



INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA

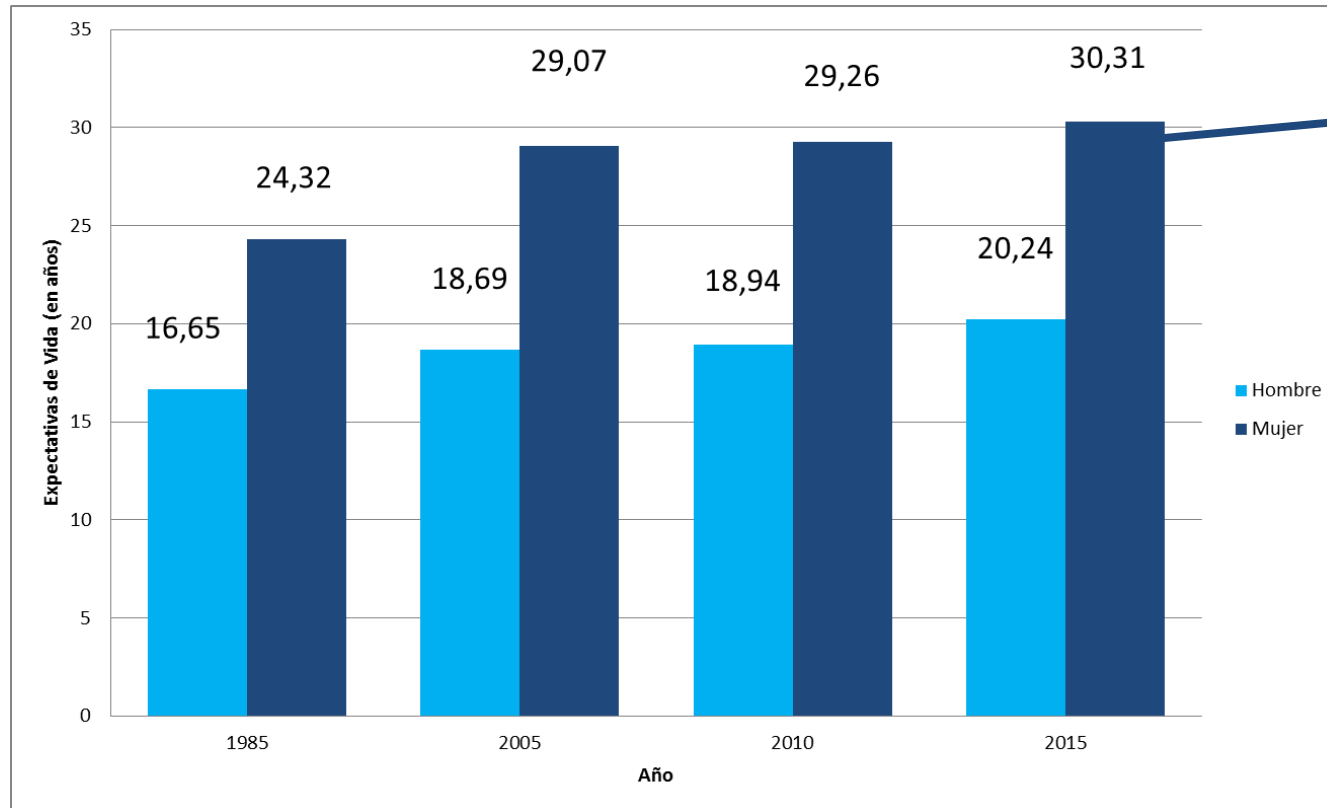
Oswaldo Macías
Superintendente de Pensiones

- **CONTEXTO SISTEMA DE PENSIONES EN CHILE**
- **INVERSIÓN ACTUAL EN PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA POR PARTE DE LOS FP**
- **LEY DE PRODUCTIVIDAD: NUEVAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN PARA LOS FP**
- **DESAFÍOS REGULATORIOS**



CONTEXTO SISTEMA DE PENSIONES EN CHILE

➤ Evolución expectativas de vida a la edad de jubilación (65 años hombres y 60 años mujeres) (1)



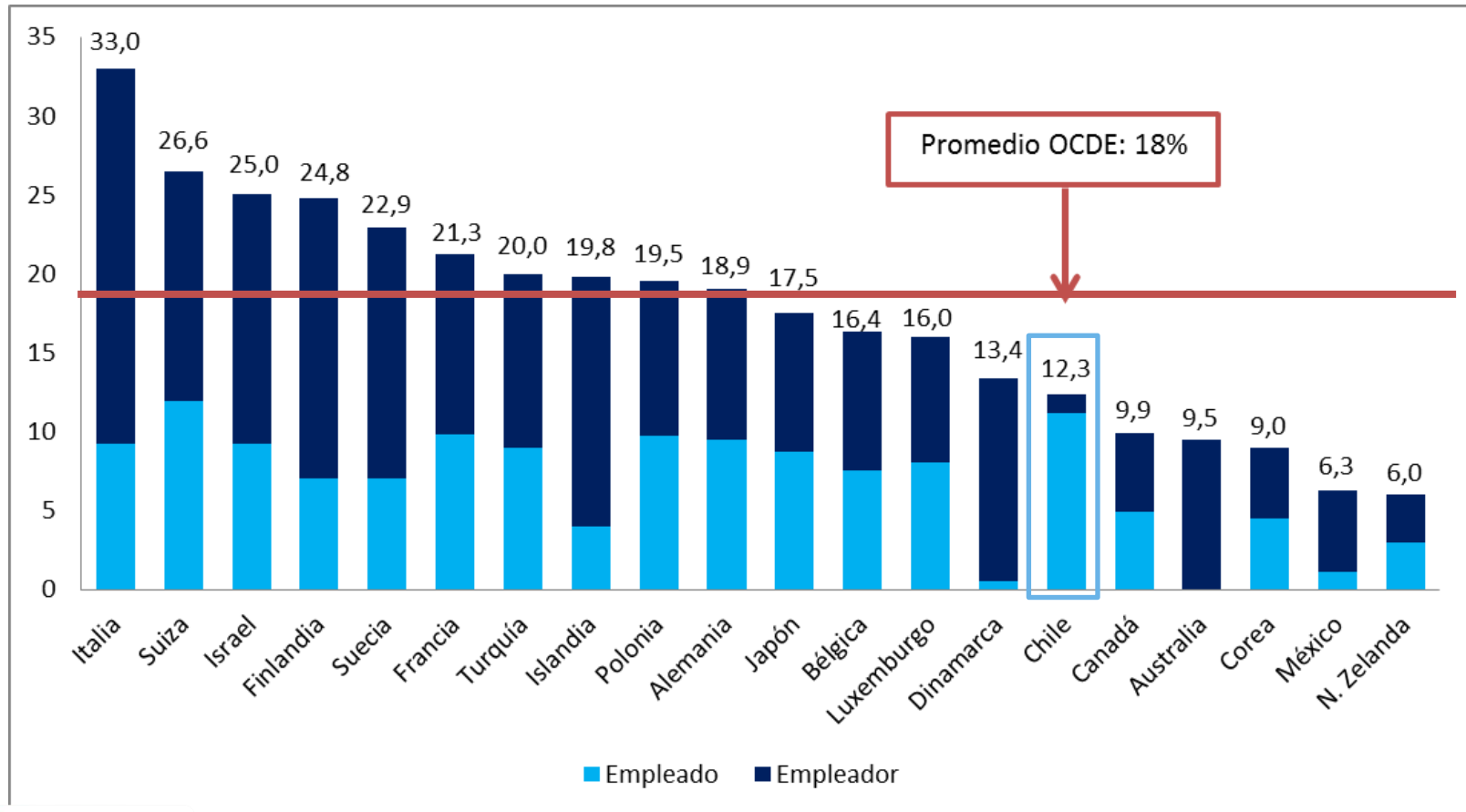
Un año de aumento en la expectativa de vida, implica que el monto de pensión disminuye 1,9% y 3,5% para mujeres y hombres, respectivamente. (2)

➤ Densidad de cotizaciones (n° de periodos cotizados / n° de periodos desde la afiliación)

	Densidad Promedio	% de la población con densidad mayor o igual a 90%	% de la población con densidad mayor o igual a 75%
Hombres	57,8%	19%	37%
Mujeres	46,8%	15%	26%
Total	52,6%	17%	32%

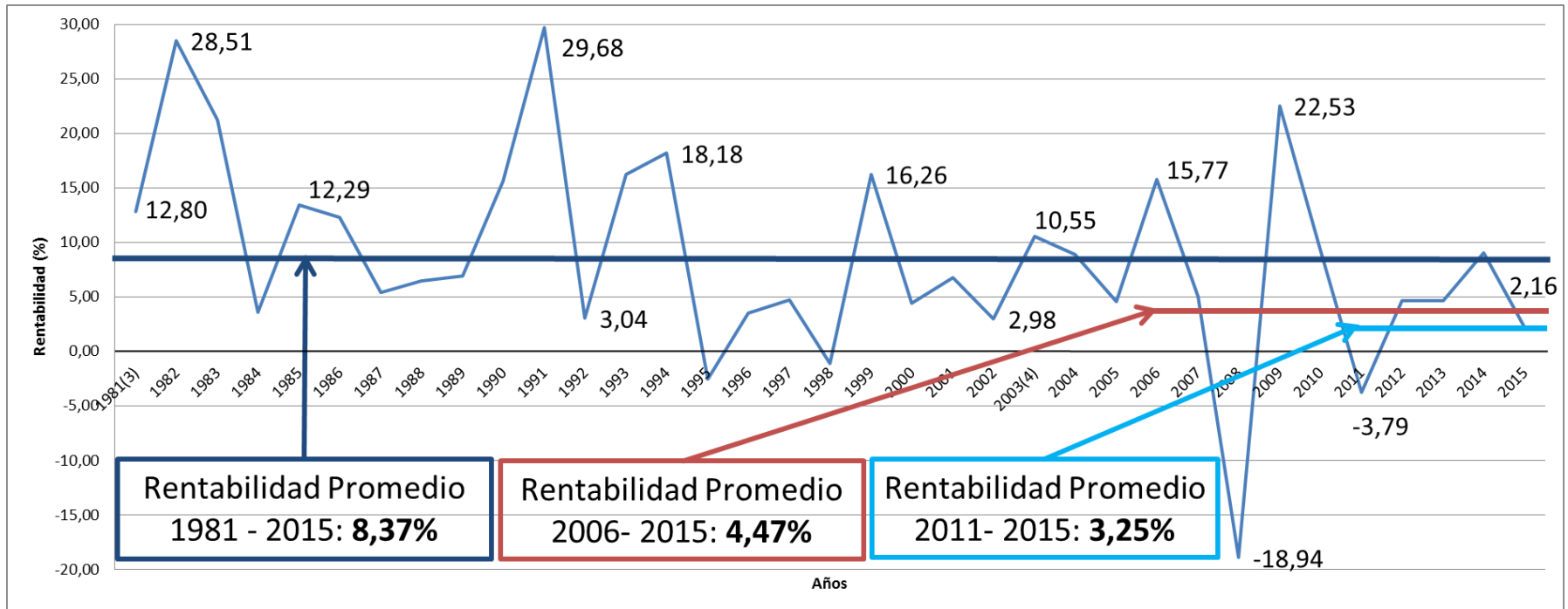
➤ Tasa de cotización

Tasa de contribución obligatorias de sistemas de pensiones en países OCDE, 2014 (I)

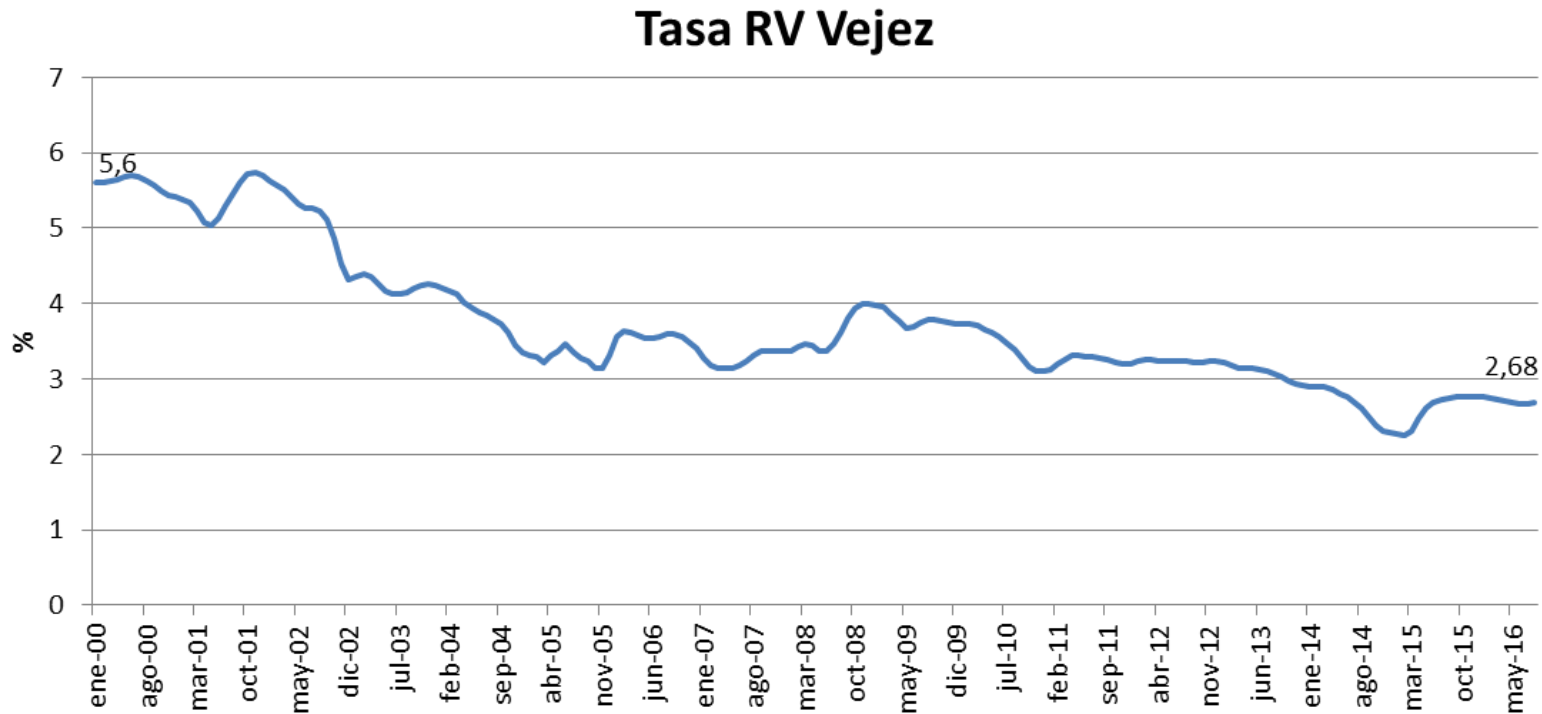


➤ Rentabilidades

Rentabilidad real anual del Fondo C (deflactada por UF en %) (1) (2)



➤ Evolución tasa de Rentas Vitalicias de Vejez (promedio trimestral enero 2000 - agosto 2016)



Una variación de 1% en la tasa de rentas vitalicias impacta aproximadamente en un 11% el monto de las pensiones en esa modalidad.

➤ Tasa de reemplazo

Tasa de reemplazo efectiva pensionados 2007 y 2014 (TR mediana del último ingreso)

	Mujer	Hombre	Total
Total	29%	52%	40%

Diagnóstico

- **Mayores expectativas de vida de hombres y mujeres**

Diagnóstico

- Mayores expectativas de vida de hombres y mujeres
- **Baja tasa de cotización**

Diagnóstico

- Mayores expectativas de vida de hombres y mujeres
- Baja tasa de cotización
- **Baja densidad de cotización producto de lagunas previsionales**

Diagnóstico

- Mayores expectativas de vida de hombres y mujeres
- Baja tasa de cotización
- Baja densidad de cotización producto de lagunas previsionales
- **Menores rentabilidades actuales y proyectadas de los fondos de pensiones**

Diagnóstico

- Mayores expectativas de vida de hombres y mujeres
- Baja tasa de cotización
- Baja densidad de cotización producto de lagunas previsionales
- Menores rentabilidades actuales y proyectadas de los fondos de pensiones
- **Bajas pensiones**

Diagnóstico

- Mayores expectativas de vida de hombres y mujeres
- Baja tasa de cotización
- Baja densidad de cotización producto de lagunas previsionales
- Menores rentabilidades actuales y proyectadas de los fondos de pensiones
- Bajas pensiones

Necesidad de permitir a los Fondos de Pensiones invertir en instrumentos que permitan alcanzar mejor combinaciones de riesgo y retorno, y de esa manera mejorar la pensión final

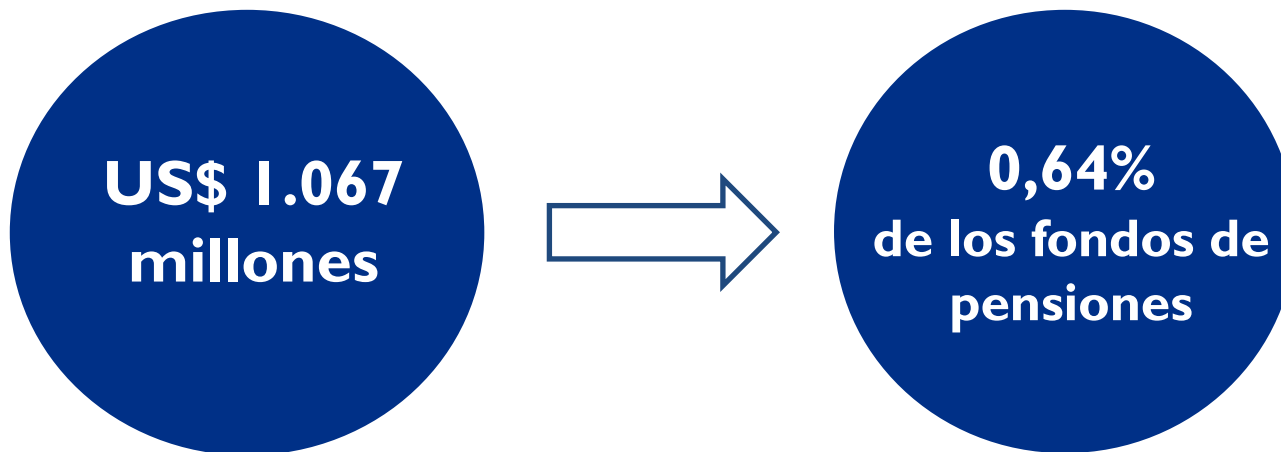


INVERSIÓN ACTUAL EN PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA POR PARTE DE LOS FP

Bonos de sociedades concesionarias

- Los Fondos de Pensiones tienen exposición a proyectos de infraestructura en el mercado nacional de forma directa a través de bonos emitidos por sociedades concesionarias

Inversión directa total (a junio 2016)



INVERSIÓN ACTUAL EN INFRAESTRUCTURA POR LOS FP

Bonos de sociedades concesionarias

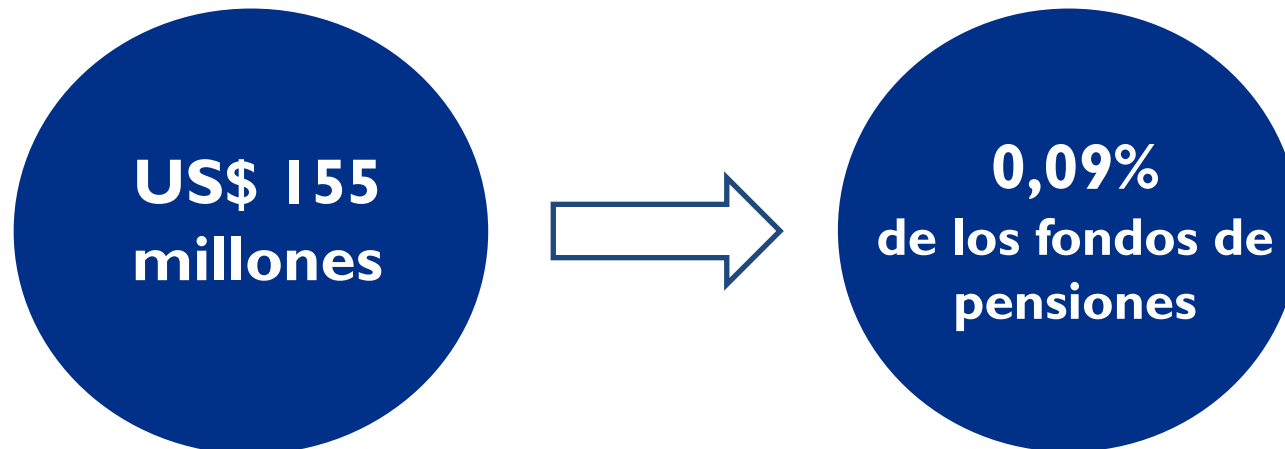
➤ Detalle inversión directa (a junio 2016)

Emisor	Retorno 5 años	Retorno anual nominal	Inversion USD	Clasificación de Riesgo
AUTOPISTA DEL MAIPO SOC. CONCESIONARIA S.A.	55,3%	9,2%	31.313.061	A
AUTOPISTA DEL MAIPO SOC. CONCESIONARIA S.A.	62,0%	10,1%	236.165.526	A
RUTA DEL BOSQUE SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	44,1%	7,6%	55.933.045	A
RUTA DEL BOSQUE SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	8,7%	1,7%	559.738	A
SOC. CONCES. AUTOPISTA LOS LIBERTADORES S.A.	45,2%	7,7%	151.380	A
SOC. CONCES. AUTOPISTA LOS LIBERTADORES S.A.	52,3%	8,8%	32.863.390	A
SOC. CONCESIONARIA AUTOPISTA VESPUCIO SUR SA	54,4%	9,1%	55.713.682	AA
SOC. CONCESIONARIA RUTAS DEL PACIFICO S.A.	45,7%	7,8%	1.229.497	AAA
SOC. CONCESIONARIA RUTAS DEL PACIFICO S.A.	46,9%	8,0%	104.331.611	AAA
SOC. CONCESIONARIA VESPUCIO NORTE EXPRESS S.A.	55,4%	9,2%	136.892.398	A
SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA CENTRAL S.A.	54,1%	9,0%	284.860.424	AA
SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA DEL SOL S.A.	41,75%	7,23%	8.193.210	AAA
SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA DEL SOL S.A.	41,75%	7,23%	2.056.663	AAA
SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA DEL SOL S.A.	41,75%	7,23%	8.956.396	AAA
SOCIEDAD CONCESIONARIA COSTANERA NORTE SA	51,75%	8,70%	1.168.186	AA
SOCIEDAD CONCESIONARIA COSTANERA NORTE SA	51,70%	8,69%	96.150.637	AA
SOCIEDAD CONCESIONARIA SAN JOSE - TECNOCONTROL S.A.		7,98%	10.476.681	AAA
		Total	1.067.015.525	
		Rentabilidad Promedio ponderada	9,04%	

Fuente: SP

Proyectos de infraestructura

- Inversión indirecta en proyectos de infraestructura, a través de fondos de inversión locales (a junio 2016)



- **Detalle** (a junio 2016)

BTG PACTUAL INFRAESTRUCTURA FONDO DE INVERSIÓN	49.603.460
FONDO DE INVERSIÓN PRIME INFRAESTRUCTURA	51.938.969
FONDO DE INVERSIÓN PRIME-INFRAESTRUCTURA II	53.554.018
Total general	155.096.448

Experiencia internacional

- **Ontario Teachers Pension Plan (OTPP):** Posee un portafolio de US\$ 11 billones (9,3% del total, dic-2015) en activos de infraestructura. Actualmente invierten en Chile de forma directa en los sectores electricidad (SAESA) y agua (ESSBIO, ESVAL y Nuevosur)*.
- **California Public Employees' Retirement System (CalPERS):** La inversión en infraestructura alcanza US\$ 2.6 billones (0,9% del portafolio, jun-2016) con un enfoque conservador que provea retornos estables y protección contra la inflación, en sectores de energía, agua y transporte**.
- **Los Fondos de Pensiones de Australia y Canadá** han sido líderes en inversión directa en infraestructura (títulos de capital que no cotizan en bolsa y bonos de proyectos), según encuesta OCDE, con un asignación promedio de 5% de los activos totales a este sector.

INVERSIÓN ACTUAL EN INFRAESTRUCTURA POR LOS FP

Exposición de FP internacionales en activos no tradicionales

Principales Fondos Privados de Pensiones OCDE



15,3%
de la cartera de inversiones en promedio*

Países de la región con sistemas de pensiones similares



5%
del valor de los fondos de pensiones

Inversión indirecta Fondos de Pensiones Chile



2%
de la cartera de inversiones

Otros antecedentes

- Otro importante inversionista institucional, como las compañías de seguros de vida, tiene inversiones en el sector inmobiliario (a través de mutuos hipotecarios, bienes Raíces y letras hipotecarias) por US\$ 12.100 millones, lo que representa un 23,9% de su cartera de inversiones a agosto 2016.

Instrumentos del Estado	2,8%
Depósitos a plazo	5,0%
Bonos bancarios	13,4%
Inversiones inmobiliarias	13,9%
Mutuos hipotecarios	8,6%
Letras hipotecarias	1,4%
Bonos y debentures	31,2%
Acciones de S. A.	1,4%
FM y FI	6,0%
Inversión en el extranjero	12,9%
Otros	3,4%
Total	100%



LEY DE PRODUCTIVIDAD: NUEVAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN PARA LOS FONDOS DE PENSIONES

Diversificar portafolio para **obtener mejor combinación de riesgo y retorno** y con ello mejorar las pensiones.

➤ Se autoriza:

- **Activos no tradicionales** (deuda o capital privados, activos inmobiliarios).
- **Acciones de sociedades concesionarias** de obras de infraestructura (también considerado activo no tradicional).
- **Bonos de fondos de inversión.**
- Eliminar trabas relativas a contratos de **promesa de suscripción de cuotas de fondos de inversión.**
- Aumentar límite por emisor aplicable a las cuotas de **fondos de inversión nacionales.**
- Facilitar la adquisición de instrumentos nacionales en el extranjero.

➤ **Fortalece proceso de fiscalización de la Superintendencia de Pensiones (SBR).**

- **Límite propuesto para activos no tradicionales**
 - **No podrá ser inferior al 5% ni superior al 15%** del valor de los Fondos de Pensiones, debiendo el Banco Central establecer el límite máximo definitivo. Régimen de Inversión podrá, eventualmente, fijar límites específicos según activo (acciones de infraestructura, inmobiliario, etc.).

- **Inversión máxima potencial (a septiembre 2016)**
 - Considerando el rango para el establecimiento del límite máximo en activos no tradicionales, éstos **podrían llegar a invertir desde US\$ 8.828 millones a US\$ 26.483 millones en todos los activos alternativos.**

- La Ley establece que los cambios al Sistema de Pensiones en materia de inversiones **comenzarán a regir el primer día del décimo tercer mes siguiente a su publicación en el Diario Oficial.**
- De publicarse la Ley en el presente mes, las modificaciones comenzarán a regir el **1 de noviembre de 2017**, debiendo a dicha fecha estar publicadas las nuevas disposiciones que sobre la materia establezca el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones y la normativa complementaria.



DESAFÍOS REGULATORIOS NUEVAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN PARA LOS FP

➤ **Inversión en activos no tradicionales y acciones de sociedades concesionarias:**

- Tipos de activos
- Liquidez
- Valorización
- Administradores autorizados
- Regulación y fiscalización
- Capacidades técnicas de las Administradoras de Fondos de Pensiones y de la Superintendencia de Pensiones
- Transparencia
- Gradualidad de la aplicación



INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA

Oswaldo Macías
Superintendente de Pensiones