



**SUPERINTENDENCIA**  
DE BANCA, SEGUROS Y AFP



**PERÚ**



# **REFORMA DEL RÉGIMEN DE INVERSIONES: MODERNIZANDO EL MERCADO DE CAPITALES**

**PERU CAPITAL MARKETS DAY**

**Septiembre 2013**



# Objetivos de la Reforma del Sistema Privado de Pensiones

## Generar mayor eficiencia

- Fomentar y aprovechar economías de escala
- Centralización y tercerización de procesos operativos
- Automatización de procesos (adjudicación, cobranzas, recaudación, etc.)
- Ahorros en procesos se trasladen al precio

## Generar mayor competencia

- Licitación de nuevos afiliados
- Mayor transparencia y competencia en seguro de invalidez y sobrevivencia
- Apertura a nuevos administradores de pensiones y de seguros
- Transición hacia comisión por saldo

## Generar mayor inclusión, cobertura y educación

- Ampliar “frontera de cotizantes” (aportes retenidos por el empleador pero no aportados a la AFP)
- Ampliar “frontera de nuevos aportantes” (Independientes, MYPES).
- Mejorar educación y participación de los afiliados.

## Mejorar gestión de inversiones y riesgos

- Ampliar las alternativas de inv. y uso eficiente de instrum. de inv.
- Agilizar procesos de inversión (trasladar responsabilidades)
- Mejorar la gestión de riesgos
- Responsabilidad fiduciaria
- Mejorar la Supervisión Basada en Riesgos.



## ***Mejora de los procesos de inversiones en el SPP: Hoja de ruta***

- i. Agilizar el proceso de toma de decisiones de inversión por parte de las AFP:** procedimientos nuevos y simplificados.
- ii. Ampliar las alternativas de inversión:** fondos alternativos (infraestructura) e instrumentos derivados.
- iii. Mejorar la gestión de riesgos de las inversiones.**
- iv. Determinar un nuevo esquema de garantías de rentabilidad compatible con el objetivo del SPP:** Evaluar por qué se requieren los *benchmarks* y qué condiciones mínimas se exigirán.
- v. Mayor transparencia de información sobre la gestión de las inversiones:** indicadores de rentabilidad y riesgo.



# ***Cambios establecidos en la Ley del SPP***

## **1.- Ampliación de las oportunidades de inversión y generación de instrumentos en el mercado de capitales:**

- ❖ Incorporación de **nuevos instrumentos financieros alternativos**, para Fondos Tipo 2 (hasta 15%) y Tipo 3 (hasta 20%).
- ❖ Incorporación de **nuevos instrumentos** financieros destinados a desarrollo de **proyectos**, concesiones, explotación de recursos naturales, entre otros (largo plazo).

## **2.- Marco de inversiones y protección para el afiliado:**

- ❖ Creación de un **fondo especial de protección** (Fondo 0) para los afiliados que están próximos a jubilarse (65 años).
- ❖ **Mediano plazo:** Aproximación a un diseño de fondos por "ciclo de vida".



## ***Cambios establecidos en la Ley del SPP***

### **3.- Responsabilidad Fiduciaria y Buen Gobierno Corporativo:**

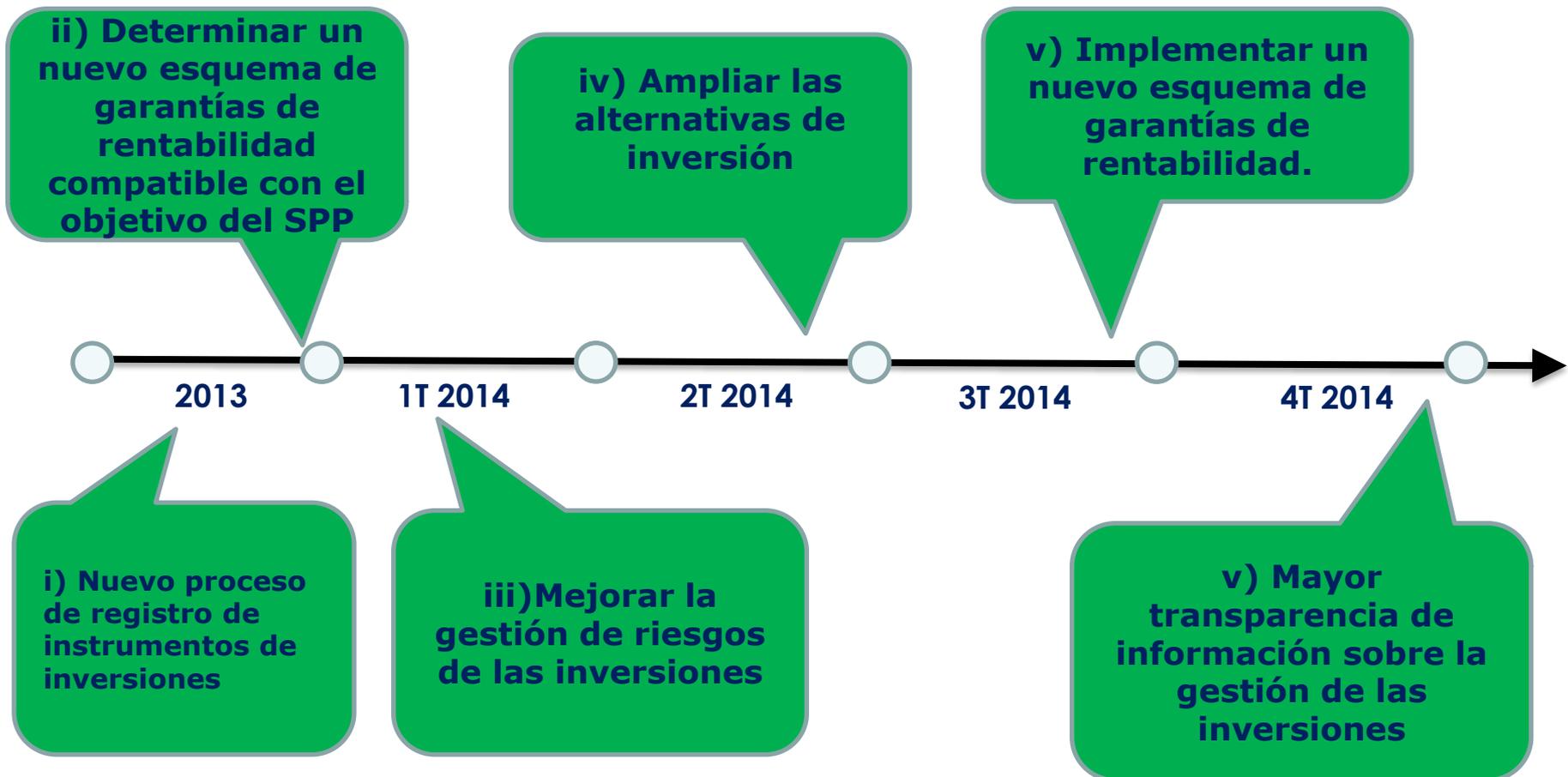
- ❖ La AFP debe **actuar con la diligencia que le corresponde en su calidad de inversionista**: recursos informáticos, tecnológicos y financieros que respalden el proceso de toma de decisiones.
- ❖ Implementar los soportes de **Buen Gobierno Corporativo y mejores prácticas** en los procesos que respalden la administración de fondos.

### **4.- Rentabilidad Mínima y Otras Garantías:**

- ❖ Definición de criterios aplicables a la rentabilidad mínima: **metodología basada en riesgos y benchmarking**.



## ***Hoja de Ruta de la Reforma de Inversiones que implementará la SBS***





## ***Nuevo Proceso de Registro***

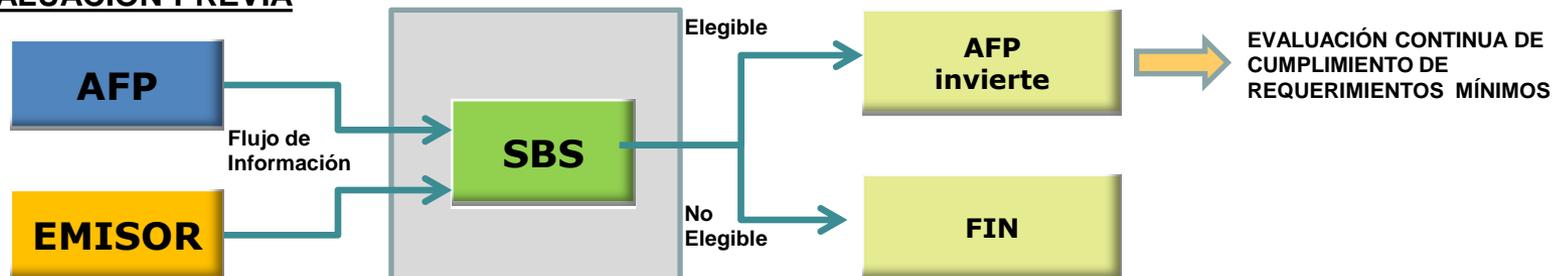
- ❖ **Mayor participación y responsabilidad de las AFP en el proceso de registro:** Traslado de instrumentos simples y autorización de **registro + inversión** de instrumentos complejos.
- ❖ **Reducción de costos y plazos en el proceso de registro:** Se podrá realizar el registro y autorizar la inversión al mismo tiempo.
- ❖ **La SBS supervisará la gestión del portafolio ex – post.**



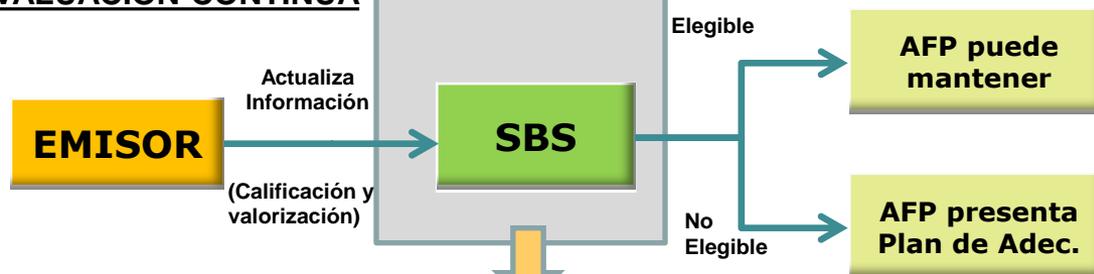
## TRASLADO GRADUAL DEL PROCESO DE REGISTRO

### SITUACIÓN ACTUAL DEL REGISTRO DE INVERSIONES

#### EVALUACIÓN PREVIA



#### EVALUACIÓN CONTINUA



Revisión Legal y Técnica

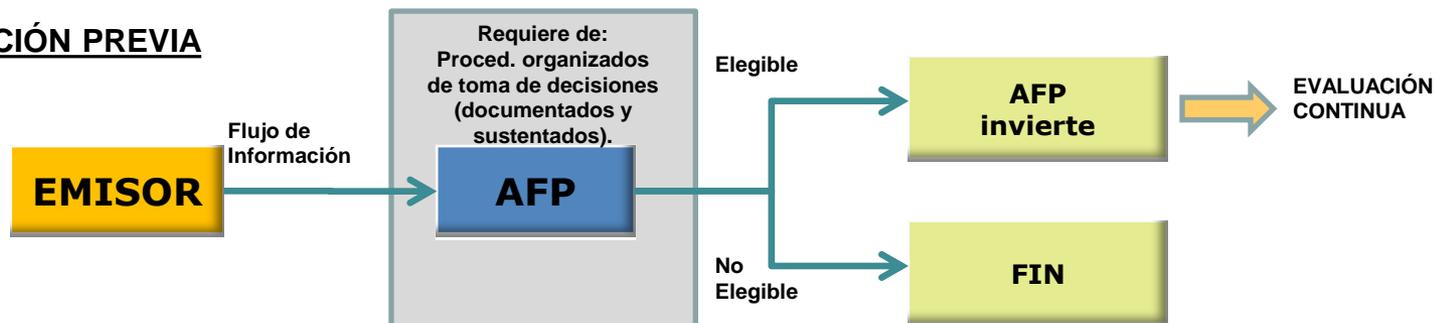
**File de Inversión auditable**  
(Sustento de elegibilidad)



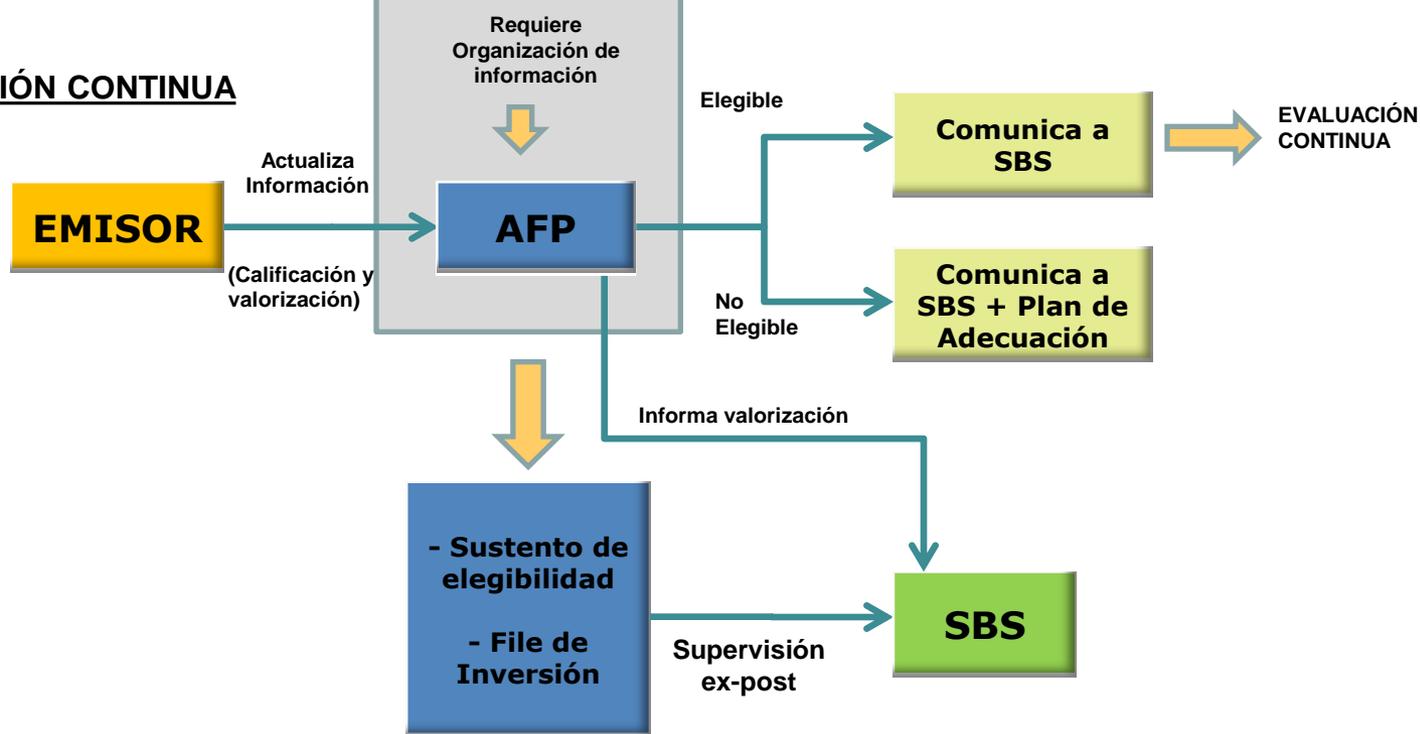
# TRASLADO GRADUAL DEL PROCESO DE REGISTRO

## SITUACIÓN PROPUESTA DEL REGISTRO DE INVERSIONES SIMPLES

### EVALUACIÓN PREVIA



### EVALUACIÓN CONTINUA

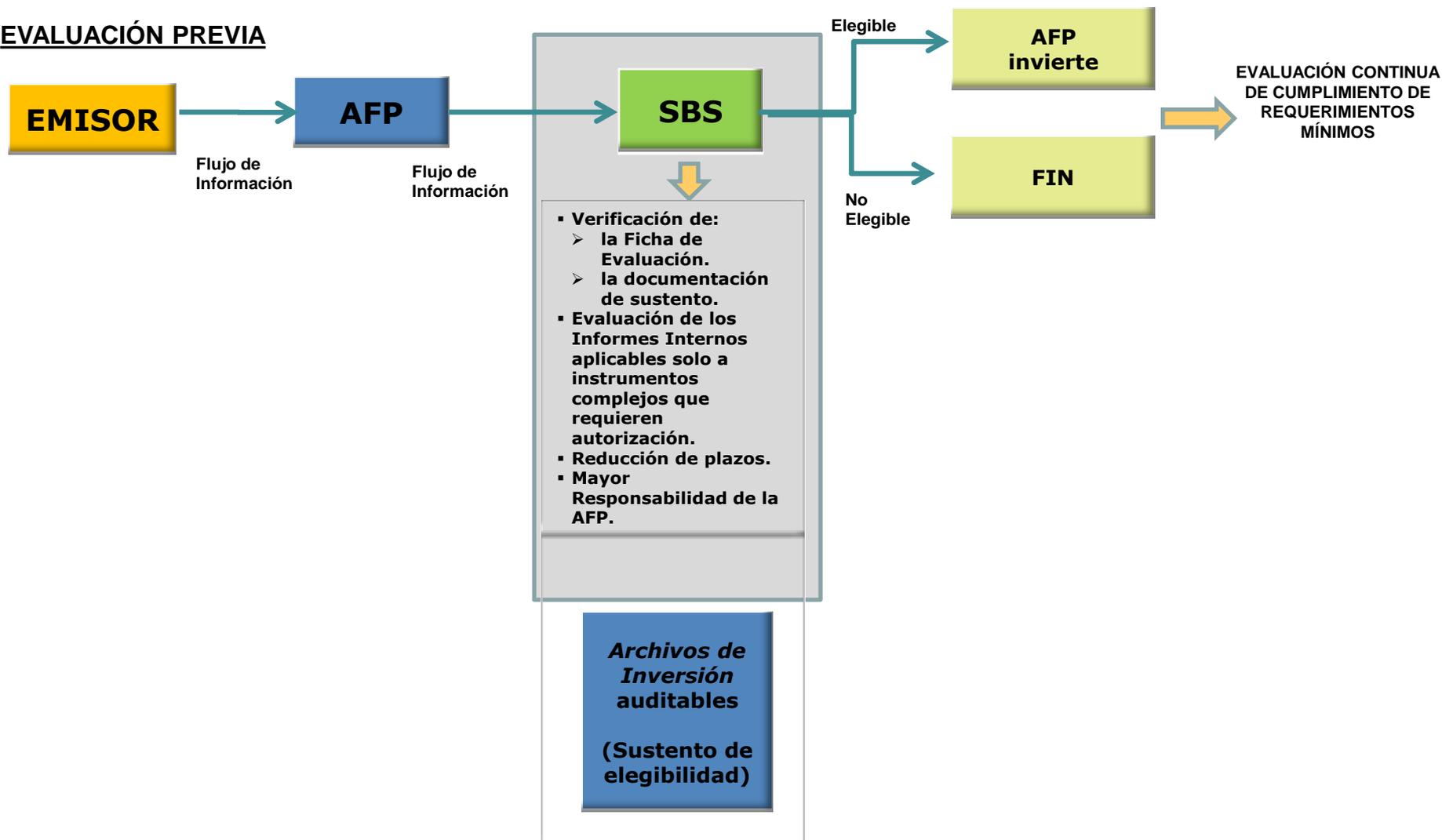




## VERIFICACIÓN DEL SUSTENTO DE EVALUACIÓN DE ELEGIBILIDAD

### SITUACIÓN PROPUESTA PARA EL PROCESO DE VERIFICACIÓN DE ELEGIBILIDAD DE INVERSIONES COMPLEJAS

#### EVALUACIÓN PREVIA





# ***Traslado de evaluación de instrumentos a las AFP***

## ❖ Renta Variable

### a. Renta Variable Perú

- i. Acciones
- ii. Certificados Suscripción Preferente
- iii. ADR's
- iv. Fondos Mutuos Acciones
- v. ETF's

### b. Renta Variable Internacional Países Desarrollados

- i. Acciones
- ii. Certificados Suscripción Preferente
- iii. ADR's
- iv. Fondos Mutuos Acciones
- v. ETF's
- vi. Securities Lending

### c. Renta Variable Internacional Países Emergentes

- i. Acciones
- ii. Certificados Suscripción Preferente
- iii. ADR's
- iv. Fondos Mutuos Acciones
- v. ETF's

## ❖ Renta Fija

### a. Renta Fija Perú Gobierno

- i. Bonos Globales
- ii. Bonos Soberanos
- iii. Bonos BCRP
- iv. Fondos Mutuos Bonos Gobierno
- v. Fondos de Inversión Bonos Gobierno
- vi. Titulizados Bonos Gobierno

### b. Renta Fija Internacional Gobierno Desarrollado

- i. Bonos Globales
- ii. Bonos Soberanos
- iii. Bonos Banco Central
- iv. Fondos Mutuos Bonos Gobierno

### c. Renta Fija Internacional Gobierno Emergente

- i. Bonos Globales
- ii. Bonos Soberanos
- iii. Bonos Banco Central
- iv. Fondos Mutuos Bonos Gobierno



## ❖ Renta Fija (*Cont...*)

### d. Renta Fija Corporativo Perú

- i. Bonos Corporativos
- ii. Bonos Arrendamiento Financiero
- iii. Fondos Mutuos Bono Corporativo Perú
- iv. Acciones Preferentes

### e. Renta Fija Corporativo Internacional Investment Grade

- i. Bonos Corporativos
- ii. Fondos Mutuos Bonos
- iii. Acciones Preferentes

### f. Renta Fija Corporativo Internacional High Yield

- i. Acciones Preferentes

## ❖ Derivados (registro de contrapartes)

### a. Exchange Traded

- i. Futuros
- ii. Opciones
- iii. IRS

### b. OTC

- i. Forwards

## ❖ Activos de Corto

### a. Activos de Corto Plazo Local

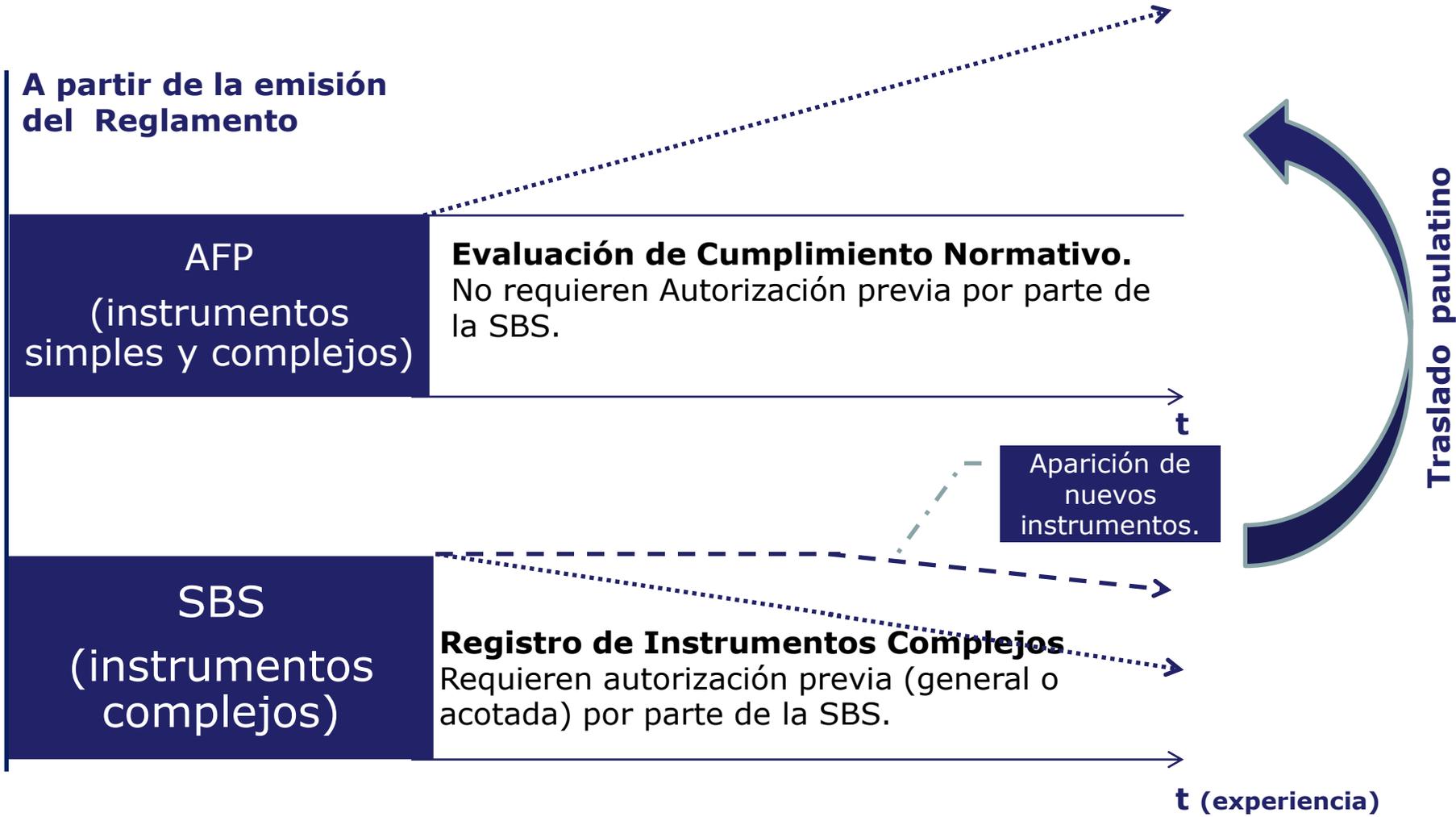
- i. Certificados Depósito BCRP
- ii. Certificados Depósito EF
- iii. Depósitos a Plazo EF
- iv. Papeles Comerciales
- v. Cuenta Corriente EF
- vi. Fondos Mutuos Corto Plazo

### b. Activos de Corto Plazo Internacional

- i. Certificados Depósito Banco Central
- ii. Certificados Depósito EF
- iii. Depósitos a Plazo EF
- iv. Papeles Comerciales
- v. Cuenta Corriente EF
- vi. Fondos Mutuos Corto Plazo



## Autorización General de Instrumentos Complejos





## ***Ampliar las Alternativas de Inversión Lineamientos***

- ❖ **Reforzar análisis de políticas de inversiones** de las AFP: deben considerar el impacto positivo de sus inversiones, la rentabilidad de los fondos administrados y en la economía, dado un nivel de riesgo.
- ❖ **Fondos Alternativos:** *Infrastructure Funds, Private Equity Funds, Venture Capital Funds*, entre otros.
- ❖ **Instrumentos Derivados:** uso eficiente para coberturas que protejan ante potenciales escenarios de crisis y gestión del portafolio
  - ❖ Nueva definición de “gestión eficiente de portafolio”, aplicable a la **inversión directa** de los fondos de pensiones.
  - ❖ **Eliminación del ratio de eficacia de cobertura** como restricción a la elegibilidad.
  - ❖ Establecimiento de **límites de inversión directa en instrumentos derivados** basados en una metodología de gestión de riesgos.
  - ❖ **Se emitió un Oficio Múltiple que precisa la normativa de derivados:** macro y micro *hedging*; cobertura de posiciones indirectas, proceso de autorización, entre otros.



## ***Ampliar las Alternativas de Inversión Lineamientos***

- ❖ **Revisión de definiciones de instrumentos de inversión:** Definir qué nuevos instrumentos deben entrar y clasificar correctamente.
- ❖ **Evaluación de reducción de requerimientos mínimos:** por ejemplo, vinculados al tamaño de fondo, monto mínimo de administración, entre otros.
- ❖ **Evaluación de límites de inversión:** con potencial derogación (*límites vinculados a cuentas del balance del emisor*), que requieren modificación (*grupo económico*), incorporación (*instrumentos alternativos, float*), precisión (*derivados, ETF*) o para adaptarse a nuevos desarrollos del mercado sin perder oportunidades.
- ❖ **Autorización de mandatos delegados:** acceso a mayores estrategias y mercados a través de gestores expertos.



## ***Mejorar la gestión de riesgos de las inversiones.***

- ❖ **Mejoras en la gestión de riesgos de inversión** (mercado, crédito, liquidez y operacional): impacto de los efectos macroeconómicos en la rentabilidad y factores de riesgo de los fondos de pensiones.
- ❖ Establecimiento de **nuevos requerimientos de calificación y experiencia del personal que participa en el proceso de inversión** de los fondos de pensiones.
- ❖ Establecimiento de **normativa vinculada a elección de directores y conflictos de interés** a efectos de fomentar la mejora en el Gobierno Corporativo.



# ***Mayor transparencia de información sobre la gestión de las inversiones***

## **❖ Transparencia en el Proceso de Inversión**

- ❖ Información de la Política de Inversión de cada AFP (documento simplificado).
- ❖ Se mejorará la publicidad que se le da al afiliado, contemplando la rentabilidad anualizada para un periodo de inversión de largo plazo (acorde al perfil del fondo).

## **❖ Transparencia en el Portafolio de Inversión**

- ❖ Publicación de información periódica sobre la composición de las inversiones de los portafolios de los fondos de pensiones y sus riesgos. Se evaluará el periodo de rezago para evitar el comportamiento manada.

## **❖ Transparencia en el Resultado de la Inversión**

- ❖ Publicación de resultados de diferentes sub-clases de activo, realizando una comparación con *benchmarks* y entre AFPs.



# Conclusiones

- ❖ La SBS está **perfeccionando la normativa de inversiones** con la finalidad de...
  - 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.**
- ❖ Nuestras políticas están alineadas con el objetivo del MEF de profundizar el mercado de capitales.



SUPERINTENDENCIA  
DE BANCA, SEGUROS Y AFP



PERÚ



# **REFORMA DEL RÉGIMEN DE INVERSIONES: MODERNIZANDO EL MERCADO DE CAPITALES**

**PERU CAPITAL MARKETS DAY**

**Septiembre 2013**