

Presentación Círculo de Finanzas y Negocios ICARE

Activos Alternativos: El nuevo Régimen de Inversión para los Fondos de Pensiones

Luis Alberto Letelier
PRESIDENTE
ACAFI



ASOCIACIÓN CHILENA DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN

Noviembre 2017



INTRODUCCIÓN

Con el objetivo de aumentar la rentabilidad de los Fondos de Pensiones, el nuevo Régimen permite invertir en dos nuevos tipos de activos:

- Activos Alternativos
- Bonos emitidos por Fondos de Inversión

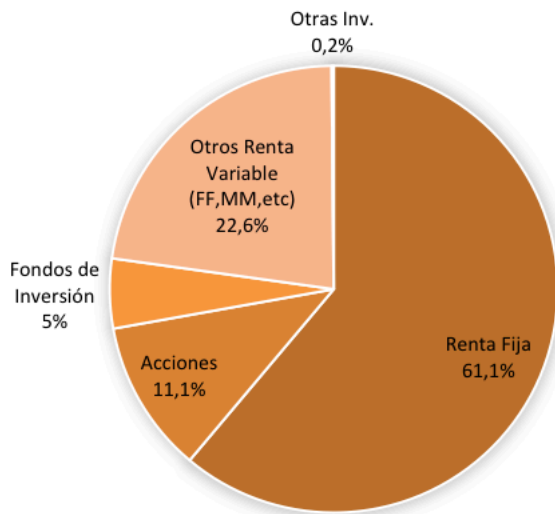
Desde 1 de noviembre, los Fondos de Pensiones pueden invertir en forma directa en esta clase de instrumentos. Anteriormente, sólo lo podían hacer a través de fondos de inversión, inversiones que caían normalmente en la categoría de “Restringidos”.

INTRODUCCIÓN

En septiembre de este año, la inversión indirecta de los Fondos de Pensiones en activos alternativos por medio de fondos de inversión totalizaban **US\$ 5.046 millones**, lo que equivale a un 2,51% de los activos totales de los Fondos de Pensiones.

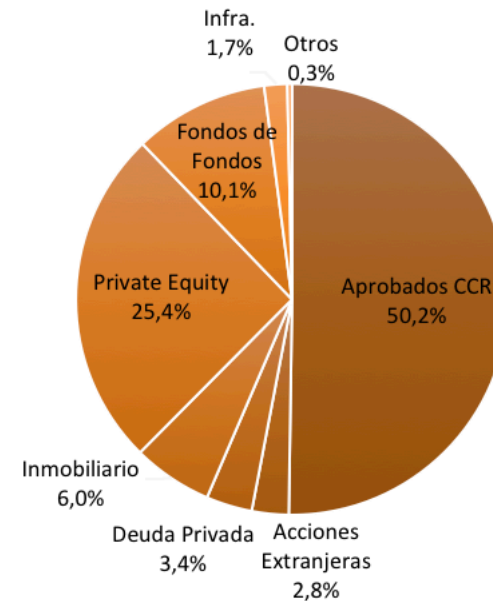
INVERSIÓN FONDOS DE PENSIONES

US\$ MM 201.085 – SEPT. 2017



INVERSIÓN DE FONDOS DE PENSIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN

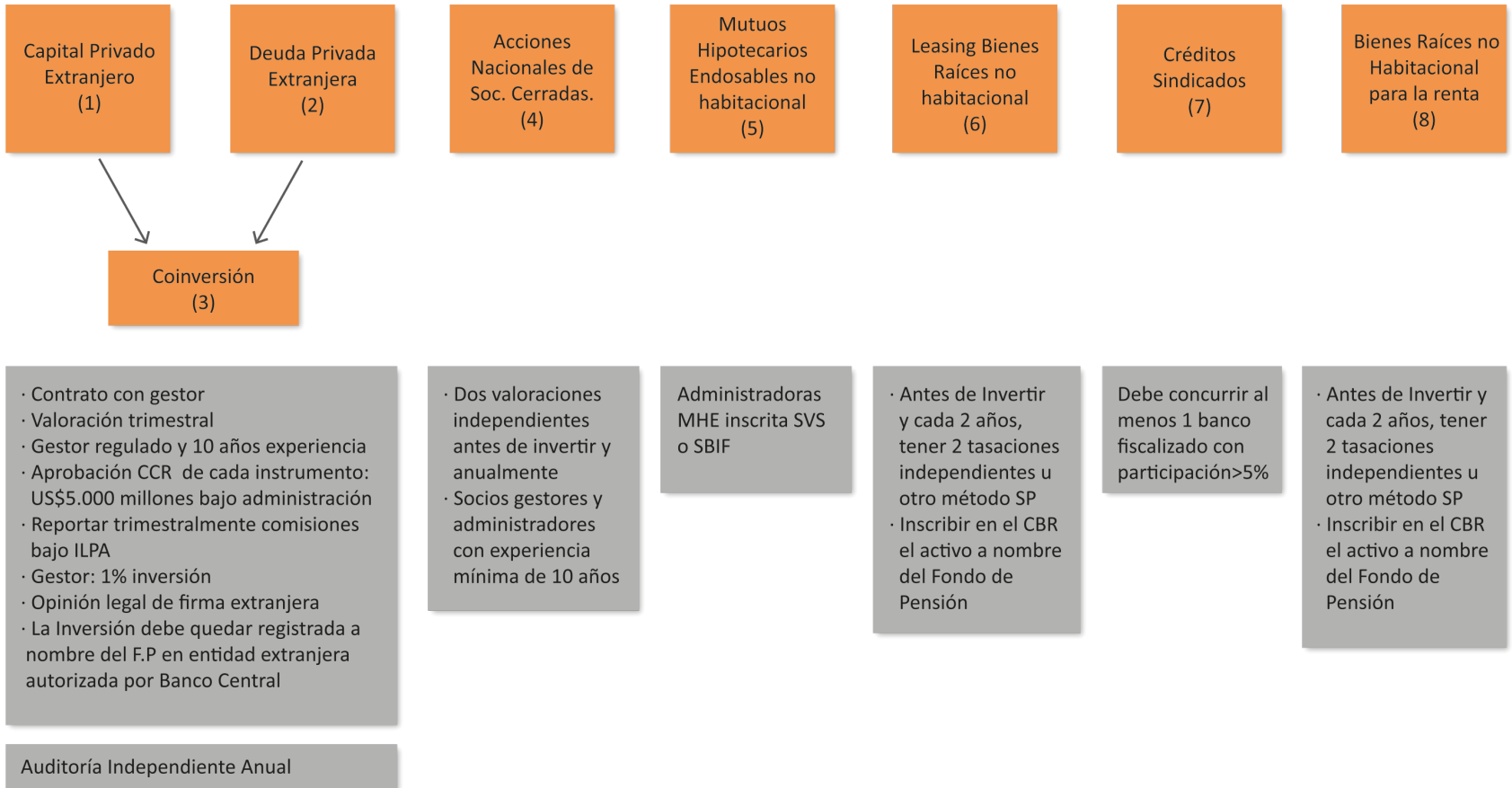
US\$ MM 10.141 – SEPT. 2017



ACTIVOS ALTERNATIVOS APROBADOS

LÍMITES GENERALES

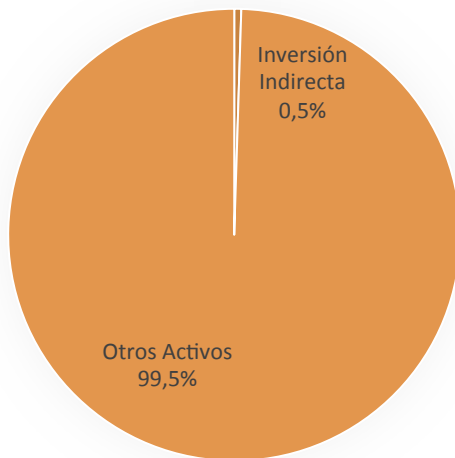
Requisito General: La AFP debe elaborar una Política de Inversión y Gestión de Riesgo para Invertir **directa o indirectamente** en estos activos. Debe aprobarla el Directorio y enviarla a la Superintendencia de Pensiones 30 días antes de Invertir en esta clase de activos.



INVERSIÓN INDIRECTA : Condiciones Copulativas

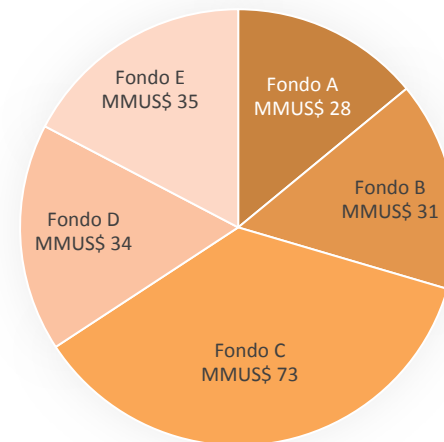
Condición 1

Superior a 0,5% Activos de Cada Vehículo de Inversión
Fondos Mutuos y de Inversión



Condición 2

Superior a 0,1% de cada Fondo de Pensiones
US\$ MM SEPT. 2017



Si la inversión no es calificada como Indirecta (i) no es necesario cumplir con los requisitos especiales establecidos en la norma para estas inversiones; (ii) no entraría dentro del límite de Activos Alternativos; y (iii) entraría en el límite de Activos Restringidos si no es aprobado por la CCR

LÍMITES GENERALES CONJUNTOS

Límite conjunto Activos Alternativos Totales (Directa e Indirecta)

Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Ponderado
10%	8%	6%	5%	5%	6,53%

Capital Privado Extranjero (1)

Deuda Privada Extranjera (2)

Acciones Nacionales de Soc. Cerradas. (4)

Mutuos Hipotecarios Endosables no habitacional (5)

Leasing Bienes Raíces no habitacional (6)

Créditos Sindicados (7)

Bienes Raíces no Habitacional para renta (8)

Coinversión (3)

Límite Activos Extranjeros (Directa e Indirecta)

Fondo	Generales	Alternativos
A	100%	7%
B	90%	6%
C	75%	4%
D	45%	3%
E	35%	2%
Total	68,8%	4,58%

Límite Conjunto Renta Variable (Directa e Indirecta)

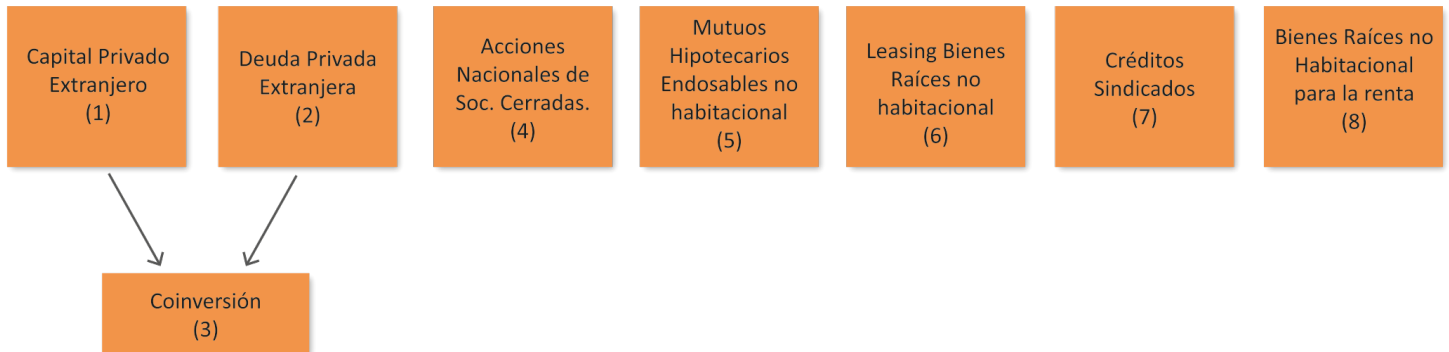
Fondo A = 80%
Fondo B = 60%
Fondo C = 40%
Fondo D = 20%
Fondo E = 5%
Total Fondos = 39,3%

Estimación Márgenes Restantes para Activos Alternativos a Sept.2017
En Millones de US\$ y % Fondos

Total = 8.085 (4%)
Extranjeros = 5.002 (2,5%)
Renta Variable = 1.488 (0,7%)

LÍMITES GENERALES POR EMISOR

LIMITES DE INVERSIÓN



	Capital Privado Extranjero (1)	Deuda Privada Extranjera (2)	Acciones Nacionales de Soc. Cerradas. (4)	Mutuos Hipotecarios Endosables no habitacional (5)	Leasing Bienes Raíces no habitacional (6)	Créditos Sindicados (7)	Bienes Raíces no Habitacional para la renta (8)
DIRECTA							
· Aprobación CCR del vehículo y gestor extranjero	SI						
· Límite por FP	2% por Gestor, (0,5% en coinversión)		0,5%	1/0,5%	3%	1/0,5%	3%
· Límite por Emisor	NO HAY		49% S.A.y SpA 99% cpa	NO HAY	100% propiedad del inmueble	95%	100% propiedad del inmueble
INDIRECTA							
· Aprobación CCR del vehículo y gestor extranjero	SI						
· Aprobación CCR del Fondo Local + cuotas con valoración				Opcional			
· Límite por FP				0,5% /3% -2% - 1%			
· Límite por Emisor				49%			



PENDIENTES

- Nueva Norma califica como deuda a los fondos que inviertan mas de 95% en títulos de deuda: Incluye deuda privada extranjera y ¿nacional?
- Fondos de Renta Inmobiliaria y Leasing. Considerando que los Fondos de Inversión no pueden invertir directamente en estos activos, y deben hacerlo por medio de sociedades, es necesario que la Norma de Carácter General, que define la forma de calcular inversiones en estos activos, considere esta situación.
- Afinar y precisar definición de “*Hedge Funds*” ante incertidumbre de que la CCR determine que algunos Fondos Extranjeros tienen políticas de inversión de Hedge Funds sin serlo.
- Resolver incertidumbre sobre “Comisiones de Intermediación”.



MEJORAS

- Revisar límites de Activos Alternativos por parte del Banco Central, especialmente por inversiones que calificarían como renta variable.
- Incluir dentro de activos alternativos a los Fondos de Inversión Privados (FIP), ya que son claves en desarrollo industria VC & PE local.
- Trabajar con la CCR en exigencias para clasificación que van más allá de la propia normativa. Generar mayor colaboración pública – privada.

Presentación Círculo de Finanzas y Negocios ICARE

Activos Alternativos: El nuevo Régimen de Inversión para los Fondos de Pensiones

Luis Alberto Letelier
PRESIDENTE
ACAFI



ASOCIACIÓN CHILENA DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN

Noviembre 2017