



Nuevos retos y oportunidades de las AFP en un mercado integrado

Michel Canta Terreros
Superintendente Adjunto de AFP

5 de octubre de 2015

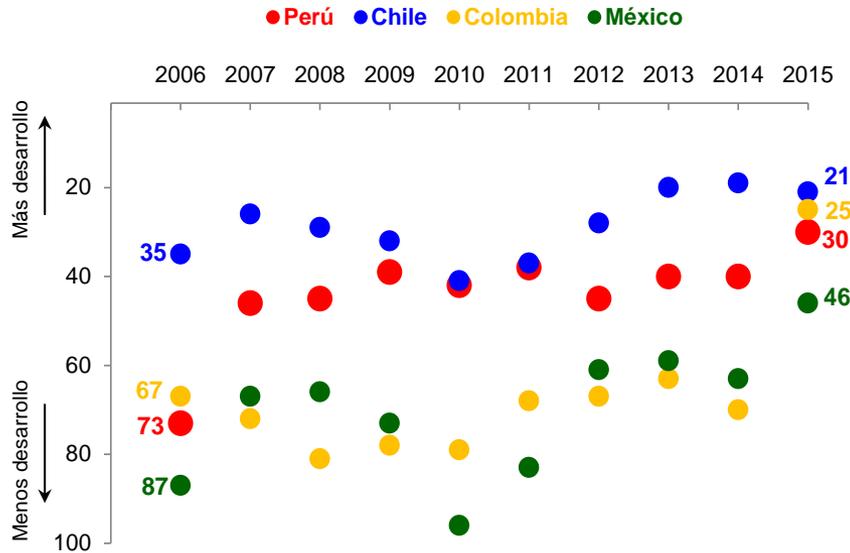
Contenido

1. Los Mercados Financieros en la Alianza del Pacífico
2. Fondos de Pensiones en la Alianza del Pacífico
3. Evolución de los Fondos de Pensiones en la Alianza del Pacífico y en el Perú
4. Efectos de la participación de los fondos en la Alianza del Pacífico para los afiliados y los mercados financieros
5. Retos para la consolidación de la Alianza del Pacífico
6. Conclusiones

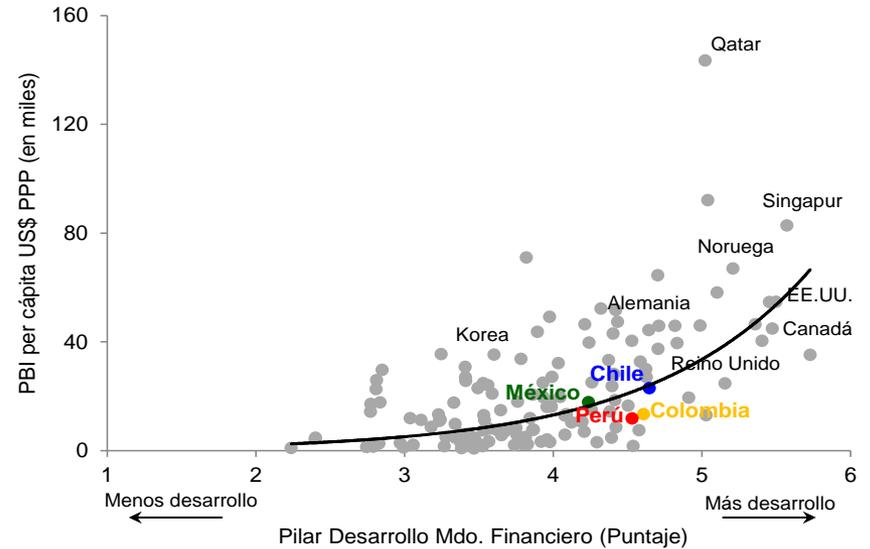
Los mercados financieros en la Alianza del Pacífico

En los últimos diez años se ha evidenciado un desempeño positivo de los mercados financieros de la Alianza del Pacífico

WEF: Desarrollo del Mercado Financiero (Pilar 8º)
(Ranking por países)



Desarrollo del Mercado Financiero y PBI per cápita
(Puntaje del 8º Pilar, US\$ PPP)

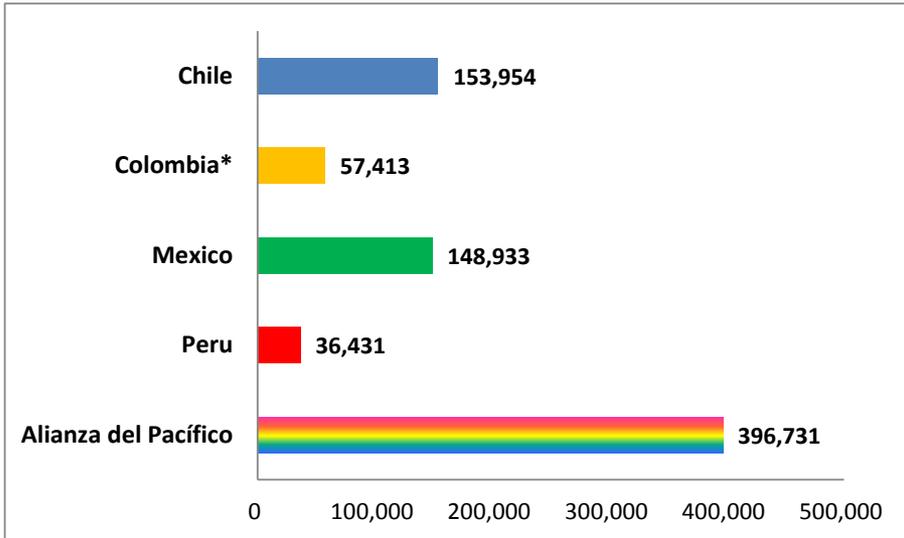


Fondos de Pensiones en la Alianza del Pacífico

Se espera que los fondos de pensiones de los países de la Alianza del Pacífico tengan un crecimiento importante de en términos absolutos y relativos al PBI, principalmente por las rentabilidades de largo plazo que vienen mostrando.

Esto a su vez permitirá el desarrollo del mercado de capitales, convirtiéndose en el corto plazo en el más importante de la región.

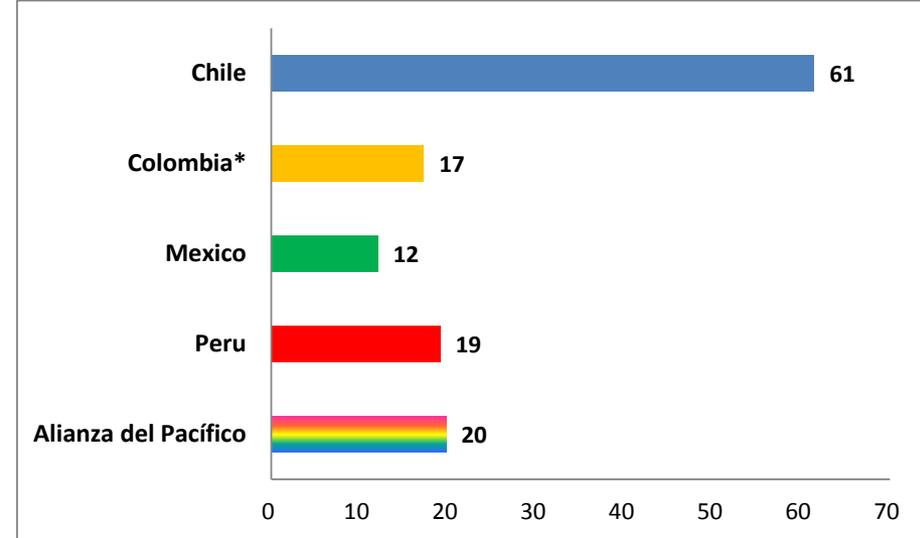
Tamaño de los Fondos de Pensiones en la Alianza del Pacífico – Agosto 2015
(Miles de Millones de USD)



* Información disponible a julio de 2015.

Fuente: Páginas web de supervisores. Elaboración propia.

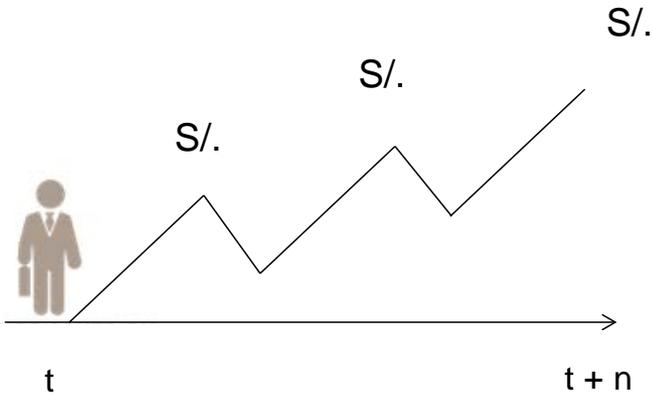
Fondos de Pensiones en la Alianza del Pacífico
Agosto 2015
(% del PBI)



* Información disponible a julio de 2015.

Fuente: FMI y páginas web de supervisores. Elaboración propia.

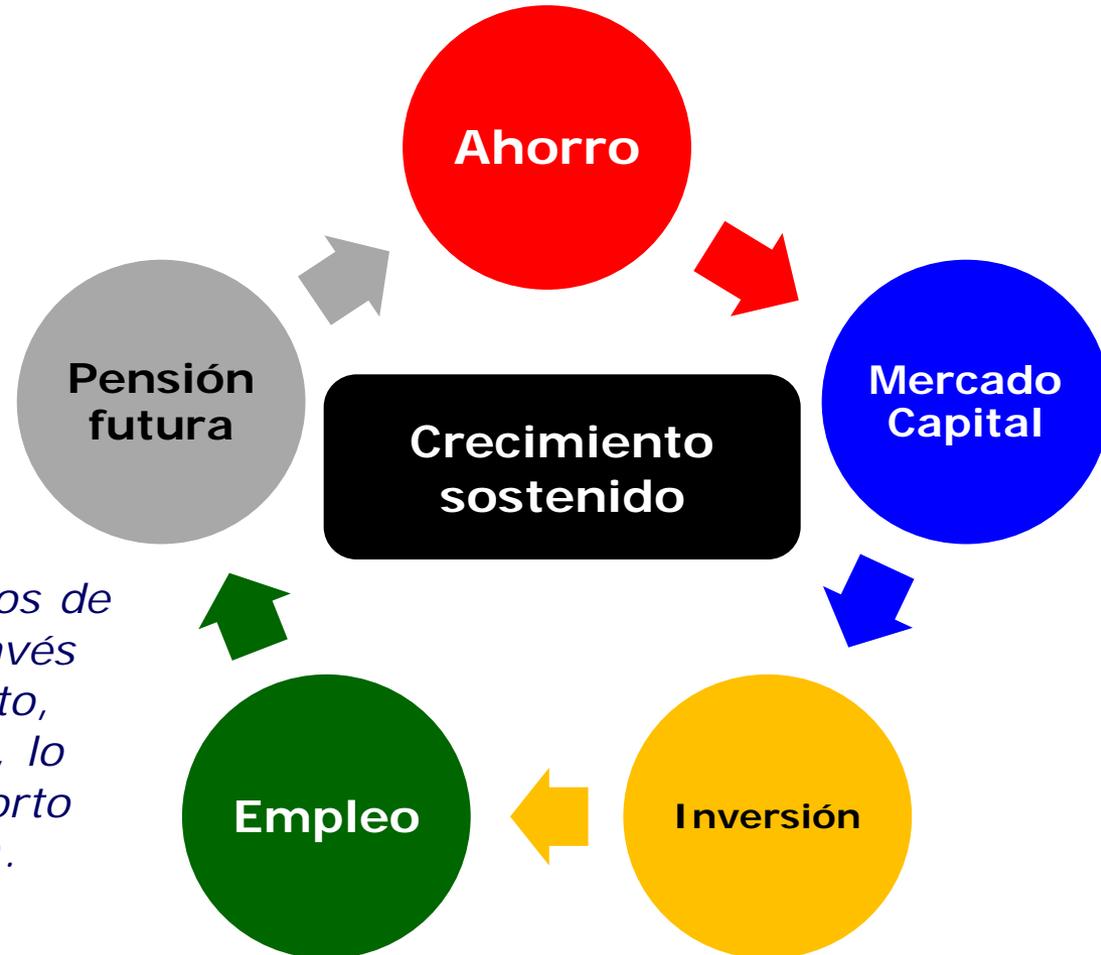
El rol de los Fondos de Pensiones: círculo virtuoso



Círculo virtuoso:

Un mayor desarrollo de los mercados de capitales impulsa la inversión, a través de un menor costo de financiamiento, generando mayor demanda laboral, lo que hace aumentar los ingresos (corto plazo) y las pensiones (largo plazo).

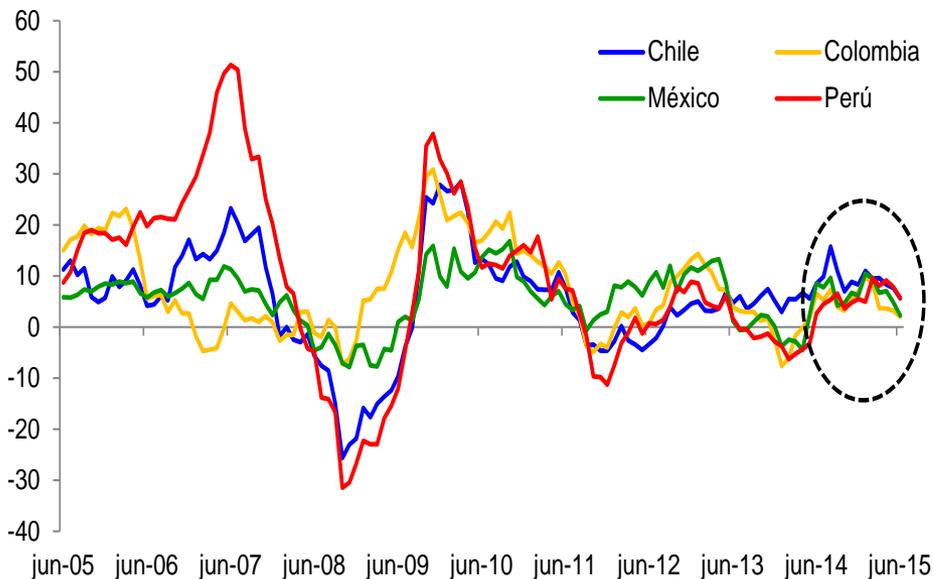
Este círculo se potencia en mercados integrados.



Evolución de los Fondos de Pensiones en la Alianza del Pacífico

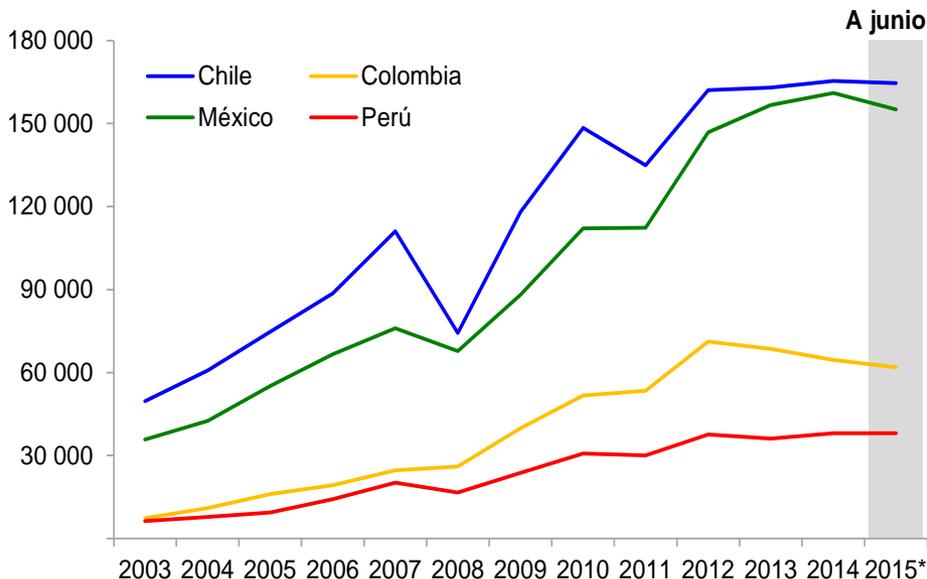
AIOS: Rentabilidad real de los Fondos de Pensiones

(Var. % anual)



AIOS: Fondos de Pensiones por países

(en millones de US\$)



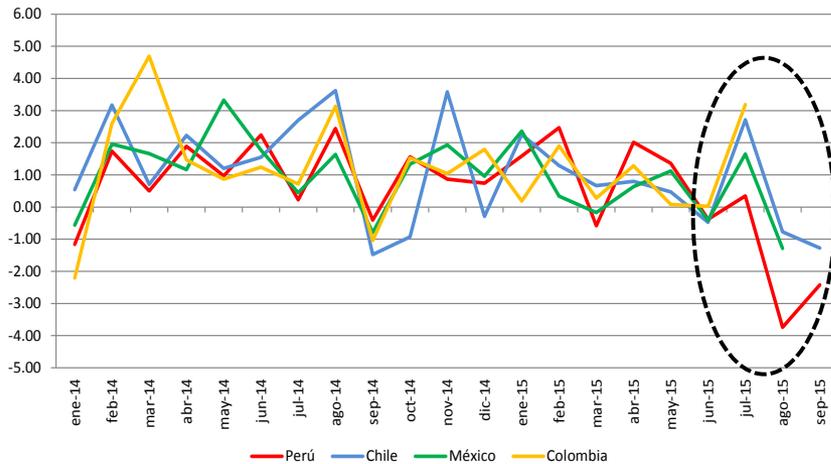
Rentabilidad de los Sistema Privado Pensiones

(Ago15/Ago14)

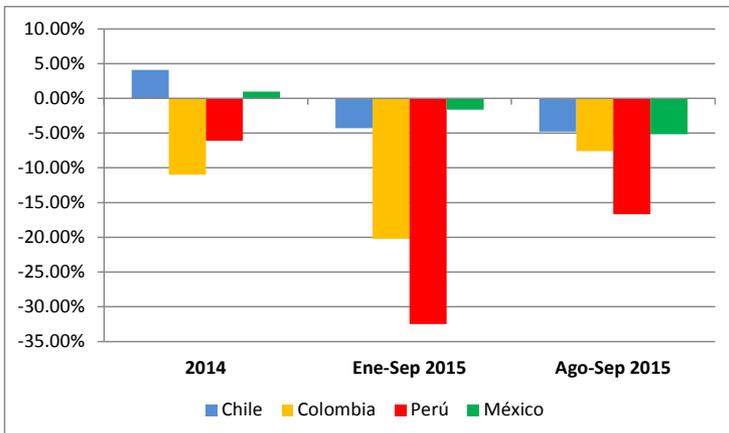
Chile	Perú	México
6.06%	5.94%	3.55%

Desempeño de los Fondos de Pensiones en la Alianza del Pacífico

Fondos de Pensiones en la Alianza del Pacífico
(Var. % mensual)



Comportamiento de las bolsas bursátiles
(Var. %)



Fuente: Bloomberg.

Sector Geográfico	País	Índice	Rendimiento Ago 15 /Ago14	Rendimiento Soberano 10 años		Moneda
				ago-14	ago-15	
Alianza del Pacífico	Perú	SPBLPGPT Index	-39.21%	3.5080	4.2810 ↑	USD
	Chile	IPSA Index	-3.91%	2.6964	3.0337 ↑	USD
	Colombia	IGBC Index	-32.12%	3.3655	4.3556 ↑	USD
	México	MEXBOL Index	-2.76%	3.1701	3.8229 ↑	USD
Sudamérica Ex MILA	Brasil	IBOV Index	-23.92%	3.9190	5.6400 ↑	USD
Norteamérica	Estados Unidos	SPX Index	0.47%	2.3431	2.2180 ↓	USD
		DJI Index	-3.34%			
Europa	Eurozona	SX5E Index	6.70%			
	U.K.	UKX Index	-4.73%	2.3662	1.9608 ↓	GBP
	España	IBEX Index	-0.38%	2.2222	2.1016 ↓	EUR
	Francia	CAC Index	9.62%	1.2510	1.1490 ↓	EUR
	Alemania	HDAX Index	11.45%	0.8891	0.7953 ↓	EUR
	Italia	FTSEMIB Index	10.37%	2.4323	1.9558 ↓	EUR
Asia	Japón	NKY Index	24.51%	0.4860	0.3700 ↓	JPY
	Hong Kong	HSI Index	-9.60%			
	China	SHCOMP Index	44.60%	4.2939	3.4072 ↓	CNY*

* Rendimiento de 8 años

Fuente: Bloomberg.

- La diversificación de los portafolios (Local vs. Exterior) ha permitido que los fondos de pensiones reduzcan el impacto de la caída de los precios de los *commodities* y subida de las tasas locales.
- Todos los fondos de pensiones de la Alianza del Pacífico han visto reducido su valor durante los meses de agosto-septiembre de 2015, debido principalmente al contexto financiero internacional y su impacto en los mercados locales.

Evolución de los Fondos de Pensiones Peruanos

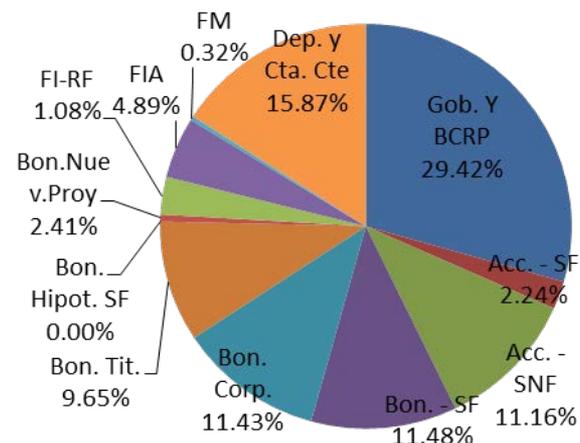
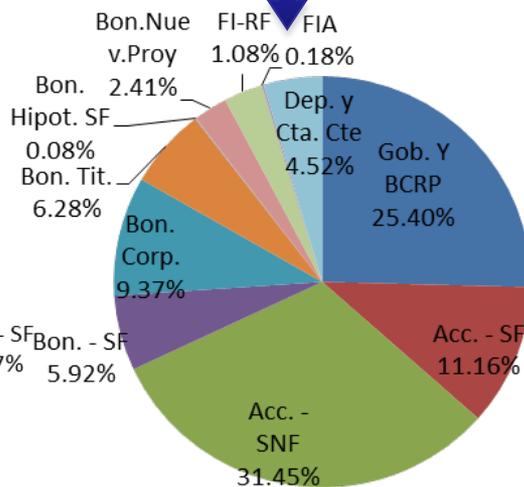
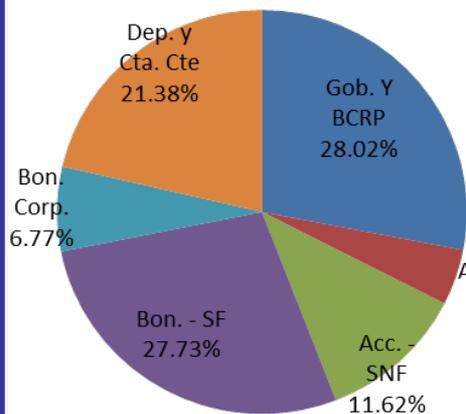
Diversificación

Agosto 1995

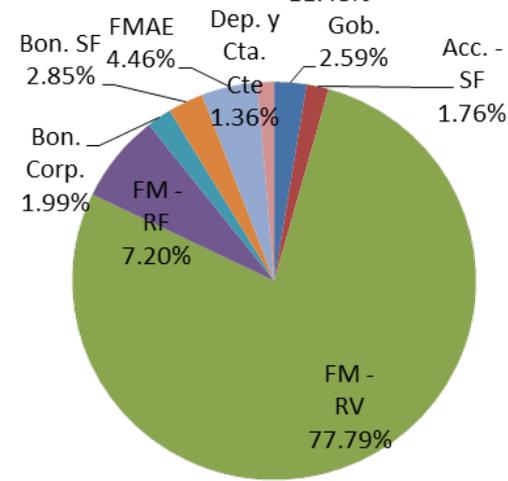
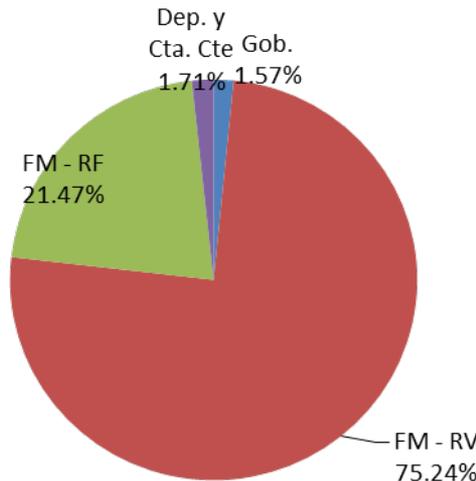
Agosto 2005

Agosto 2015

LOCAL



EXTERIOR



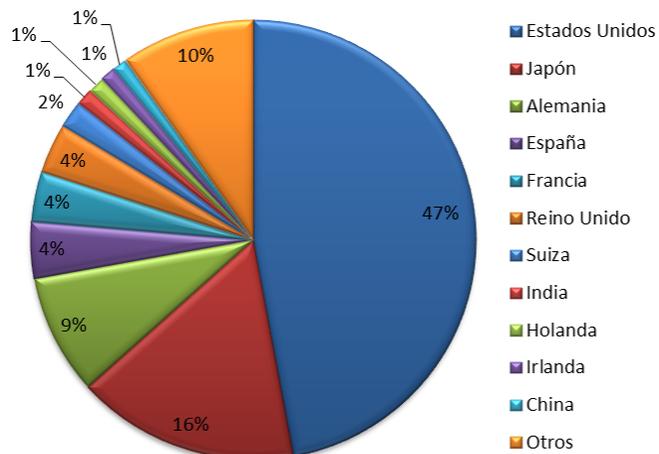
Fuente: SBS – Cifras a Agosto 2015
Elaboración propia

Evolución de los Fondos de Pensiones Peruanos

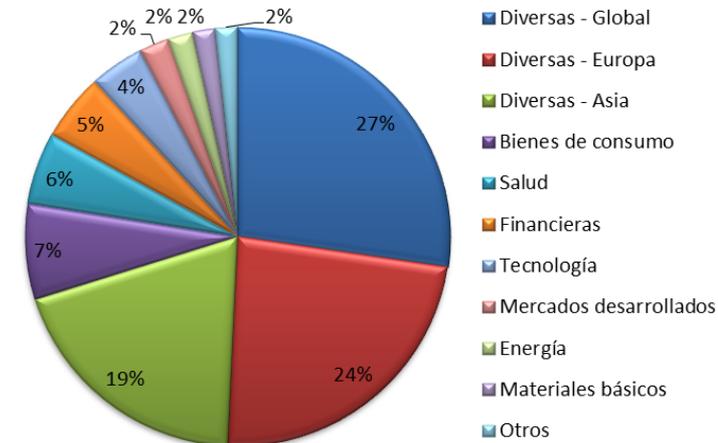
Diversificación del Exterior

RENTA VARIABLE

Diversificación Geográfica

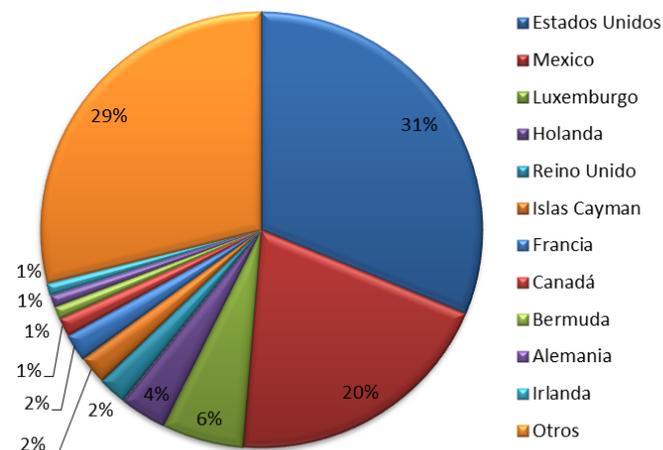


Diversificación por Sector

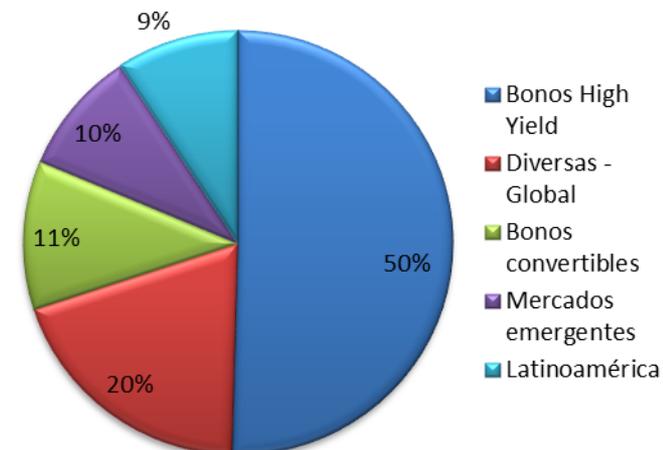


RENTA FIJA

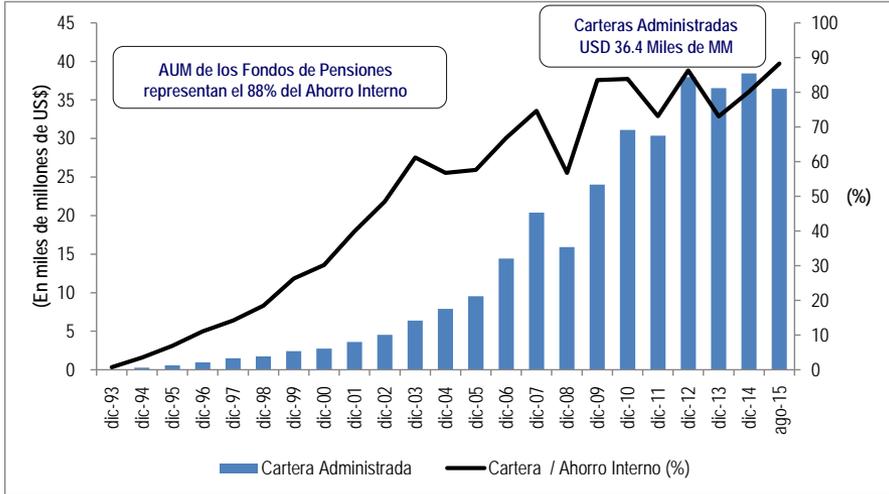
Diversificación Geográfica



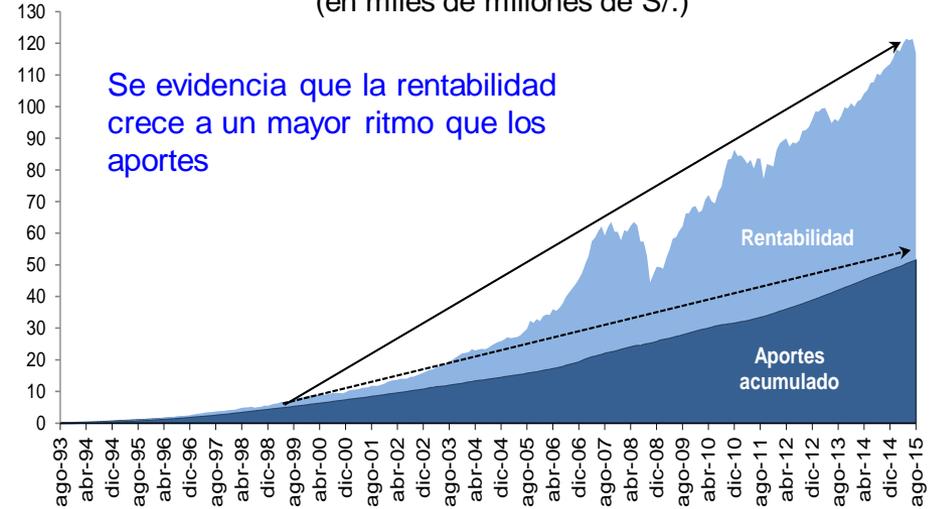
Diversificación-Tipo de Instrumentos



Evolución de los Fondos de Pensiones en Perú

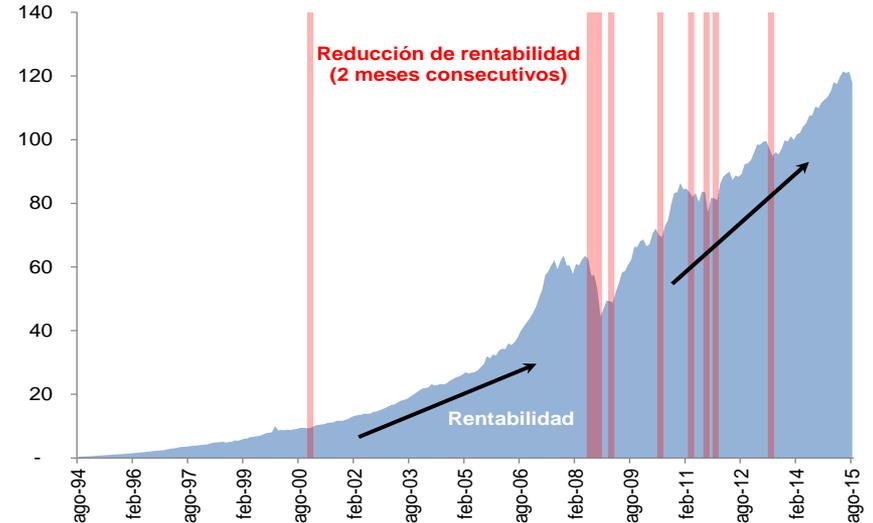


Rentabilidad y Aportes en el SPP (en miles de millones de S/.)



- Después del 2008, hay mayor volatilidad en los mercados financieros. Sin embargo, la tendencia de la acumulación de los fondos respecto a la rentabilidad ha sido mayor. 
- Existen mayores episodios de aumentos del valor del SPP que de disminuciones.

Episodios de reducción en la rentabilidad del SPP



¿Qué se discute con los Fondos de Pensiones en la Alianza del Pacífico?

- ❖ **Portabilidad:** Procede en caso de afiliados del SPP que emigren de manera permanente al exterior, o afiliados de un sistema de fondos previsionales del exterior.
- ❖ Con Chile se implementó un Convenio de Seguridad Social (Res. SBS N° 1259-2006), efectuándose a la fecha 410 solicitudes de transferencias de fondos a Chile por un valor de US\$ 17 millones (cuentas previsionales y personales).
- ❖ Con Colombia y México se han efectuado aproximadamente 550 solicitudes por US\$ 12 millones.

¿Qué se discute con los Fondos de Pensiones en la Alianza del Pacífico?

- ❖ **Infraestructura regional:** fideicomiso con la participación de inversión de los fondos de pensiones y otros inversionistas institucionales.

Inversión de los Fondos de Pensiones en Infraestructura en el Territorio Peruano (Agosto 2015)

Sector	Sub Sector	Miles de S/.	% Fondo de Pensiones
Telecomunicaciones	Telecomunicaciones	712 826	0.60%
	Total Sector Telecomunicaciones	712 826	0.60%
Energía	Distribución Eléctrica	1 242 575	1.05%
	Generación Eléctrica	3 810 362	3.23%
	Transmisión eléctrica	431 288	0.37%
	Proyectos Hidroenergéticos	168 289	0.14%
	Hidrocarburos	1 109 345	0.94%
	Total Sector Energía	6 761 858	5.74%
Infraestructura de Transporte	Redes Viales	3 851 200	3.27%
	Ferrocarriles	8 688	0.01%
	Aerocomercial y Portuario	231 462	0.20%
	Total Sector Infraestructura de Transporte	4 091 351	3.47%
Saneamiento	Saneamiento	499 953	0.42%
	Total Sector Saneamiento	499 953	0.42%
Infraestructura para la Salud	Infraestructura para la Salud	240 507	0.20%
	Total Sector Infraestructura para la Salud	240 507	0.20%
Total Infraestructura		12 743 485	10.41%

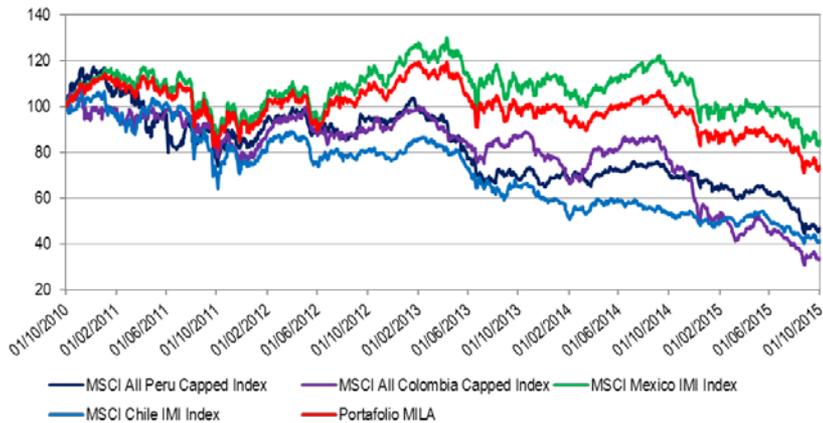


Con el mercado integrado Se repotenciará la inversión en infraestructura

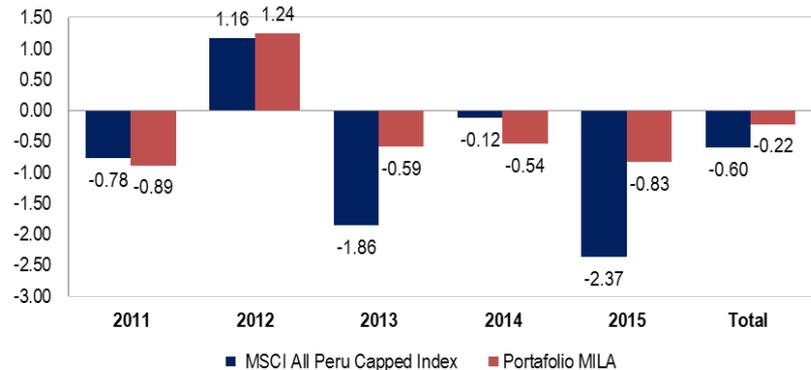
¿Qué se discute con los Fondos de Pensiones en la Alianza del Pacífico?

- ❖ **Inversión local:** tratamiento local para los países miembros de la Alianza.

Evolución Índices MSCI Perú, Colombia, Chile y México
(Octubre 2010-Octubre 2015)



Rentabilidad Ajustada al Riesgo



Portafolio de la Alianza del Pacífico presenta mayor Rentabilidad Ajustada al Riesgo que el Índice MSCI Perú All Capped para el periodo comprendido entre el 2010-2015



Efectos de la Alianza del Pacífico para los inversionistas y afiliados

Mayor Diversificación para los Fondos de Pensiones

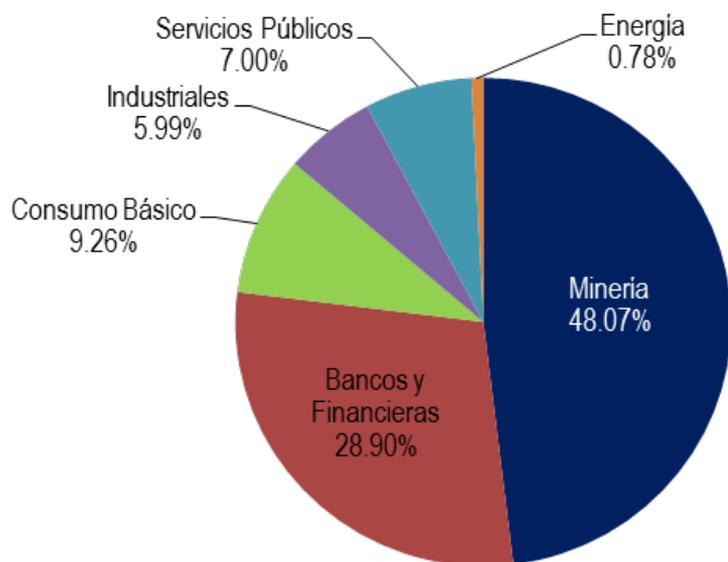
- ❖ A lo largo del tiempo la regulación de inversiones ha ampliado las alternativas de inversión locales y del exterior, con un especial énfasis a partir del año 2012, en el que se ha establecido un nuevo régimen de inversiones.
- ❖ Esto ha permitido una mayor diversificación del portafolio local y del exterior de los fondos de pensiones, lo que ha permitido un mejor desempeño ante shocks externos.



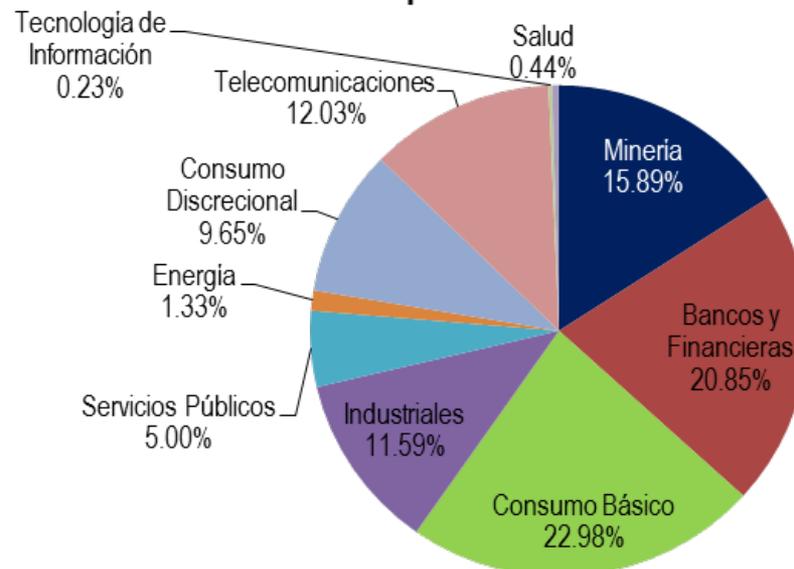
Efectos de la Alianza del Pacífico para los inversionistas y afiliados

Mayor Diversificación para los Fondos de Pensiones Portafolio de Renta Variable Local

Composición MSCI All Perú Capped Index



Composición Portafolio MILA



- ❖ El portafolio MILA tiene una menor exposición a los Sectores Minería y Bancos y Financieras e incrementa la exposición a los Sectores Consumo e Industriales.
- ❖ Menor impactos de los portafolios de los fondos de pensiones ante shocks externos (*commodities*).



Efectos de la Alianza del Pacífico para los inversionistas y afiliados

Desarrollo de Nuevos Mercados y Productos

- ❖ Desarrollo de coberturas en el mercado de derivados: Cross hedging entre monedas de los países de la Alianza.
- ❖ Nuevas ofertas públicas y privadas de bonos.
- ❖ Desarrollo de los mercados de préstamo de valores y operaciones de reporte.
- ❖ Desarrollo de ETF locales y regionales: relacionado a la definición de indicadores de referencia de rentabilidad exógenos en los fondos de pensiones.
- ❖ Mayor liquidez de los mercados de capitales y mayor exposición o presencia internacional como mercado integrado.



Retos para la consolidación de la Alianza del Pacífico

Competencia: Sector Gobierno, BCRP y Reguladores del Mercado de Valores

- ❖ **Homogeneización de los impuestos** pagados por inversionistas extranjeros en los distintos países del MILA.
- ❖ **Armonizar esquemas de solución de controversias y conductas infractoras.**
- ❖ **Armonización de normativa sobre información a divulgarse (hechos de importancia) en los mercados de capitales:** Generaría mayor confianza por parte de los inversionistas internacionales hacia el mercado MILA.



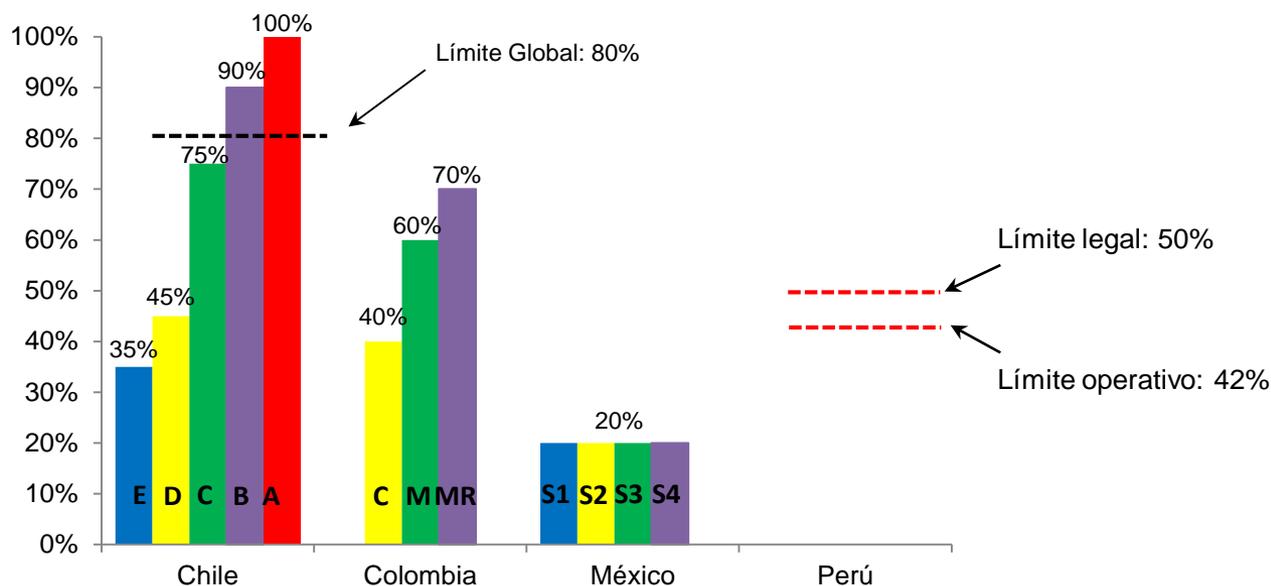
Retos para la consolidación de la Alianza del Pacífico

Competencia: Sector Gobierno, BCRP y Reguladores del Mercado de Valores

- ❖ **Armonización de reglas de compensación y liquidación:** Su no implementación podría restar eficiencia a la ejecución de las operaciones, pues aún existen procedimientos, plazos y horarios de compensación y liquidación distintos en cada país.
- ❖ **Evaluar ampliar el límite legal y el límite operativo de inversiones en el exterior:** Permitirá una mejor respuesta de los fondos de pensiones ante shocks externos.

Fondos de Pensiones en la Alianza del Pacífico

Límite de inversiones en el exterior



Inversiones de los Fondos de Pensiones en la Alianza del Pacífico

(A agosto 2015)

Inversiones	Chile	Colombia	Perú	México
% Inversión Local	55.50%	69.00%	60.00%	82.40%
% Inversión Extranjera	44.50%	31.00%	40.00%	17.60%

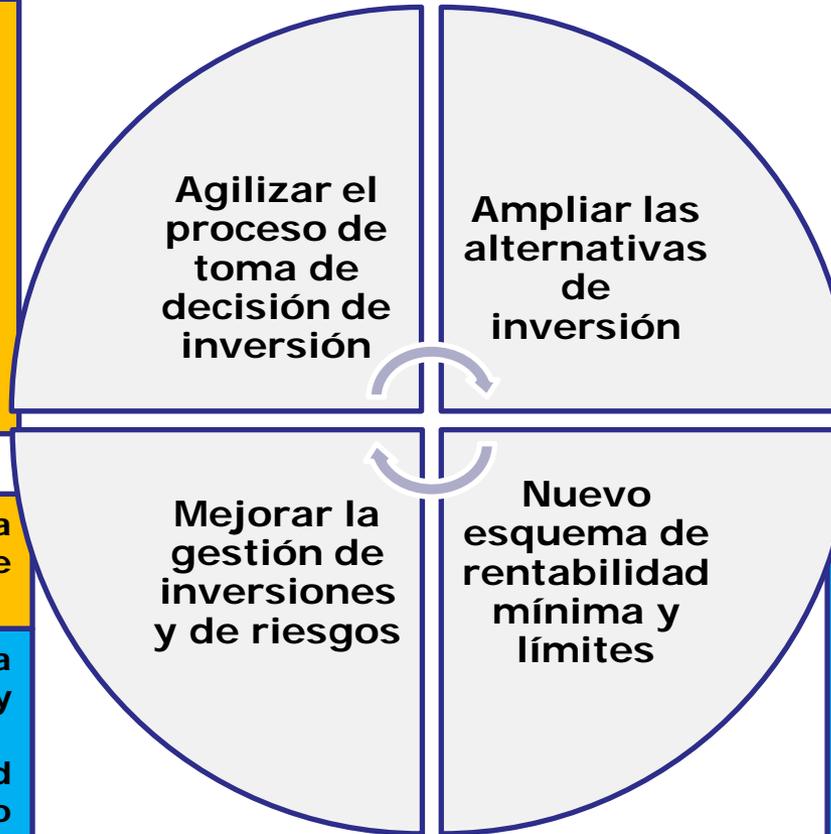
Retos para la consolidación de la Alianza del Pacífico

Competencia: sector privado

- ❖ **Implementación de plataformas de negociación integradas** en los distintos mercados, siendo necesario que los reguladores de los mercados de valores desarrollen un modelo de supervisión integral basado en riesgos.
- ❖ **Homogenización de mecanismos de negociación.**
- ❖ **El modelo de negocio debería contemplar que los costos (tarifas) de las bolsas y de las centrales de depósito se homogenicen.** De acuerdo a las experiencias internacionales la independencia y diferenciación de costos siempre ha sido una barrera para la integración.
- ❖ La competencia dentro del mismo mercado de la Alianza generará que los gastos y comisiones de inversión se reduzcan.

Retos para la consolidación de la Alianza del Pacífico ¿Qué se ha realizado?

Competencia: regulador de pensiones



- Reglamento que traslada el proceso de registro a las AFP.
- Reglamento que establece nuevo esquema de autorización para instrumentos derivados y fondos alternativos.

- Reglamento de instrumentos derivados.
- Reglamento sobre límite de inversiones alternativas e inversiones bajo autonomía de la pol. de inversiones.
- Reg. de Requerimientos de Inversiones Locales y Extranjeras.

- Reglamento de mandatos de inversión.

- Reglamento sobre la gestión de riesgos de inversión.
- Reglamento sobre la gestión de inversiones y el back office.
- Reglamento de capacidad profesional en el proceso de inversiones.

- Reglamento que perfecciona y deroga algunos límites de inversión.
- Reglamento de rentabilidad mínima considerando indicadores de referencia de rentabilidad.

Los Fondos de Pensiones Peruanos son los que cuentan con una de las regulaciones que permiten mayores alternativas de inversión



Retos para la consolidación de la Alianza del Pacífico

Competencia: regulador de pensiones

¿Qué más se viene en las próximas semanas?

- ❖ **Precisiones a la normativa de préstamo de valores y operaciones de reporte:** Permitirá iniciar este tipo de operaciones.
- ❖ **Modificación de la metodología del indicador de seguimiento aplicable a instrumentos alternativos:** Permitirá ampliar la inversión en instrumentos alternativos.
- ❖ **Se establecerá que los subyacentes de los fondos mutuos tradicionales (por ejemplo: ETF) no se computen dentro de los límites de inversión.**
- ❖ **Se modifica el límite de instrumentos derivados para cobertura que no requieren autorización (límite conjunta):** Permitirá continuar realizando coberturas de los riesgos de inversión.



Retos para la consolidación de la Alianza del Pacífico

Competencia: regulador de pensiones ***En evaluación***

- ❖ **Consolidar a las inversiones de la Alianza del Pacífico dentro del límite local:** Se viene evaluando el vehículo legal más apropiado para esta medida
- ❖ **Requerimientos de elegibilidad similares a los aplicables localmente:** Por ejemplo, en el caso de fondos mutuos, fondos de inversión y tradicionales y fondos alternativos.



Conclusiones

- ❖ El Mercado Integrado de la Alianza del Pacífico brindará mayor exposición y presencia internacional a los mercados de capitales.
- ❖ El crecimiento de los fondos de pensiones permitirá desarrollar este mercado de capitales con mayor rapidez y profundidad.
- ❖ Los fondos de pensiones de la región vienen teniendo buenos desempeños en el largo plazo. Debido a la diversificación de sus portafolios han podido sobrellevar los escenarios de alta volatilidad. El mercado de la Alianza del Pacífico brindará mayor diversificación del portafolio local.
- ❖ El mercado de la Alianza del Pacífico permitirá una mayor liquidez en los mercados de capitales locales, desarrollo de nuevos mercados y productos, mayor impulso en el desarrollo de infraestructura y portabilidad de la CIC de los afiliados.
- ❖ Aún hay tarea pendiente para los gobiernos y sector privado.



Nuevos retos y oportunidades de las AFP en un mercado integrado

Michel Canta Terreros
Superintendente Adjunto de AFP

5 de octubre de 2015