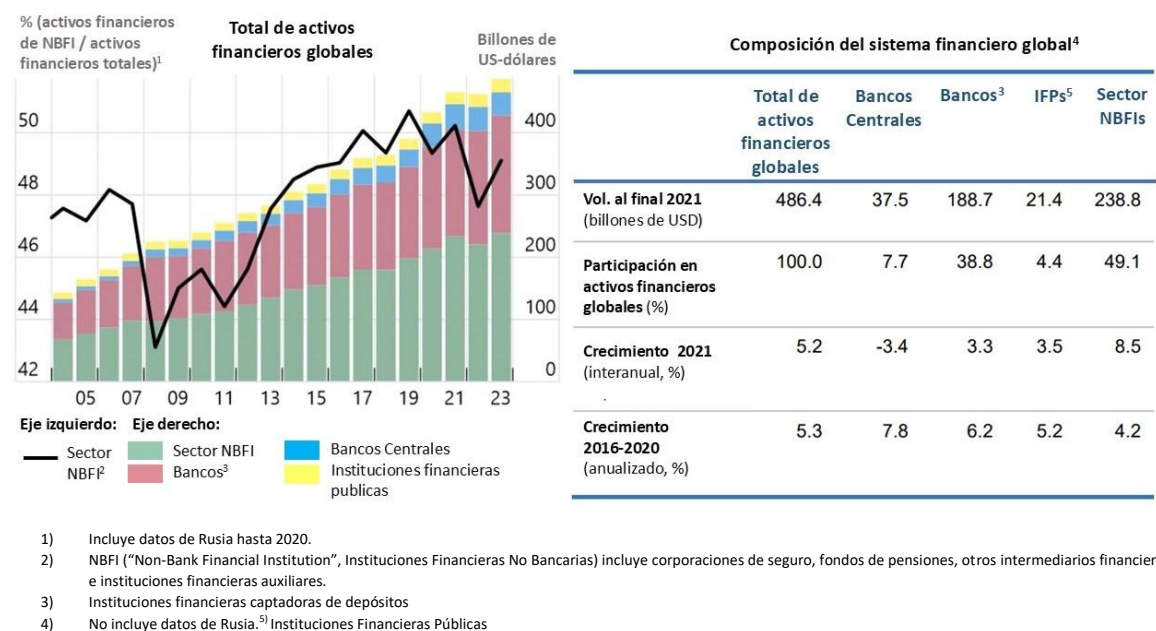
Los inversionistas institucionales son actores clave en el sistema financiero, y desempeñan un papel esencial en la gestión de activos, la diversificación de carteras, la inversión a largo plazo, la estabilización de los mercados y la movilización de capital. Su influencia y poder en el sistema financiero pueden ser significativos y tienen implicaciones en la economía en general. A pesar de que no existe una definición única del término “inversionista institucional” se puede constatar que la mayoría de ellos cumple con las siguientes funciones:

- **Administración de activos:** Los inversionistas institucionales administran y gestionan los activos financieros de sus clientes, lo que incluye la toma de decisiones de inversión, la compra y venta de valores, la diversificación de carteras y la gestión del riesgo.
- **Diversificación:** Buscan diversificar las carteras de inversión para reducir el riesgo y optimizar los rendimientos. Esto implica invertir en una variedad de activos financieros, como acciones, bonos, bienes raíces, materias primas y otros instrumentos.
- **Inversiones a largo plazo:** Muchos inversionistas institucionales, como los fondos de pensiones, tienen horizontes de inversión a largo plazo y buscan generar rendimientos sostenibles a lo largo del tiempo para cumplir con sus obligaciones a largo plazo.
- **Participación activa en la gestión de empresas:** Al invertir en acciones de empresas, los inversionistas institucionales a menudo participan en la toma de decisiones de las empresas en las que invierten. Pueden ejercer su derecho a voto en juntas de accionistas y abogar por cambios en la gestión o en las políticas corporativas.
- **Estabilización de mercados:** La inversión institucional puede proporcionar estabilidad a los mercados financieros, ya que estos inversionistas suelen tener un enfoque más a largo plazo y pueden contrarrestar la volatilidad causada por inversores minoristas o especuladores.

- **Descubrimiento de precios:** A través de sus actividades de compra y venta de valores, los inversionistas institucionales contribuyen al proceso de descubrimiento de precios en los mercados financieros, lo que ayuda a determinar el valor de los activos.
- **Movilización de capital:** Los inversionistas institucionales permiten la movilización eficiente de capital, ya que canalizan dinero de inversores individuales y otras fuentes hacia proyectos, empresas y gobiernos que requieren financiamiento.

Debido a su importancia en el sistema financiero, los inversionistas institucionales a menudo tienen influencia en la formulación de políticas y regulaciones financieras a nivel gubernamental y corporativo. Esta capacidad de influir los mercados de capitales y la economía en general se evidencia con la alta participación de activos financieros administrados por inversionistas institucionales. Basado en datos del Financial Stability Board (FSB, 2024), al final de 2023 inversionistas institucionales privados, agrupados como instituciones financieras no bancarias (NBFI - por sus siglas en inglés: Non-Banking Financial Institutions), administraron casi la mitad (49.1%) de todos activos financieros globales. El volumen de estos activos bajo administración (AUM – por sus siglas en inglés: Assets under Management) ascendió alrededor de USD 238 billones – equivalente a un monto 2.25 veces más alto que el PIB Global del mismo año.

Gráfico 7.1: Activos financieros globales por tipo de inversionista (2004-2023)



Fuente: (FSB, 2024)

2.2 Tipos de inversionistas institucionales

2.2.1 Propietarios de activos

Los propietarios de activos son individuos o entidades que poseen y controlan activos financieros con el objetivo de lograr ciertos objetivos financieros. Estos pueden incluir individuos que invierten su propio dinero, fondos de pensiones, compañías de seguros, fundaciones, y otros inversores institucionales. Su papel principal es decidir cómo asignar los activos en su cartera para lograr sus objetivos financieros a largo plazo, como el crecimiento del capital, la generación de ingresos o la gestión del riesgo. En resumen, los propietarios de activos son los dueños de los activos financieros y establecen los objetivos y las directrices de inversión.

A continuación, presentaremos los mayores tipos de propietarios de activos y sus funciones principales.

Fondos de pensiones

Los fondos de pensiones son estructuras financieras a largo plazo, gestionadas por entidades públicas o privadas, que reciben contribuciones regulares de empleados y, a menudo, de empleadores. Estas contribuciones se invierten y se acumulan a lo largo del tiempo con el objetivo de generar rendimientos y, en última instancia, proporcionar ingresos de jubilación a los participantes. Los fondos de pensiones desempeñan un papel crucial en la planificación financiera a largo plazo y la seguridad económica de las personas mayores, y cumplen con una función socioeconómica importante en las sociedades modernas. Eso explica también que los fondos suelen estar sujetos a regulaciones y requisitos específicos en cada país para garantizar su integridad y la protección de los ahorros de los trabajadores.

De acuerdo con los datos del FSB (2022) al final del 2021, los fondos de pensiones administraron alrededor de USD 44.7 billones, es decir, aproximadamente el 19% de todos los activos financieros bajo la gestión de las NBFIs a nivel global. En vista de la dimensión del volumen que administran los fondos de pensiones, y tomando en cuenta que – por su función de garantizar los ingresos de jubilados en el futuro – tienen una visión de largo plazo, son una fuente interesante para financiar inversiones sostenibles. De hecho, muchos fondos de pensiones están viendo la inversión sostenible como una parte importante de su estrategia de largo plazo.

Compañías de Seguros

Las compañías de seguros, también conocidas como aseguradoras, son entidades financieras que ofrecen servicios de gestión de riesgos a individuos y empresas. Su función principal es proporcionar pólizas de seguros a los asegurados a cambio de pagos regulares, conocidos como primas. Estas pólizas de seguros son contratos legales que garantizan compensación financiera en caso de pérdidas, daños o eventos específicos cubiertos por el seguro. De esta manera, las compañías de seguros ofrecen protección financiera a sus clientes, ayudándoles a mitigar los riesgos y las pérdidas económicas que podrían surgir debido a eventos adversos, como accidentes, enfermedades, desastres naturales, robo, entre otros.

Los premios cobrados por las compañías de seguros sirven para cubrir las obligaciones de pago de reclamaciones y los gastos operativos. Asimismo, las aseguradoras invierten una parte de los pagos

recibidos en diferentes instrumentos financieros – por un lado, es una forma de gestionar la liquidez para el posible pago de reclamaciones y, por el otro lado, sirve como fuente de ingresos adicionales. En 2021, las inversiones de compañías de seguros llegaron a USD 40 billones, equivalente al 17% del total de activos gestionados por las NBFIs (FSB, 2022). Realizar inversiones sostenibles por parte de aseguradoras puede ser difícil, entre otros, dependiendo de los plazos largos de las inversiones en sectores como energía renovable, y las necesidades de liquidez en plazos más cortos. No obstante, si existen mercados secundarios por los instrumentos usados que permiten liquidar estas inversiones en el corto plazo y sin mayores costos de transacción, esta dificultad puede ser mitigada. En general, se puede observar que la inversión sostenible se está convirtiendo en una parte cada vez más importante de la gestión de activos en el sector de seguros.

Dotaciones y fundaciones

Las "dotaciones" se refieren a fondos de inversión a largo plazo que están destinados a mantener y preservar el capital principal, mientras que los rendimientos generados por esos fondos se utilizan para financiar actividades específicas o proporcionar apoyo continuo a organizaciones sin fines de lucro. Típicamente, dotaciones se usan para fundear universidades privadas, fundaciones, museos y otras instituciones caritativas.

Técnicamente, una dotación es un fondo de inversión gestionado por una institución o fundación con el objetivo de proporcionar un flujo constante de ingresos en el futuro, ya sea para financiar operaciones continuas o para respaldar programas y proyectos específicos. La idea es que el capital principal se mantiene intacto y se invierte de manera que los rendimientos generados puedan contribuir a los objetivos y la misión de la organización a lo largo del tiempo.

Es difícil obtener datos exactos sobre el volumen de activos administrados por dotaciones y fundaciones. El Sovereign Wealth Fund Institute (SWFI, 2023a) estima que las 100 dotaciones más grandes del mundo administran fondos mayores a USD 1.4 billones, en su mayoría establecidas por universidades en los EE. UU. según la misma fuente (SWFI, 2023b), las 100 fundaciones más grandes a su vez llegan a USD 658 mil millones.

Corporaciones

Corporaciones, usualmente, administran grandes volúmenes de liquidez – sea para mantener fondos para gastos operativos o para fines específicos relacionados con su modelo del negocio. Así actúan, a través de sus departamentos de tesorería como inversionistas institucionales. En partes invierten en activos de mediano y largo plazo (por ejemplo, para gestionar futuras pensiones de sus trabajadores).

Debido a la ausencia de reglas comunes globales que definen como y que reportar en el contexto de estas inversiones por parte de corporaciones, no es factible llegar a una estimación razonable sobre los volúmenes gestionados en este contexto.

Oficinas familiares

Oficinas familiares son entidades o estructuras que brindan servicios de gestión financiera y patrimonial a familias adineradas para administrar sus activos, inversiones y asuntos financieros de manera integral. En esta función realizan inversiones, en la mayoría de los casos, de mediano y largo

plazo para obtener ingresos financieros. El tipo de inversiones puede variar en función del volumen de patrimonio familiar y las preferencias de sus dueños. Dado que la mayoría de las oficinas familiares no actúa dentro de un marco regulatorio específico y no siempre publican todos sus datos financieros, es difícil obtener una idea sobre el volumen gestionado. No obstante, el SWFI (2023c) publica una lista de las oficinas familiares más grandes, y llega a un total de activos administrados por ellas de USD 1.49 billones.

Fondos soberanos de inversión

Los fondos soberanos de inversión (FSI) son vehículos de inversión promovidos por los Estados a través de los cuales manejan una cartera de activos financieros, tanto nacionales como internacionales. La fuente de ingresos para establecer estos fondos, típicamente, provienen de la exploración de sus recursos naturales, como petróleo, o superávits en la balanza comercial o en sus presupuestos, son los grandes promotores de los fondos soberanos.

En la actualidad, 70 países han constituido fondos soberanos, siendo Oriente Medio, China, Sudeste asiático y Noruega las cuatro regiones más relevantes en relación con este tipo de vehículos de inversión. Según un informe del Instituto Español de Comercio Exterior (ICEX) (Schena et al., 2022) en 2021 existían cerca de un centenar de fondos soberanos, que manejaban activos valorados en USD 10.39 billones. El fondo soberano de Noruega es el que acumula mayor valor de todos: unos USD 1.2 billones de dólares estadounidenses.

En el contexto de sostenibilidad los fondos soberanos se caracterizan por un aspecto paradójico: debido a que los fondos soberanos en muchos casos se fondean de ingresos provenientes de la exploración de recursos naturales, USD 5.5 billones de los USD 10.39 billones son atribuibles a exportaciones de fuentes de energía fósil como gas natural o petróleo. Más aún, durante décadas los fondos soberanos invirtieron en infraestructura y activos relacionados con la explotación de estos recursos naturales, como tuberías de petróleo o puertos de exportación de gas. No obstante, estas prácticas están cambiando: según una encuesta del IFSWF-OPSW (Schena et al., 2022) el 85% de los fondos soberanos toma en cuenta riesgos relacionados al cambio climático, y entre enero 2020 y septiembre 2021, el 59% de todas las transacciones de los FSI se relacionan con Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas.

2.2.2 Gestores de activos

Los gestores de activos son empresas o individuos que administran las carteras de inversión en nombre de los propietarios de activos. Su función es tomar decisiones de inversión, comprar y vender activos financieros, diversificar las carteras y gestionar el riesgo para lograr los objetivos establecidos por los propietarios de activos. Los gestores de activos pueden ofrecer servicios de gestión de activos a cambio de una tarifa o comisión, y a menudo gestionan carteras de inversión diversificadas que incluyen acciones, bonos, bienes raíces, entre otros activos.

Su objetivo es maximizar el rendimiento de la cartera dentro de las directrices y restricciones establecidas por los propietarios de activos y. Mientras que los propietarios de activos establecen los objetivos y lineamientos generales, los gestores de activos contratados por ellos son

responsables de la gestión diaria. En la toma de decisiones los gestores cuentan con distintos grados de libertad, dependiendo del arreglo establecido con el propietario y el tipo de inversiones.

Gestores de activos también pueden diseñar fondos de inversiones de acuerdo con sus preferencias y especificaciones. Normalmente, ofrecen la participación en estos fondos a inversionistas minoristas. En la gestión de estos fondos los gestores de activos no encuentran limitaciones establecidas por los inversionistas, y – dentro del marco establecido en el prospecto del fondo – tienen “mano libre” en sus decisiones de inversión.

Al establecer una estimación de los volúmenes administrados por los gestores de fondos, se debe considerar que activos reportados como AuM por los gestores de fondos, también pueden ser incluidos en los datos reportados por algunos propietarios de activos. Puede haber fondos reportados dentro de los activos administrados por fondos de pensiones o de compañías de seguros, por ejemplo, que a la vez están reportados dentro de los activos administrados por los gestores de activos.

El SWFI (2023) estima que los 100 gestores de activos más grandes manejan más que USD 117 billones. El “Thinking Ahead Institute” (2024) concluye que los 500 gestores más grandes del mundo administran USD 128 billones al final de 2023; según la misma fuente se observan dos tendencias en la evolución de los activos administrados por los gestores de activos que son relevantes para inversiones sostenibles. En primer lugar, como muestra el gráfico a continuación, su volumen se ha multiplicado en 1.6 entre 2014 y 2023 – lo que implica un crecimiento significativo de recursos potencialmente disponibles para inversiones en activos sostenibles durante los últimos 10 años. Por el otro lado, se observa un creciente interés en inversiones sostenibles por parte de estos actores: el número de los gestores que han firmado la “Iniciativa Cero Neto de Gestores de Activos” (NZAMi por sus siglas en inglés: Net Zero Asset Managers initiative) se ha duplicado, llegando a activos administrados por parte de ellos de USD 61.3 billones – lo equivale casi al 50% del total de activos (NZAMi, 2022).

Gráfico 7.2: Evolución de Activos bajo Administración (AUM) de los 500 gestores más



Fuente: (Thinking Ahead Institute, 2024)