



Inversiones de los fondos previsionales gestionados por aseguradoras y administradoras

ABRIL 2017

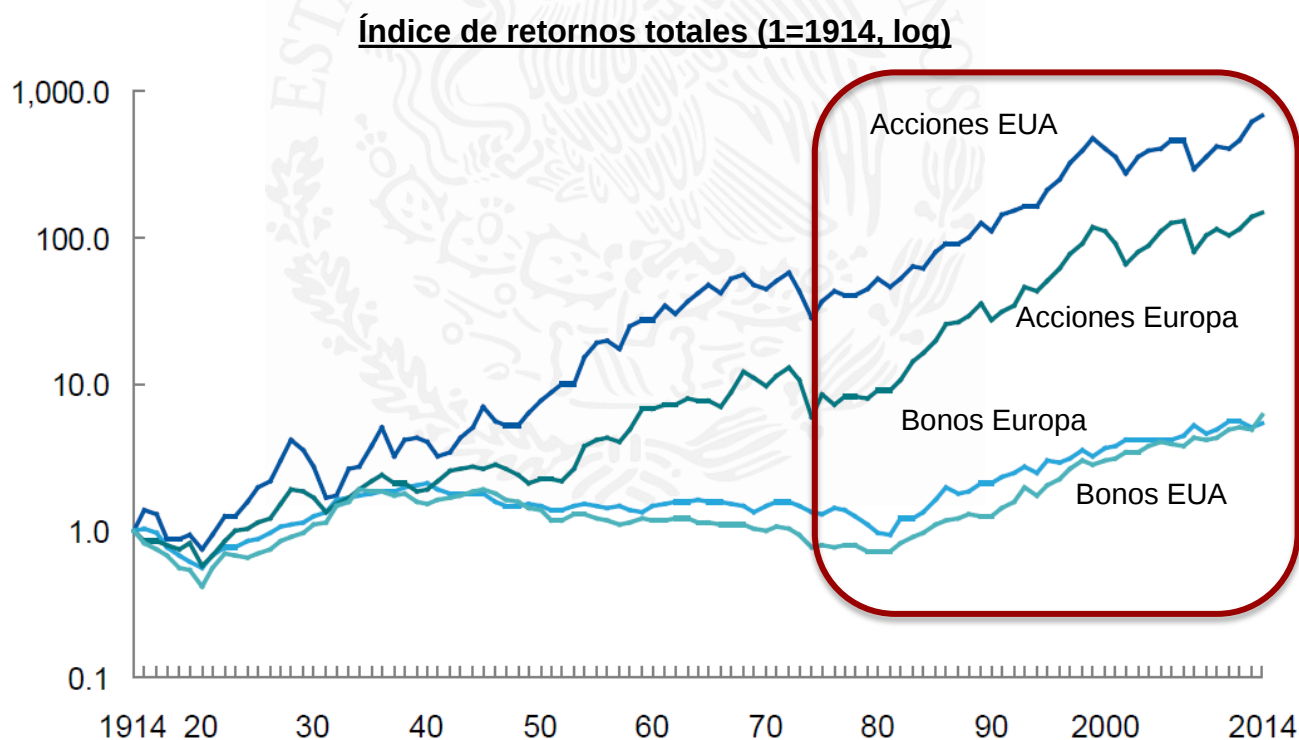


Carlos Ramírez Fuentes
cramirezf@consar.gob.mx

1. Contexto: un entorno de menores rendimientos
2. Retos y recomendaciones para la inversión de fondos previsionales
3. Experiencia del caso de México
4. Consideraciones finales

Periodo de altos rendimientos en las inversiones de 1985-2014

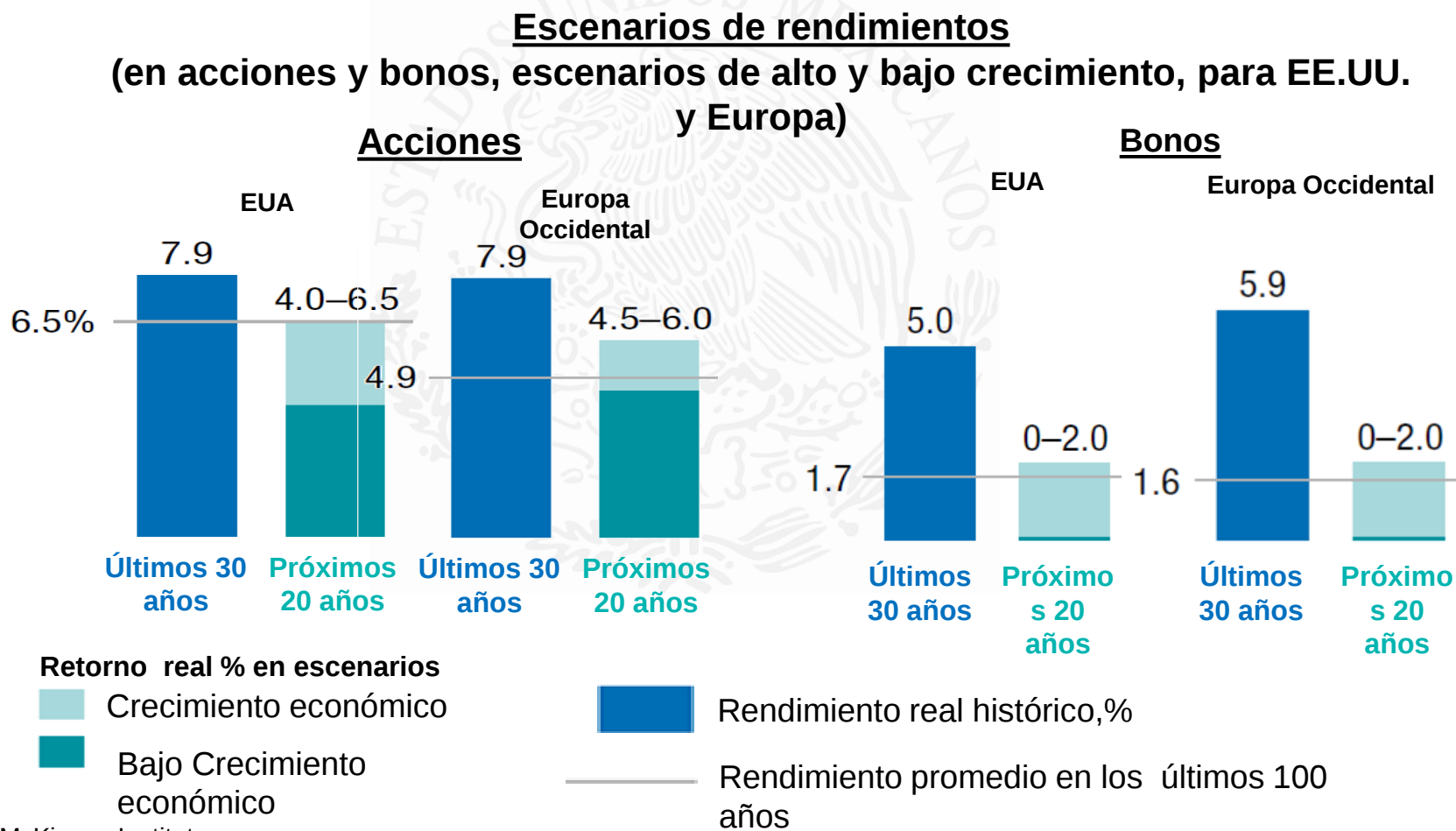
- De acuerdo con un estudio de *McKinsey Global Institute* publicado en 2016, **de 1985-2014** se observaron los **retornos más elevados** en 100 años.
- Estos rendimientos, se atribuyen a: **reducción en las tasas de inflación, disminución en las tasas de interés, crecimiento económico sostenidos y elevadas utilidades** de las empresas.



- En los próximos 20 años el sentido de las variables económicas apuntan a un cambio de tendencia:
- + **Inflación:** es más probable que aumente conforme se recupere la economía.
- + **Tasas de interés:** están a niveles más bajos históricos pero es incierto cuándo y cuánto se incrementarán
- **Crecimiento económico:** sin incrementos en la productividad y bajo crecimiento del empleo, el crecimiento económico puede ser menor.
- **Utilidad de las empresas:** la mayor competencia de mercados emergentes y las nuevas tecnologías podrán disminuir los márgenes de ganancias.

Rendimientos futuros: significativamente menores

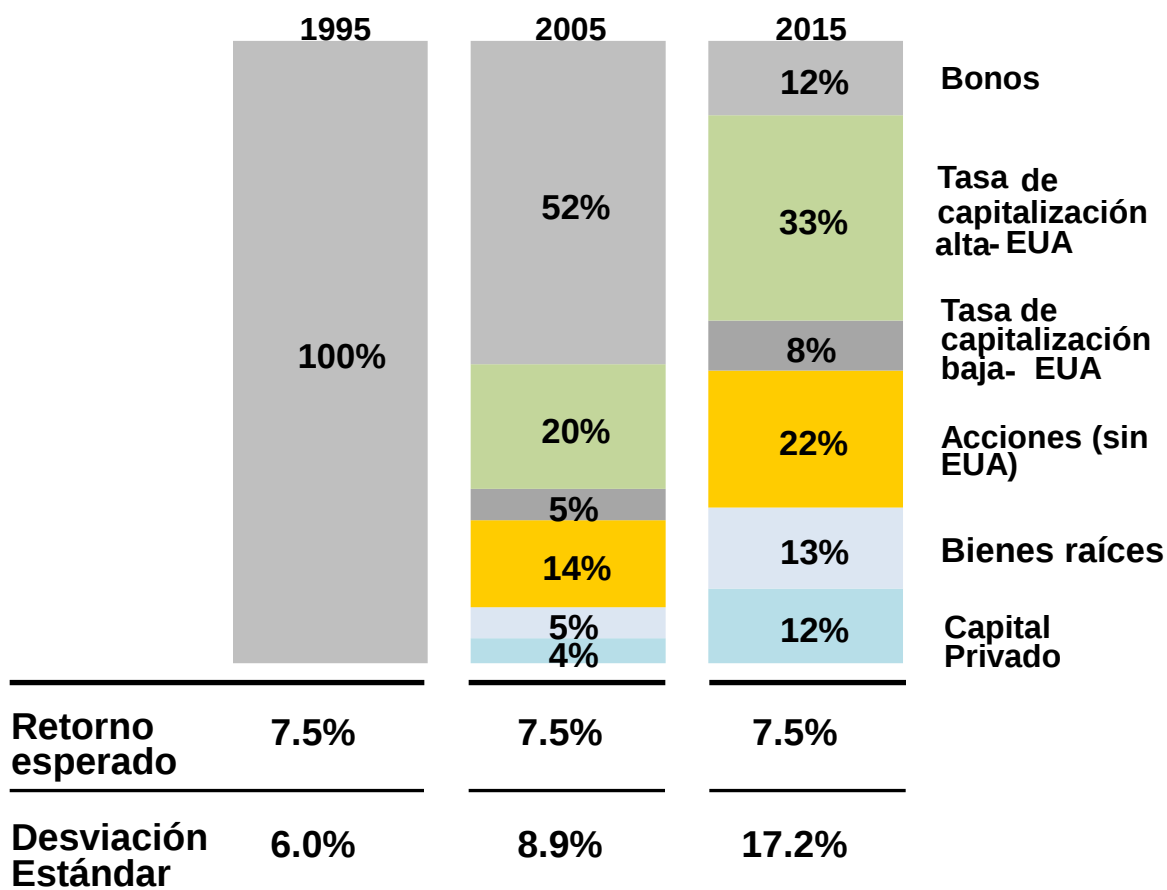
- Aún en un escenario de crecimiento económico, los rendimientos serán menores a los observados en los últimos 30 años.



Rendimientos futuros: requieren mayor diversificación

- Ante un escenario de menores rendimientos, será necesario mayor diversificación y más riesgo para alcanzar los mismos rendimientos que en los últimos 30 años.

Estimaciones para que los inversionistas obtengan 7.5% de retorno



1. Contexto: un entorno de menores rendimientos
2. Retos y recomendaciones para la inversión de fondos previsionales
3. Experiencia del caso de México
4. Consideraciones finales

- Ante un escenario de menores retornos, se vuelve más importante la inversión con un horizonte de largo plazo para lograr rendimientos competitivos.
- Existen dos tipos de factores que inhiben una inversión de largo plazo:

Factores exógenos:

- ✓ Poca profundidad de los mercados financieros en Latinoamérica
- ✓ Escasez de proyectos para invertir
- ✓ Riesgos políticos / sociales / legales

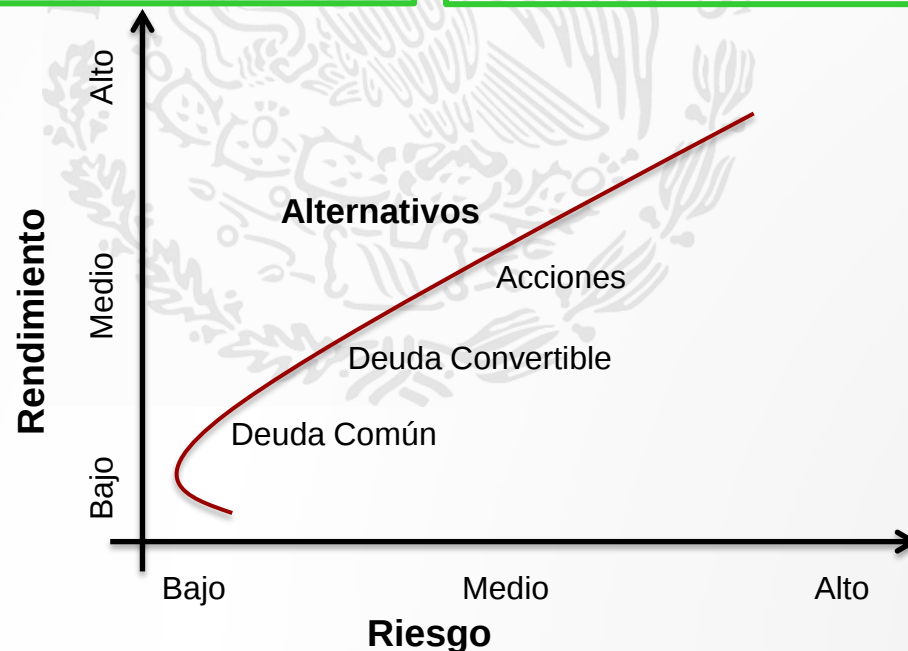
Factores Endógenos

Reto

1. **Restricciones legales y regulatorias** a la inversión

Recomendación

- Ampliar **límites de inversión**
- Permitir más clases de activos: **alternativos**
- Uso de **derivados**



Factores Endógenos

Reto

2. Inversiones con un horizonte de **corto plazo**

Recomendación

- Definición de estrategias de largo plazo: **portafolios de referencia**
- **Regular adecuadamente los traspasos**, para evitar incentivos de corto plazo



Factores Endógenos

Reto	Recomendación
3. Gobiernos corporativos débiles	➤ Fortalecer requisitos de consejeros
4. Baja capacidad analítica en los fondos	➤ Certificaciones para funcionarios
5. Inelasticidad de los ahorradores a rendimientos	➤ Brindar mayor educación financiera e información a los ahorradores



1. Contexto: un entorno de menores rendimientos
2. Retos y recomendaciones para la inversión de fondos previsionales
3. Experiencia del caso de México
4. Consideraciones finales

México: evolución del régimen de inversión

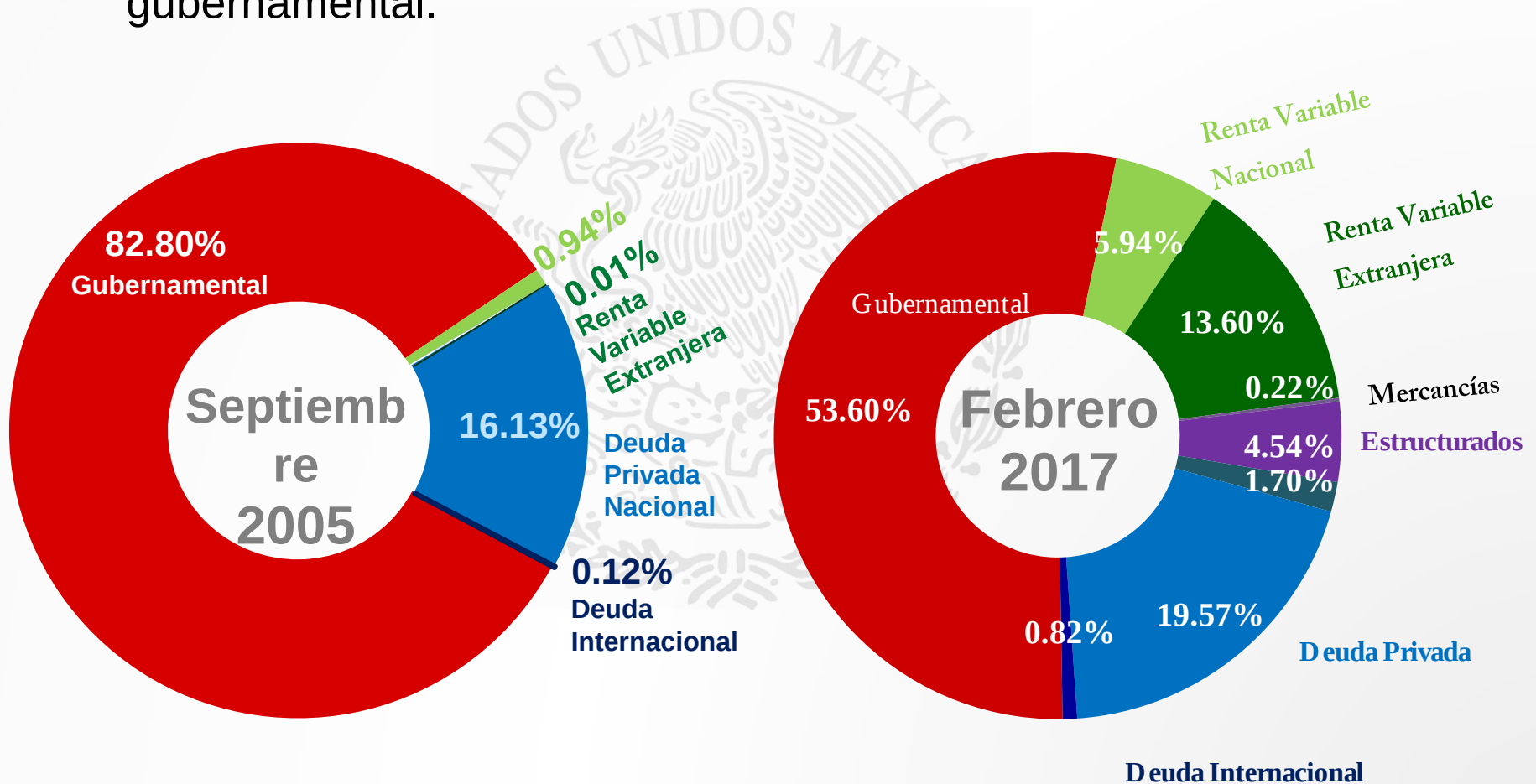
- En el caso de México, la liberalización del régimen de inversión ha sido lenta.

Clases de Activos Permitidos en el Régimen de Inversión

	1997	1998	1999	2000 0	2001	2002 2	2003 3	2004 4	2005 5	2006 6	2007 7	2008 8	2009 9	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Ene- 2016
Deuda																				
Divisas																				
Renta Variable																				
CKDs y FIBRAS FIBRAS																				
Bursatilizados																				
Mercancías																				
Swaptions																				
REITs																				
CERPIs																				
Fibra E																				

México: Diversificación de las carteras

- Las carteras aún tienen una elevada concentración en deuda gubernamental.



- Se han creado nuevos vehículos alternativos acorde con los plazos de los fondos de pensiones:

FIBRA (2007)

FIBRAS

- Inversión en bienes raíces (REITs).

CKD (2011)

Certificados de Capital de Desarrollo

- Pueden cubrir una gama muy amplia de empresas, proyectos y sectores a financiar.

CERPIS (2016)

Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión

- En línea con el modelo de *limited partnership* a nivel internacional.

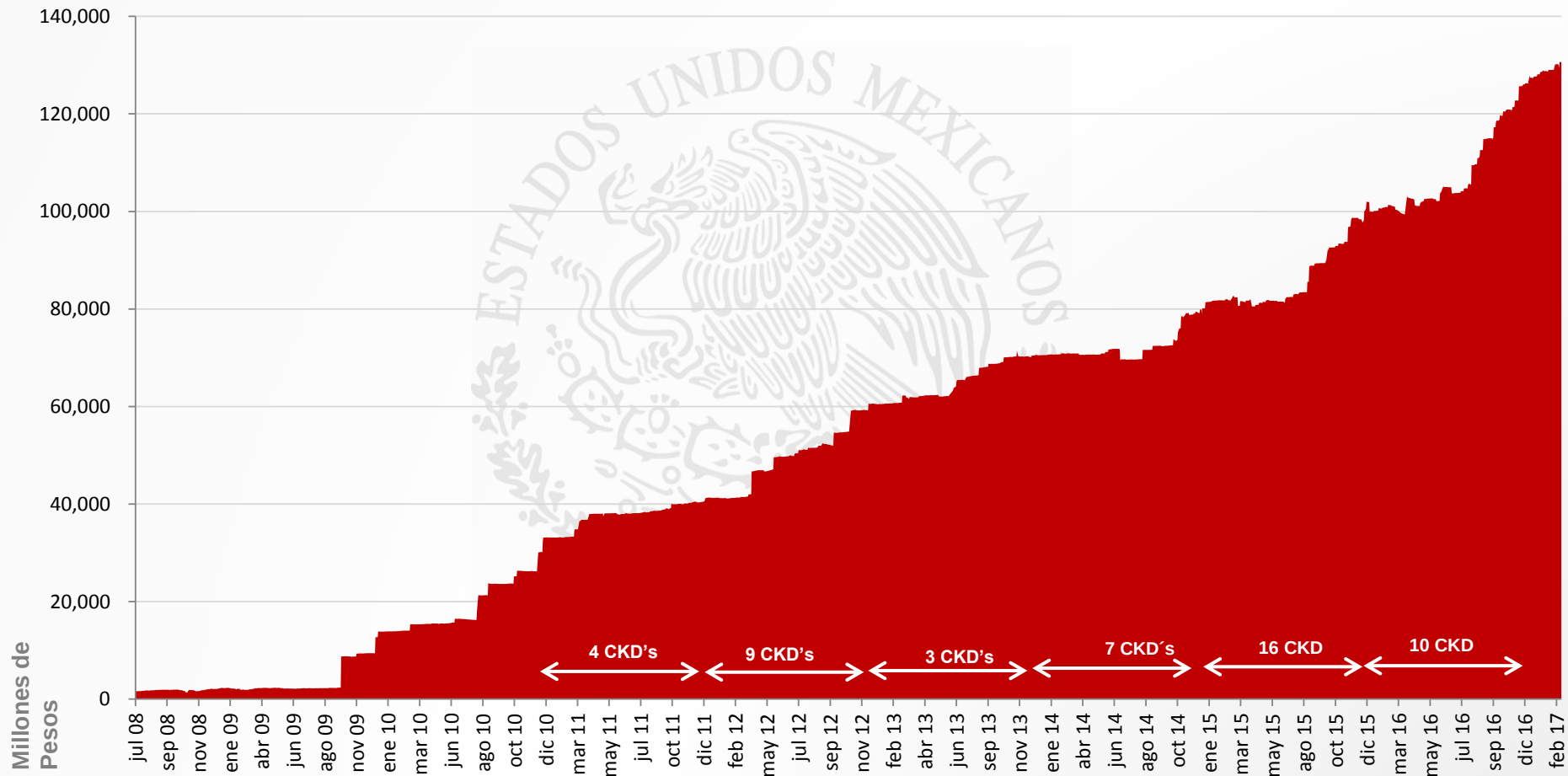
FIBRA-E (2016)

Fideicomiso de Inversión en Energía e Infraestructura

- Nuevo tipo de FIBRA (REIT) para la inversión en el sector energético e infraestructura.

Actualmente, representan 12,331 millones de dólares

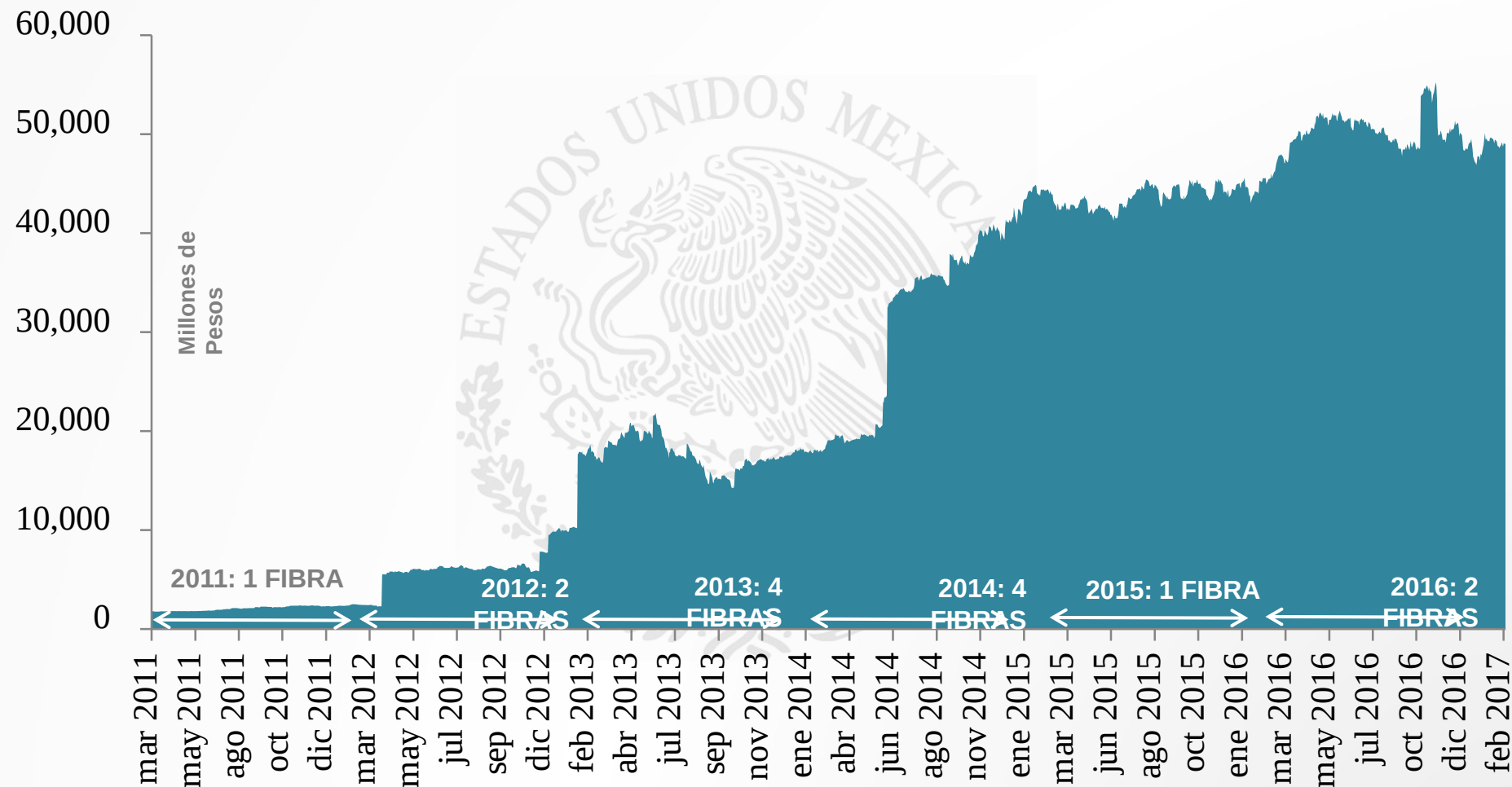
Evolución en la posición de instrumentos Estructurados ckds



Cifras en millones de pesos al cierre de febrero de 2017

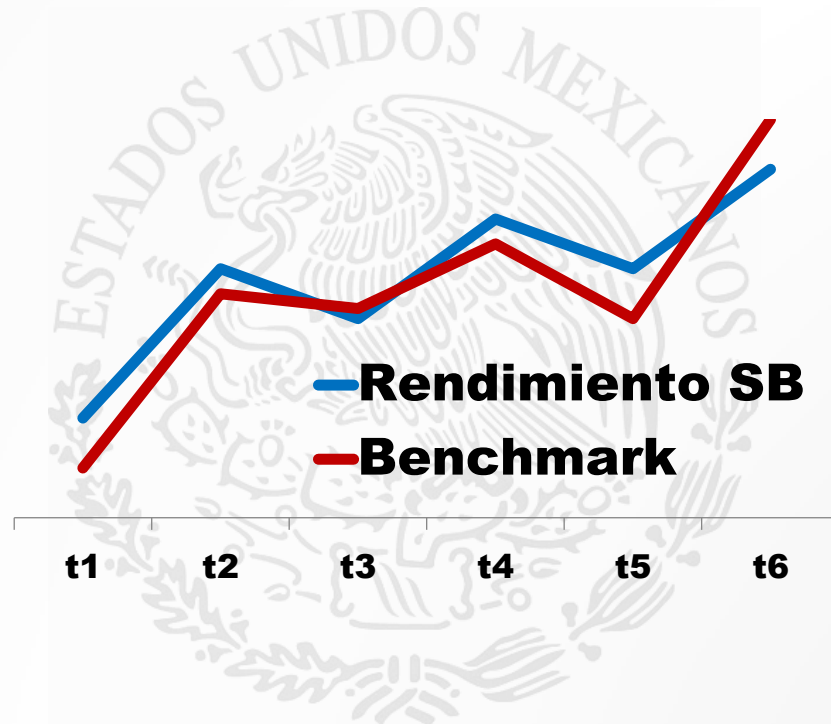
* CKDs emitidos mediante el mecanismo de llamadas de Capital.

Evolución en la posición de fibras



Cifras en millones de pesos al cierre de febrero de 2017.

- Se estableció la obligación a los fondos de pensiones de definir un **portafolio de referencia** para establecer una estrategia de inversión de largo plazo.



- Se amplió el horizonte de tiempo para medir el **Indicador de Rendimiento Neto (IRN)** para alinear los incentivos a la inversión de largo plazo.

- Fortalecimiento de la capacidad analítica de las AFORE.
 - Se incorporaron **certificaciones** a todos los funcionarios de las áreas de inversiones, riesgos, *back office* y contraloría normativa, de las AFP.
 - Los incentivos están orientados para buscar las certificaciones internacionales emitidas por CFA, PRMIA, GARP y SOA.

- Se publicó la radiografía financiera de las AFORE con el fin de brindar información comparativa sobre la inversión.



- Se permitió a los ahorradores la libertad de seleccionar el fondo (SIEFORE Básica) de su preferencia.



1. Contexto: un entorno de menores rendimientos
2. Retos y recomendaciones para la inversión de fondos previsionales
3. Experiencia del caso de México
4. Consideraciones finales

- Ante un escenario de bajos rendimientos, se debe poner mayor énfasis en los retos para la inversión de los fondos de pensiones:
 1. **Flexibilización de las posibilidades de inversión** de los fondos en América Latina.
 2. Establecer **estrategias de inversión de largo plazo**.
 3. Fortalecer el **gobierno corporativo** de los fondos.
 4. Fortalecer el **capital humano** de los fondos.
 5. Incrementar la **educación financiera de los ahorradores**.



Inversiones de los fondos previsionales gestionados por aseguradoras y administradoras

ABRIL 2017



Carlos Ramírez Fuentes
cramirezf@consar.gob.mx