

# EL FUTURO DE LOS FONDOS DE PENSIONES COMO INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES



El crecimiento de los fondos de Pensiones y la creación de los multifondos exigirán nuevas alternativas de inversión.

Ejemplo: Fondos de Infraestructura.



- Los Fondos de Pensiones en el mercado de capitales
- Infraestructura como alternativa de inversión
- Oportunidad para los Fondos de Pensiones



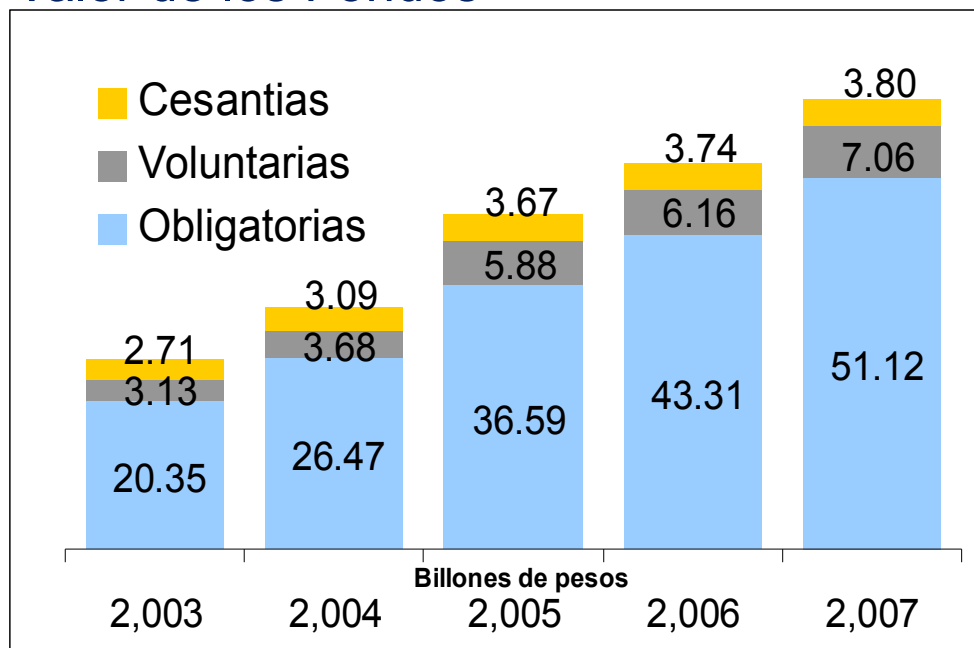


- Los Fondos de Pensiones en el mercado de capitales
- Infraestructura como alternativa de inversión
- Oportunidad para los Fondos de Pensiones



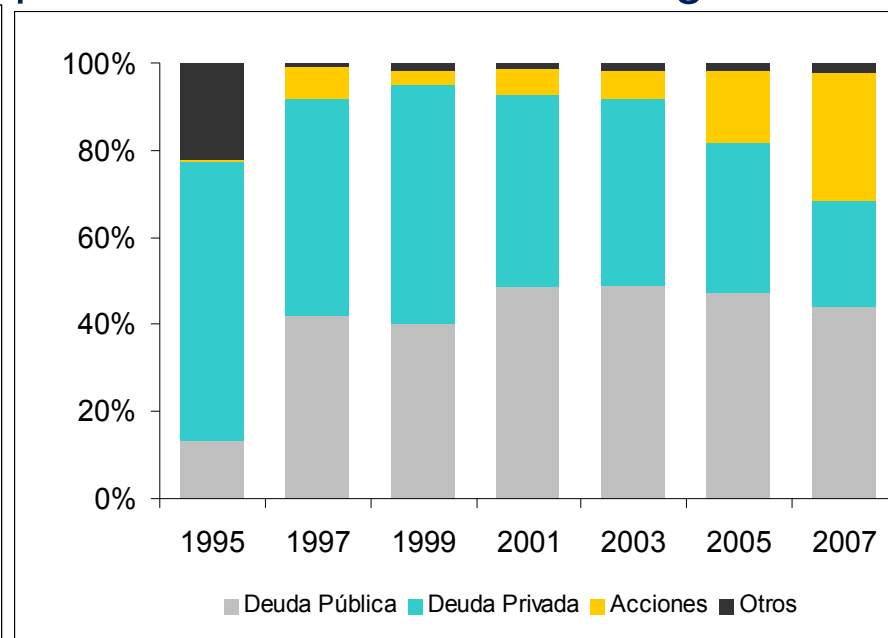
## El crecimiento de los fondos a llevado de la mano el crecimiento del mercado de capitales, especialmente el de deuda

Valor de los Fondos



Fuente: SuperFinanciera

Evolución de la Composición del portafolio de Pensiones Obligatorias

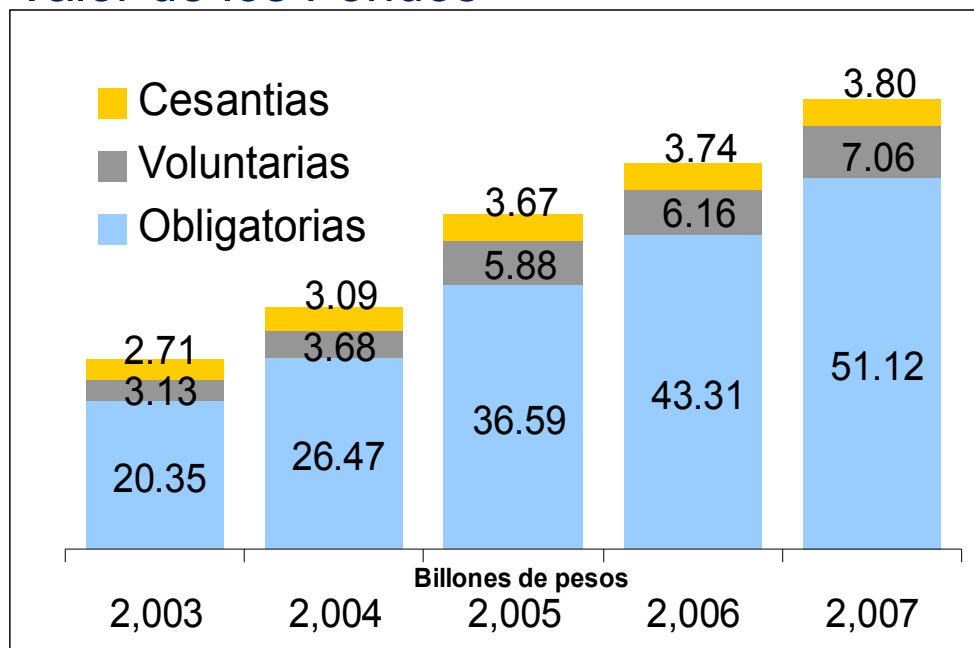


Fuente: SuperFinanciera

Pero en la medida que el mercado a ofrecido instrumentos atractivos, las FPs los han incluido en su portafolio (ejm: acciones)

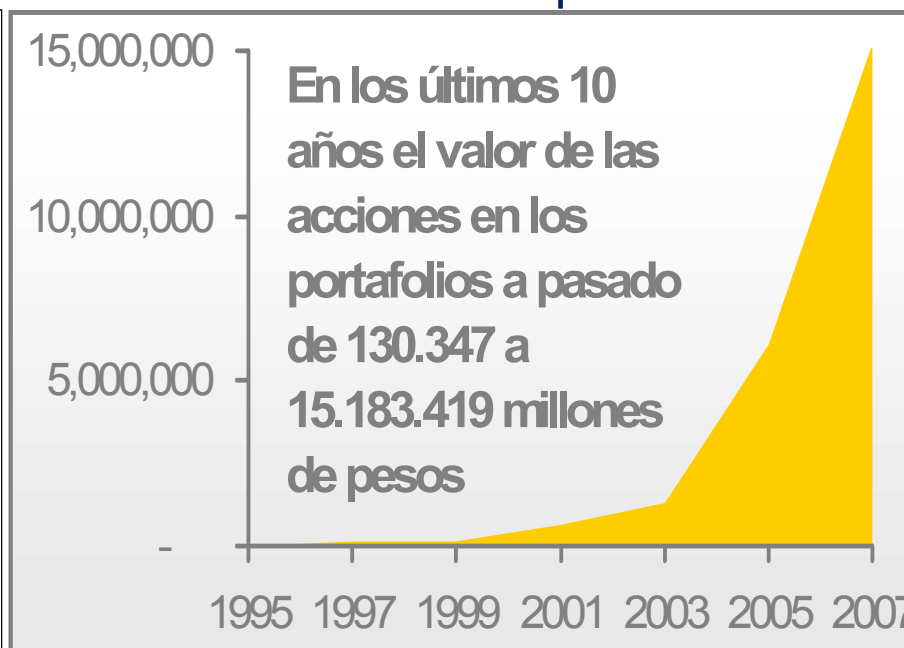
**El crecimiento de los fondos a llevado de la mano el crecimiento del mercado de capitales, especialmente el de deuda**

Valor de los Fondos



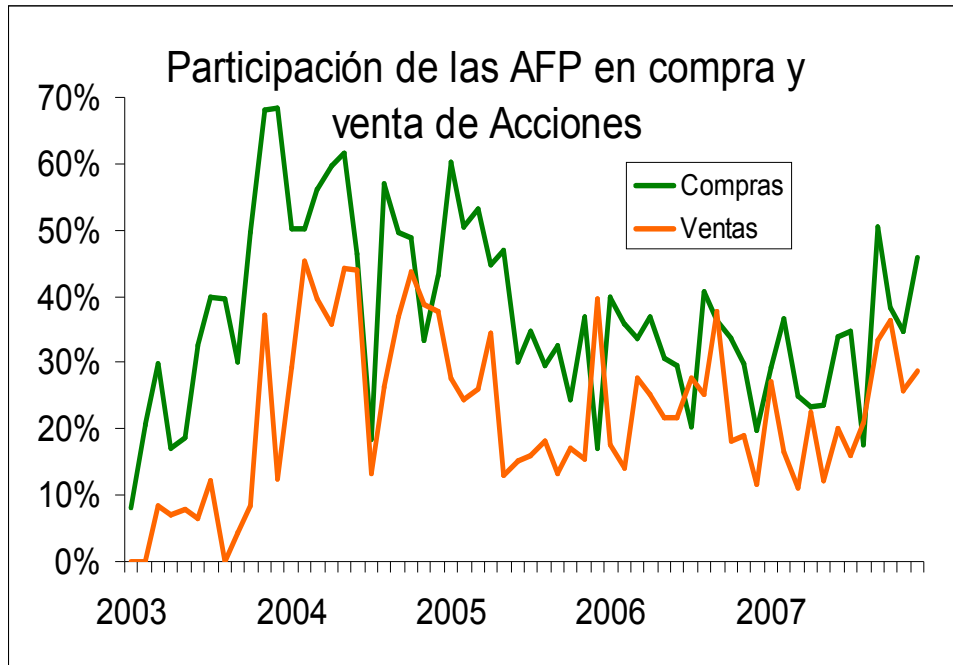
Fuente: SuperFinanciera

Evolución del Valor de las acciones en el total de portafolios

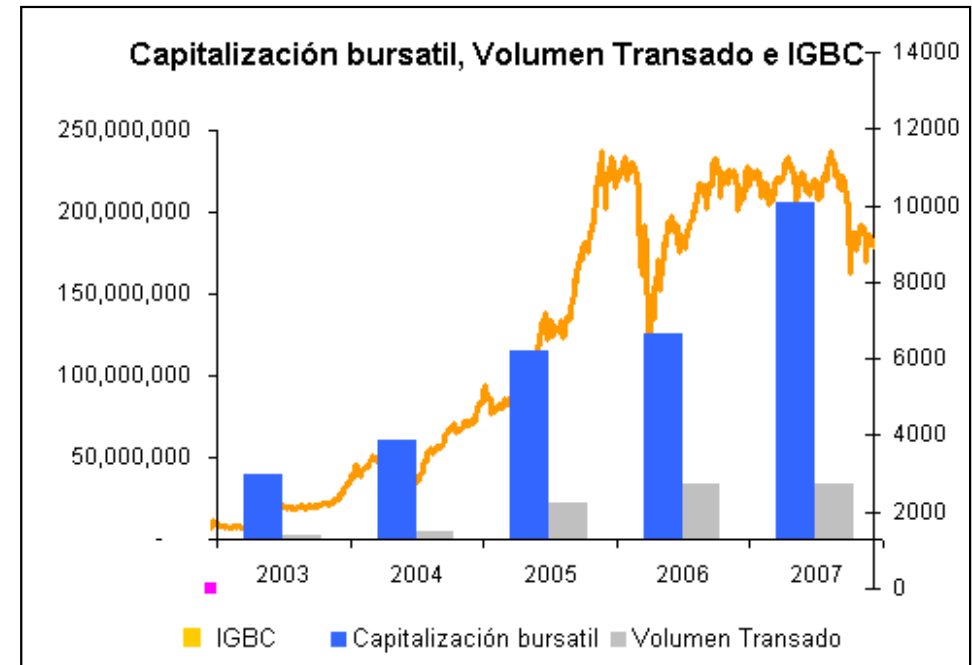


Fuente: SuperFinanciera

**Pero en la medida que el mercado a ofrecido instrumentos atractivos, las FPs los han incluido en su portafolio (ejm: acciones)**



Fuente: BVC

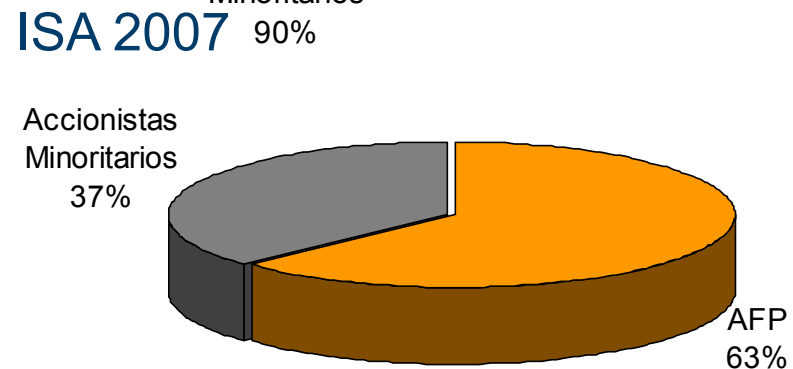
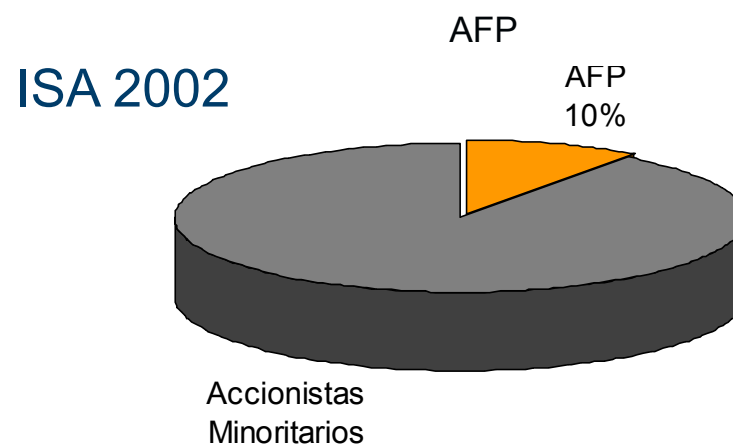
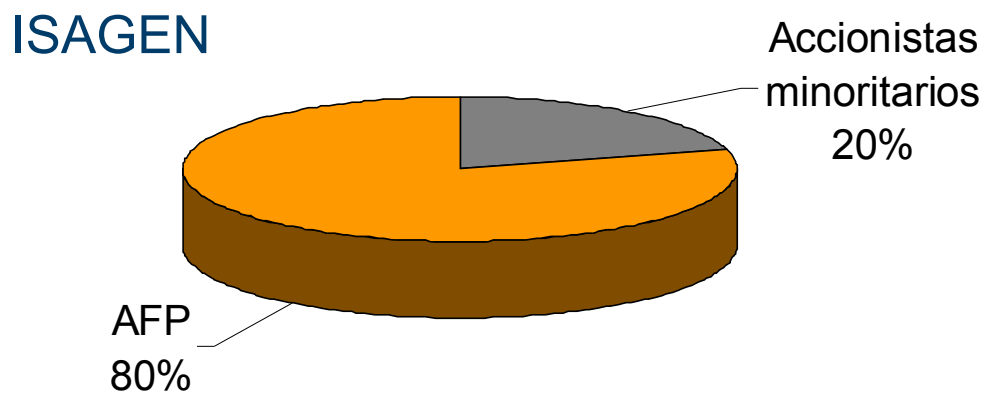
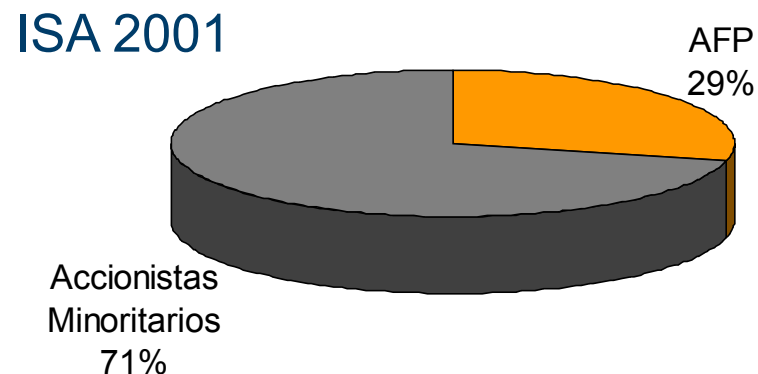
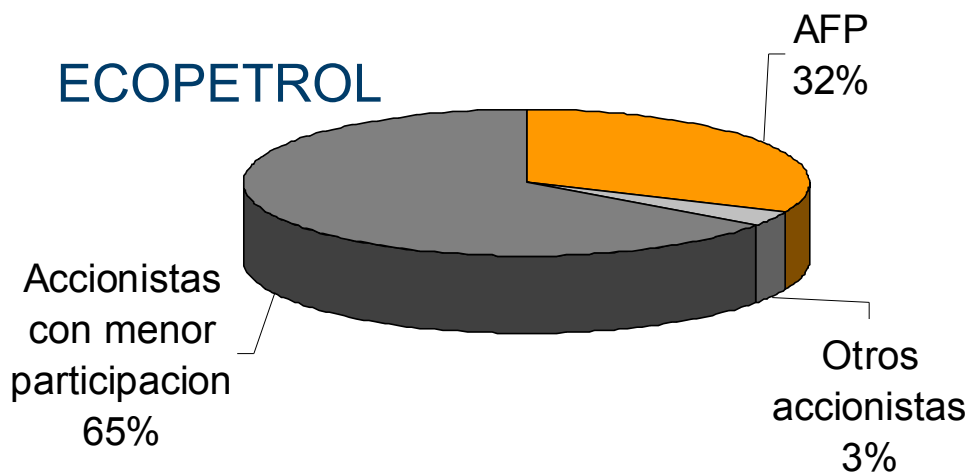


Fuente: Bloomberg

**El rol de los fondos de Pensiones en el mercado accionario es de primer orden: 20% de las operaciones de venta de acciones y 35% de las operaciones de compra de acciones son realizadas por los AFP**



# Participación de los FPs en las últimas colocaciones.



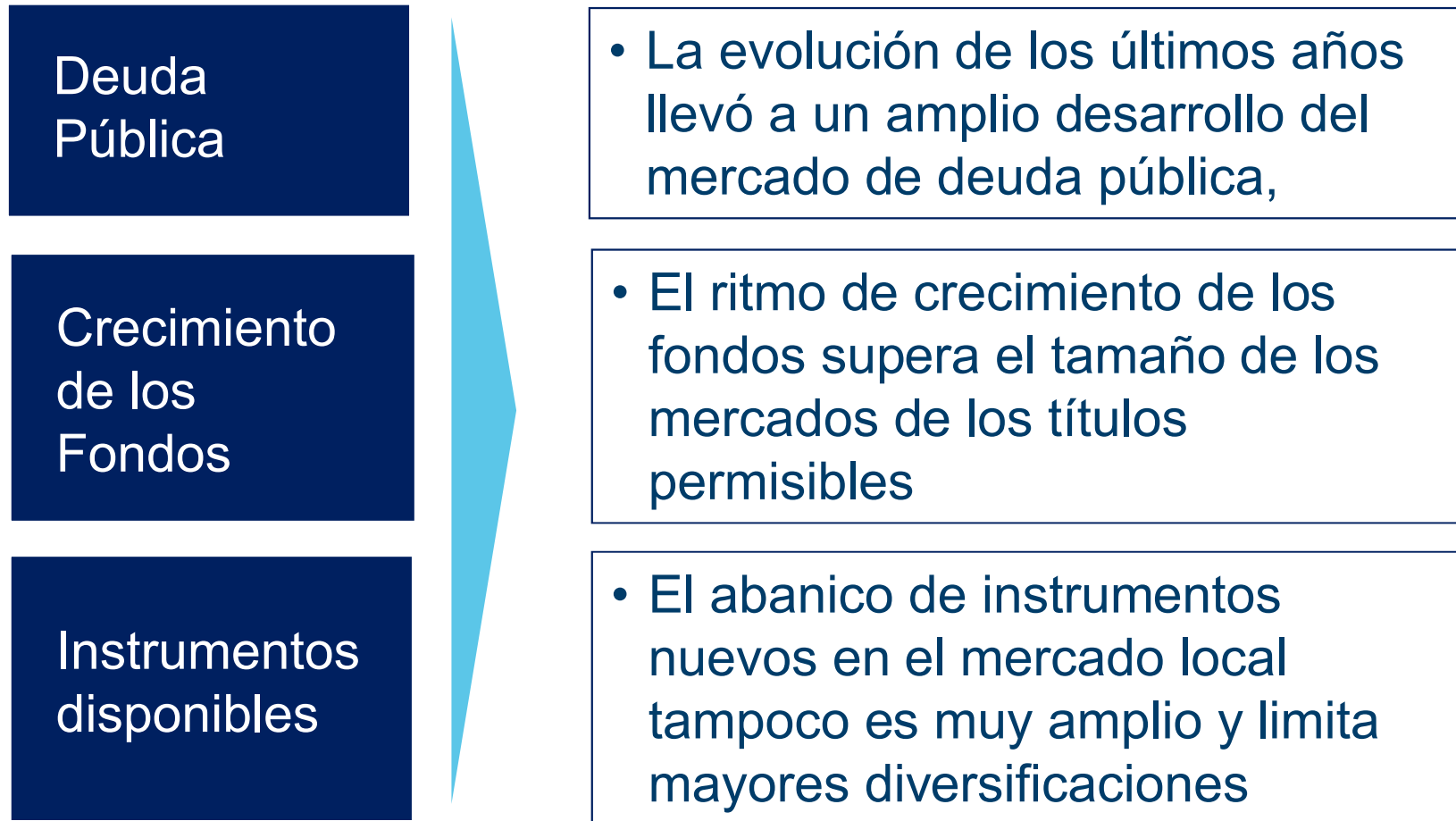
En las emisiones primarias de acciones, los FPs han tenido una participación fundamental, determinando el precio y la liquidez que en el futuro van a tener estos activos





Regulación  
que limita

- Inversiones permisibles
- Rentabilidad Mínima
- Un solo portafolio



---

**Se requiere un cambio en la normatividad de los FPs y en la oferta de instrumentos para que los FPs mantengan su dinamismo**

---



- Los Fondos de Pensiones en el mercado de capitales
- Infraestructura como alternativa de inversión
- Oportunidad para los Fondos de Pensiones

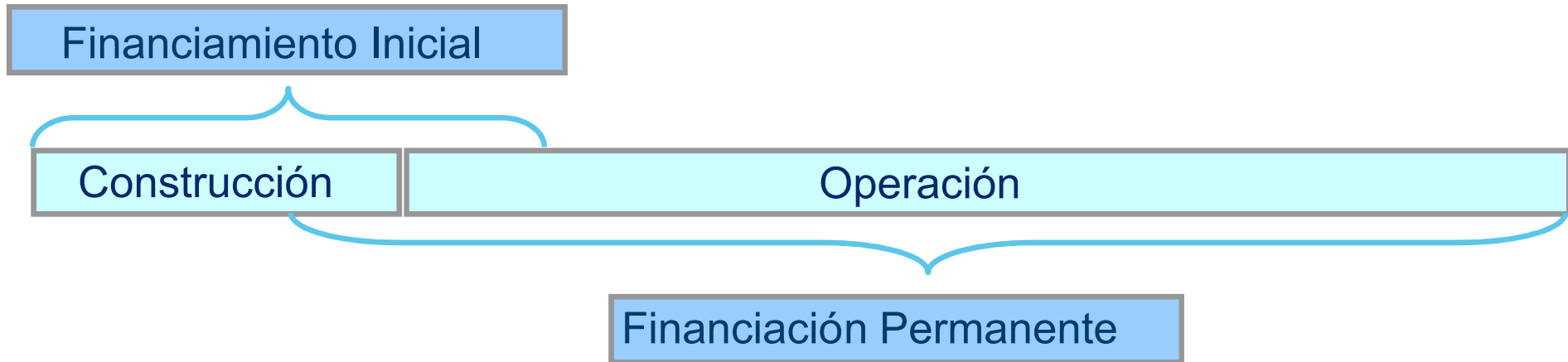




# Estructura típica de financiamiento en infraestructura



Consiste en dos etapas: la de construcción y la refinanciamiento a largo plazo



## Fuentes Financiamiento Inicial

- Equity
- Créditos Puente

## Fuentes Financiamiento Permanente

- Equity
- Mercado Capitales Local
- Mercado Capitales Internacional
- Mercado Bancario Local
- Mercado Bancario Internacional

## Para ser atractivo el proyecto debe:

- Tener estabilidad regulatoria
- Distribución adecuada de los riesgo entre los distintos participantes
- Sponsors de gran solidez y reconocida experiencia en obras de infraestructura

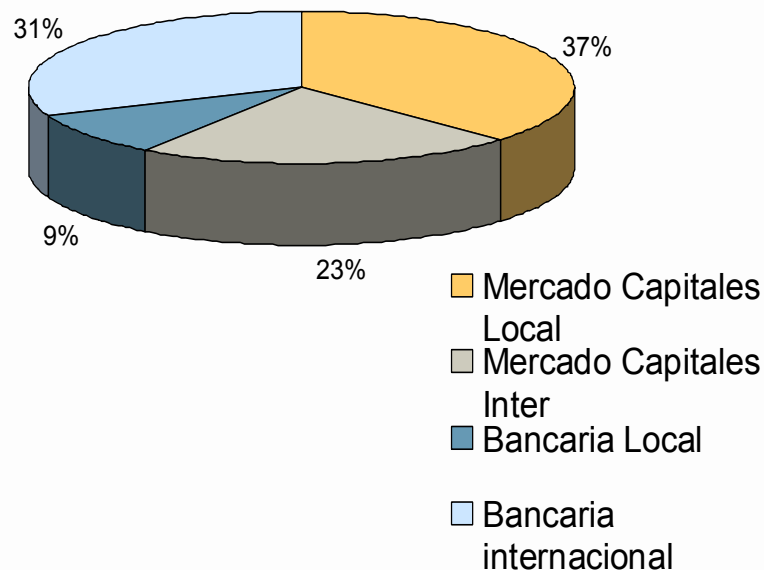


## Las fuentes de financiamiento de ISA son básicamente tres: Mercado de capitales local, mercado bancario internacional y mercado de capitales internacional

### Fuentes de Financiamiento tradicionales (Dic 2007)

*Miles de dólares*

|                                       |                  |
|---------------------------------------|------------------|
| Mercados de Capitales locales         | 703,404          |
| Mercados de Capitales Internacionales | 554,000          |
| Creditos bancarios locales            | 591,535          |
| Creditos bancarios Internacionales    | 387,583          |
|                                       | <b>2,236,522</b> |



El mercado de capitales local debe ser la fuente primaria de financiamiento de los proyectos de infraestructura porque:

- Permite plazos más largo y mejores tasas que los créditos comerciales
- Evita el riesgo cambiario que se asume al tomar créditos en el exterior.



- Los Fondos de Pensiones en el mercado de capitales
- Infraestructura como alternativa de inversión
- Oportunidad para los Fondos de Pensiones



Menor volatilidad

Beneficio de diversificación

Crecimiento económico global

Rendimiento estables a largo plazo

Difícil bajo la regulación actual

Inversiones en infraestructura tienen ingresos estables por ser negocios regulados



Baja correlación con portafolios tradicionales



Externalidades positivas



El horizonte de inversión de los Fondos es el largo plazo



En especial con respecto a calificación, valoración y liquidez





# Ventaja para ISA de vincular a los FPs en sus proyectos de Inversión en Infraestructura



Menor riesgo cambiario

La mayoría de los proyectos generan ingresos en moneda local.

Menor riesgo refinanciamiento

Los FPs pueden invertir en renta fija a largo plazo.

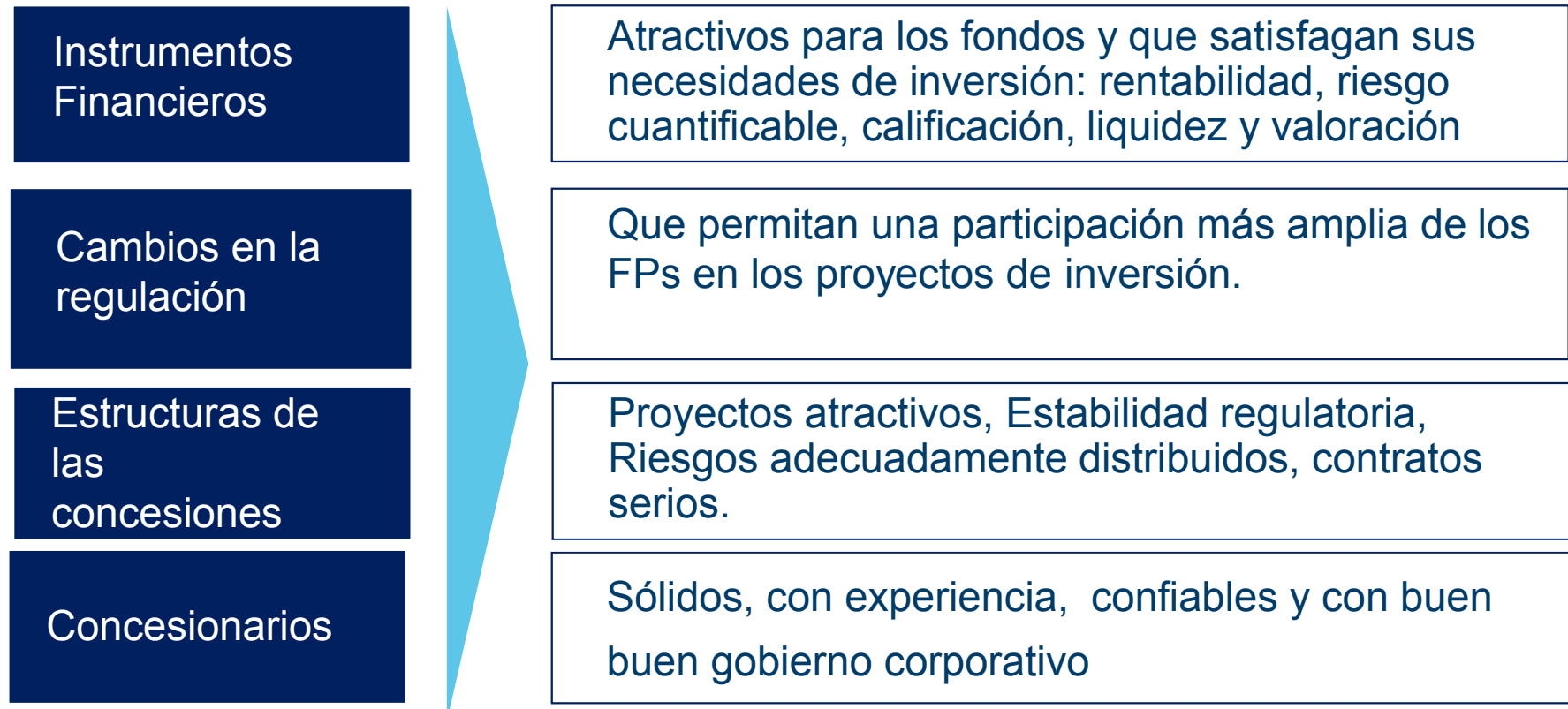
Rol de socio inversionista

Los fondos tienden a estar menos involucrados en la administración que otros inversionistas (compensado por un sistema de gobernabilidad apropiado)

Menor riesgo político

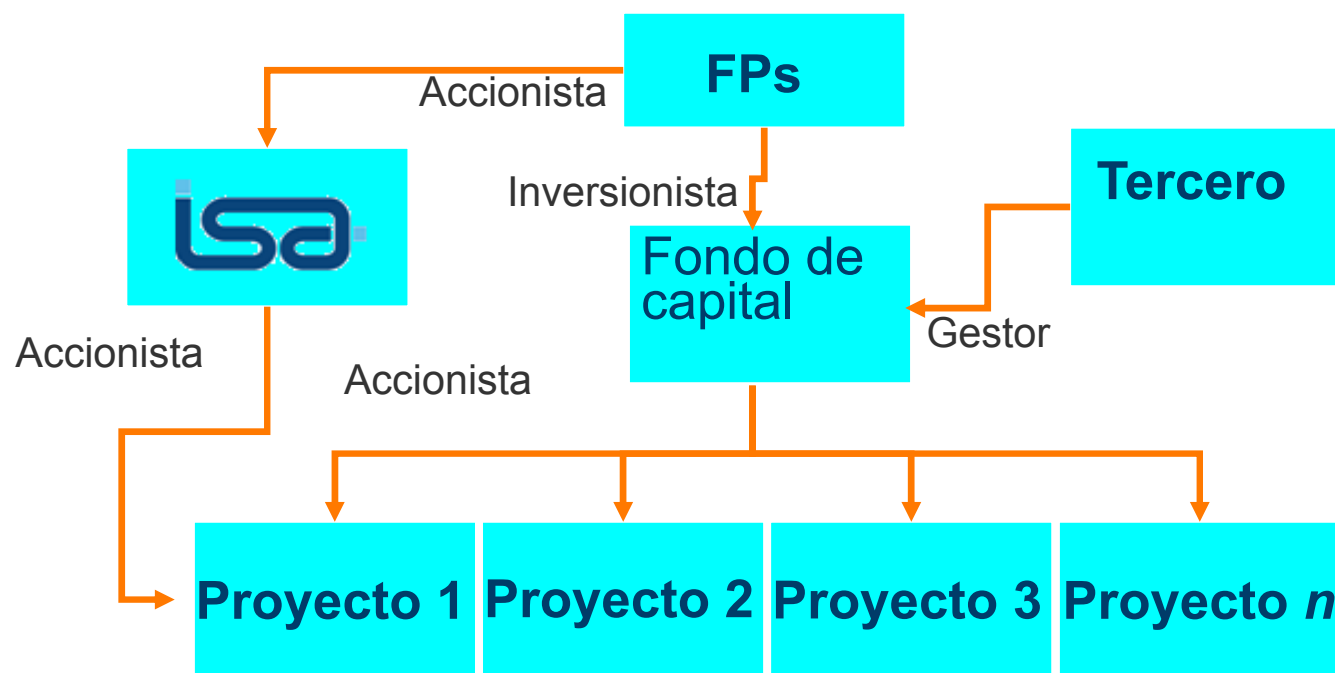
Respeto regulatorio al ahorro de los trabajadores.







## ISA como socio de un fondo de capital



- ISA maneja los proyectos
- Se Acuerdan reglas de gobierno



# ISA, el socio ideal en proyectos de infraestructura



- Excelentes prácticas de gobierno corporativo
- Exitosa trayectoria en construcción y operación de proyectos de infraestructura en América Latina
- Relaciones constructivas y de largo plazo con sus socios
- Diversidad de nuevos proyectos
- MEGA agresiva e incursión en negocios de transporte de gas y concesiones viales



*avanza*

- Mateo Gaviria, Natalia Arrazola, Ricardo Plata, 2007. Finanzas de Mercados Emergentes, EFECTO DEL “CROWDING OUT” SOBRE EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA. Universidad de los Andes
- Diego Jara Pinzon, Carolina Gomez Restrepo, Andres Pardo Amezquita. ANALISIS DE EFICIENCIA DE LOS PORTAFOLIOS PENSIONALES OBLIGATORIOS EN COLOMBIA. Banco de la Republica subgerencia monetaria y de reservas
- Antonio Vives, 2000. LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL FINANCIAMIENTO PRIVADO DE PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA. Banco Interamericano de desarrollo.
- Alfonso Romo, FONDOS DE PENSIONES EN EL FINANCIAMIENTO DE LA INFRAESTRUCTURA EN CHILE, presentación en ppt. Citi
- Federación de Bolsas de Valores, Reporte Anual2006
- Federación de Bolsas de Valroes, Focus Febrero 2008