



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP



PERÚ



INVERSIONES DE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y EL MERCADO DE CAPITALES

Michel Canta

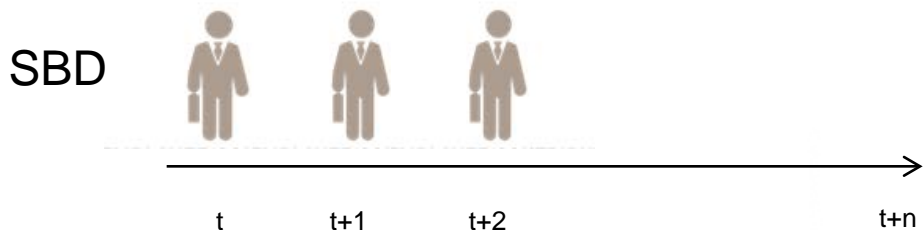
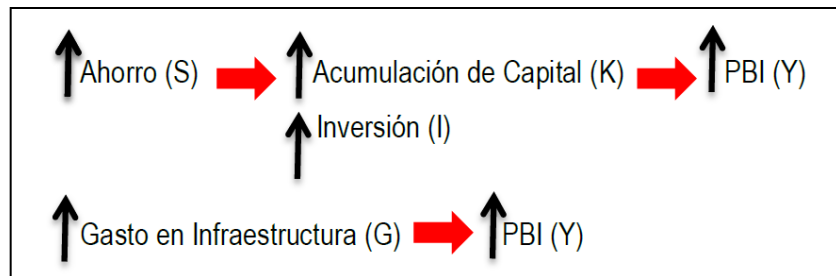
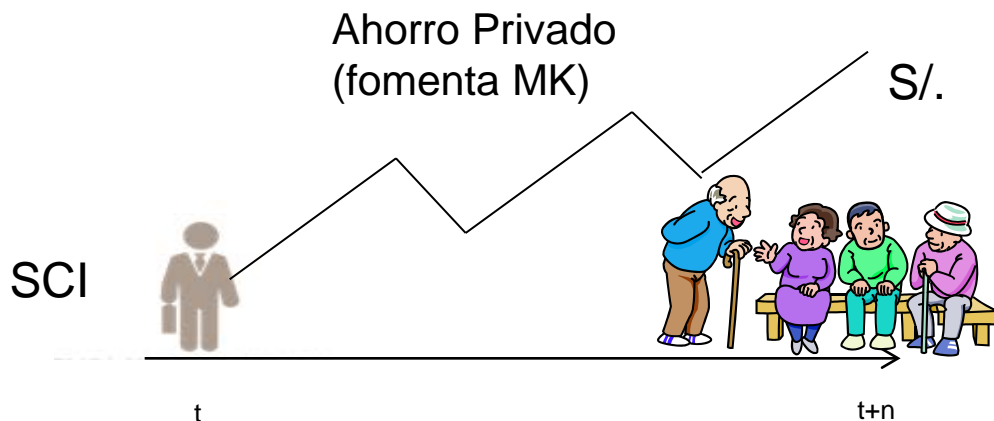
Superintendente Adjunto de Seguros y AFP

Peru Capital Markets Day

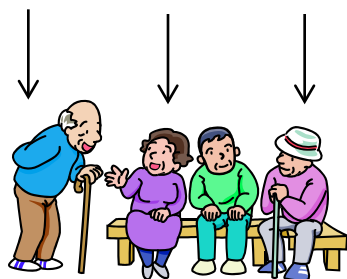
Agosto 2014



Relación Ahorro- Inversión en el Largo Plazo



S/
Gasto corriente

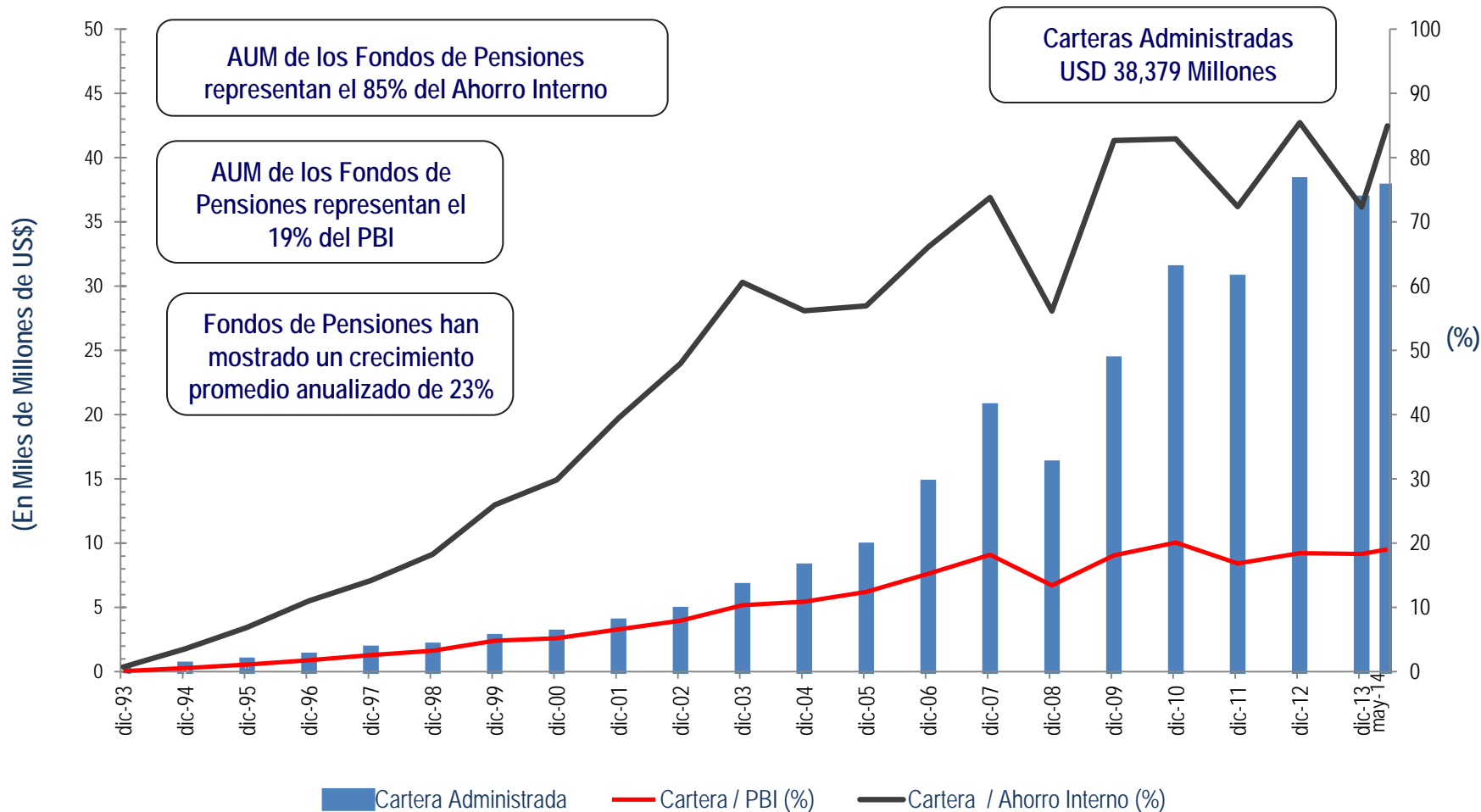


Trabajadores jóvenes financian pensiones de retirados

Déficit Fiscal Pensionario (si se invierte la pirámide poblacional)

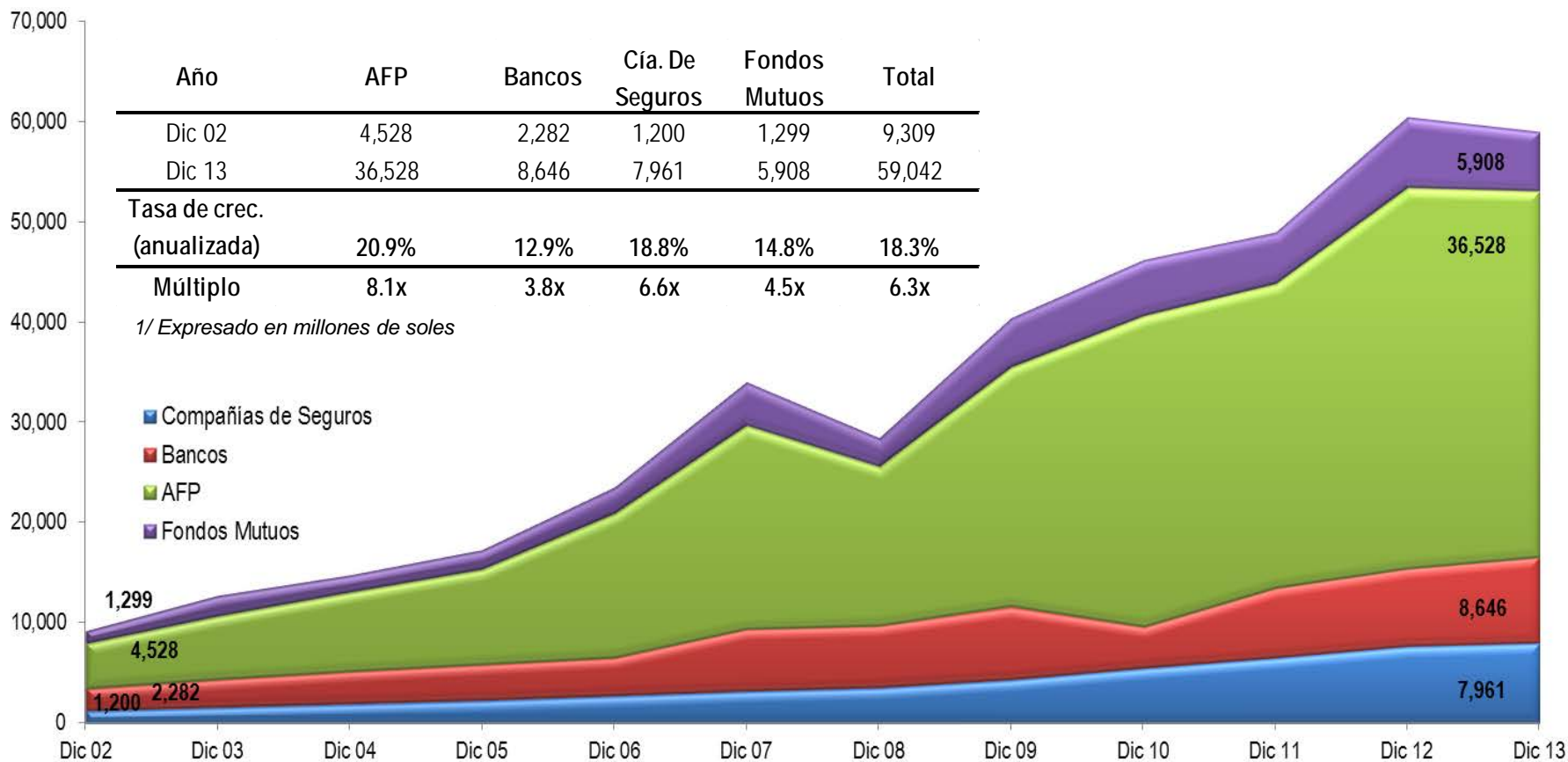


Los Fondos de Pensiones son la Principal Fuente del Ahorro Interno en el Perú





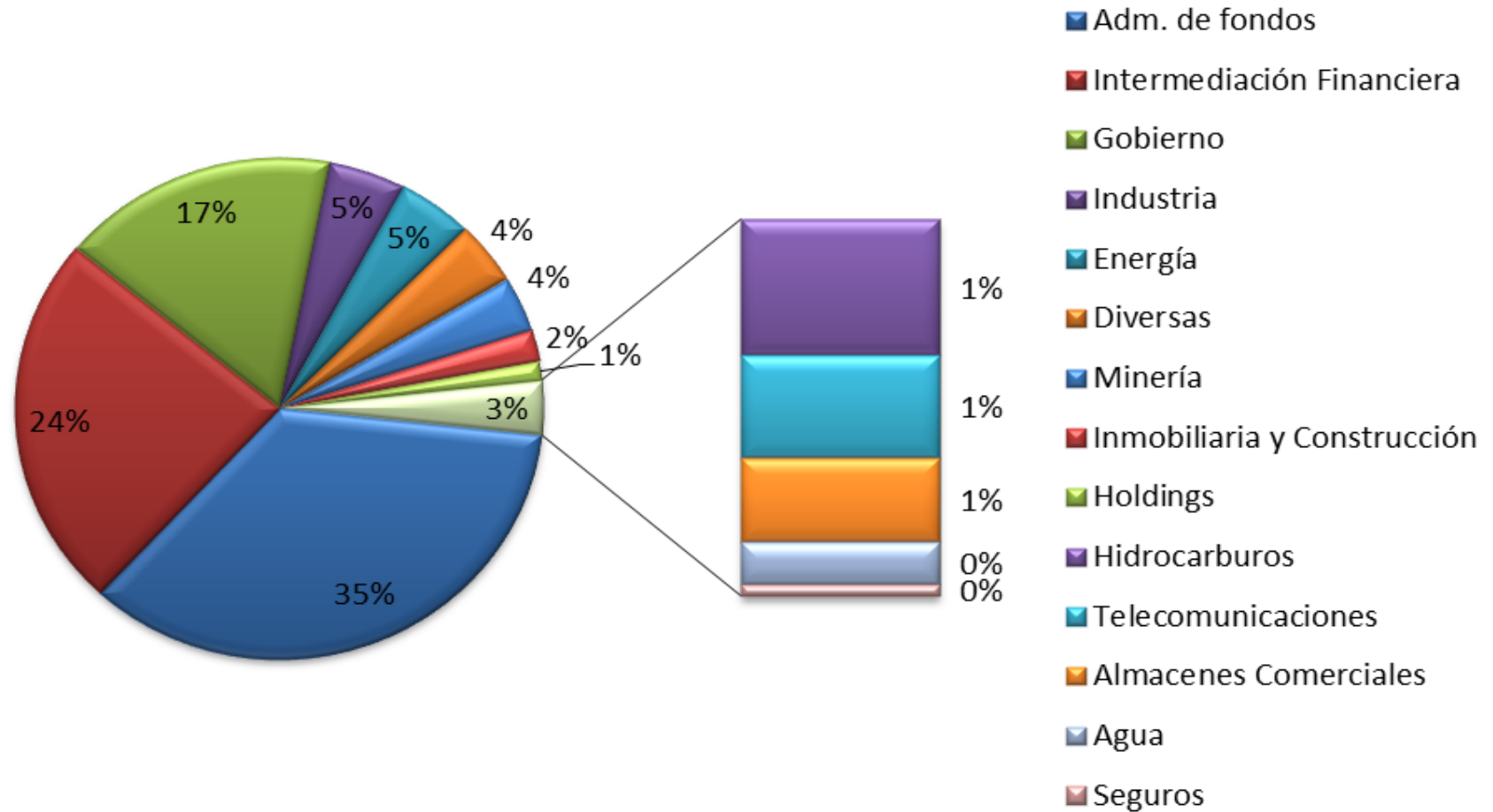
Los Recursos de los Fondos de Pensiones fomentan el Desarrollo del Mercado de Capitales



Los inversionistas institucionales han incrementado su portafolio de inversiones de manera significativa en los últimos 11 años, siendo el SPP el que ha registrado mayores tasas de crecimiento, habiendo crecido en más de 8 veces.



Los Fondos de Pensiones destinan Recursos a Diversos Sectores Económicos



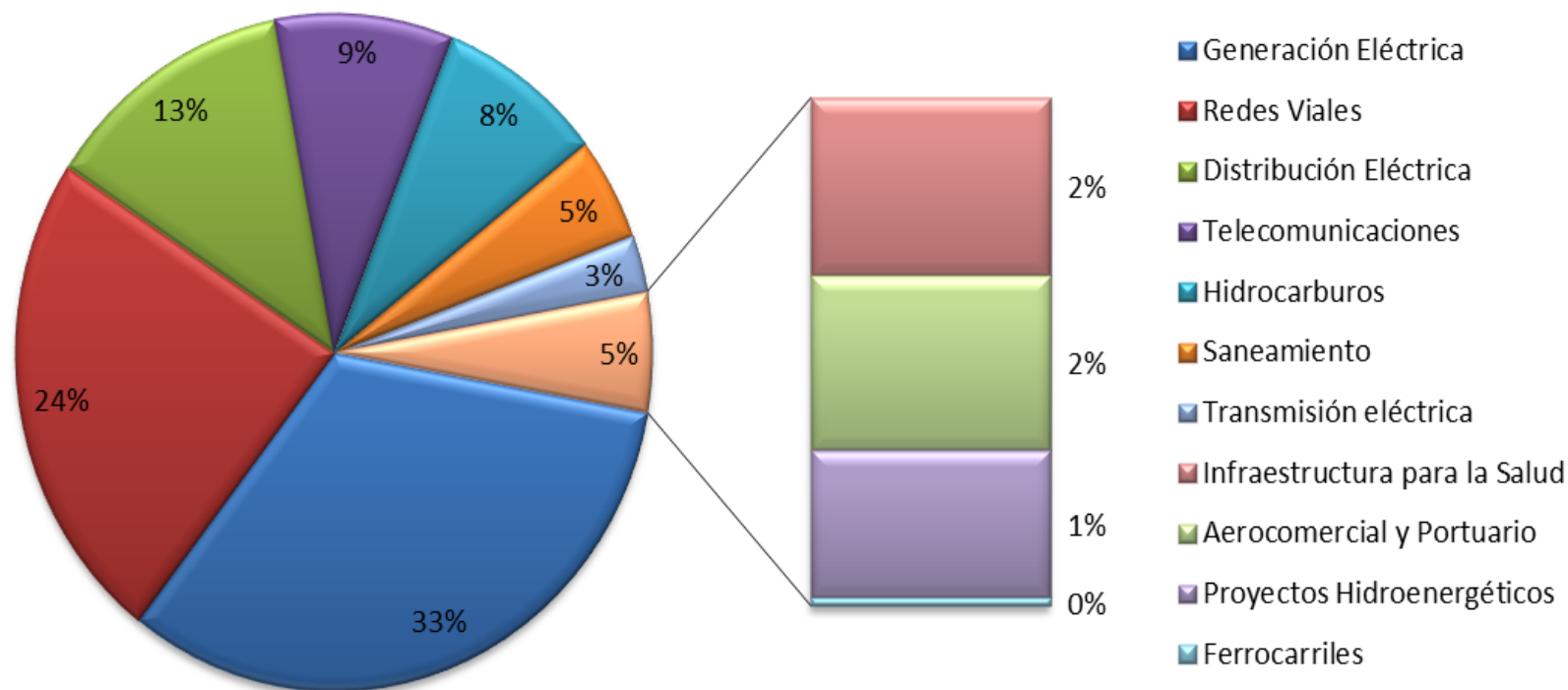
Fuente: SBS - Cifras a Julio 2014

Elaboración propia



Los Fondos de Pensiones Invierten mas del 10% de sus Recursos en el Sector Infraestructura

Los Fondos de Pensiones financian sector de infraestructura con una inversión de **USD 11,147 millones**, es decir, alrededor del **10.25% del SPP**.



1/ Incluye la inversión en bonos titulizados como los CRPAO, IIRSA

Fuente: SBS - Cifras a Julio 2014

Elaboración propia



Efecto Macroeconómico del Sistema de Capitalización Individual

Impacto sobre crecimiento por países

Impacto del SCI	Chile	Colombia	Mexico	Peru
Año inicio nuevo sistema	1981	1994	1997	1993
Efecto reforma sobre PBI Potencial	0.37%	0.58%	0.31%	0.33%
% crec. PBI explicado SCI	8.08%	12.75%	12.92%	6.22%

Fuente: **Sura Asset Management (2013)**. *Contribución del Sistema Privado de Pensiones al desarrollo de Latinoamérica*

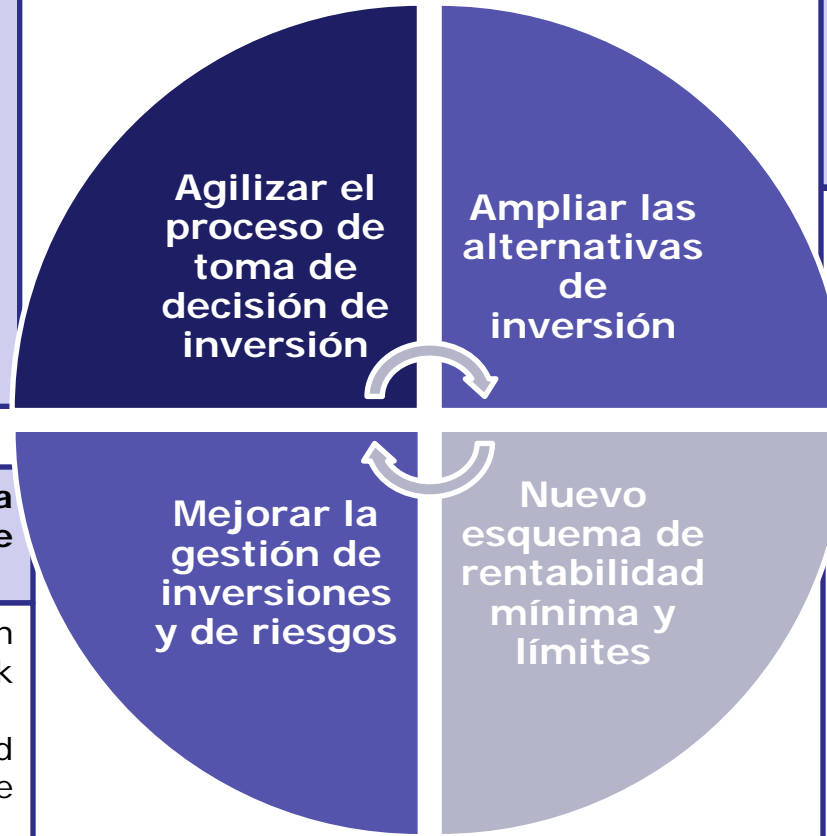


Principios básicos de la reforma del régimen de inversiones en el SPP

- ❖ Alinear incentivos del agente con el principal.
- ❖ Asegurar información adecuada a la toma de decisiones
- ❖ Ampliar la frontera de inversión para maximizar la rentabilidad neta del afiliado: cambio en la normativa y en los reportes de inversión
- ❖ Asegurar prudencia en la toma de riesgos: mejoras en la gestión de riesgos de inversión



Reforma del Régimen de Inversiones



Agilizar el
proceso de
toma de
decisión de
inversión

Ampliar las
alternativas
de
inversión

Mejorar la
gestión de
inversiones
y de riesgos

Nuevo
esquema de
rentabilidad
mínima y
límites

- Reglamento de instrumentos derivados.
- Reglamento sobre límite de inversiones alternativas e inversiones bajo autonomía de la pol. de inversiones.

- Reglamento de req. de las inversiones locales y extranjeras.
- Reglamento de mandatos delegados.

- Reglamento de rentabilidad mínima considerando indicadores de referencia de rentabilidad.

- Reglamento que perfecciona y deroga algunos límites de inversión.

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

- 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.

Hasta el momento se han pre publicado y publicado 5 reglamentos dentro del marco de la Reforma del SPP; sin embargo se encuentran pendientes de emisión 6 más que permitirán consolidar y fortalecer el SPP.



Alternativas de Inversión

- TÍTULOS DE DEUDA:
 - Estructuras *pass-through*
- TITULIZADOS:
 - Remesas
 - Acreencias
 - Préstamos
- FIDEICOMISOS DE INFRAESTRUCTURA:
 - Calificaran bajo límite de renta fija.



- **TRADICIONALES:**
 - Préstamos
 - Acreencias Comerciales
 - Derivados con propósitos de inversión.
- **ALTERNATIVOS:**
 - Hedge Funds (derivados)
 - Commodities (derivados)
 - Private Debt

- **DIVERSIFICACIÓN DE SUBYACENTES:**
 - Derivados
 - Fondos
 - Índices
 - Otros.

- **DIRECTOS:**
 - Futuros
 - Opciones
- **INDIRECTOS:**
 - Forwards
 - Futuros
 - Swaps
 - Opciones



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP



PERÚ



SUB LÍMITES Y PORCENTAJES OPERATIVOS DE INVERSIÓN EN ALTERNATIVOS

Tipo de Fondo Alternativo	Sublímite como porcentaje de la Cartera Administrada	
	Fondo Tipo 2	Fondo Tipo 3
Private Equity	12%	15%
Venture Capital	6%	8%
Real Estate Funds	6%	8%
Hedge Funds	4%	6%
Commodity Funds	4%	6%



Acceso a Instrumentos Financieros Innovadores

La SBS autorizó a las AFP el invertir el 1% de los fondos en instrumentos financieros “innovadores”.

Lograr
Diversificar
Fondos de
Pensiones

Permite
Reducir
Volatilidad

Maximizar
la
Rentabilidad

Las AFP establecerán los criterios mínimos a través de sus políticas internas que deberán ser actualizadas.



Las AFP contarán con Mayores Herramientas para la Gestión de Riesgos de Inversión

- ✓ se permitirá la generación de ganancias con un nivel de riesgo consistente con la Política de Inversiones ("**Gestión Eficiente de Portafolio - GEP**").



INSTRUMENTOS DERIVADOS

- ✓ Se incluirá la posibilidad de realizar **operaciones de cobertura sobre la volatilidad de índices** a efectos de reducir el riesgo de cola.
- ✓ Se **eliminará la restricción** que impone la normativa para realizar operaciones de cobertura de riesgos **con el ratio de eficacia de cobertura**.
- ✓ Se permitirá la **venta de contratos de opciones en estrategias de cobertura y GEP** siempre y cuando se **reduzca el costo** de la estrategia y/o se **limiten los resultados negativos** de la misma.
- ✓ Los **colaterales** recibidos para reducir el riesgo de contraparte **disminuyen la posición aplicable al límite por contraparte**.



Nuevas Oportunidades para Maximizar la Rentabilidad de los Fondos

Préstamo de Valores

- Permitir que empresas del sistema financiero que presten servicios de custodia, bolsa de valores, sociedad agente de bolsa o depósito central de valores en el mercado local.

Mandatos Delegados

- Permitir que la AFP contraten gestores expertos para administrar sus activos para ganar un mayor acceso a diferentes estrategias de inversión.

Pactos de Recompra

- Se establecen los tipos de contratos que pueden emplearse a fin de facilitar la estandarización a nivel de mercado.

Recomposición de las Carteras

- Se estableció como nuevo *asset class* a los Instrumentos Alternativos. Ello permitirá que exista mayor espacio en renta variable para nuevas inversiones.



Evaluación de los Límites Máximos de Inversión a Efectos de Contribuir con el Proceso de Diversificación

La Superintendencia realizará una evaluación de los límites máximos de inversión a efectos de fomentar la búsqueda de la frontera eficiente siempre y cuando las AFP continúen fortaleciendo su gestión de riesgos de inversión y las exposiciones se encuentren dentro de los niveles de tolerancia de la AFP.

Límites potenciales de modificación

- Límite operativo de inversiones en el exterior.
- Límite en categoría de instrumento renta variable.
- Límite por emisor de nuevos proyectos (específicamente los asociados a las cuentas financieras –activo, pasivo y patrimonio).

Límite en evaluación de derogación

- Límite por emisor de las entidades financieras y no financieras locales (relacionado a la cuenta del pasivo y patrimonio de los balances).



Reglamento de rentabilidad mínima

- ❖ Emplear una **metodología basada en riesgo que fomente la diversificación y que favorezca la diferenciación de los portafolios de las AFP, utilizando *benchmarks*.**
- ❖ **Esquema de aplicación de la rentabilidad mínima que reduzca el riesgo de las AFP, y que fomente una reducción de comisiones para los afiliados.**



Mejoras en la Supervisión de Gestión de Riesgos y de Inversión

Gestión de Riesgos de Inversión

- Mejoras en el gobierno corporativo de las AFP.
- Mejoras en la gestión de riesgos de inversión.
- Mayores herramientas para la gestión de riesgos de inversión.

Gestión de Inversiones y Back Office

- Mejoras en el gobierno corporativo de las AFP.
- Mejoras en la gestión de inversiones que incorpora evaluación de impactos sobre portafolio y pensiones.

Capacidad Profesional en el Proceso de Inversiones

- Mejoras en el gobierno corporativo de las AFP.
- Nuevo esquema de evaluación y capacitación.
- Requerimientos específicos para el personal que participa en el proceso de inversiones.



MILA y el Sistema Privado de Pensiones

- ❖ Evaluación sobre la calificación de las inversiones del MILA bajo límite local.
- ❖ Al 31/07/2014, dichas inversiones constituyen el 4.77% de la cartera administrada (Colombia: 0.83%, Chile: 1.61% y México(*): 2.34%).
- ❖ Efecto positivo en la gestión de los fondos con el incremento de activos e instrumentos de inversión disponibles.



Conclusiones

- ❖ La SBS ha emitido normativa de inversiones a efectos...
 - de buscar **mayor rentabilidad neta para el afiliado.**
 - que las AFP realicen **mayores esfuerzos** por **“identificar posibilidades de inversión”** que redunden en beneficio del afiliado.
 - de **ampliar oportunidades de inversión.**

Esta tarea terminará en este año.

- ❖ Los **reglamentos** que se vienen emitiendo están **alineados con el objetivo del MEF de profundizar el mercado de capitales y de fomentar el crecimiento de largo plazo.**



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP



PERÚ



INVERSIONES DE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y EL MERCADO DE CAPITALES

Michel Canta

Superintendente Adjunto de Seguros y AFP

Peru Capital Markets Day

Agosto 2014