SHCP
SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

ESTADOS UNIDOS MEXICANOS

CONSAR
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Régimen de Inversión de las AFORES: una palanca del desarrollo nacional

Comité de emisoras
bolsa mexicana de valores

Mayo, 2013

Contenido

I. Introducción

II. Evolución del Régimen de Inversión de las SIEFORES

III. Cartera de Inversión de las SIEFORES

IV. Los retos en materia financiera del Sistema

Introducción

- En 1997 el sistema de pensiones para empleados del sector privado (IMSS) fue reformado de un esquema de reparto financieramente inviable a un esquema de contribución definida basado en cuentas individuales administradas por agentes privados conocidos como AFORES.

- A partir de 2007, los nuevos empleados del sector público (ISSSTE) y aquellos que optaron por el nuevo sistema, fueron incorporados al Sistema de Pensiones de cuentas individuales.

- Actualmente existen 12 AFORES en el mercado, que administran 48.5 millones de cuentas, de las cuales aproximadamente 20 millones contribuyen de forma regular.

- Al cierre de abril de 2013, los fondos de pensiones administraban 2.07 billones de pesos, equivalente al 13.4% del PIB.

Reforma al Sistema de Pensiones. Beneficios:

Financieramente viable	La sustentabilidad del nuevo sistema no depende de la dinámica poblacional.
Derechos de Propiedad	El trabajador siempre recibe el beneficio de su ahorro y sus recursos son heredables.
Movilidad y Equidad	El trabajador puede laborar en distintos sectores sin perder sus aportaciones. Premia la permanencia.
Solidaridad	La pensión mínima garantizada y la Cuota Social se financian con impuestos generales. Con la Cuota Social se beneficia más a los trabajadores de menor salario.
Democratización del sistema financiero	Acerca el sistema financiero a trabajadores que de otra forma no participarían en él. Rendimientos competitivos.
Financiamiento para el Desarrollo	El SAR financia empresas y proyectos mexicanos altamente productivos que generan empleo en el país.
Libertad de elección	El trabajador puede elegir entre 12 AFORES y cambiarse por lo menos una vez al año.

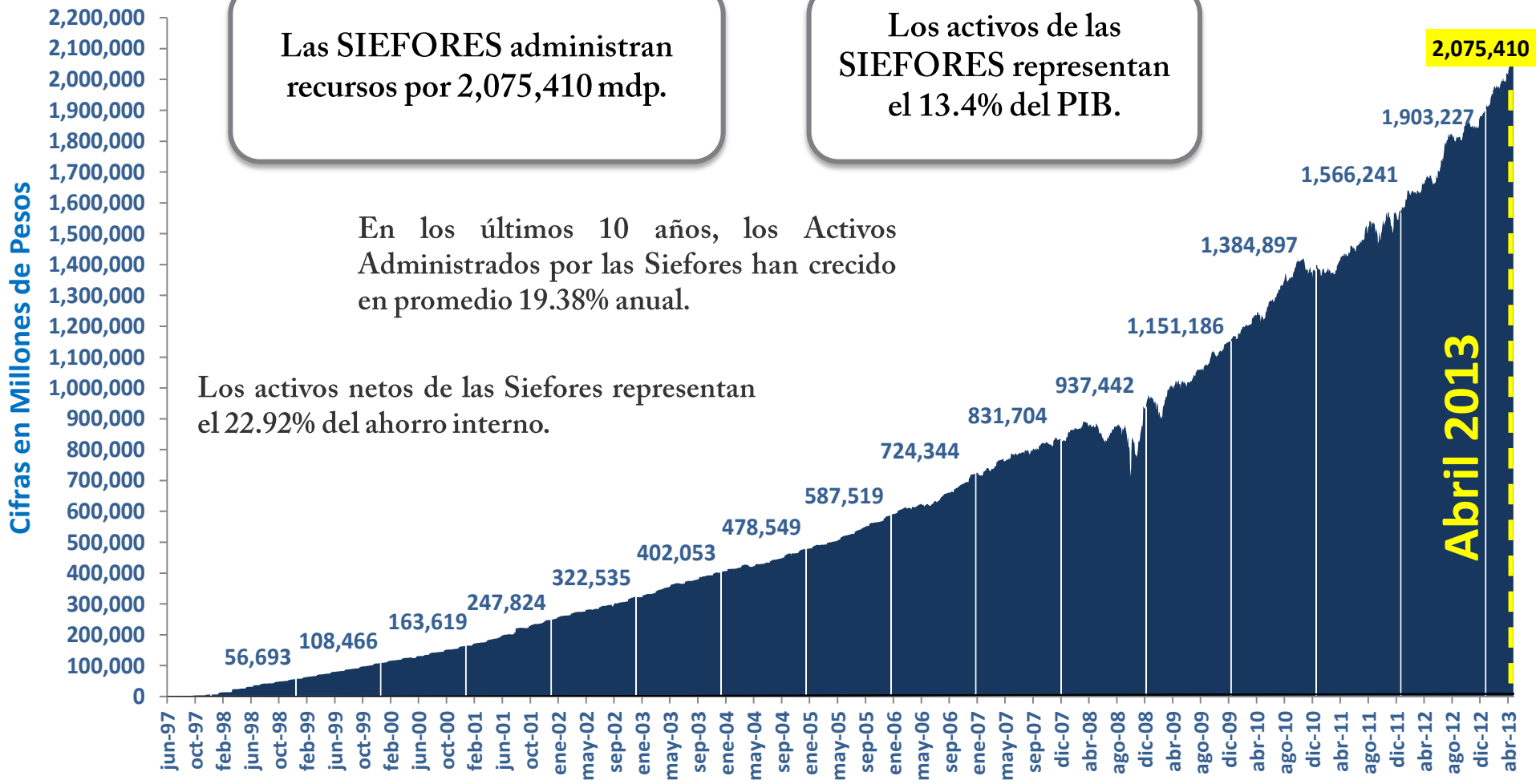
El monto de recursos administrados en el SAR y su rápido crecimiento son un reto a la diversificación y gestión eficiente, pero a la vez son una gran oportunidad de financiamiento y desarrollo

Las SIEFORES administran recursos por 2,075,410 mdp.

Los activos de las SIEFORES representan el 13.4% del PIB.

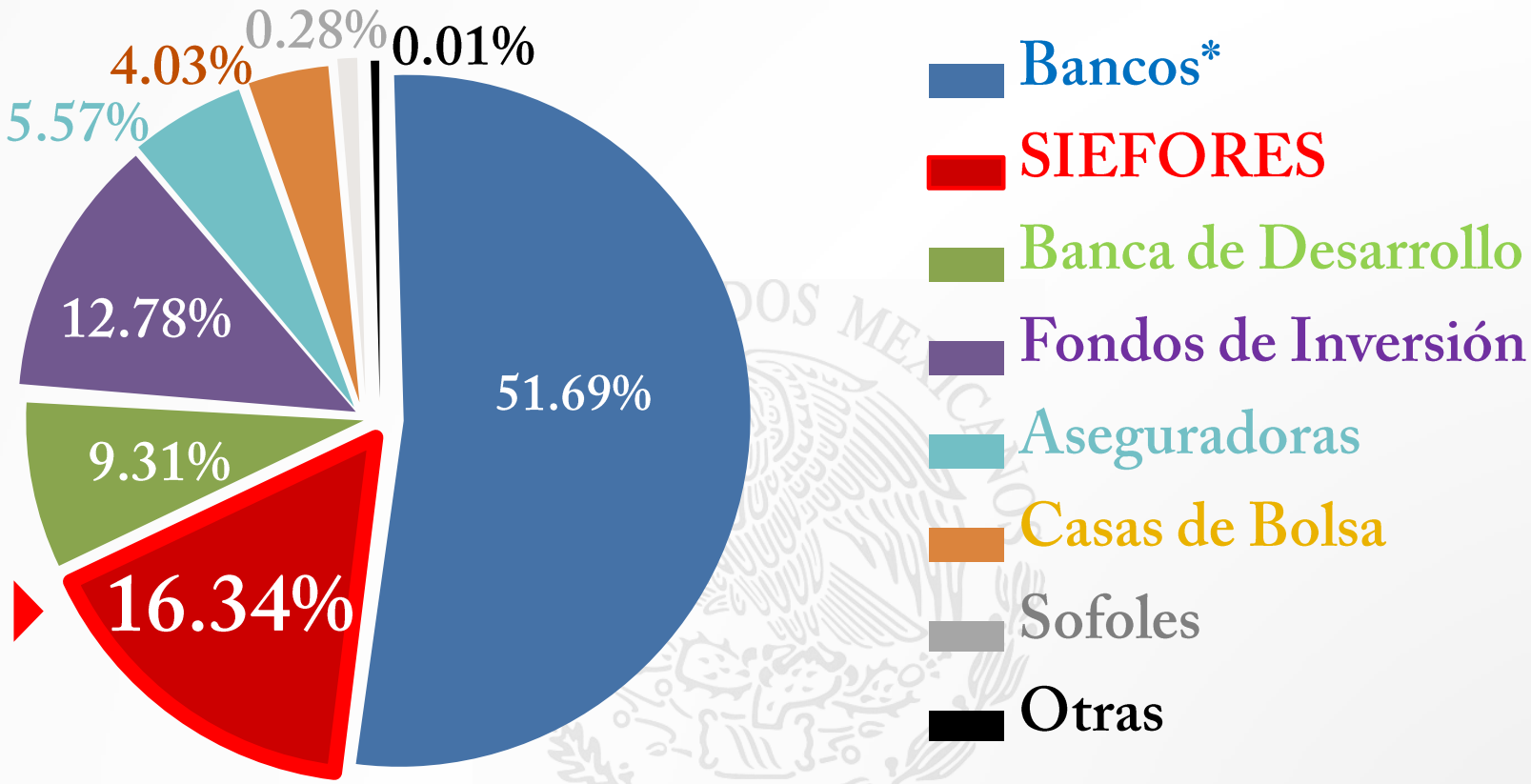
En los últimos 10 años, los Activos Administrados por las Siefores han crecido en promedio 19.38% anual.

Los activos netos de las Siefores representan el 22.92% del ahorro interno.



Cifras al cierre en millones de pesos al cierre de abril de 2013.
Fuente: CONSAR – Vicepresidencia Financiera.

Como participante del mercado financiero nacional, los activos administrados por las Afores, se ubican en segundo lugar



*Bancos medidos en Activos Totales, el resto medidos en Activos Netos.
Datos al cierre de diciembre de 2012.

Fuentes: CNBV, CNSF y CONSAR–VICEPRESIDENCIA FINANCIERA

Incluso usando estándares internacionales algunas Afores ya figuran entre los 300 fondos de pensiones más grandes del mundo

Ranking de los 300 fondos de pensiones más grandes del mundo

Principales Fondos de Pensiones en México por total de activos		
Posición	Fondo	Total de Activos(1)(2)
56	XXI-Banorte/3	$48,290
108	Banamex	$29,262
142	Sura	$22,990
171	Profuturo GNP	$19,132
287	Principal	$11,263

Nota: 1/ En millones de dólares.
2/ Cifras hasta el 31 mayo de 2012.
3/ Cálculos de CONSAR. Las cifras corresponden a la Afore fusionada que tuvo lugar en febrero de 2013. El resto de las posiciones provienen directamente del reporte abajo referido

Fuente: "Pensions & Investments and Towers Watson Top 300 Pensions Funds. Agosto de 2012.

Contenido

I. Introducción

II. Evolución del Régimen de Inversión de las SIEFORES

III. Cartera de Inversión de las SIEFORES

IV. Los retos en materia financiera del Sistema

Desde la creación del sistema de pensiones, la CONSAR ha tenido cuatro objetivos básicos

Seguridad de los recursos

- Fomentar la diversificación de los portafolios de inversión

Proveer la mejor pensión posible

- Promover el incremento sostenible de los rendimientos

Promover mercados financieros profundos

- Fomentar la innovación financiera, mayor liquidez y mejor formación de precios

Contribuir al crecimiento económico

- Promover la productividad y financiamiento a proyectos

La regulación financiera debe encontrar un balance entre permitir obtener mayores rendimientos y controlar los riesgos inherentes a las inversiones

Este balance es determinado por los siguientes elementos :

- **La habilidad de los fondos de pensiones para administrar riesgos.**

  Depende del gobierno corporativo, del capital humano, de los sistemas de análisis y operación y de la vigilancia interna.

- **La innovación financiera y la evolución del mercado:**

  Nuevas estrategias de diversificación, productos financieros más sofisticados, tecnologías para transferir riesgos, liquidez y profundidad de los mercados.

- **Capacidad de supervisión del regulador :**

  Los límites cuantitativos se complementan con una supervisión del regulador basada en riesgos.

EN UN INICIO Y ACORDE CON LA LIMITADA EXPERIENCIA DEL SISTEMA EL RÉGIMEN DE INVERSIÓN ERA MUY RESTRICTIVO

En los inicios del SAR, el Régimen de Inversión presentaba las siguientes desventajas:

- Permitía pocas clases de activos y aplicaban limites muy conservadores
- Los riesgos financieros eran controlados de forma poco eficaz
- No se fomentaba las inversiones ni el financiamiento a largo plazo
- Había incentivos reducidos para que las Afores mejoraran sus procesos de inversión y gestión de riesgos
- Escasos incentivos a la diferenciación y competencia entre Afores

Paulatinamente se ha logrado una ampliación y flexibilización del RI que lo ha convertido en la palanca para fomentar mayores rendimientos y una mejor pensión

Así, se instrumentaron las siguientes **estrategias**:

- Ampliar la gama de clases de activos e instrumentos permitidos
- Ampliar la gama de vehículos de inversión
- Condicionar la inversión en nuevos instrumentos al cumplimiento de reglas prudenciales
- Reforzar el gobierno corporativo con reglas diferenciadas
- Crear una infraestructura de riesgos adecuada
- Establecer un enfoque de límites asociados a riesgos inherentes al portafolio

De este modo, CONSAR ha seguido una estrategia gradual y pragmática de liberalización del régimen de inversión a lo largo de los 15 años de existencia del SAR

1998
Valores del Gobierno Federal

2001
Derivados y préstamo de valores

2002
Valor en Riesgo (VaR)

2005
Valores Extranjeros y acciones

2007
Instrumentos Estructurados (*CKD´s y FIBRAS*)

2008
- 5 SIEFORES básicas.
- Índice de Rendimiento Neto (IRN)

2010
IPO´s y deuda subordinada

2011
Nuevos países elegibles.
Commodities.
Mandatos.

2012
- 4 SIEFORES + SIEFORE de Pensiones
- Diferencial VaR condicional para controlar derivados.
- Fortalecimiento en el gobierno corporativo de las Afores.

Las posibilidades de inversión actuales comprenden a la mayoría de las clases de activo empleadas por los fondos de pensiones internacionales

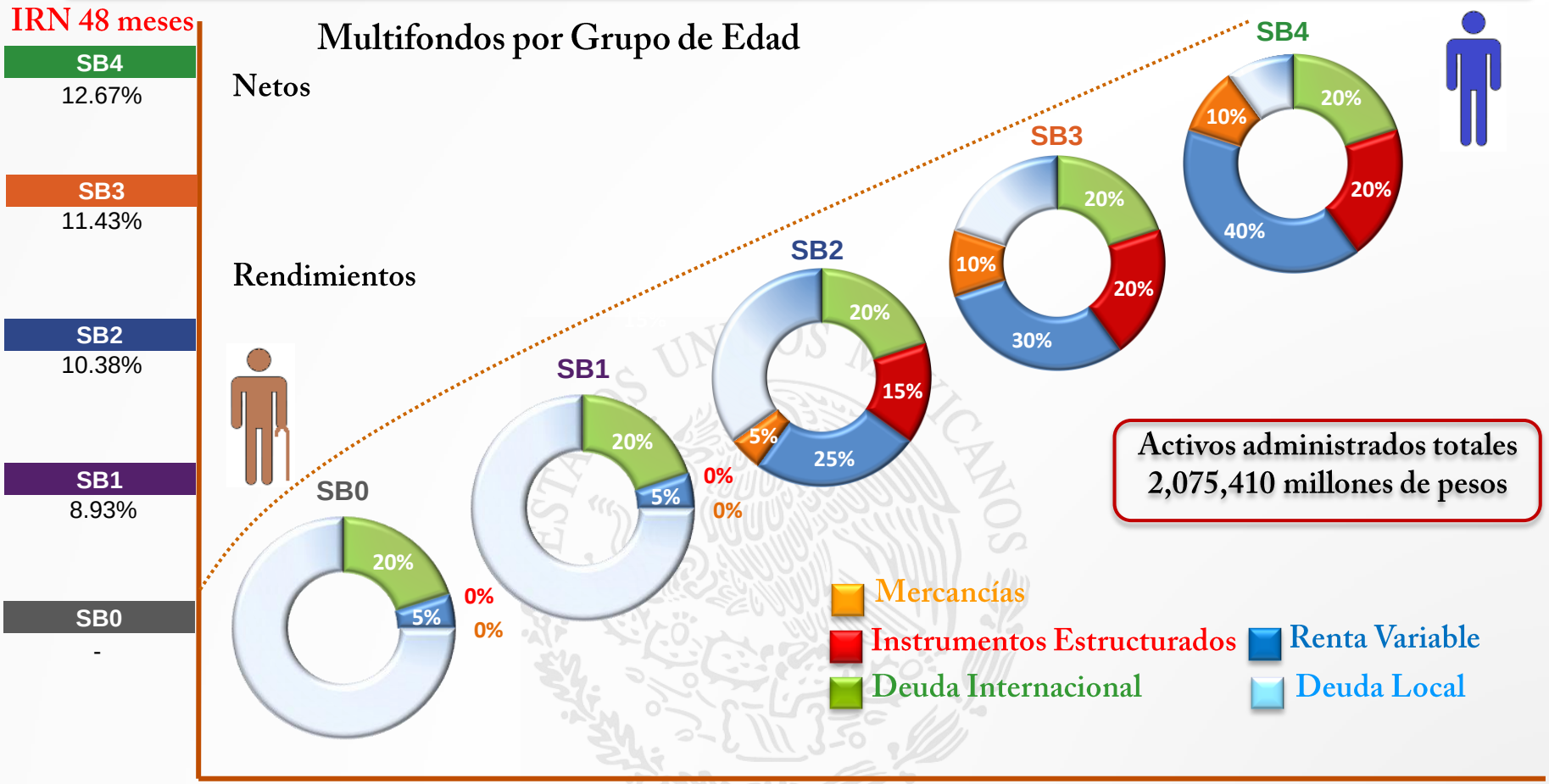
Actualmente existen 6 clases de activos.:

Instrumentos Permitidos dentro del RI de las SIEFORES																
Año / Clase de activo	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012-13
Deuda	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Divisas	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Renta Variable	×	×	×	×	×	×	×	×	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
CKDs y FIBRAS	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Bursatilizados	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Mercancías	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	✓	✓

También los medios para adquirir exposición a estas inversiones se han ampliado:

Compra directa, a través de Derivados, ETFs, Mandatos de inversión, préstamo de valores y reportos.

La utilización del RI es más eficiente con la familia de fondos, la cual está diseñada de acuerdo al horizonte para el retiro de los trabajadores



	SB0*	SB2	SB3	SB4	SB5
Activo Neto	-	137,687	621,527	649,593	635,992
Diferencial CVaR	≤ 0.3%	≤ 0.3%	≤ 0.45%	≤ 0.7%	≤ 1%

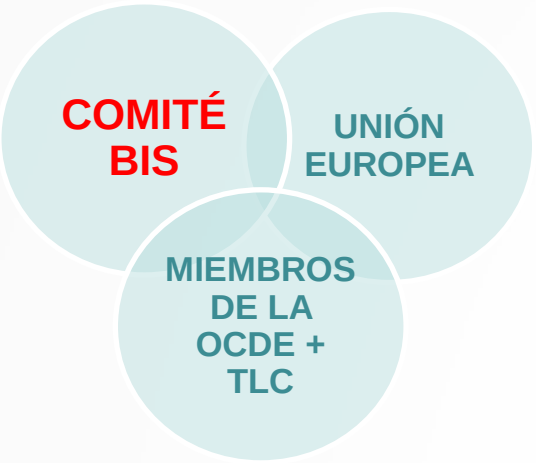
La SB0 o de pensiones aún no cuenta con activos dado que todavía no se realiza el corte transversal de la SB1. Esta Siefore se utilizará para el pago de pensiones.

FUENTE: VICEPRESIDENCIA FINANCIERA - CONSAR

Cifras al cierre de abril del 2013

A LA PAR, SE HA AMPLIADO EL NÚMERO DE PAÍSES ELEGIBLES

Los Países Elegibles para Inversiones se definen con base a 3 conjuntos: (i) Comité sobre el Sistema Financiero Global del Banco Internacional de Pagos (BIS), (ii) países de la Unión Europea o (iii) países miembros de la OCDE, con los que México tenga TLC vigentes.



Singapur

Países elegibles para inversiones									
1	Australia	11	China	21	Hungría	31	Luxemburgo	41	**Singapur**
2	Alemania	12	Dinamarca	22	Hong Kong	32	Malta	42	Suecia
3	Austria	13	Eslovaquia	23	Irlanda	33	**México**	43	Suiza
4	Bélgica	14	Eslovenia	24	Italia	34	Noruega		
5	Brasil	15	España	25	India	35	Países Bajos		
6	Bulgaria	16	EE.UU.	26	Israel	36	Polonia		
7	Canadá	17	Estonia	27	Islandia	37	Portugal		
8	**Corea del Sur**	18	Finlandia	28	Japón	38	Republica Checa		
9	Chipre	19	Francia	29	Letonia	39	Reino Unido		
10	Chile	20	Grecia	30	Lituania	40	Rumanía		

Además de los límites cuantitativos, la CONSAR ha impulsado posibilidades de inversión diferenciadas

Este enfoque se basa en autorizar inversiones más complejas de conformidad con las capacidades de gestión de cada Afore:

- Inversiones diferenciadas

Impone estándares aceptables en el gobierno corporativo de las Afores al fomentar:

a) Desarrollar habilidades básicas en el manejo de inversiones y riesgos operativos y legal;

b) Inducir las mejores prácticas internacionales, y

c) Reducir conflictos de interés.

Este elemento será esencial en las oportunidades de diversificación, ya que el RI vigente contiene clases de activos que requieren mucho más especialización de las Afores

Breve Resumen del régimen de inversión vigente

		Límites por tipo de SIEFORE Básica			
		SB1	SB2	SB3	SB4
Riesgo de Mercado	Diferencial del Valor en Riesgo Condicional	≤ 0.3%	≤ 0.45%	≤ 0.7%	≤ 1%
	Renta Variable	5%	25%	30%	40%
	Instrumentos en Divisas	30%	30%	30%	30%
Riesgo por emisor y/o contraparte	Nac: Deuda común de mxBBB a mxAAA o en Divisas de BB a AAA	5%	5%	5%	5%
	Nac: Deuda subordinada de mxBB+ a mxBBB- o en Divisas de B+ a BB-	1%	1%	1%	1%
	Inter: Instrumentos extranjeros de BBB- a AAA un solo emisor o contraparte	5%	5%	5%	5%
	Sobre una misma emisión	----------Máximo {35%, $300 mdp}----------			
Otros Límites	Valores Extranjeros	20%	20%	20%	20%
	Instrumentos Bursatilizados	10%	15%	20%	30%
	Instrumentos Estructurados	0%	15%	20%	20%
	Infraestructura o Vivienda	0%	10%	13%	13%
	Otros	0%	5%	7%	7%
	Protección Inflacionaria	Sí *(51% Mín.)*	*No*	*No*	*No*
	Mercancías	0%	5%	10%	10%
Conflictos de interés	Instrumentos de entidades relacionadas entre sí	15%	15%	15%	15%
	Instrumentos de entidades con nexo patrimonial con la Afore	5%	5%	5%	5%
Vehículos y contratos	Mandatos	Sí	Sí	Sí	Sí
	Fondos Mutuos	Sí	Sí	Sí	Sí
	Derivados	Sí	Sí	Sí	Sí

Contenido

I. Introducción

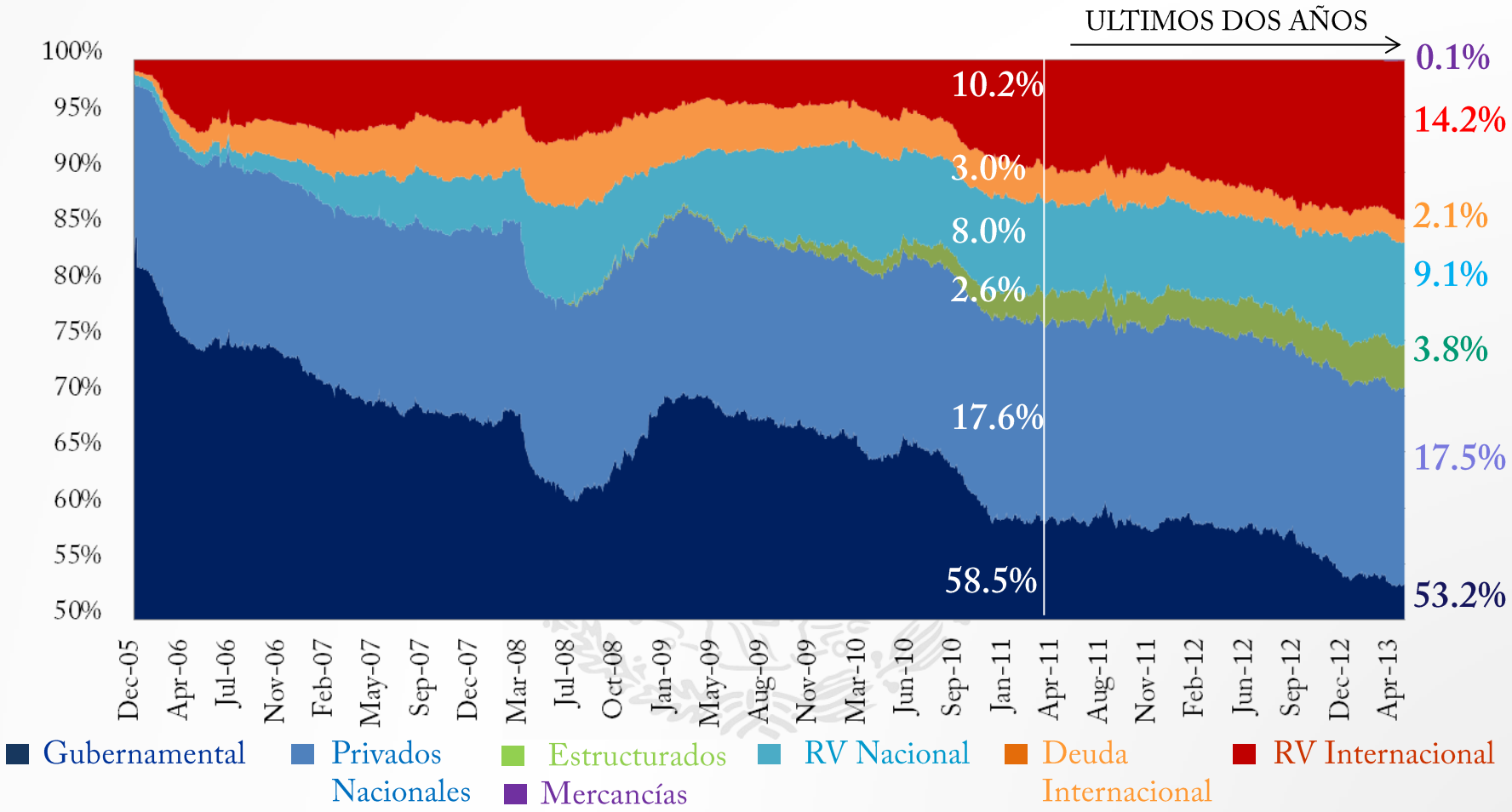
II. Evolución del Régimen de Inversión de las SIEFORES

III. Cartera de Inversión de las SIEFORES

IV. Los retos en materia financiera del sistema

Derivado de la Flexibilización del RI y las Estrategias de las AFORES, la cartera de las Siefores cada vez se encuentra mejor diversificada

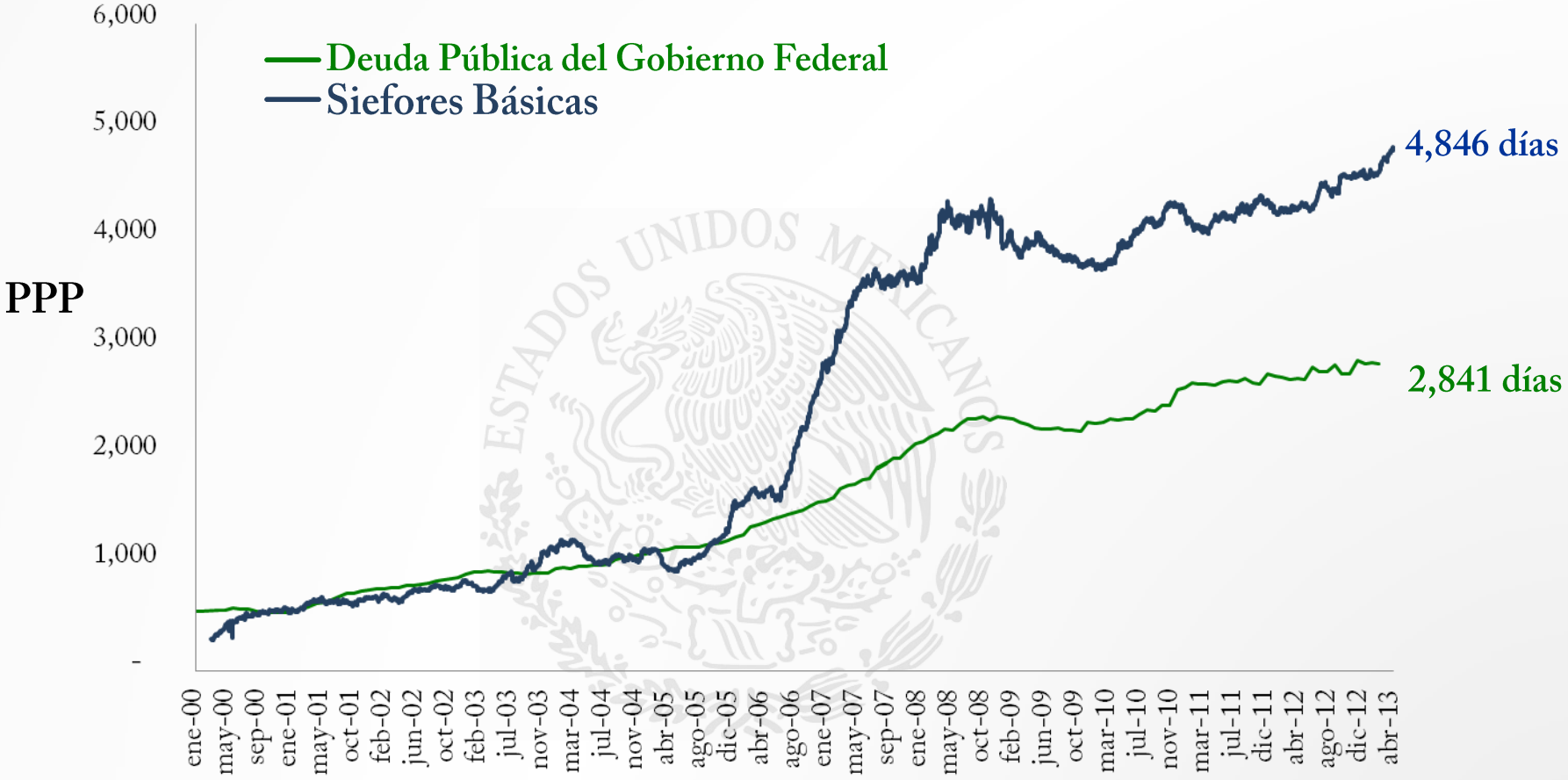
Ponderaciones por clase de activo en las Cartera de las Siefores



Cifras en millones de pesos al cierre de abril de 2013.
Fuente: CONSAR – Vicepresidencia Financiera

Los ahorros pensionarios están financiando inversiones a mayores plazos, de manera congruente con su objeto

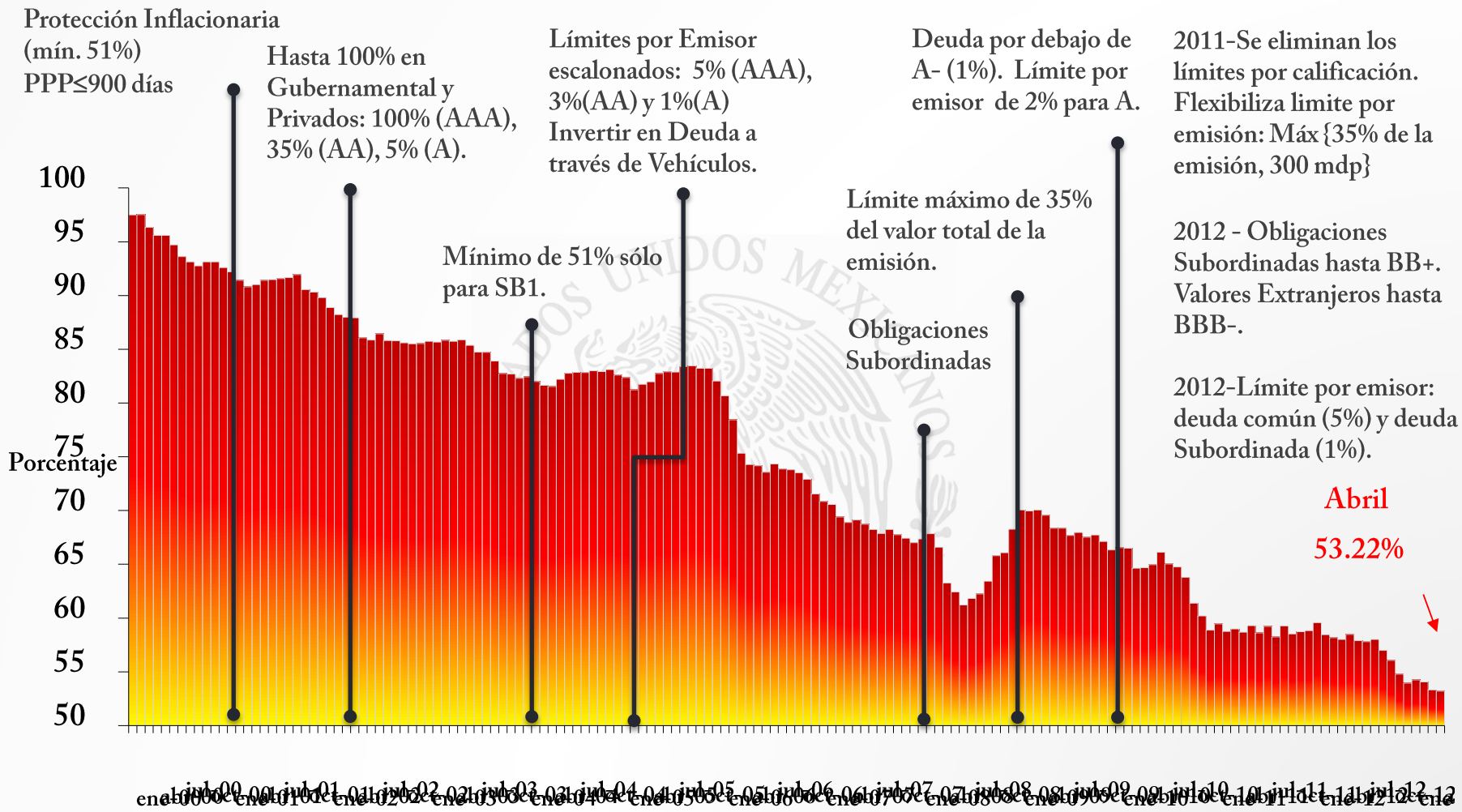
Evolución del Plazo Promedio Ponderado (PPP)



Información de Deuda Pública del Gobierno Federal a la última fecha publicada por Banxico (Marzo 2013).
Cifras en millones de pesos al cierre de abril de 2013.
Fuente: CONSAR – Vicepresidencia Financiera

MENOR CONCENTRACIÓN DE INVERSIONES EN INSTRUMENTOS DE DEUDA GUBERNAMENTAL, COMO PORCENTAJE DEL TOTAL DE LA CARTERA

Participación de Títulos Gubernamentales en la Cartera de las Siefores



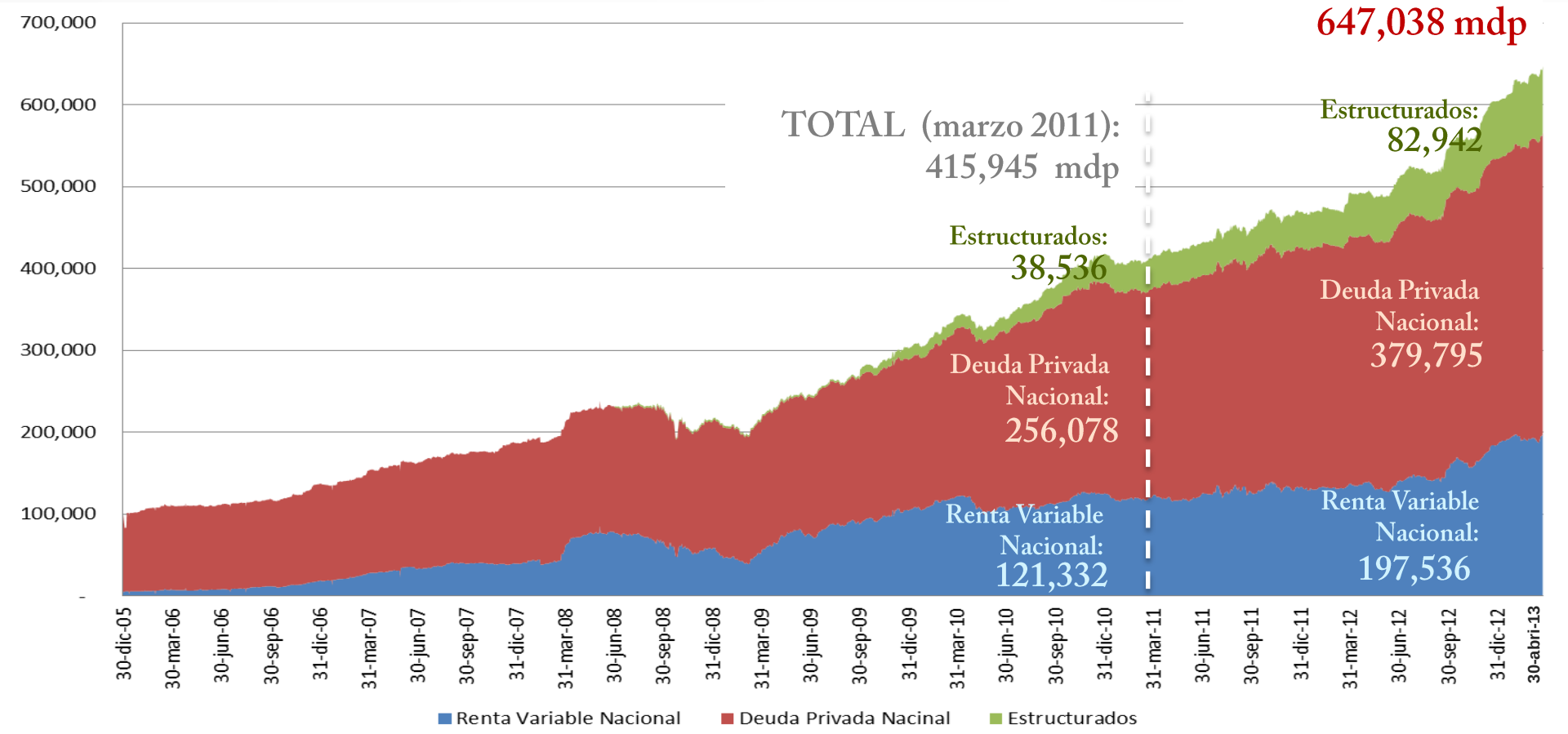
Cifras al cierre de Abril del 2013.
Fuente: CONSAR – Vicepresidencia Financiera

Una cantidad creciente del ahorro de los trabajadores se está utilizado para financiar proyectos productivos, con lo cual se genera un círculo virtuoso

Y UN MAYOR FINANCIAMIENTO AL SECTOR PRIVADO NACIONAL

Financiamiento del SAR a empresas productivas

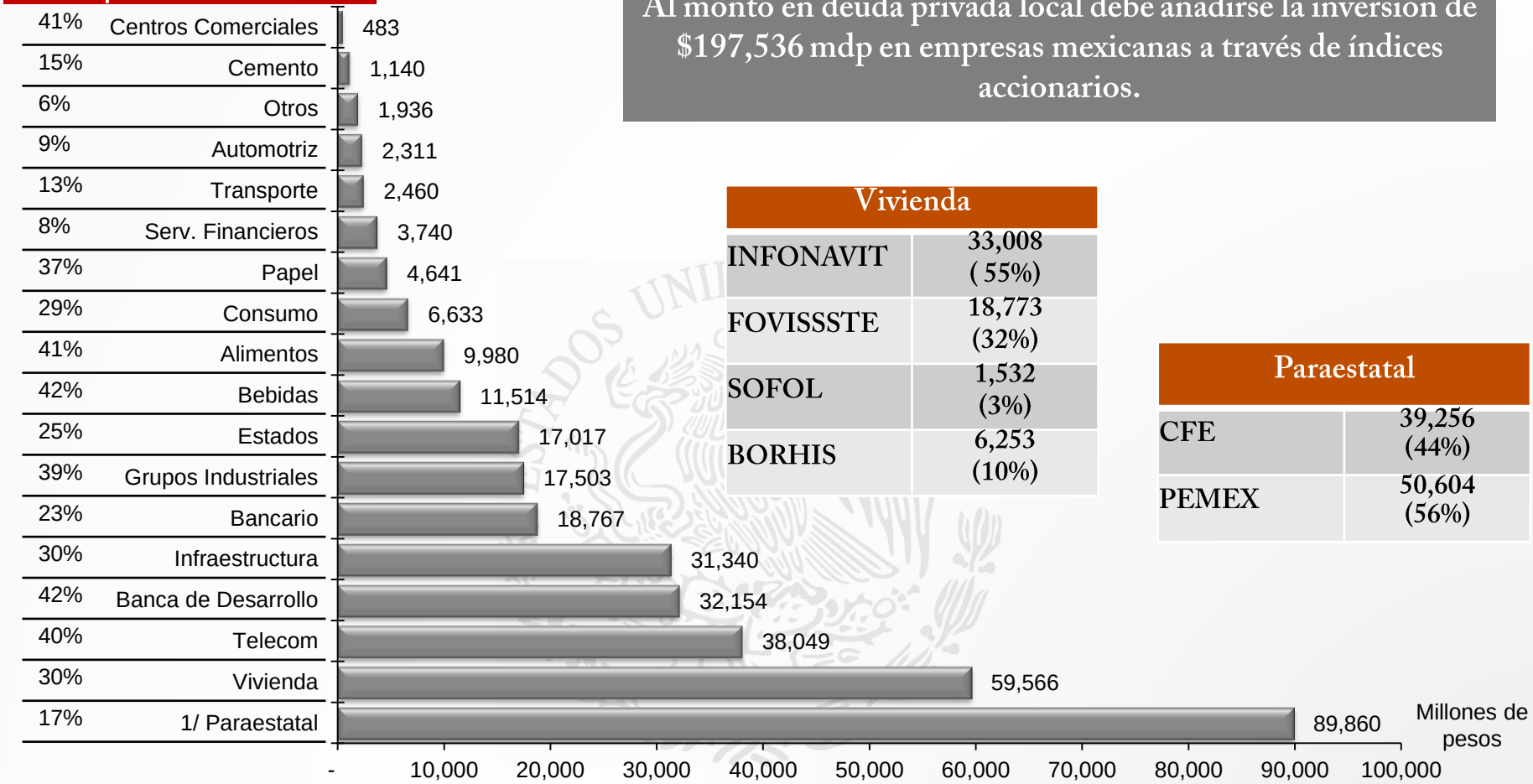
(Abril de 2013)



Cifras en millones de pesos.
Fuente: CONSAR – Vicepresidencia Financiera .

Dichos recursos financian 25.53% del total colocado en Deuda privada local de largo plazo canalizando recursos a una gran cantidad de sectores productivos

% de tenencia de las SIEFORES con respecto al total colocado



Al monto en deuda privada local debe añadirse la inversión de $197,536 mdp en empresas mexicanas a través de índices accionarios.

Vivienda	
INFONAVIT	33,008 (55%)
FOVISSSTE	18,773 (32%)
SOFOL	1,532 (3%)
BORHIS	6,253 (10%)

Paraestatal	
CFE	39,256 (44%)
PEMEX	50,604 (56%)

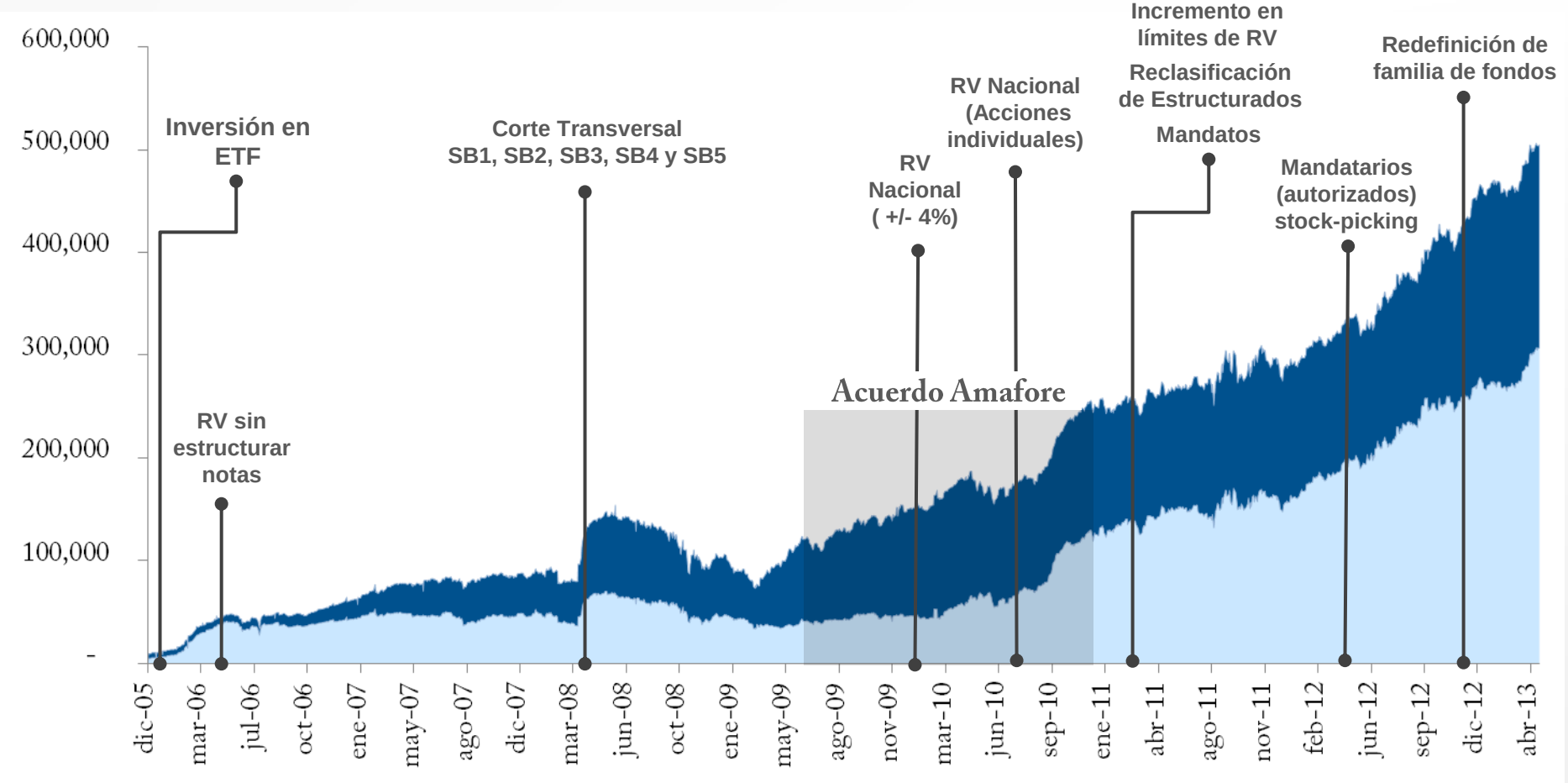
El total invertido por las Siefores correspondiente a 349,095 mdp resulta de 379,795 mdp de Deuda, excluyendo 29,129 mdp de Instrumentos de Empresas Privadas Nacionales emitidos en el extranjero, 1,421 mdp de Organismos Multilaterales y 150 mdp de instrumentos de deuda a corto plazo. Dado a cambios en la regulación, la inversión en instrumentos de Organismos Multilaterales se considera como Instrumentos Nacionales.

1/ Incluye 16,503 y 2,507 millones de pesos correspondientes a colocaciones de PEMEX y CFE en mercados internacionales (EUROPESOS), además de 34,101 y 36,749 millones de pesos en el mercado nacional respectivamente.

2/ Incluye emisiones de papel Bancario en poder de las Siefores.

3/ Incluye emisiones de Banca de Desarrollo en poder de las Siefores.

Las inversiones en mercados accionarios juegan un papel cada vez más importante

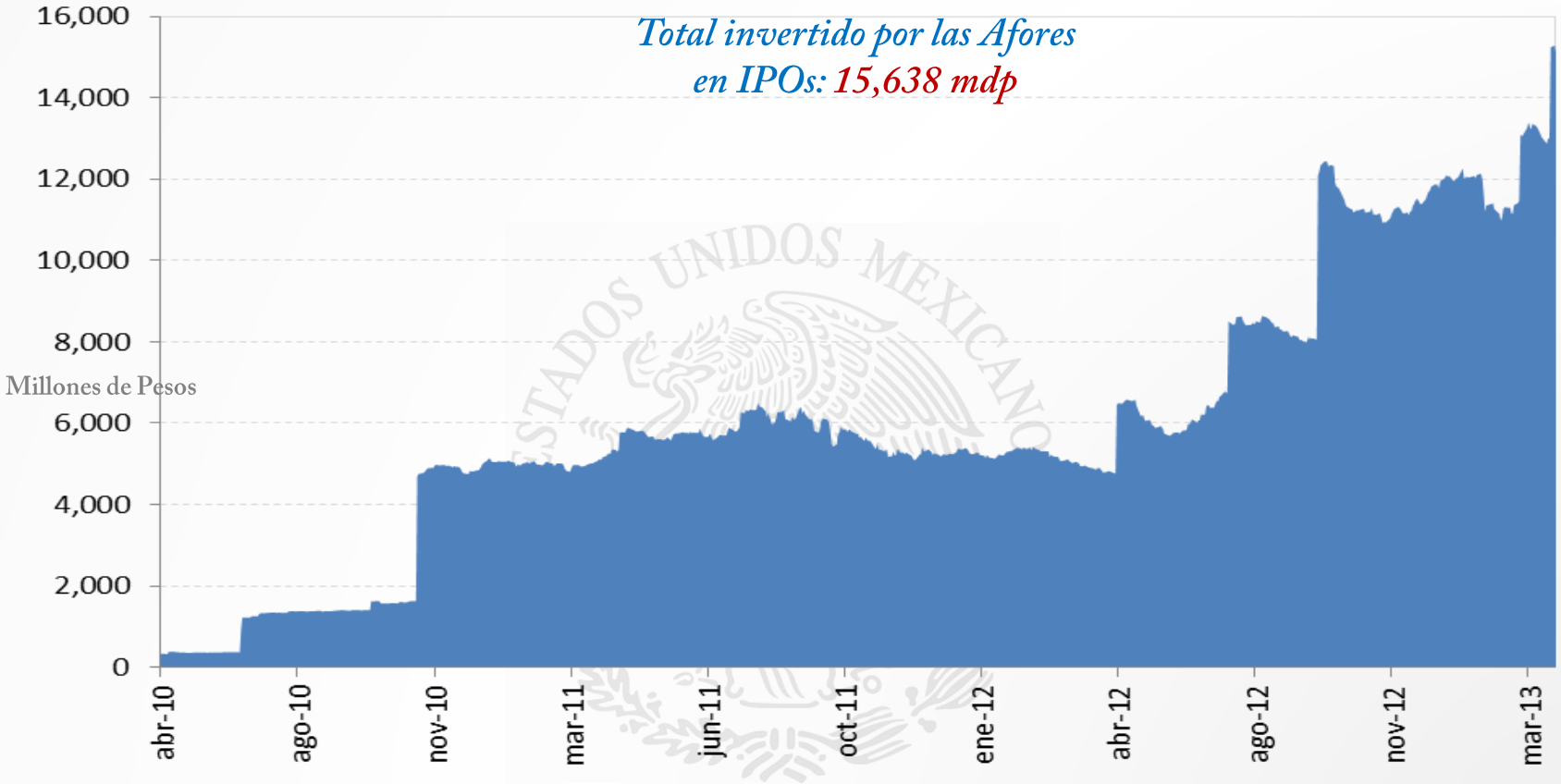


Al cierre de abril de 2013

- RV Internacional = 307,229 mdp
- RV Nacional = 197,536 mdp

Cifras al cierre en millones de pesos .
(Cifras a valor de mercado más exposición delta a través de Instrumentos Derivados
Fuente: CONSAR – Vicepresidencia Financiera.

La creciente inversión en el mercado accionario nacional es debido en parte a la actividad de las Afores en la ofertas públicas iniciales

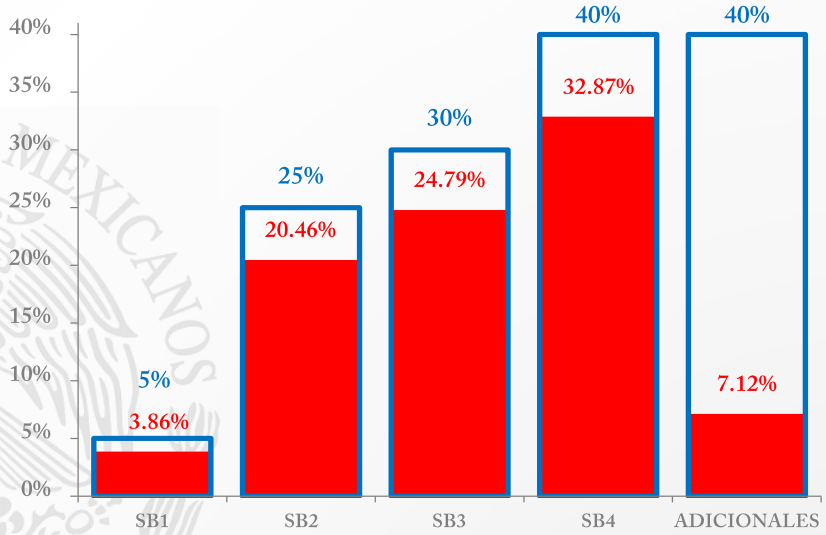


Cifras en millones de pesos al cierre de Marzo de 2013

Y las Afores aún cuentan con un importante espacio de diversificación en renta variable

Restando las inversiones realizadas, actualmente las SIEFORES Básicas cuentan con capacidad para invertir en Instrumentos de Renta Variable de $108,956 mdp.

	Activo Neto	Total del Límite	Consumo	Disponible
SB1	137,687	6,884	5,308	1,576
SB2	621,527	155,382	127,134	28,248
SB3	649,593	194,878	161,066	33,811
SB4	635,992	254,397	209,077	161,066
Total	2,044,799	611,541	502,585	108,956
Adicionales	30,611	12,244	10,065	2,180



*Para la SIEFORE Básica 1 no está permitido la inversión en Instrumentos Estructurados

Aunque la capacidad disponible es grande en cuanto a montos absolutos, el total invertido actualmente ya representa más del 85% de la capacidad autorizada, llegando a superar en varios fondos el 95% del máximo autorizado

Cifras al cierre de abril de 2013.
* El prospecto informativo se debe apegar a la LSAR y a las Disposiciones de la CONSAR aplicables.
FUENTE: CONSAR - Vicepresidencia Financiera.

Asimismo, las Afores han sido participantes muy competitivos y determinantes en el éxito de las nuevas clases de activos negociados en el mercado financiero mexicano (CKD y FIBRAS)

Participación (tenencia) de las AFORE

Vehículo	Monto colocado (millones de pesos)	Participación de las AFORE (%)
CKDs	69,204	90.0%
FIBRAs	100,987	20.4%

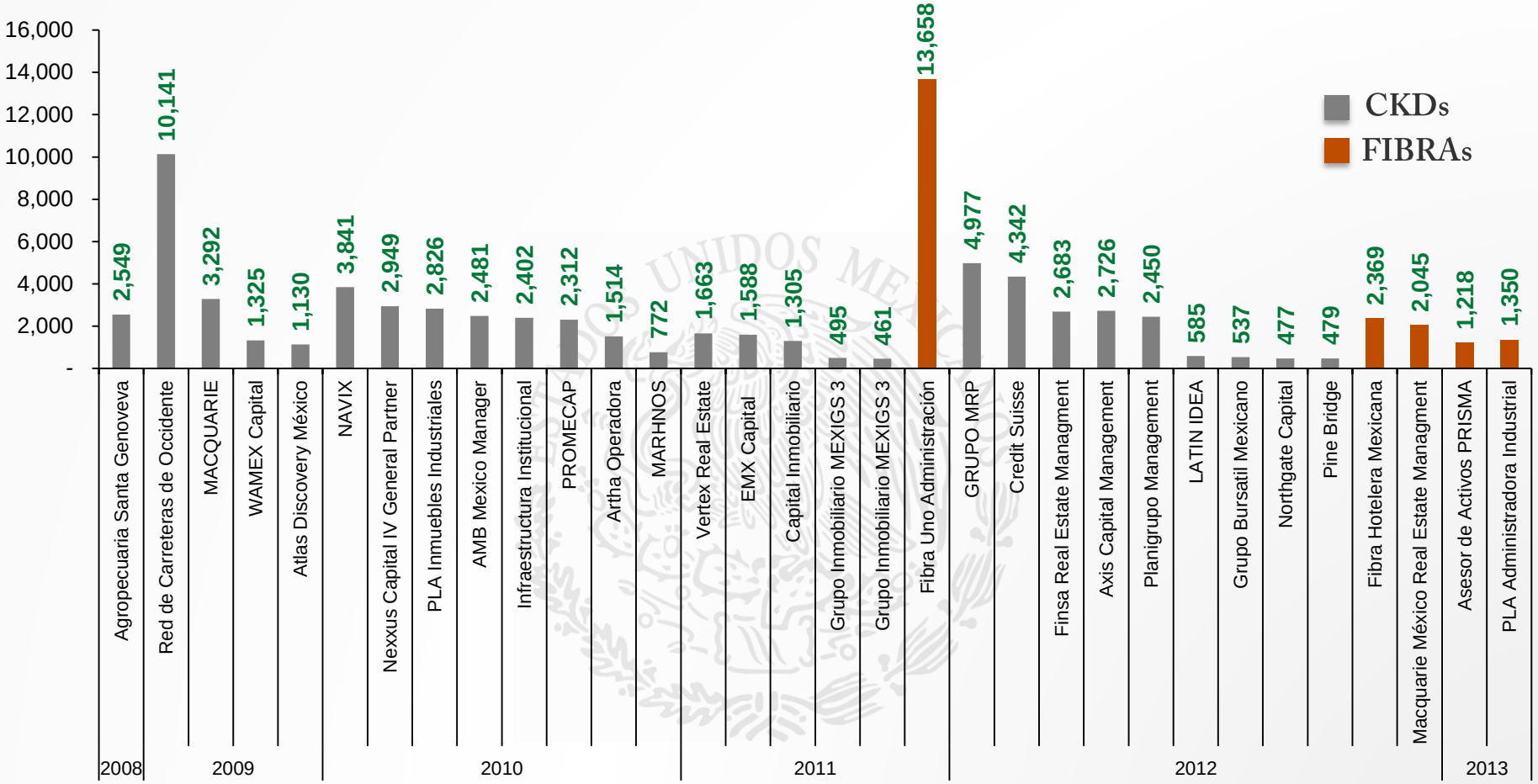
- En el caso de los CKDs, la inversión o el financiamiento de las actividades o proyectos serán dentro del territorio nacional.
- De igual forma, las FIBRAS deben ser emitidos por fideicomisos que se dediquen a la adquisición o construcción de bienes inmuebles en México.

Cifras al cierre de abril de 2013.

LAS SIEFORES FINANCIAN MAS DEL 54.30% DEL MONTO EN CIRCULACIÓN DE CKD Y FIBRAS.

CKDs + Santa Genoveva + FIBRAs

TOTAL: $82,942 mdp (al cierre de abril de 2013)

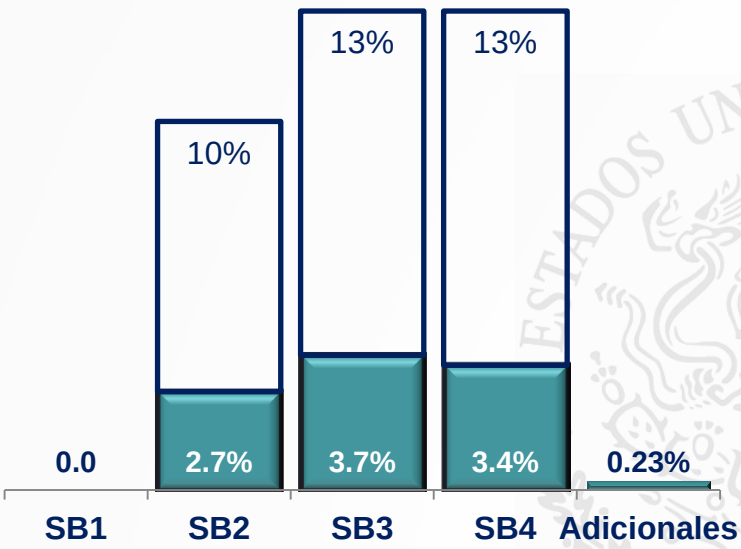


Nota: Se registraron las siguientes re-emisiones: CKD de Nexxus Capital el 27 de octubre de 2010; CKD de WAMEX el 91 de diciembre de 2011; CKD de Pine Bridge el 28 de septiembre de 2012 y; Fibra Uno el 29 de marzo de 2012 y el 30 de enero de 2013.
Cifras en millones de pesos al cierre de abril de 2013.

TAMBIÉN EN ESTA CLASE DE ACTIVO SE CUENTA CON UN GRAN POTENCIAL DE FINANCIAMIENTO A PROYECTOS PRODUCTIVOS

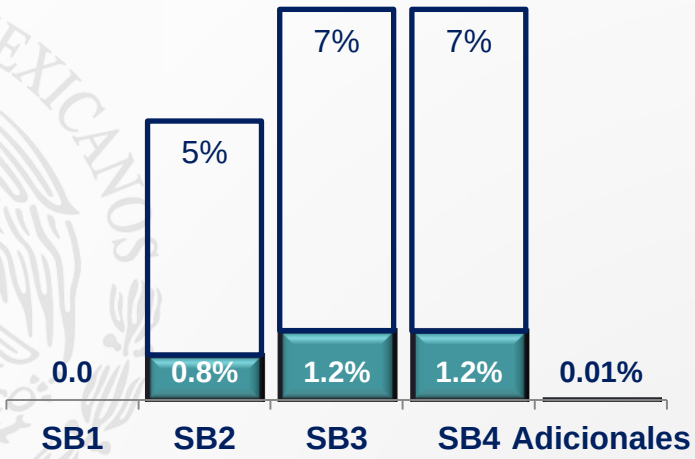
Capacidad para CKDs y FIBRAS enfocados a **infraestructura, vivienda y bienes raíces:**

$167,408 mdp



Capacidad para los CKDs enfocados a **capital privado y otros:**

$100,070 mdp



El reto es encontrar proyectos rentables y seguros así como sofisticar las herramientas de análisis de las Afores

Cifras al cierre de abril de 2013.
* El prospecto informativo se debe apegar a la LSAR y a las Disposiciones de la CONSAR aplicables.
FUENTE: VICEPRESIDENCIA FINANCIERA - CONSAR

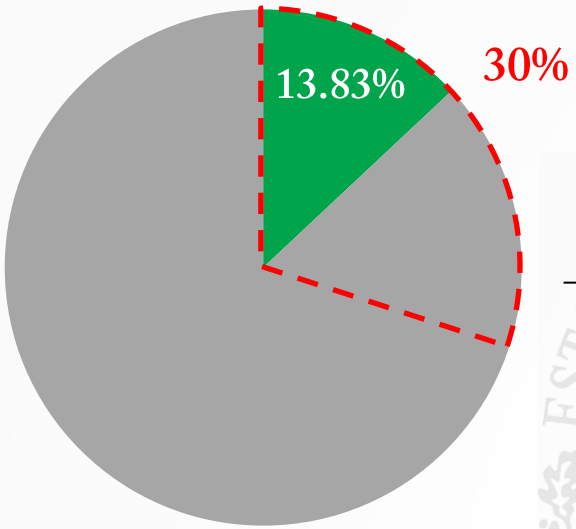
Las inversiones en mercancías (commodities) se encuentran en una fase inicial, por lo que en el futuro éstas inversiones serán más significativas en la carteras de las Afores

Restando la inversión actual en Mercancías, las SIEFORES tiene una capacidad disponible del 99.9% del límite ($152,254 mdp).

Cifras al cierre de marzo de 2013.

En cuanto a diversificación a través de inversiones en Divisas autorizadas, se ha explotado menos de la mitad de la capacidad total

Inversiones en Divisas Elegibles



CONSUMO = 13.83%

LIMITE = 30%

Disponible = 16.17%

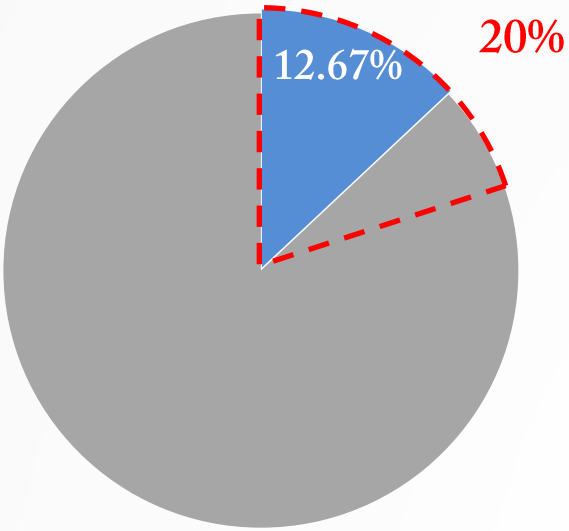
= $ 335,553 mdp

La inversión en divisas elegibles no podrá exceder el 30% de los Activos Totales.

Cifras en millones de pesos al cierre de Abril del 2013.

Las inversiones en valores extranjeros ya representan un poco más del 60% del total autorizado

Inversiones en Valores extranjeros: límite máximo de 20%, plasmado en la LSAR



CONSUMO = 12.67%

LIMITE = 20%

Disponible= 7.33%

= $ 152,120 mdp

Debe señalarse que ya hay varias SIEFORES Básicas 4 cuyas inversiones en valores extranjeros ya representan más del 90% del límite regulatorio. Además el promedio de inversión de estos fondos en valores extranjeros es superior al 80% del límite previsto en la LSAR

Cifras en millones de pesos al cierre de Abril del 2013.

Contenido

I. Introducción

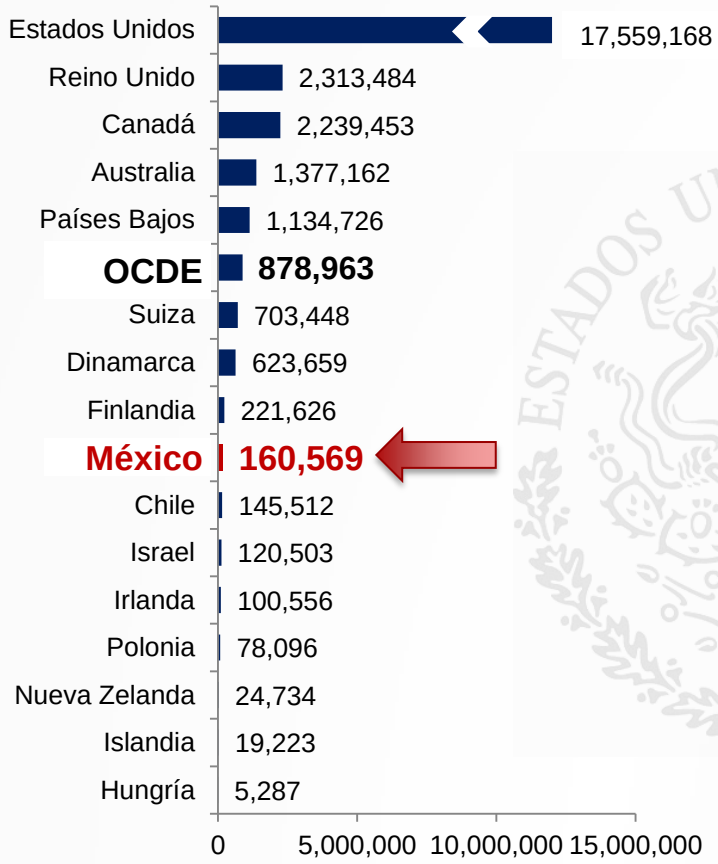
II. Evolución del Régimen de Inversión de las SIEFORES

III. Cartera de Inversión de las SIEFORES

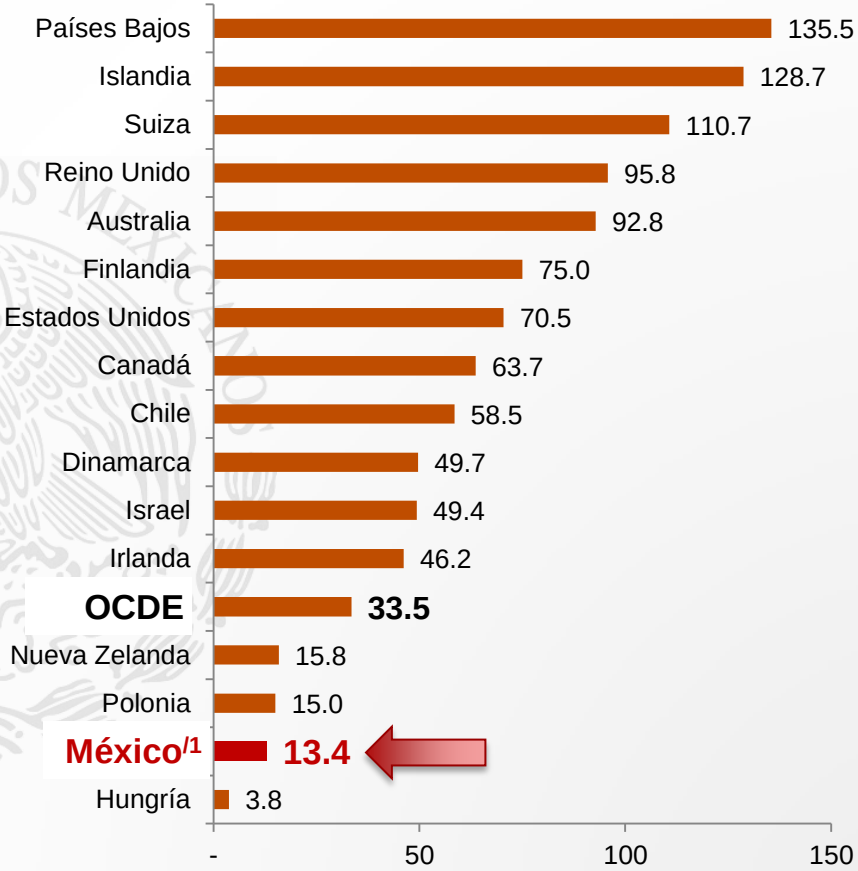
IV. Los retos en materia financiera del sistema

Si se toman como referencia otros fondos en etapa de madurez, relativamente al PIB de sus países, es de esperar un prolongado crecimiento de las Afores

Activos totales de los fondos de pensiones en países OCDE, 2011
(Millones de USD)



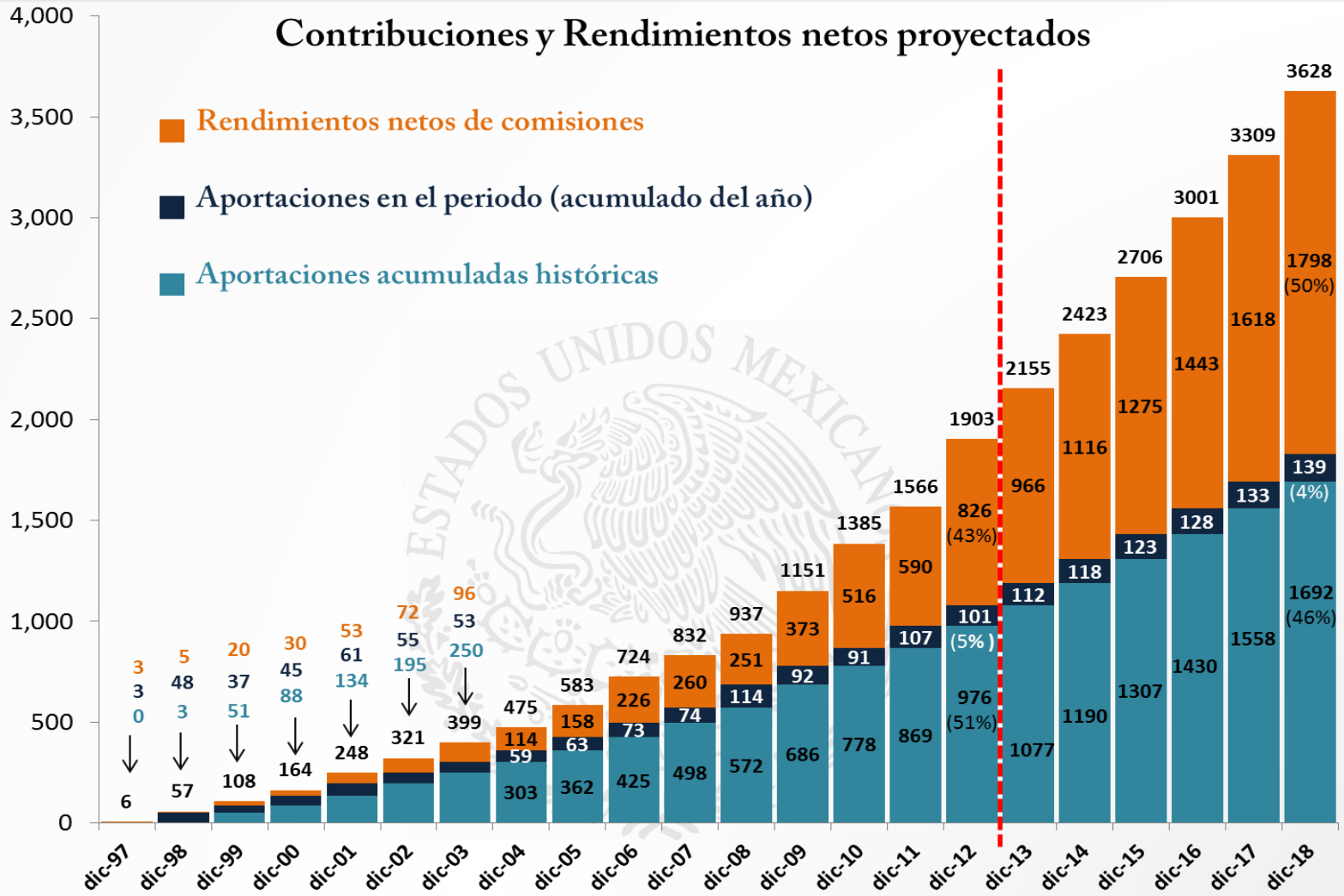
Fondos de pensiones en países OCDE, 2011
(% del PIB)



/1: La cifra corresponde al cierre de abril de 2013

Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Disponible en: http://www.oecd.org/statistics/

Se estima que los activos administrados continuarán creciendo en los siguientes años, lo que acentuará el reto de diversificar las carteras de las Afores

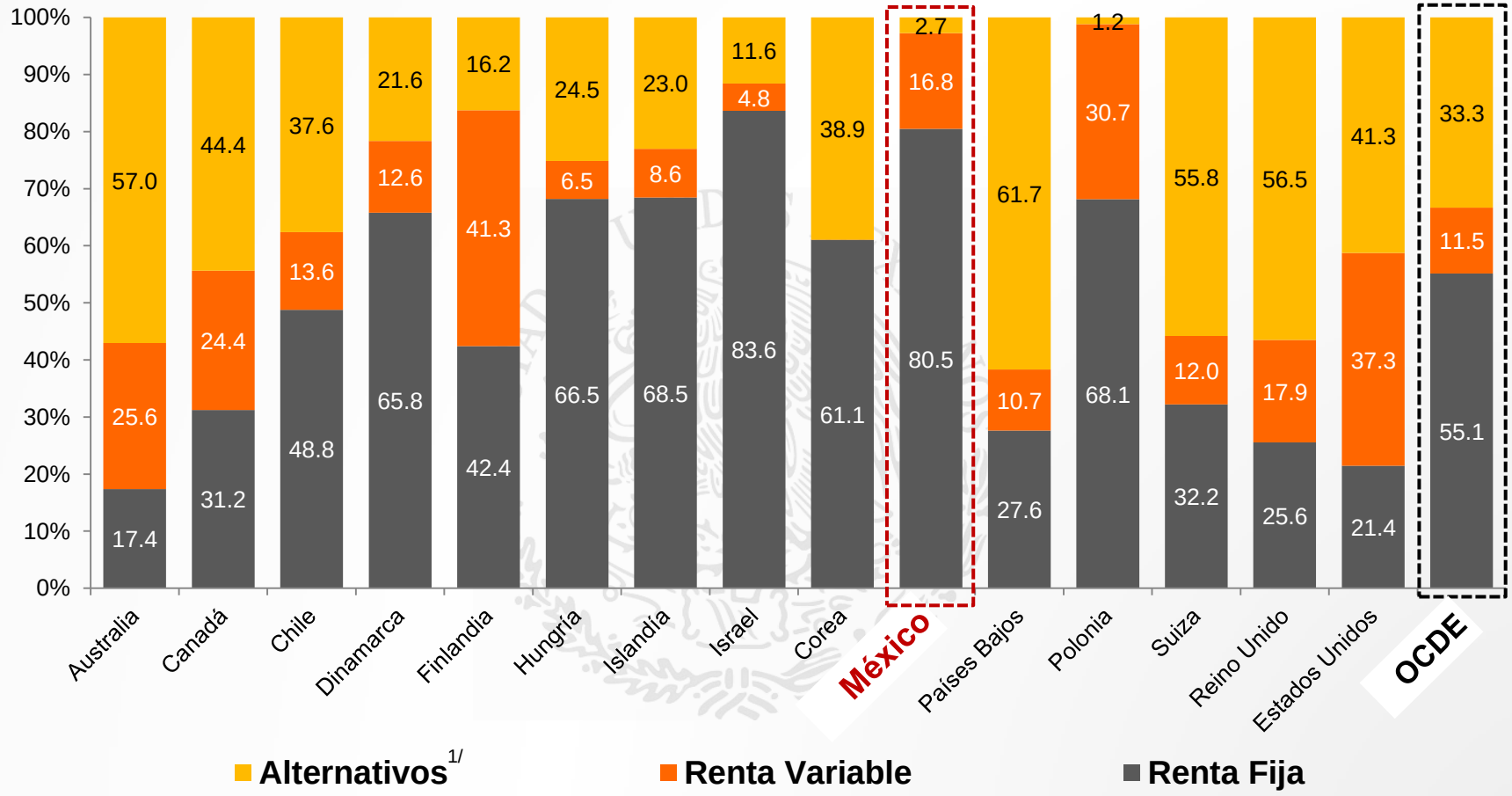


Nota: Las aportaciones del periodo corresponde al monto recolectado durante el año. Las aportaciones acumuladas históricas son la suma de las aportaciones en los años anteriores. El desempeño es la diferencia entre los activos administrados por las SIEFORE y la suma de las aportaciones en el año y el acumulado. Cifras en miles de millones de pesos.

Comparativamente con otros países, las inversiones de Afores se encuentran más concentradas en renta fija que el resto de los miembros de la OCDE

Composición de la cartera de inversión de los fondos de pensiones en países OCDE, 2011

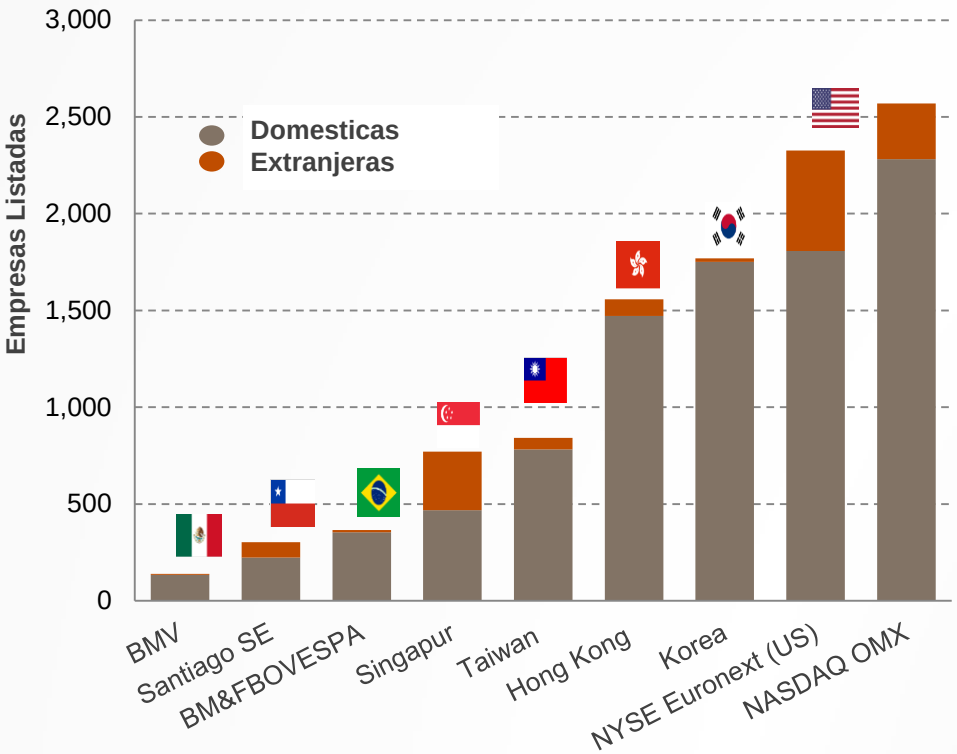
(Porcentaje)



Nota: 1/ Alternativos incluye: derivados, fondos mutuos, seguros, *hedge funds,* capital de riesgo, productos estructurados, *trade credits,* así como terrenos y edificios.
Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Disponible en: http://www.oecd.org/statistics/

Si bien el mercado accionario mexicano ha incrementado su dinamismo, existe potencial para que más empresas accedan al financiamiento a través de la BMV

Empresas listadas en las bolsas de valores[1]



Oferta Pública Inicial (IPOs)[2]

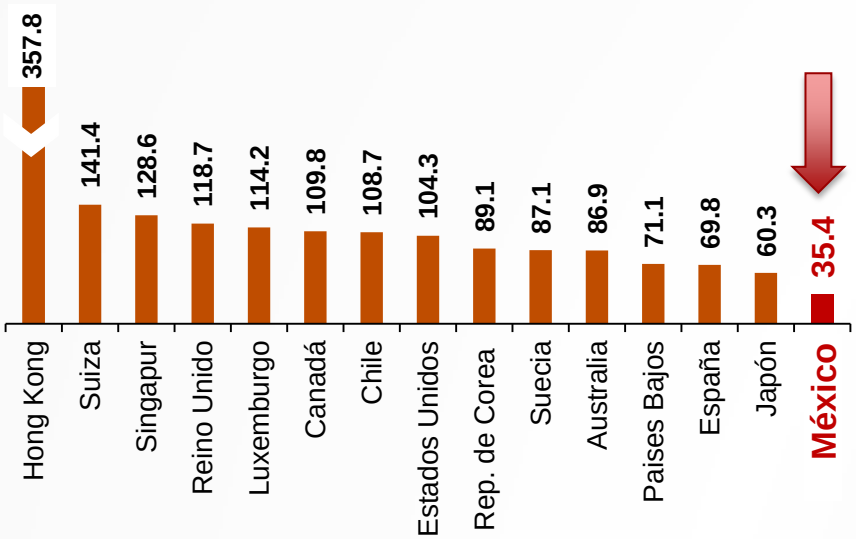
País	2011		2012	
	# IPOs	Monto[3] (USD)	# IPOs	Monto[3] (USD)
BMV	3	0.7	5	2.4
Santiago SE	4	0.6	4	1
BM&F BOVESPA	11	4.2	3	2.1
Singapur	23	7.5	21	1.7
Taiwan SE	39	16.7	129	11.3
Hong Kong	35	22.4	17	9.7
NYSE Euronext	27	154	19	1,038
NASDAQ	28	7.3	13	19.4

Fuente:
1/ World Federation of Exchanges. Información al 30 de abril del 2013.
2/ 2012 US IPO ,Watch analysis and trends, PCW.
3/ Cifras en miles de millones de USD.

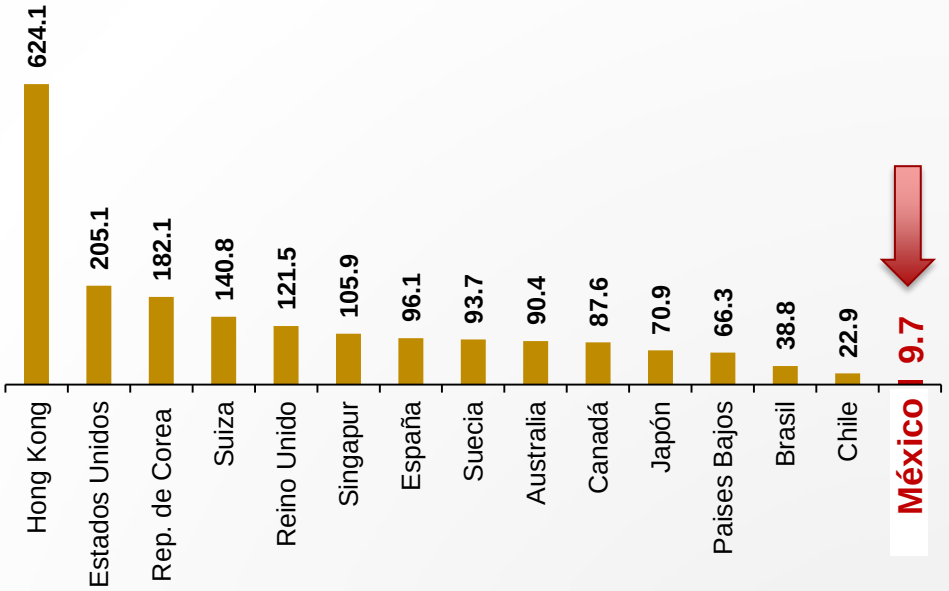
Además el mercado accionario debe ganar más relevancia en la economía

Indicadores del mercado accionario, 2011
Países seleccionados

Capitalización de mercado (% del PIB)



Mercado accionario: volumen operado (% del PIB)



Fuente: World Bank Data Base. Disponible en: http://databank.worldbank.org

También en cuanto a las emisiones de deuda, México tiene un gran potencial de crecimiento

El endeudamiento de las empresas mexicanas con respecto a otros países representa sólo el 3.5% del PIB.

Deuda doméstica

País	PIB[1] (billones de USD)	Corporativo[2] (% del PIB)	Instituciones Financieras[2] (% del PIB)
China	8,260.0	8.9%	20.0%
Japón	5,984.0	15.7%	49.4%
Brasil	2,425.0	6.1%	24.9%
Canada	1,770.0	10.9%	18.0%
Australia	1,542.0	3.2%	54.6%
México	1,163.0	3.5%	13.5%
Corea del Sur	1,151.0	38.7%	30.9%
Suiza	629.5	2.7%	11.6%
Chile	268.3	14.6%	27.5%
Perú	200.3	2.1%	6.3%

Deuda corporativa nacional por calificación

Calificación	Monto en circulación (mdp)	% del Total	Número de Emisiones	% del Total
AAA	500,486	62.1%	315	46.5%
AA	148,561	18.4%	114	16.8%
A	50,503	6.3%	97	14.3%
BBB	17,081	2.1%	41	6.1%
BB, B, C	15,297	1.9%	43	6.4%
D	4,192	0.5%	12	1.8%
No Calificada	70,017	8.7%	55	8.1%
Total	806,137	100.0%	677	100.0%

El mercado de deuda corporativa nacional asciende a 806,137 mdp al cierre de diciembre de 2012 y se compone de 677 emisiones[3]. Dichos instrumentos fueron emitidos por 259 emisores nacionales.

1/ The World Factbook, CIA, cifras a diciembre de 2012.
2/ Debt securities statistics, Bank for International Settlements (BIS), cifras a septiembre de 2012.
3/ Fuente : Valmer, cifras al cierre de diciembre de 2012.

Las Afores deben acelerar el proceso de profesionalización de sus funcionarios y consejeros, para poder hacer un uso eficiente y completo del RI

Afores	Contratos Adelantados		Swaps		Opciones	
	Listados	OTC	Listados	OTC	Listados	OTC
Banamex	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías
SURA	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Mercancías	Mercancías
XXI Banorte	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Mercancías	Mercancías
Metlife *(i)*	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Mercancías	Mercancías
Profuturo GNP	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Tasas, Divisas, Renta variable, Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías
Inbursa *(ii)*	Divisas, Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías
Invercap *(ii)*	Divisas, Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías
Afirme Bajío	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías
Azteca	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías
Coppel	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías
PENSIONISSSTE	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías
Principal	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías

Subyacente:	Tasas	Divisas	Renta variable	Mercancías
Cuenta con certificación:	●	●	●	●
NO cuenta con certificación:	✕	✕	✕	✕

CONSAR DEBE FORTALECER SU ESQUEMA DE SUPERVISIÓN BASADA EN RIESGOS

1. **Eliminar límites regulatorios distorsionantes**

2. **Asegurar una gestión de inversiones y riesgos adecuada a la creciente complejidad de instrumentos financieros autorizados y del entorno actual de los mercados financieros globales.**

3. **Incentivos a las Afores para mejorar sus procesos de inversión.**

4. **Asignación eficiente de los recursos escasos destinados a la supervisión.**

Concretamente, CONSAR evalúa cambios normativos en varios frentes de acción

Cambios necesarios a la LSAR

- Evaluar conveniencia del límite actual de inversión en Valores Extranjeros
- Permitir préstamo de valores y reportos sobre valores distintos a los gubernamentales e instituciones bancarias
- Evaluar permitir participación de Afores en ofertas privadas

Regulación Secundaria

- Continuar con la flexibilización y explotación plena del régimen de inversión
- Acrecentar la competencia en el sector: rendimientos, comisiones y servicios
- Proveer al público de mejor información y más sencilla

...CAMBIOS NORMATIVOS

Gobierno corporativo

- Mayor alineación de intereses de la Afore con los del ahorrador
- Códigos de ética y mejores prácticas que mitiguen posibles conflictos de interés

Evaluar nuevos instrumentos financieros

- Evaluar dar cabida a Asset Backed Securities, distintos de los hipotecarios
- CKDs
  - Acercar más a los CKDs con el modelo estándar de Fondos de Capital Privado.
  - Permitir la inversiones en otros países.
- Evaluar fomentar la emisión en México de bonos *high yield*, deuda subordinada y deuda convertible

CONSAR
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

SHCP
SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

ESTADOS UNIDOS MEXICANOS

CONSAR
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Régimen de Inversión de las AFORES: una palanca de desarrollo nacional

Comité de emisoras
bolsa mexicana de valores

Mayo, 2013