

SE FORTALECE REGULACIÓN FINANCIERA EN EL SAR

- *La nueva Circular Financiera del SAR otorga más libertad a los ahorradores respecto a la inversión de su ahorro voluntario*
- *Se promueve la incorporación de principios ambientales, sociales y de gobernanza corporativa en análisis de inversiones y riesgos de las AFORE*
- *Con esta modificación, concluye un ciclo de cambios a la regulación financiera que inició en 2015 y que incluyó cuatro modificaciones a la Circular*

El pasado viernes se publicaron en el Diario Oficial de la Federación diversas modificaciones a la Circular Única Financiera (CUF), que junto con la Circular Única Operativa (CUO), constituyen la columna vertebral regulatoria del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).

CONSAR inició en 2015 una estrategia de transformación regulatoria en materia financiera con el objetivo de flexibilizar los criterios para que las AFORE inviertan más activamente en proyectos productivos, fortalecer los criterios de selección y certificación para los manejadores de fondos del sistema de pensiones y robustecer el Gobierno Corporativo de las AFORE.

Las más recientes modificaciones a la Circular Financiera incorporan temas que complementan las modificaciones previas:

- **Se permite que los trabajadores puedan elegir por primera vez en qué SIEFORE desean se invierta su ahorro voluntario.** Los trabajadores podrán elegir entre las Sociedades de Inversión Adicionales o las SIEFORE Básicas para la inversión de su ahorro voluntario. Anteriormente, cuando la AFORE contaba con una Sociedad de Inversión Adicional, el ahorro voluntario se dirigía a esta.
- **Se promueve la incorporación de principios ambientales, sociales y de gobernanza corporativa en análisis de inversiones y riesgos.** Se fomenta la incorporación de principios ambientales, sociales y de gobernanza corporativa (ESG por sus siglas en inglés) para la determinación de la estrategia de inversión, así como para la implementación de políticas de administración de riesgos de las AFORE.
- **Código de Ética y buenas prácticas:** se fortalece la regulación en términos de las políticas aplicables a los funcionarios de las AFORE sobre los códigos de ética y de buenas prácticas.
- **Mejora en la definición de Portafolios de Referencia.** Se realizaron diversas adecuaciones a la definición del portafolio de referencia de las SIEFORE con el propósito de brindar mayor claridad, así como incorporar las recomendaciones del consultor externo contratado durante el 2017 para la evaluación de dichos portafolios.
- **Nuevos índices de referencia para los límites de inversión en acciones individuales.** Anteriormente, el límite de inversión en acciones individuales del mercado mexicano se calculaba en función del peso de cada una en el índice IPC *Composite*, con la modificación, las AFORE podrán elegir de entre una relación de índices representativos del mercado mexicano aquel que sea más adecuado a su estrategia de inversión.
- **Flexibilización en cuanto a la cobertura de operaciones denominadas en Divisas.** Se permite que las AFORE determinen el nivel de cobertura de los activos denominados en Divisas, para lo que deberán definir porcentajes objetivo de nivel de cobertura y la metodología para su medición, políticas de seguimiento y acciones correctivas ante desviaciones mayores a un margen.

- **Simplificación de prospectos y folletos.** Los formatos correspondientes al prospecto de información y folleto informativo se modificaron con el objetivo de presentar a los trabajadores información relevante sobre la administración de sus recursos de forma más sencilla y resumida.
- **Flexibilización en el proceso de dictamen para Índices y Vehículos elegibles para la inversión.** Se flexibilizan los criterios de elegibilidad para el tercero independiente encargado de dictaminar el cumplimiento de los requisitos para la elegibilidad de Índices y Vehículos de Inversión, permitiendo la participación de asociaciones que cuenten con un código de ética, servicios de asesoría de una empresa internacional con experiencia en dicho ramo, auditorías externas, planes de contingencia, entre otros. Con ello se amplían las opciones para la designación de expertos independientes, coadyuvando a la disminución de costos, sin menoscabo de la seguridad de los recursos de los trabajadores.

Estas modificaciones, más el conjunto de cambios previos durante el periodo 2015-2018, tienen el objetivo de:

- Flexibilizar el proceso de inversión de las AFORE al tiempo de mantener incentivos para una adecuada administración de riesgo a los recursos de los trabajadores
- Mejorar el gobierno corporativo de las AFORE para robustecer y transparentar el proceso mediante el cual se toman las decisiones de inversión en el sistema
- Promover una mayor especialización y sofisticación de los equipos de inversión y administración de riesgos de las AFORE, así como de la contraloría normativa
- Robustecer el seguimiento de las estrategias de inversión, a través de la introducción de portafolios de referencia de conformidad con las mejores prácticas internacionales
- Ampliar la gama de instrumentos permitidos en el Régimen de Inversión, así como establecer condiciones para que los procesos de inversión sean más ágiles
- Mejorar la metodología de cálculo del Indicador de Rendimiento Neto, métrica fundamental en el esquema de competencia de las Administradoras
- Establecer medidas prudenciales adecuadas para los nuevos instrumentos financieros que se permiten en el Régimen de Inversión, así como fortalecer las políticas de análisis y seguimiento a las inversiones ya permitidas

A continuación, se resume el historial de cambios a la CUF:

11 de agosto de 2015	
Comité de Riesgos Financieros	Deberá constituirse dentro de la estructura de la AFORE y ser independiente de las áreas de inversión.
	Deberá definir las políticas y periodicidad de actualización y mejora del Sistema Integral Automatizado para la administración de riesgos.
UAIR	Deberá constituirse dentro de la estructura de la AFORE y ser independiente de las áreas de inversión.
	Se establecen las facultades de la UAIR en materia de administración de riesgos.
Derivados	Las SIEFORE podrán realizar operaciones con Derivados para los que cuente con la no objeción.
	Se establecen los requisitos para la operación con Derivados OTC.
VaR y DCVaR	Se adiciona el Valor en Riesgo Condicional y el Diferencial de Valor en Riesgo Condicional a las métricas de medición de riesgos.
25 de abril de 2016	
Instrumentos Estructurados	Se prevé que los Comités de Riesgos o de Inversiones definan políticas en cuanto a la definición de la tesis de inversión, mecanismos de inversión voluntarios, llamadas de capital pendientes, asimismo se establece la metodología para el cálculo de la exposición a IEs.

	Se integra a la CUF el marco regulatorio aplicable al CERPI , que es similar al de los CKDs.
FIBRA-E	Se extienden los requerimientos de la FIBRA a la FIBRA E y se listan los requerimientos particulares.
Instrumentos de Deuda Híbridos	Se extienden los requerimientos aplicables a Instrumentos de Deuda a los Instrumentos de Deuda Híbridos .
Expertos Independientes	El experto independiente deberá cumplir con los criterios de elegibilidad previstos en la CUF y será el encargado de dictaminar el cumplimiento del RI y de los criterios del CAR . Se establece que no será imputable a las SIEFORE el incumplimiento al RI por inversiones en vehículos dictaminados favorablemente por expertos independientes.
26 de enero de 2018	
Nuevos Instrumentos	CERPI internacional , se establece límite para considerarlo inversión local. SPAC , se establecen los requisitos para su operación. Fondos Mutuos con estrategias activas, elementos de análisis a seguir por los comités.
Instrumentos Estructurados	Las SB1 podrán adquirir Instrumentos Estructurados de otras SIEFORE. El Comité de Inversión deberá definir políticas de elegibilidad para co-inversionistas y porcentajes máximos de concentración .
Flexibilización	Se flexibilizan los lineamientos para la evaluación crediticia adicional . Eliminación de la no objeción de Manuales y Folletos Informativos . Se elimina la valuación independiente para Divisas, FIBRAS, valores gubernamentales y Derivados de mercados listados.
ESG	Se incluye a los principios ESG en el diseño de la estrategia de inversión en Renta Variable.

El conjunto de cambios regulatorios en materia financiera se ha traducido en resultados relevantes:

- La inversión en actividades productivas y en infraestructura creció en más de 640 mil millones de pesos durante la presente administración y acumula al cierre de septiembre, 1,233,712 millones de pesos.
- El régimen de inversión evolucionó considerablemente durante la presente administración gracias al fortalecimiento de las capacidades de inversión de las AFORE
- Se observa una mayor diversificación en el portafolio de las AFORE
- Se ha fortalecido del Gobierno Corporativo de las AFORE
- Se observa un mayor tamaño y especialización de los equipos de inversión y riesgos de las AFORE
- A través de los Instrumentos Estructurados, las AFORE han realizado inversiones que ascienden a un total de 197,513 millones de pesos, de los cuales 191,322 millones de pesos corresponden a inversiones realizadas a través de CKDs, y 6,190 a inversiones realizadas a través de CERPIs.

Las modificaciones se pueden consultar en la siguiente liga:

[https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/413784/2018_1116 DISPOSICIONES de cara cter general en materia financiera de los SAR.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/413784/2018_1116_DISPOSICIONES_de_cara_cter_general_en_materia_financiera_de_los_SAR.pdf)

* * *

0

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), es el órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda encargado de regular y supervisar el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), y en particular a las AFORE, con el fin de proteger los ahorros para el retiro de los trabajadores, de conformidad con la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de mayo de 1996.

Coordinación General de Información y Vinculación
Camino a Santa Teresa No. 1040 piso 9. Fraccionamiento Jardines en la Montaña



Tlalpan. C.P. 14210

Tels. 30 00 26 75 y 30 00 26 76

SARTEL: (01 55) 13-28-5000

www.gob.mx/consar