SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

SHCP

El Sistema de Ahorro para el Retiro

15 Aniversario de Consultores en Valuación de Activos Financieros

(COVAF)

Abril 2008

En tu Afore
Siembra y Cosecha

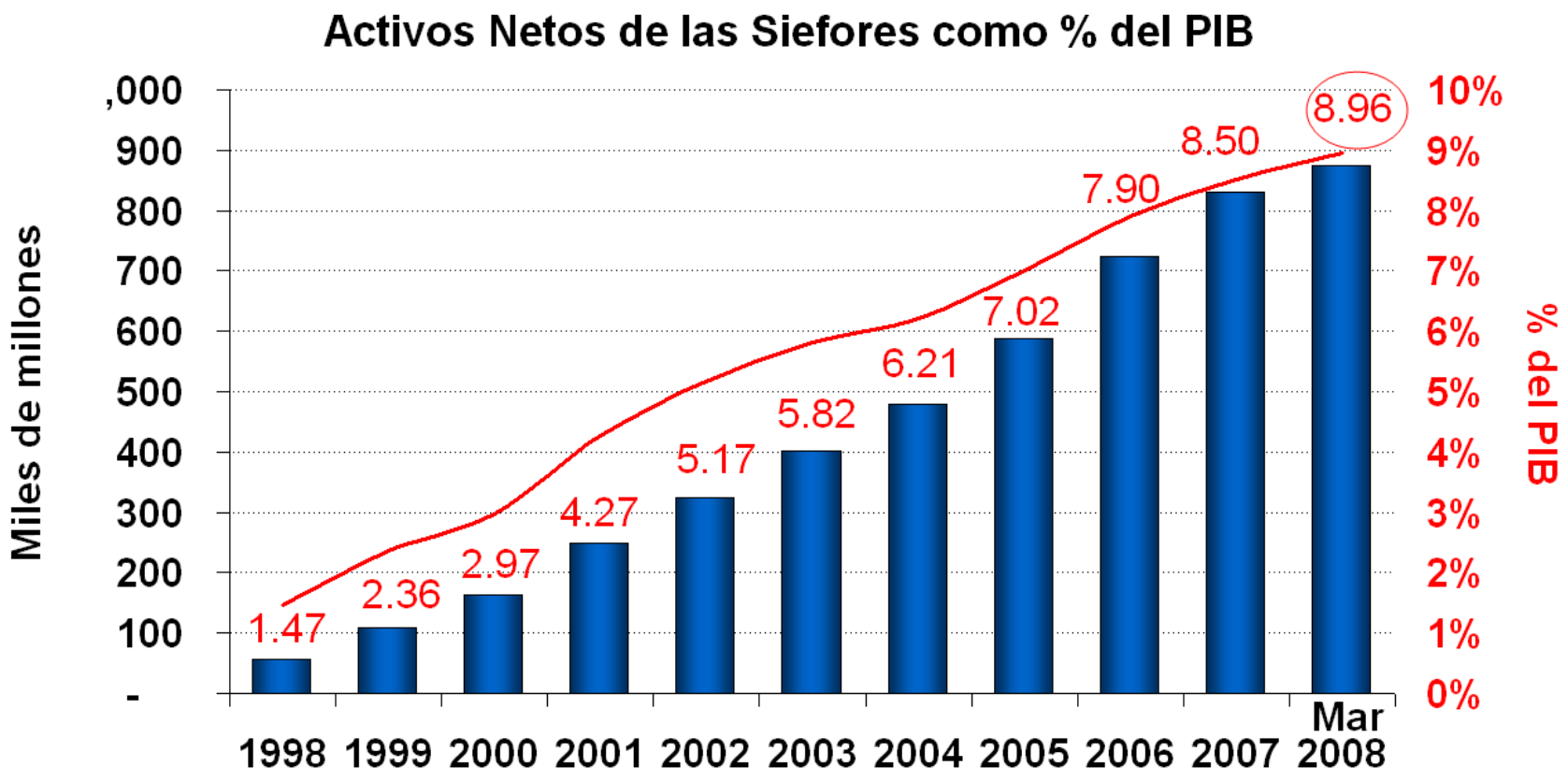
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Camino a Santa Teresa # 1040 8o. piso, Col. Jardines en la Montaña
Delegación Tlalpan, C.P. 14220, México D.F.
Tel. +52 (55) 3000-2608 y 3000-2548 www. consar.gob.mx

Contenido

1. Antecedentes y evolución del SAR
2. Cambios normativos recientes
3. Los retos de SAR

Las recursos del sistema han crecido en promedio a tasas de 22.4% anual y a marzo de 2008 suman $874 mil millones de pesos equivalente a 8.96% del PIB*



* Se utiliza el promedio de los últimos 4 trimestres del Producto Interno Bruto a precios corrientes publicado por el INEGI.

** Crecimiento anual promedio de los Activos Netos de las Siefores Básicas del 2002 al 2007.*

El SAR ha contribuido de forma importante al desarrollo del País

SAR

- **Desarrollo de mercados financieros**

  - *Formación de precios (liquidez y profundidad)*
  - *Instrumentos de largo plazo*
  - *Innovación en nuevos instrumentos*

- **Financiamiento**

  - *Actividades productivas*
  - *Infraestructura*
  - *Vivienda*
  - *Empresas medianas*

Tanto el desarrollo de mercados como el financiamiento que proveen los ahorros pensionarios contribuyen al desarrollo económico del País, generando además fuentes de empleo y demanda de tecnología y de servicios profesionales.

Contenido

1. Antecedentes y evolución del SAR
2. Cambios normativos recientes
   a. Los cambios y su resultado esperado
   b. Corte Transversal
   c. Valuación
3. Los retos de SAR

Los cambios recientes a la Ley del SAR harán del rendimiento neto la variable de competencia relevante. Como consecuencia el RI se adaptó para fomentar un mayor rendimiento

La iniciativa que modifica y adiciona la Ley del SAR establece al:

Rendimiento Neto como Variable de Comparación

Índice de Rendimiento Neto	=	Rendimiento Bruto últimos 36 meses * (Rendimiento de Gestión o antes de comisiones)	-	Comisión Vigente

Antes de 12 meses de permanencia en una Afore, sólo se permite el traspaso a otra Afore cuando el índice de rendimiento neto sea mayor.

Esto implica que:

- Habrá un enfoque en obtener mejores rendimientos, que a su vez promoverá una mayor profesionalización y especialización de las áreas de inversión.
- El trabajador podrá comparar y elegir con mayor facilidad Afore, basado en un rendimiento neto que es claro para él, y aplica a todos los afiliados al fondo.
- Para lograr lo anterior, se decidió ampliar el Régimen de Inversión con:
  1. Tres nuevos fondos (Cinco en Total).
  2. Incorporación de Nuevos Instrumentos.
  3. Ampliación de límites en los nuevos fondos.

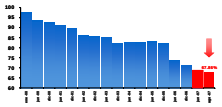
* Al considerar un periodo de 36 meses para el (IRN) se reduce la variabilidad de corto plazo que pudiera inducir a decisiones de traspaso equivocadas y evita el comportamiento agresivo de las Afores con el objeto de mejorar su historial de rendimiento.

Estos cambios regulatorios benefician al trabajador y propician el desarrollo del mercado de valores

Resultados de la evolución regulatoria

Beneficios

- **Inversión de los ahorros pensionarios**



  - *Mayor rendimiento*
  - *Mayor diversificación de los portafolios*
  - *Plazos más congruentes con el horizonte de inversión de los fondos*

Trabajadores

- **Mercados Financieros**

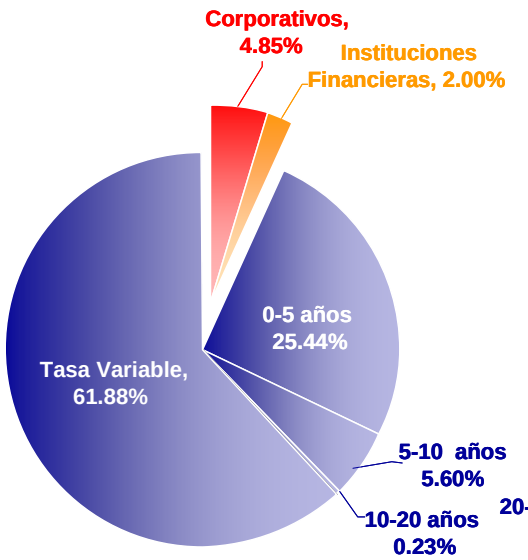
  - *Incremento en el volumen diario*
  - *Participación en renta variable*
  - *Innovación de instrumentos y valores de largo plazo*

- **Financiamiento**
  - *Financiamiento a vivienda e infraestructura*
  - *Financiamiento al sector privado*

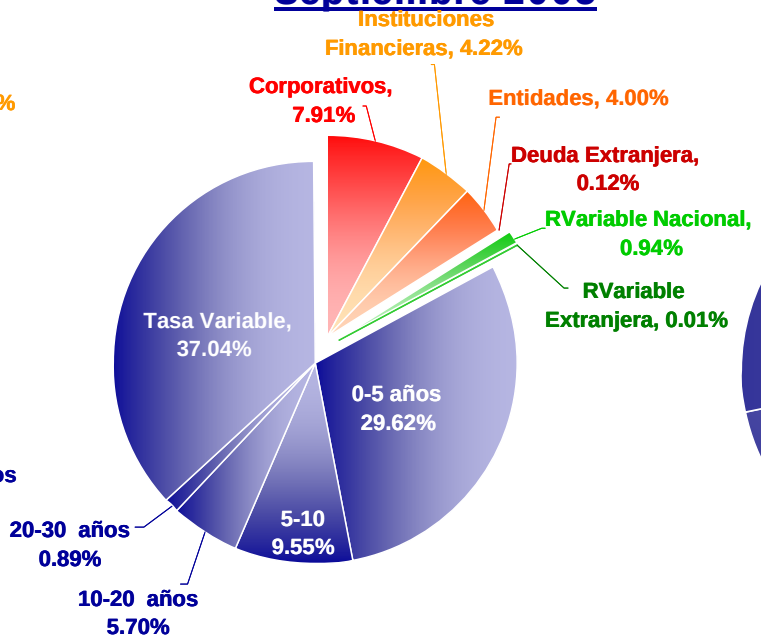
Mercados Financieros

En gran medida gracias a la flexibilización del Régimen de Inversión y a la sofisticación adquirida por las administradoras, las Siefores mantienen una cartera cada vez más diversificada.

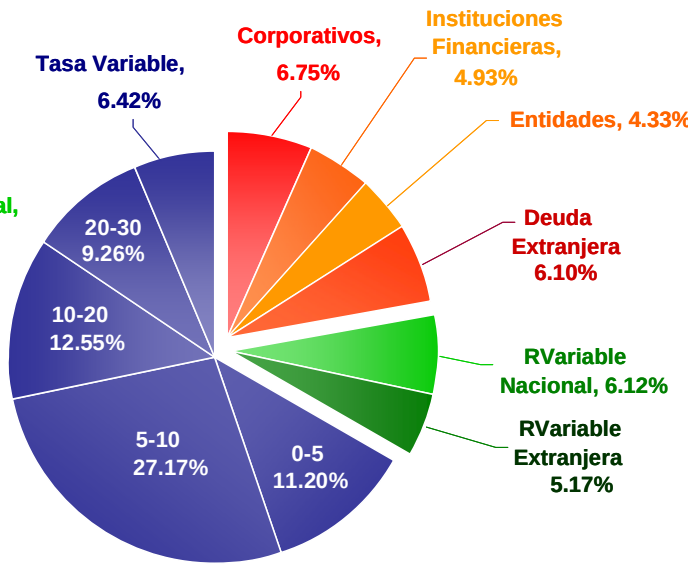
Noviembre 2000



Septiembre 2005



Marzo 2008



Total RV. = 11.29 %
Total Deuda Ext. = 6.10 %

Gubernamental **Deuda No Gubernamental** **Renta Variable**

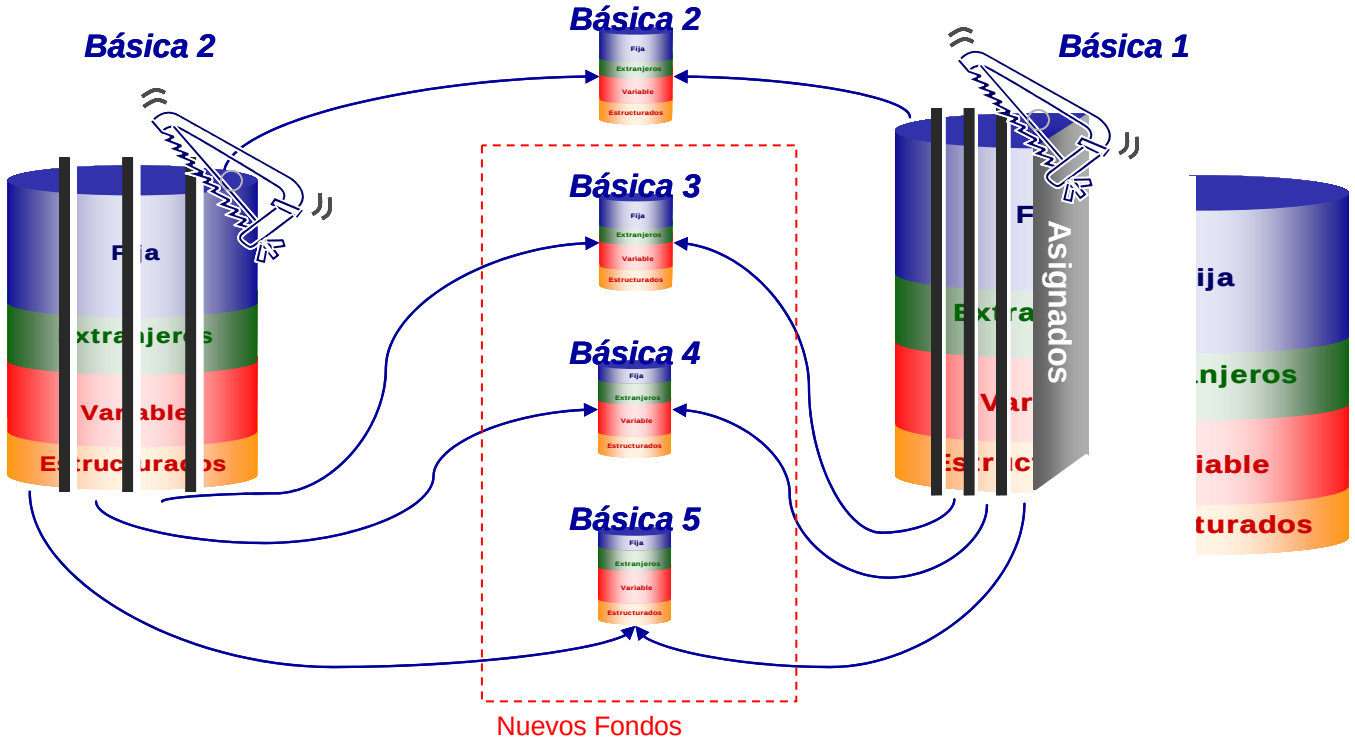
Entre diciembre 2000 y marzo 2008, no sólo bajó la concentración en valores gubernamentales (93.2 al 66.6 por ciento), al incluir nuevas clases de activos como renta variable y deuda extranjera, sino que al interior de los valores gubernamentales existe una mayor diversificación en plazos y tipos de activos.

Contenido

1. Antecedentes y evolución del SAR
2. Cambios normativos recientes
   a. Los cambios y su resultado esperado
   b. Corte Transversal
   c. Valuación
3. Los retos de SAR

El proceso operativo que permitió la creación de la nueva familia de Siefores se le dio el nombre de Corte Transversal este consistió en la división de los activos de las 2 Siefores existentes en 5 fondos.

Modelo Conceptual de Corte Transversal



Derivado del Corte Transversal cada trabajador mantiene igual el monto de su ahorro, antes y después de haber sido transferido a un nuevo fondo, pues:

- **Se escinden los activos de las Siefores Básicas de forma proporcional por cada tipo y serie de valor.**
- **Los títulos y valores se transfieren de una Siefore a otra a su valor de mercado, que en agregado corresponden al valor total del ahorro de los trabajadores.**

El proceso para escindir las Siefores Básicas y mantener el valor de los activos de los trabajadores se debió, de manera muy relevante, a la continua y eficiente participación de los Proveedores de Precios y Valuadoras…

Proveedor de Precios

Asignación de Precios del Portafolio

1. Cetes
2. Valores Extranjeros
3. Renta Variable
4. Etc.

Valuadora

Certifica el Precio de la Acción

Valor del Activo Neto

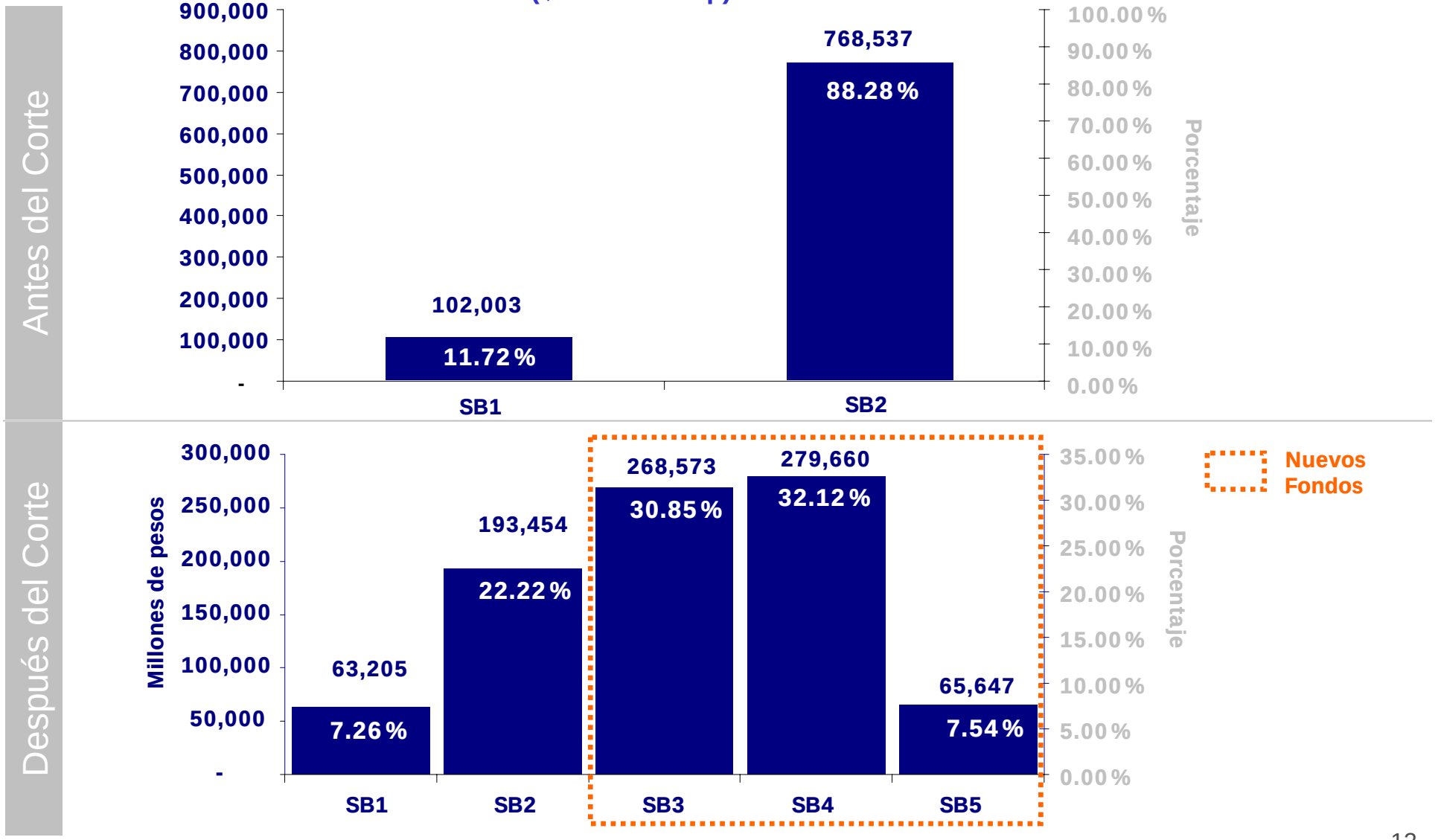
Escisión simultánea de SB1 y SB2

SB3 SB4 SB5

No se Altera el Valor de los Activos de los Trabajadores

La nueva familia de fondos (3 ,4 y 5) concentra mas del 70% de los recursos de los trabajadores

Montos Administrados el día del Corte Transversal
($870.54 mmdp)



Cifras al 28 de marzo de 2008

Contenido

1. Antecedentes y evolución del SAR
2. Cambios normativos recientes
   a. Los cambios y su resultado esperado
   b. Corte Transversal
   c. Valuación
3. Los retos de SAR

Para las Afores, la importancia de las “Agencias Valuadoras” radica en su papel como certificadora de precios de sus diversos portafolios

Para llegar a la certificación de precios, se debe contar con la generación de portafolios a través de distintos procesos realizados por:

1. **Front Office (Inversiones)**

2. **Middle Office (Análisis y Servicio de Administración de Riesgos)**

3. **Back Office (Contabilidad)**

4. **Área de Riesgos (Vigilancia del Régimen de Inversión)**

Algunos de los procesos dentro de las Afores pueden ser generados por terceros → “Outsourcing”

- Disminuye Barreras de Entrada reduciendo costos
- Aprovechar experiencia de terceros en:
  1. Sistemas de Control de Riesgo
  2. Contabilidad

De forma simple, el proceso es el siguiente…

Front Office
(FO)

Operadores en Contacto con Intermediarios (Compra y Venta de Papel)

Back Office
(BO)

1. Registro Contable y Generación de Activos Netos y Número de Acciones
2. Proveedor de Precios Oficiales

La Valuadora crea…

- Incentivos Alineados
- Infraestructura
- Procesos Transparentes, Automatizados y Efectivos

Verificación de Riesgos de FO, BO y MO

Middle Office
(MO)

1. **Análisis**
2. **Sistema de Riesgos**
3. **Parametrizaciones**
4. **Valoración al Régimen de Inversión**

"Outsourcing"

La valuación ayuda tanto al cumplimiento del Régimen de Inversión como a la Supervisión

Contenido

1. Objetivos y evolución del SAR
2. Cambios normativos recientes
3. Los retos de SAR

Las condiciones actuales presentan retos tanto para intermediarios, administradoras y autoridades.

Retos

Intermediarios

- Desarrollar nuevos instrumentos
- Promover nuevos emisores
- Fomentar liquidez y profundidad en los diversos mercados
- Estructurar proyectos de largo plazo

Afores

- Fortalecer sus áreas de inversiones
- Incrementar sus capacidades de análisis, evaluación de riesgo y controles internos
- Diseñar estrategias óptimas que maximicen rendimientos cuidando la seguridad de los recursos

Autoridades

- Cuidar que el marco regulatorio continúe fomentando una sana competencia que favorezca al trabajador
- Fomentar el desarrollo de los mercados y de nuevos emisores

Así, el principal reto del sistema se basa en establecer las bases para canalizar financiamiento a áreas productivas e inversiones de largo plazo vinculadas al desarrollo nacional, bajo esquemas que provean de seguridad y de los mejores rendimientos para el trabajador.

En un futuro se piensa continuar abriendo el Régimen de Inversión

Siguientes Pasos

1. **Capital Privado:** flexibilizar los instrumentos estructurados y explorar otros mecanismos.
2. **Bursatilizaciones:** estandarizar las estructuras para evitar riesgos y adecuar su definición.
3. Algunos otros **Activos**

El Sistema de Ahorro para el Retiro

15 Aniversario de Consultores en Valuación de Activos Financieros

(COVAF)

Abril 2008

Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro