SHCP
SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

CONSAR
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Retos y oportunidades de invertir a largo plazo en el Sistema de Ahorro para el Retiro

10º Summit de Capital Privado en México

Marzo 2015

En tu Afore
Siembra y Cosecha

Contenido

I. Situación actual

II. Nuevas oportunidades de inversión

III. Principales retos para la inversión en capital privado

IV. Acciones para atender los principales retos

V. Conclusiones

Los activos administrados por las AFORE representan 14.4% del PIB y 22.9% del ahorro interno

Activos Administrados por las AFORE

En los últimos 10 años, los Activos Administrados por las SIEFOREs han crecido en promedio **16.96%** anual.

Cifras en millones de pesos, al cierre de febrero de 2015.

Fuente: CONSAR- VICEPRESIDENCIA FINANCIERA.

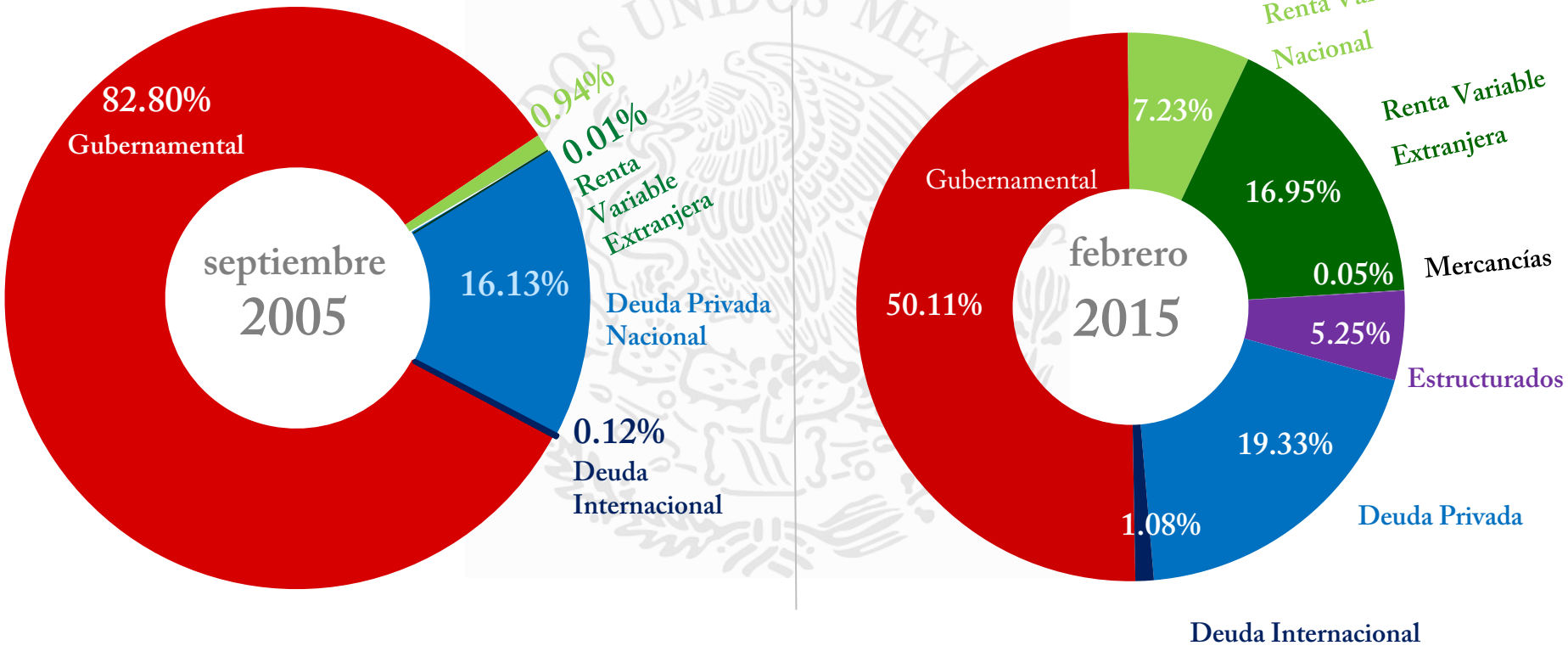
El régimen de inversión de las AFORE se ha liberalizado gradualmente para permitir más clases de activos

Clases de Activos Permitidos en el Régimen de Inversión

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Deuda																		
Divisas																		
Renta Variable																		
CKDs y FIBRAS																		
Bursatilizados																		
Mercancías																		
Swaptions																		
REITs																		

Como consecuencia, ha habido una mayor diversificación en los portafolios de los fondos de pensiones

Evolución en la composición de las carteras de las AFORE (2005-2015)

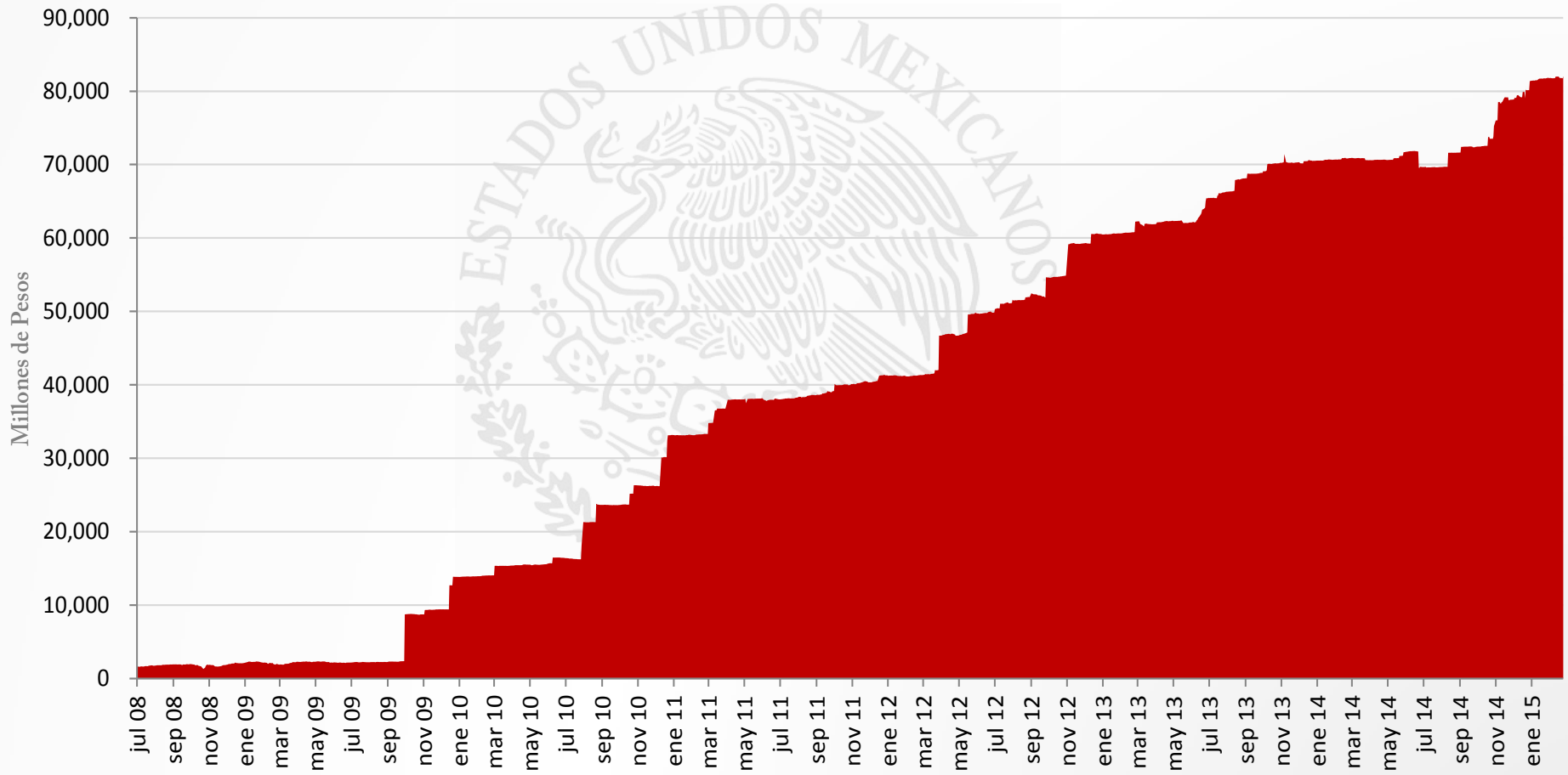


La regulación permite a las AFORE invertir en 4 tipos de instrumentos estructurados

1. **CKDs** → Destinados al financiamiento de proyectos reales y empresas en desarrollo
2. **FIBRAs** → Especializados en el financiamiento de infraestructura y bienes inmuebles estabilizados
3. **REITs** → Similares a las FIBRAs, pero listado en países elegibles
4. **Certificados Bursátiles** → Deuda cuya fuente de pago son activos/proyectos reales

Las afore han aumentado su posición en CKDs para llegar a un monto total de 80,521 MDP

Evolución de Posición de las AFORE en CKDs



Cifras en millones de pesos al cierre de febrero de 2015

Fuente: CONSAR- VICEPRESIDENCIA FINANCIERA.

A través de la inversión en CKDs, las AFORE han financiado una amplia gama de proyectos y empresas

	Tipo de CKD	% de la Inversión de las AFORE
	Inversiones de Capital	34.6%
	Infraestructura	30.0%
	Inmobiliario	23.0%
	Energía	5.2%
	Forestal	4.1%
	Servicios Financieros	3.1%

Contenido

I. Situación actual

II. Nuevas oportunidades de inversión

III. Principales retos para la inversión en capital privado

IV. Acciones para atender los principales retos

V. Conclusiones

Se estima que los activos administrados por las AFORE seguirán creciendo a buen ritmo

Las reformas estructurales se traducirán en oportunidades de inversión en los próximos años

Reformas estructurales:

1. Reforma Energética
2. Reforma Telecom
3. Reforma de Competencia
4. Reforma Financiera

Abren nuevas oportunidades de negocio en distintos sectores

Crean la posibilidad de que las AFORE jueguen un papel más preponderante en el financiamiento de proyectos reales y empresas

Las AFORE deben estar listas para aprovechar las nuevas oportunidades de inversión

OBJETIVO CENTRAL DEL SISTEMA DE PENSIONES:
PAGAR EL MAYOR NIVEL DE PENSIONES EN UN ENTORNO RAZONABLE DE RIESGO

Crecimiento de los Activos administrados por las SIEFORE

+

Nuevas oportunidades de inversión

+

Entorno de menores rendimientos y necesidad de mayor diversificación

=

Momento histórico para potenciar inversiones de mayor plazo

Contenido

I. Situación actual

II. Nuevas oportunidades de inversión

III. Principales retos para la inversión en capital privado

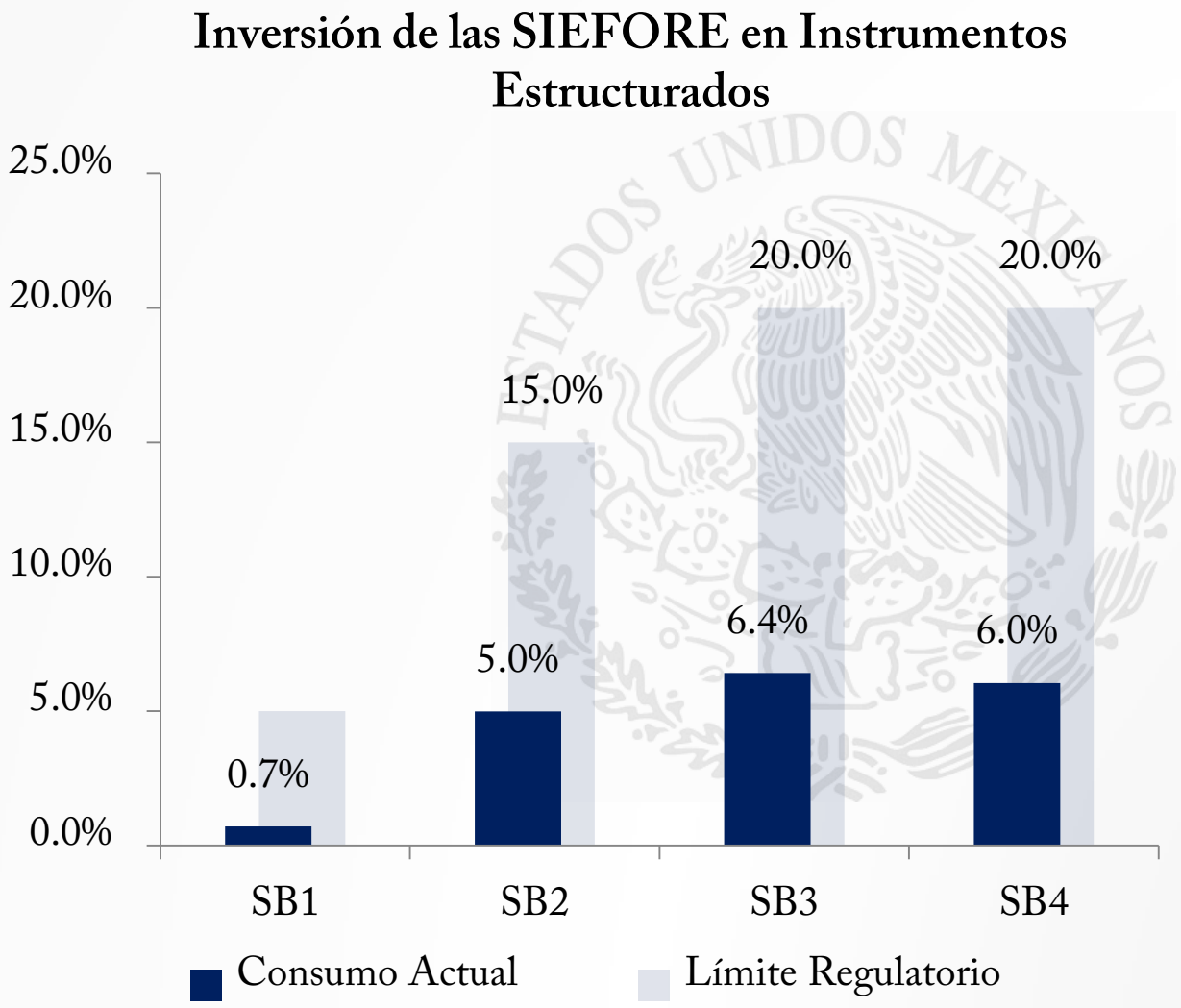
IV. Acciones para atender los principales retos

V. Conclusiones

En fechas recientes, la emisión de CKDs ha presentado algunas señales de aletargamiento

Año de Emisión	No. de CKDs Emitidos	% de CKDs Correspondientes a 1er Fondo del Administrador
2008	1	100%
2009	4	100%
2010	8	100%
2011	5	80%
2012	9	77%
2013	3	0%
2014	7	14%

Existe espacio para que las AFORE destinen mayores recursos a proyectos de inversión de largo plazo



Solamente 4 de las 11 AFORE son inversionistas activos en CKDs

Diversos factores han limitado una mayor demanda de las AFORE por inversiones productivas de largo plazo

Limitantes por el lado de la demanda

Restricción	Descripción
1. **Presiones comerciales**	• La valuación a mercado genera presiones para obtener resultados en el corto plazo. • Elevada tasa de traspasos.
2. **Capacidades analíticas de las AFORE**	• Desarrollo gradual de capacidades analíticas de algunas AFORE para invertir en estructurados.
3. **Restricciones regulatorias**	• La regulación actual impone a las AFORE requisitos un tanto rígidos para poder invertir en estructurados.
4. **Restricciones legales**	• Las AFORE sólo pueden invertir a través de instrumentos públicos.

Diversos factores han limitado una mayor oferta de vehículos de largo plazo

Limitantes por el lado de la Oferta

Restricción	Descripción
1. **Profundidad de los mercados financieros en México**	• Medianos y altos grados de concentración en algunos sectores, incluyendo el financiero, exacerban el poder de mercado de algunos jugadores. • Existe una reducida gama de vehículos en México para inversiones de largo plazo.
2. **Escasez de proyectos y administradores**	• Existen necesidades de financiamiento, pero en ocasiones faltan proyectos viables. • Faltan administradores con un *track record* probado.
3. **Riesgos políticos/sociales/ legales**	• Los proyectos de largo plazo deben considerar algunos riesgos adicionales.

Contenido

I. Situación actual

II. Nuevas oportunidades de inversión

III. Principales retos para la inversión en capital privado

IV. Acciones para atender los principales retos

V. Conclusiones

1. Incentivos para que las AFORE inviertan con horizontes de mayor plazo

CONSAR está implementando diversos cambios regulatorios que contribuirán a que las AFORE privilegien un horizonte de inversión de mayor plazo:

1. **Adopción de Portafolios de Referencia.**
2. **Ampliación del horizonte** de cálculo del **Indicador de Rendimiento Neto** (IRN).
3. Modificaciones a la regulación **Operativa** para establecer un nuevo modelo de traspasos.

2. Fortalecer las capacidades de gestión de las AFORE

Se requerirá **próximamente** una **mejor certificación a TODOS los funcionarios de inversiones, riesgos, back office y contraloría:**

- **Diferenciadas por actividad** (inversión, riesgos) **y vehículo** (derivados, CKD).
- La **vigencia** dependerá del **tipo de examen**.
- Se **sancionará a las AFORE y funcionarios por incumplimiento**.

Se incorporan certificaciones para la inversión en Estructurados y se reconocen certificaciones internacionales (CFA, PRMIA, GARP y SOA).

3. FLEXIBILIZAR LOS REQUISITOS PARA LA INVERSIÓN DE LAS AFORE EN ESTRUCTURADOS

Nueva CUF

- Alineación con **prácticas internacionales.**
- Sustitución de requisitos de análisis por un **DDQ y reportes estandarizados** (ILPA).
- **No se establecen parámetros ni umbrales,** sino temas por considerar en el DDQ.
- El **análisis** podrá ser satisfecho con **información del administrador del CKD** y/o **valuador.**
- Se **separan los requisitos para CKDs, FIBRAS** y deuda vinculada a proyectos reales.

4. FORTALECER Y FLEXIBILIZAR LOS VEHÍCULOS EXISTENTES

- Otras autoridades financieras están trabajando en modificaciones regulatorias para ofrecer mayor flexibilidad en el proceso de inversión:

  - ✓ Flexibilizar los requisitos para la **emisión**.
  - ✓ Flexibilizar los requisitos para el **fondeo**.
  - ✓ Agilizar la **toma de decisiones** al interior del vehículo.
  - ✓ Fomentar una **selección adecuada** del Administrador del vehículo.
  - ✓ Fomentar **transparencia** en la revelación de las inversiones y costos.
  - ✓ Mitigar **conflictos de interés**.
  - ✓ **Alinear los intereses** del Administrador con los de los inversionistas.
  - ✓ Fomentar la disminución en el cobro de **comisiones**.
  - ✓ Evitar estructuras de financiamiento poco transparentes.

5. Ofertas privadas

- A la par de las acciones mencionadas, queda pendiente la **inclusión de ofertas privadas en la Ley del SAR**:

1. Dar mayor flexibilidad a las AFORE para aprovechar las oportunidades de inversión.
2. Contar con co-inversionistas especializados en proyectos de escala muy grande.
3. Ampliar el universo de oportunidades de inversión de las AFORE.
4. Reducción de costos al emisor y al inversionista.
5. Preservar la seguridad de las inversiones.
6. Adoptar prácticas de otros sistemas de pensiones.

Contenido

I. Situación actual

II. Nuevas oportunidades de inversión

III. Principales retos para la inversión en capital privado

IV. Acciones para atender los principales retos

V. Conclusiones

Conclusiones

- Pagar las mejores pensiones posibles en un entorno de riesgos aceptable es el principal objetivo del sistema de pensiones.

- La coyuntura actual de un acelerado crecimiento de los activos, entorno de bajos rendimientos a nivel global y las recientemente implementadas reformas estructurales abrirán nuevas oportunidades de inversión para las AFORE en los próximos años.

- CONSAR, junto con otras autoridades financieras, están trabajando para crear un entorno más propicio para que las AFORE pueden participar más activamente en este proceso.

- La industria del capital privado esta llamada a jugar un rol relevante en este relevante proceso para el país.

SHCP
SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

ESTADOS UNIDOS MEXICANOS

CONSAR
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Retos y oportunidades de invertir a largo plazo en el Sistema de Ahorro para el Retiro

10º Summit de Capital Privado en México

Marzo 2015

En tu Afore
Siembra y Cosecha