

Los fondos de pensiones como impulso al desarrollo: aprendizajes del XII Encuentro de Supervisores de la AIOS

A finales de octubre 2025, la Ciudad de México fue sede del **XII Encuentro de Supervisores de la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS)**, bajo el lema "*Nuevas perspectivas para la generación de valor*". Esta cita reunió a representantes de los países miembros de la AIOS de América Latina¹, incluida la Superintendencia de Pensiones (Supen), así como representantes de la industria de pensiones de México (AFORE)², con un propósito común: reflexionar sobre el papel de los fondos de pensiones en el desarrollo económico y social de la región.

Durante las sesiones se compartieron experiencias, desafíos y buenas prácticas para fortalecer los sistemas de inversión de los fondos de pensiones, con especial atención al impacto que generan las inversiones de largo plazo en sectores estratégicos. Dentro de ellos están los instrumentos alternativos, que corresponde a vehículos financieros que no pertenecen a las categorías tradicionales, es decir, acciones, bonos y efectivo. Estos instrumentos buscan ofrecer diversificación, protección en escenarios de volatilidad y, en algunos casos, mayores rendimientos, aunque suelen conllevar mayor complejidad.

A partir de estas reflexiones, en la siguiente sección se presenta una **mirada comparativa de cómo invierten los fondos de pensiones de los países miembros de la AIOS**, con el fin de ilustrar las tendencias regionales y el papel estratégico de estas inversiones en el desarrollo económico.

Los fondos de pensiones de los países miembros de la AIOS administran más de \$840 mil millones en activos.

Las inversiones muestran una **preferencia en instrumentos de renta fija** en todos los sistemas, con participaciones superiores a 60%.

Chile, Colombia y Perú: mayor diversificación geográfica en inversión extranjera.
México, Uruguay y República Dominicana: perfil más doméstico.

Se observa una **expansión gradual y heterogénea de los instrumentos alternativos**. La inversión en estos activos ha crecido de manera sostenida.

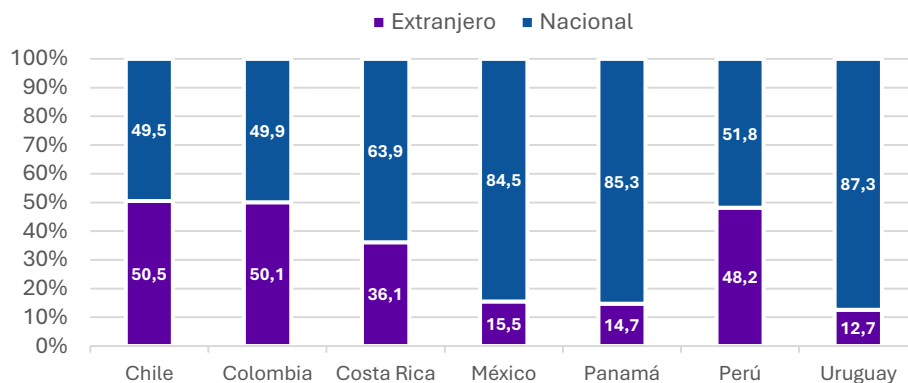
La diversificación en instrumentos alternativos se orienta principalmente hacia **capital privado, inmobiliario e infraestructura**.

Los vehículos alternativos más comunes son los de *private equity*, *real estate* e infraestructura, aunque la **exposición varía según el mercado**.

¹ Los países miembros de la AIOS son: Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, México, Panamá, Perú, República Dominicana y Uruguay.

² Administradora de Fondos para el Retiro.

Distribución de las inversiones por origen de emisor

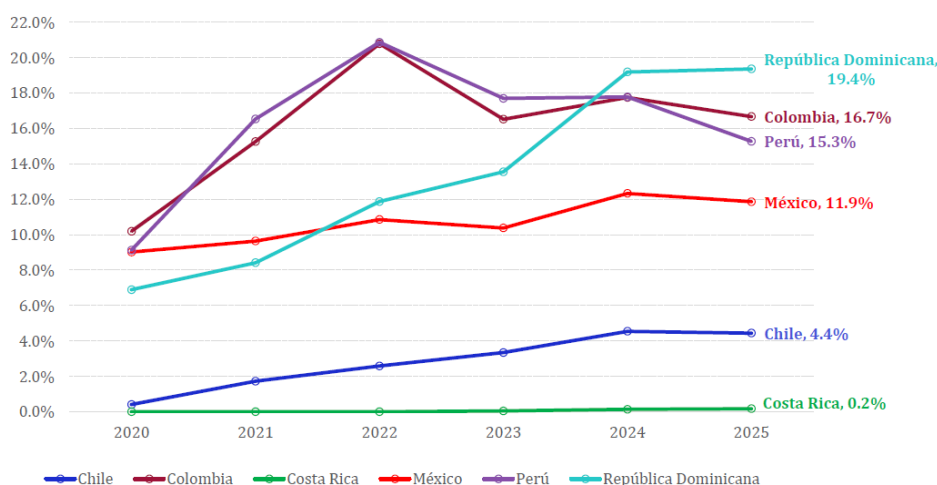


Notas: Cifras al cierre de junio de 2025 y a valor de mercado. Datos de Costa Rica corresponden al ROP.

Fuente: Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar), México, con datos de AIOS.

En República Dominicana, México, Uruguay, Panamá y Costa Rica³ predomina la inversión nacional. En Chile, Colombia y Perú la inversión en el exterior es cercana al 50%, y se concentra en renta variable y en instrumentos alternativos, según la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar).

Evolución inversión en instrumentos alternativos como porcentaje de los activos administrados



*Cifras al cierre de junio de 2025 y diciembre del resto de años. En Uruguay: se permiten los instrumentos alternativos por la normativa desde 2003, pero sin datos disponibles.

Fuente: Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar), México, con datos de AIOS.

La adopción de alternativos ha seguido rutas legales y ritmos diferenciados, con ventanas de oportunidad en infraestructura, inmobiliarios e inversión en *private equity*, según Consar.

Durante el primer día del encuentro, el panel **Mejores prácticas para atraer capital a los mercados locales**, moderado por el superintendente de la Supen, Hermes Alvarado Salas, exploró las mejores prácticas para movilizar recursos hacia proyectos de desarrollo sostenible, a fin de catalizar las inversiones y fomentar el crecimiento económico directo de los países.

Este panel contó con los valiosos aportes de Marcela Ponce, Líder de los Servicios Asesoría y Pre-inversión de Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés) en Latinoamérica y el Caribe, y Catiana Garcia-Kilroy, Especialista Principal del Sector Financiero en el Banco Mundial.

Durante la sesión se desarrolló el impacto positivo que generan las inversiones de largo plazo en sectores estratégicos como infraestructura, vivienda y pymes. Estos tres sectores —claves para dinamizar la economía— requieren nuevas formas de financiamiento. Por ello, una de las principales reflexiones del encuentro fue la necesidad de avanzar hacia instrumentos de inversión más flexibles e innovadores, conocidos como instrumentos alternativos y explicados al inicio de este boletín.

³ En el caso de Costa Rica, esta afirmación y los datos mostrados consideran únicamente el pilar de la pensión complementaria obligatoria.

La representante del Banco Mundial destacó que los fondos privados de deuda, los fondos de capital (equity) y los instrumentos de titularización se perfilan como opciones cada vez más relevantes para canalizar recursos hacia proyectos con alto potencial de desarrollo.

García-Kilroy, subrayó que estos sectores requieren mecanismos de inversión más flexibles y adaptados a su naturaleza, ya que “son sectores difíciles de estandarizar, que no encajan con la bolsa tradicional”, aunque es necesario que estén acompañados de instrumentos de mejora crediticia y con cierto nivel de estandarización.

Asimismo, enfatizó tres lecciones clave para impulsar instrumentos alternativos y dinamizar la economía:

- ✿ **Desarrollar el mercado de capitales local**, como base para atraer inversión externa y ofrecer instrumentos financieros sólidos.
- ✿ **Promover la flexibilidad y la innovación** en los instrumentos de inversión, sin perder el equilibrio ni la transparencia que generan confianza.

Ante la pregunta ¿por qué los mercados de capitales son prioridad?, Marcela Ponce de IFC, explicó: “tenemos un gran potencial identificado principalmente para las pequeñas y medianas empresas. Es evidente que ha habido un gran progreso en los mercados de capitales principalmente para los corporativos, y cuando vemos esas empresas que han tenido acceso a ese fondeo, nos damos cuenta de que también han sido capaces de crecer más rápidamente que sus pares que no han podido acceder al mercado de capitales”.

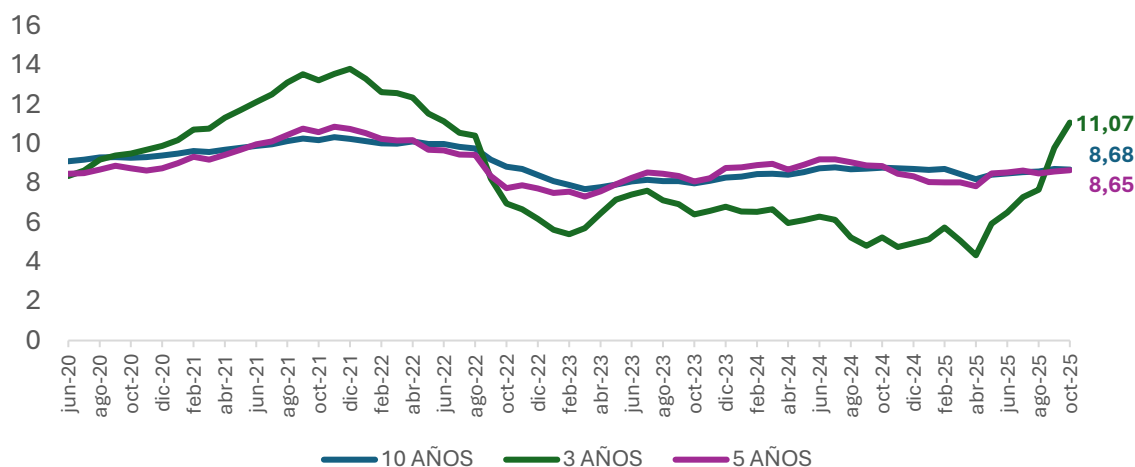
Añadió que datos del Banco Mundial muestran que solo 1 de cada 10 empresas medianas accede actualmente a financiamiento formal (bancario o bursátil). En América Latina, muchas empresas no acceden al mercado por deficiencias en gobernanza, transparencia o estructura financiera.

Costa Rica no se escapa de esas estadísticas, y por ello, es relevante que la industria despliegue alternativas para el fortalecimiento del sistema nacional de pensiones, como por ejemplo, el desarrollo de proyectos inmobiliarios que se puedan titularizar, para lo cual ya existe normativa. Ese desarrollo permitiría asegurar la sostenibilidad financiera, maximizar los retornos ajustados por riesgo y responder eficazmente a los desafíos sociales, económicos y regulatorios. El impulso del mercado permitiría, a su vez, mejorar la diversificación de la administración de las inversiones de los fondos de pensiones, en beneficio de la población afiliada.

ROP: rendimientos nominales

octubre 2025

Datos en porcentajes



El comportamiento de los rendimientos del ROP muestra una evolución positiva en los distintos horizontes de inversión (3, 5 y 10 años).