

Gestión de Fondos Soberanos

XIII SEMINARIO ANUAL LATINOAMERICANO
SOBRE GESTIÓN DE TESORERÍAS PÚBLICAS

Lima, 10 de octubre de 2023.



Agenda

- Fondos soberanos: conceptos básicos y gobernanza
- Gestión financiera: desafíos y tendencias recientes
- Fondo soberano de Noruega: transparencia
- Programa de Asistencia Técnica y Gestión de Reservas (RAMP)

Fondos Soberanos

Conceptos básicos y gobernanza

¿Que son fondos soberanos?

- Un fondo soberano de riqueza es un fondo de inversión a largo plazo propiedad de una nación soberana
 - Distinto de las inversiones de fondos de pensiones nacionales con obligaciones explícitas en materia de pensiones, empresas estatales, bancos de desarrollo y fondos de desarrollo, y
 - Distinta de la gestión por parte del banco central de las reservas oficiales de divisas.
- Los fondos soberanos pueden derivarse de diversas fuentes y utilizarse para diversos propósitos.
- Las inversiones aceptables en cada SWF varían de un fondo a otro y de un país a otro.

Tipos de fondos soberanos

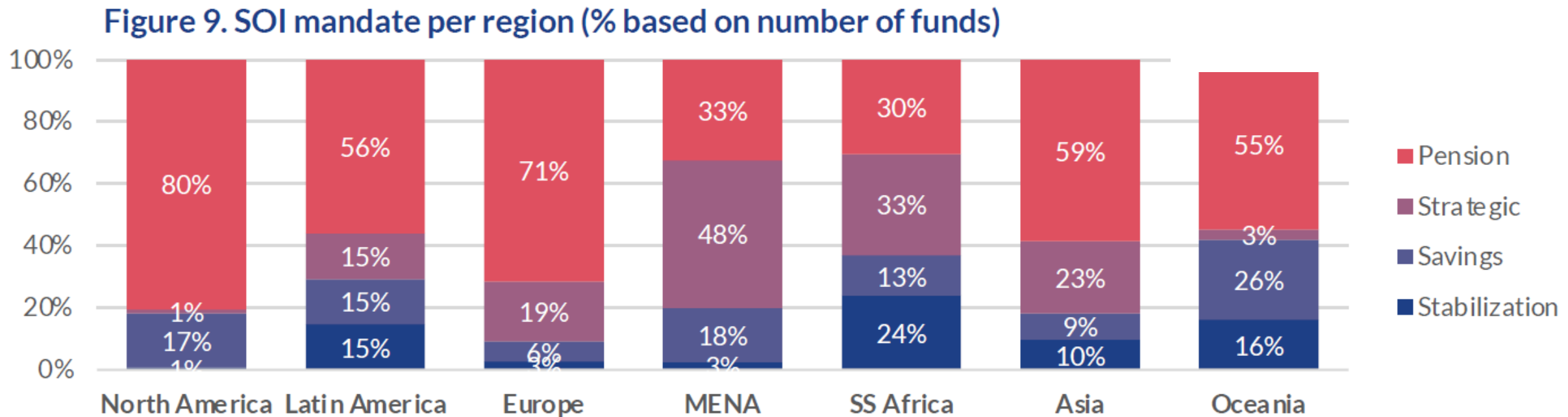
- Fondos de estabilización (Chile, Botswana, Azerbaijan)
- Fondos de ahorro o de generaciones futuras (Noruega, New Zealand, Abu Dhabi)
- Fondos soberanos de riqueza para el desarrollo estratégico (INA, Khazanah, Temasek)
- Otros fondos públicos o estatales:
 - Fondos de Pensiones públicas
 - Reservas internacionales

Los objetivos estratégicos de un fondo son clave para definir su hábitat de inversión

	CB Core Reserves & Stabilization Funds	Future & Endowment Funds	Domestic Development Funds
Objective	Cover unexpected Balance of Payments outflows or budget shortfalls	Preserve capital in real terms for future generations or to generate alternative sources of revenue	Economic development and growth creation
Investment horizon	Short term	Long term	Medium to long term
Return Target	Prevailing nominal returns	Long term real return target	Total returns with economic and social focus
Risk Tolerance	No negative nominal returns over the investment horizon	Not meeting the real return target over time	Not achieving expected economic impact

Increasing tolerance for short term risk and decreasing need for liquidity

Como están distribuidos los tipos de fondos por el mundo?



Fuente: Global SWF, 2023 Annual Report

Generally Accepted Principles and Practices for SWF

Princípios de Santiago*

1. Marco jurídico sólido
2. Misión bien definida
3. Actividades internas coordinadas con las autoridades fiscales y monetarias
4. Reglas claramente definidas para los giros
5. Transparencia para el propietario
6. Clara división de funciones
7. Órganos rectores nombrados de manera predeterminada
8. Órganos rectores que actúan teniendo en cuenta los intereses del fondo soberano
9. Independencia
10. Definición formal del concepto de rendición de cuentas
11. Informes anuales
12. Auditor independiente
13. Ética y profesionalismo
14. Outsourcing por normas
15. Capacidad para cumplir con las normas de países extranjeros
16. Más independencia
17. Cierta transparencia pública
18. Políticas de inversión claras
19. Orientación comercial
20. Restricciones al uso de información privilegiada
21. Políticas de uso de los derechos de los accionistas
22. Gestión eficaz de riesgos
23. Informes adecuados sobre el desempeño
24. Y revisiones frecuentes del cumplimiento de estos principios.

El diseño de los fondos soberanos se basa en el marco de políticas y el contexto del país

Las normas y políticas que dan lugar a la creación de fondos soberanos determinarán el diseño del fondo:

- Tipo de fondo y objetivo institucional, es decir, estabilización macroeconómica, generación de ingresos, transferencia intergeneracional de capital, contingencias exógenas, otros
- Fuente(s) y condiciones de las entradas al fondo
- Normas o condiciones explícitas en virtud de las cuales SWF desembolsa fondos para objetivos específicos

Fuera del marco de la política fiscal, otras consideraciones fundamentales que influyen en el diseño de los fondos soberanos de inversión son las siguientes:

- Tratados y acuerdos regionales
- Calidad de la gestión de gobierno y control de la corrupción
- Instituciones con mandatos existentes o experiencia en la gestión de activos públicos
- Acceso a habilidades especializadas

Consideraciones relativas a la gobernanza de los fondos soberanos

Los mecanismos de gobernanza para administrar los fondos soberanos abarcan una amplia gama de posibilidades, con distintos grados de independencia del Gobierno, a fin de equilibrar dos exigencias contrapuestas:

- formulación robusta de políticas (bien informadas) e ownership del perfil de riesgo/rendimiento de la cartera para alcanzar sus objetivos estratégicos al más alto nivel de patrocinio; y
- delegación de autoridad y responsabilidad para la ejecución a una entidad especializada en gestión financiera

La falta de un marco adecuado para separar las decisiones de política de la ejecución puede llevar a imponer restricciones ineficientes a las inversiones que no se corresponden con el horizonte temporal de inversión ni con la tolerancia al riesgo de los fondos soberanos

Principios de buena gobernanza para las carteras de inversión a largo plazo

1

Objetivos institucionales claros formulados en el mandato legal

2

Elaboración de políticas bien informadas y ownership del perfil de riesgo/rentabilidad de la cartera al más alto nivel de patrocinio.

3

Delegación clara de autoridad y responsabilidad a una entidad especializada en gestión de activos para la implementación.

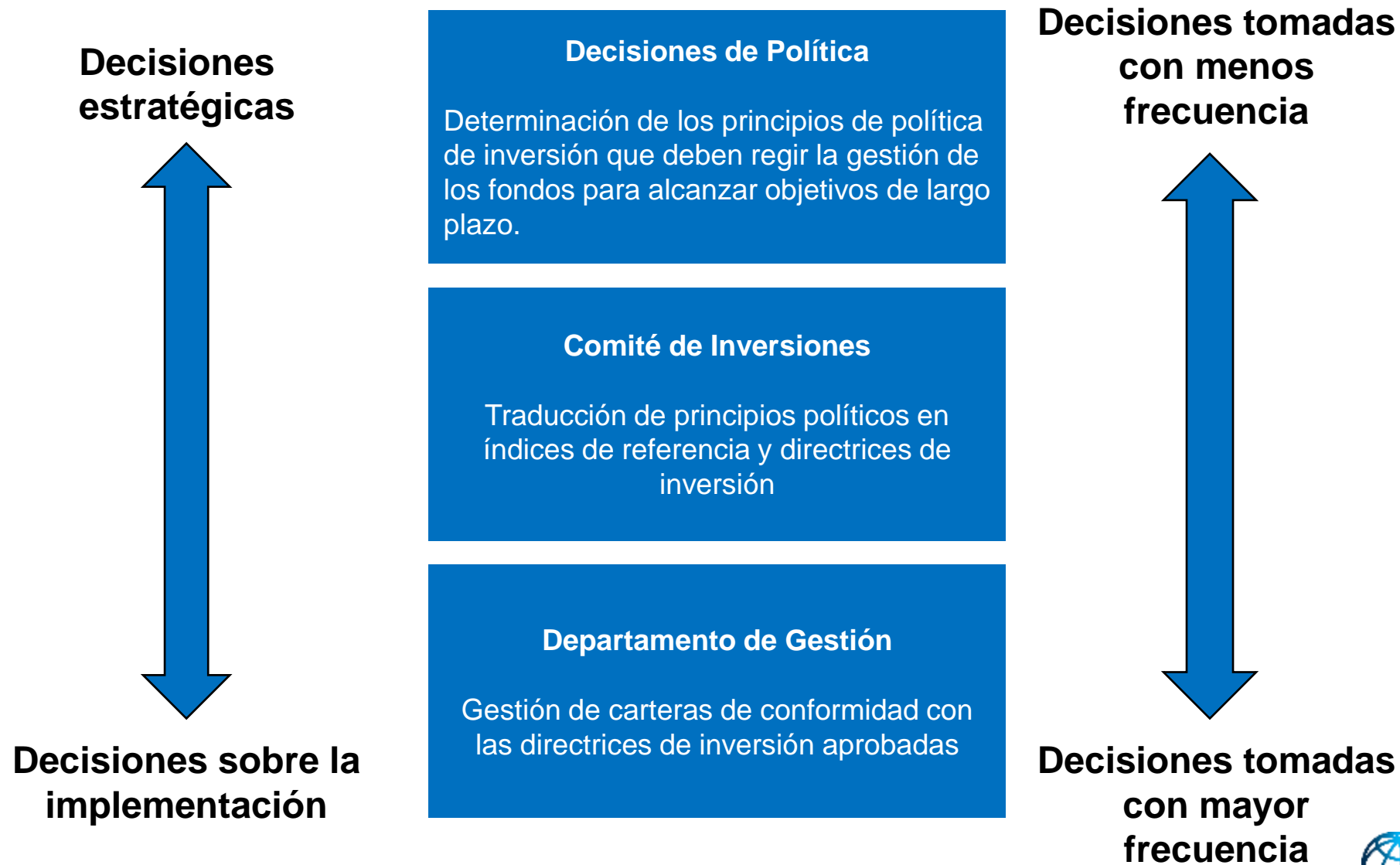
4

Controles y supervisión eficaces respaldados por normas reconocidas de cuidado prudencial

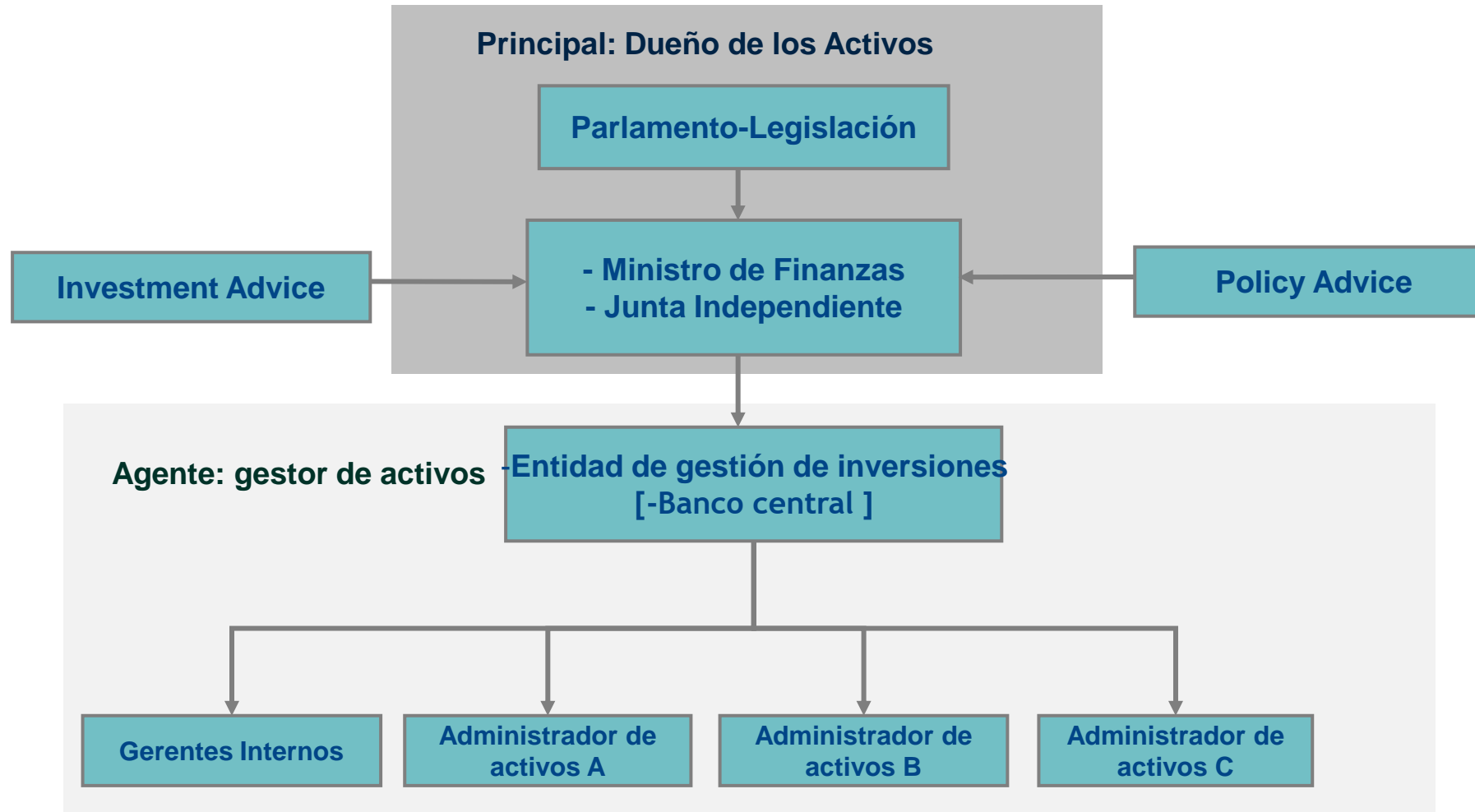
5

Transparencia y comunicación

Gobernanza: ¿quién toma qué decisión?



Principios basicos: Relacion principal-agente estilizada



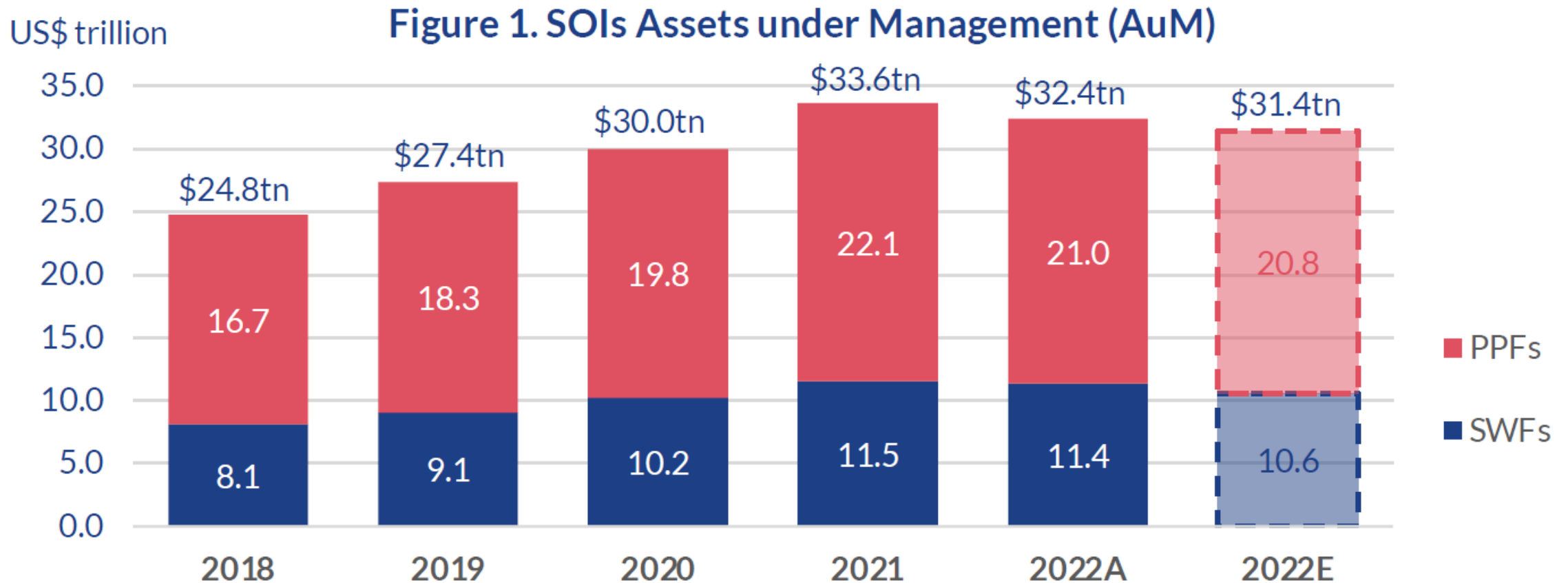
Gestión financiera

Desafíos y tendencias



2022 - un año difícil para gestores de activos públicos

El primer año con reducción del valor total de los activos



Fuente: Global SWF, 2023 Annual Report

2022 - un año difícil para gestores de activos públicos

Todas las clases de activos tuvieron retornos negativos

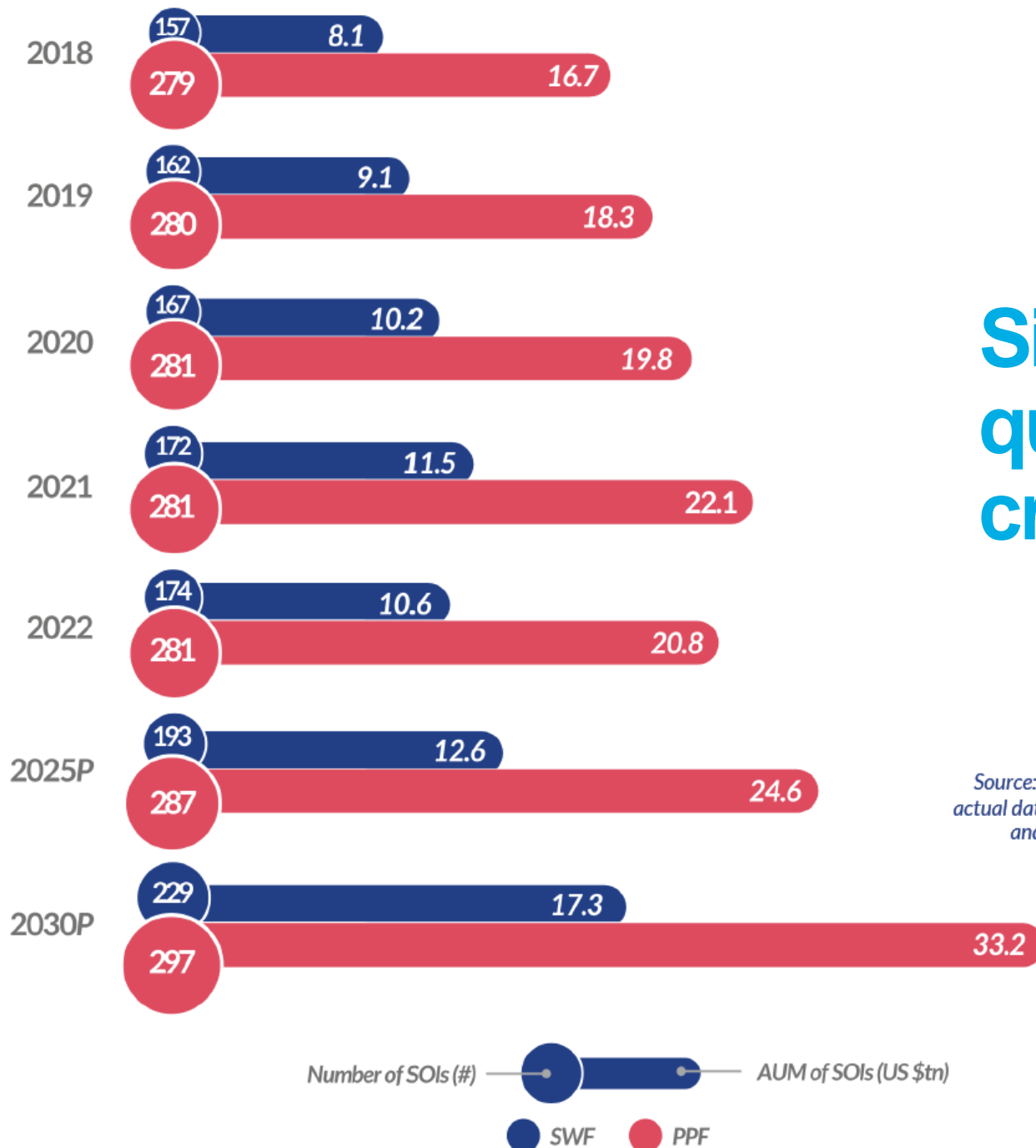
Table 1. Return of asset classes in 2021 vs 2022

Asset Class	2021	2022	Benchmark
Fixed Income	-0.8%	-14.8%	S&P500B
Public Equities	+19.3%	-18.7%	S&PGL1200
Real Estate	+42.5%	-28.4%	S&P500RE
Infrastructure	+8.4%	-3.7%	S&PGLInfra
Private Equity	+37.8%	-31.7%	S&PLPE
Hedge Funds	+9.6%	-3.6%	EH HFI

Fuente: Global SWF, 2023 Annual Report

Desafíos en 2022:

- Geopolítica
- Alta inflación
- El aumento de las tasas de interés, y
- Rendimientos significativamente negativos en ambas acciones y bonos

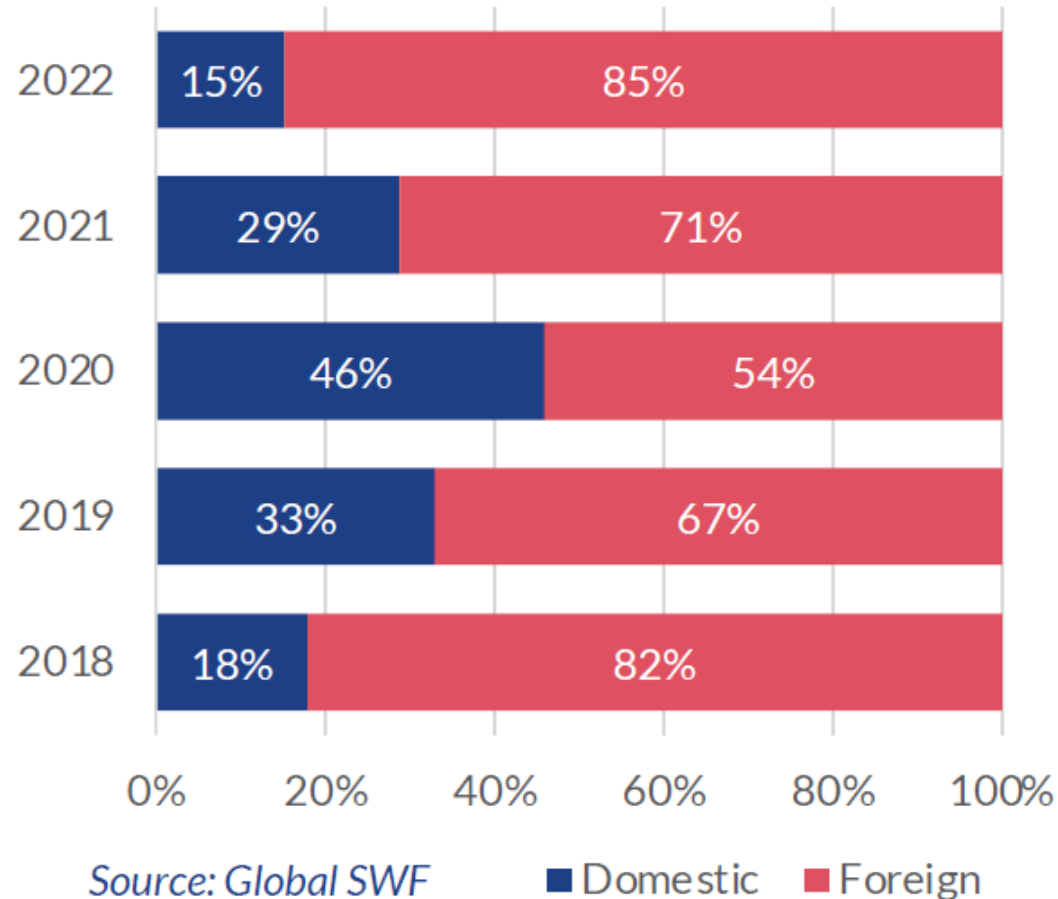


Sin embargo, se espera que la industria continúe creciendo fuertemente

Source: Global SWF actual data, estimates and projections

Algunas tendencias recientes

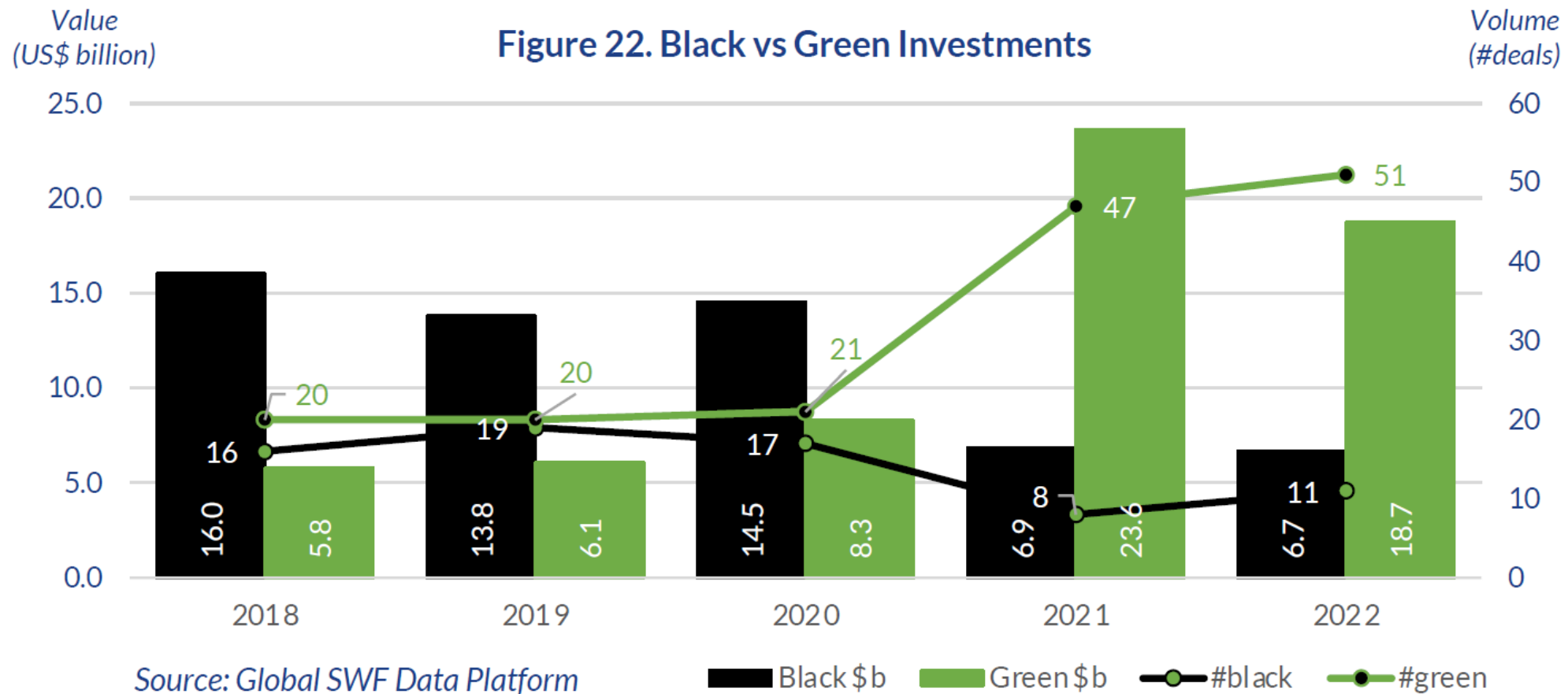
Inversión doméstica x inversión internacional



- El número de fondos estratégico ha crecido bastante
- Sin embargo, el análisis de los fondos 'flexibles' (al lado) muestra una trayectoria interesante (efecto COVID)
- La respuesta acerca de inversiones domésticas o internacionales no es universal
- Es razonable esperar aumento de inversiones domésticas

Algunas tendencias recientes

Inversión verde



Fondo soberano de riqueza de Noruega

Aspecto destacado: transparencia



Estrategia de inversión basada en el objetivo y característica del fondo y creencias de inversión

El mayor retorno financiero posible a largo plazo medido en una canasta de monedas internacionales dentro de un nivel moderado de riesgo.

La estrategia de inversión se caracteriza en particular por:

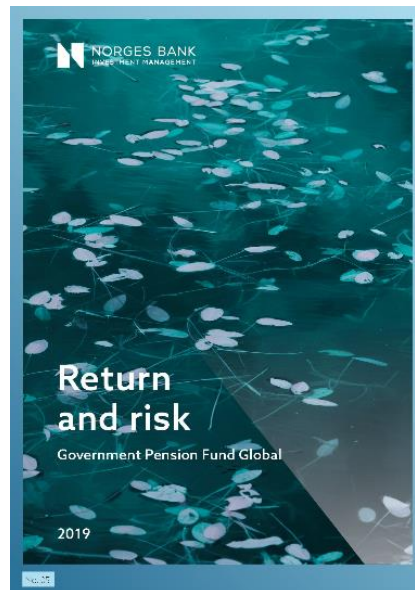
- Amplia diversificación
- Cosecha de primas de riesgo (SAA 70% renta variable, 30% renta fija)
- Un grado moderado de gestión activa (las clases de activos no cotizados forman parte de la gestión activa de NBIM)
- Gestión responsable
- Eficiencia de costos

La cartera está invertida a nivel mundial en acciones, renta fija y inmuebles.



La fuerte creencia en una amplia diversificación hace que un portafolio global sea lo natural desde un punto de inversión estratégica

Los requisitos de presentación de informes en el mandato del Ministerio de Hacienda garantizan la transparencia sobre la asunción de riesgos en la gestión activa



Información adicional disponible en el sitio web de NBIM:

- Series temporales para cada clase de activo con rendimientos mensuales del índice de referencia y de la cartera
- Conjunto de datos y descripción de la metodología para las pruebas de estrés.
- Informes de certificación GIPS de terceros (*Global Investment Performance Standards*)

RAMP

Programa de Asistencia Técnica y
Gestión de Reservas



¿Qué es el RAMP?

- Desarrolla la capacidad de gestión de inversiones de las instituciones de gestión de activos públicos.
- Sirve a bancos centrales, fondos públicos de pensiones, fondos soberanos e instituciones financieras internacionales.
- [Misión e impacto de RAMP \(vídeo\)](#)



Descripción general

- RAMP se fundó en 2001 y ha asesorado a más de 100 instituciones de gestión de activos públicos
 - Incluye más de 70 miembros, principalmente bancos centrales, que en conjunto administran más de 2 billones de dólares en activos financieros
 - Opera según un modelo sin fines de lucro: todas las tarifas cobradas por los servicios se devuelven a los miembros en forma de servicios
 - [Leer: Las dos décadas de RAMP invirtiendo en administradores de reservas \(CentralBanking.com\)](#)
-

Asistencia Técnica

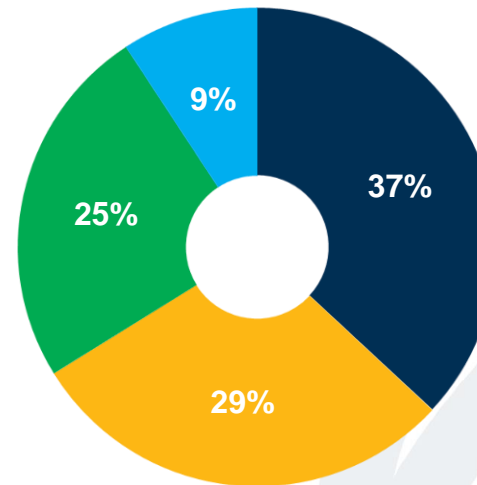
- RAMP ayuda a los miembros a abordar cuestiones específicas de la institución y obtener acceso a más de 70 años de conocimiento en gestión de activos públicos.
- Cubre todos los aspectos de la gestión de activos públicos.



Red global de miembros diversos

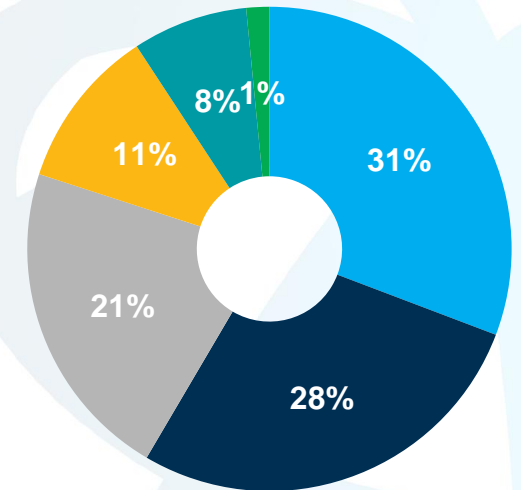


Income Group



- Lower Middle Income
- Upper Middle Income
- High Income
- Low Income

Region



- Sub-Saharan Africa
- Latin America & Caribbean
- Europe & Central Asia
- East Asia & Pacific
- Middle East & North Africa
- South Asia

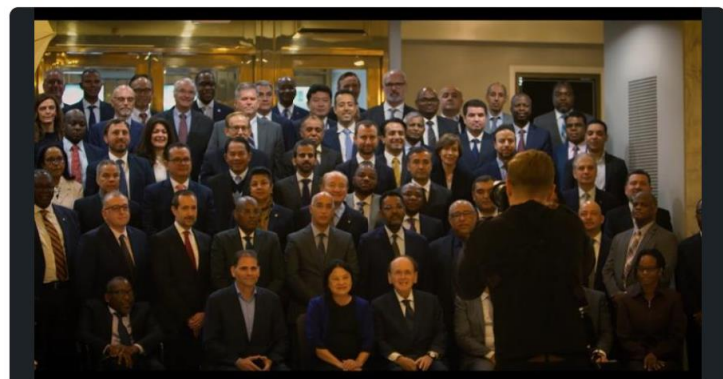
Más información



RAMP: The World Bank Treasury's Reserve Advisory & Management Partners...
youtube.com



Learning Together: World Bank Treasury's RAMP
youtube.com



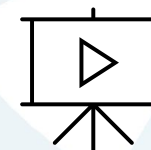
Going Farther, Together: World Bank Treasury's RAMP
youtube.com



World Bank Milken Institute Public Financial Asset Management Program...
youtube.com



[RAMP Website](https://ramp.worldbank.org)
ramp.worldbank.org



[RAMP YouTube](#)
Click a video to play it



[World Bank Treasury](#)
[LinkedIn](#)

Gracias!

Rodrigo Cabral
Senior Financial Officer
Capital Markets and Investments

rcabral@worldbank.org

