SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

SHCP

Financiamiento a empresas y proyectos a través de las Siefores

Julio 2007

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

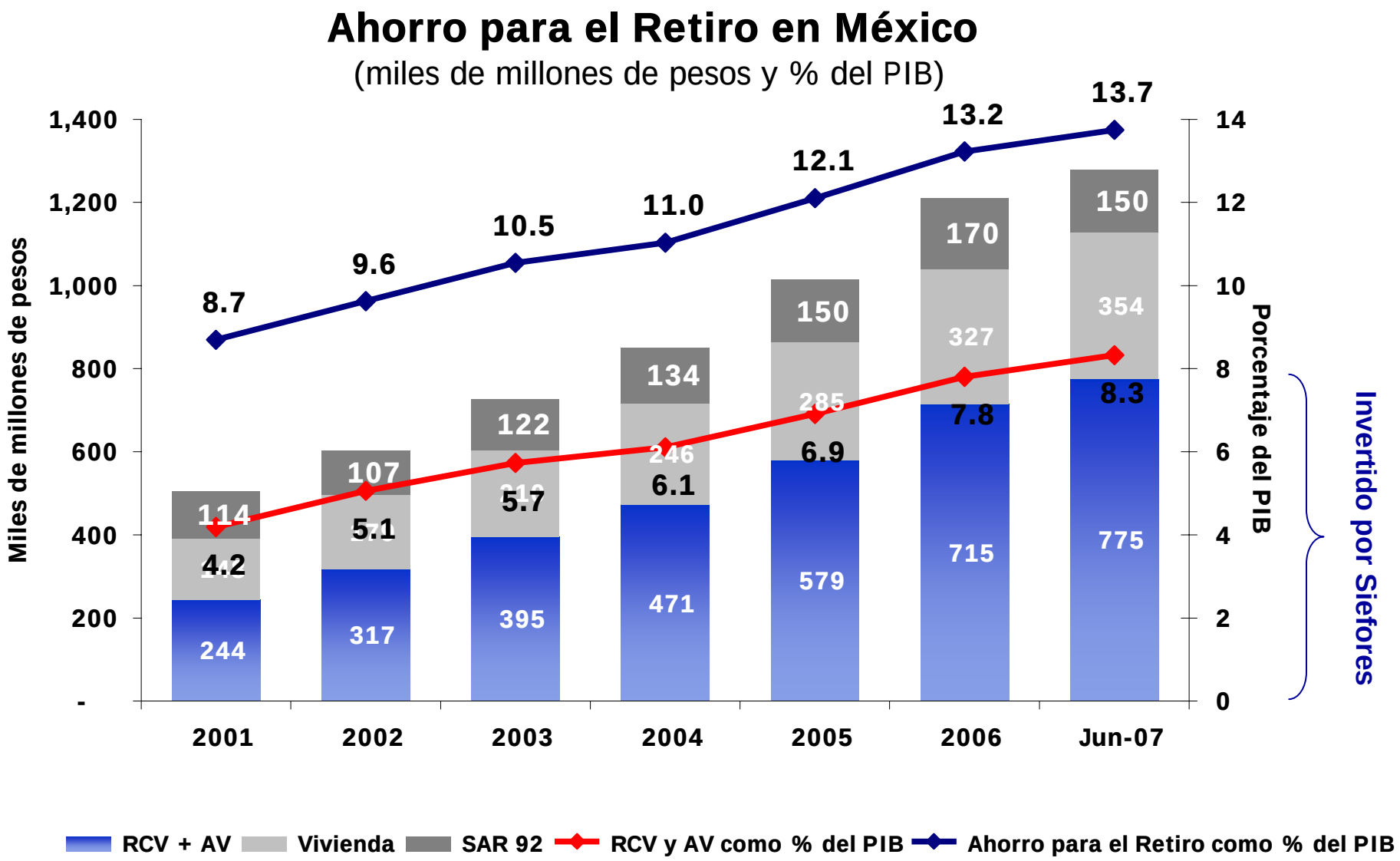
Contenido

1. El Sistema de Ahorro para el Retiro

2. Financiamiento a empresas y proyectos: Instrumentos estructurados

3. Conclusiones

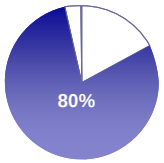
El Sistema de Ahorro para el Retiro administra ahorros pensionarios equivalentes al 13.7% del PIB y con un crecimiento anual estimado por encima del 20%.

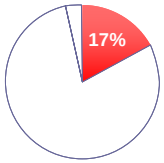


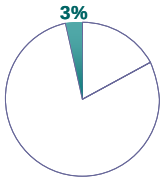
Las aportaciones para el seguro de Retiro, Vejez y Cesantía en edad avanzada (RCV) equivale al 6.5% del salario del trabajador y es de origen tripartita: Trabajador, Patrón y Gobierno.

Esquema de aportación de un trabajador afiliado al IMSS:

		% del salario
Aportación	*Patrón*	*5.150%*
	Trabajador	*1.125%*
	Gobierno	*0.225%*
		6.500%







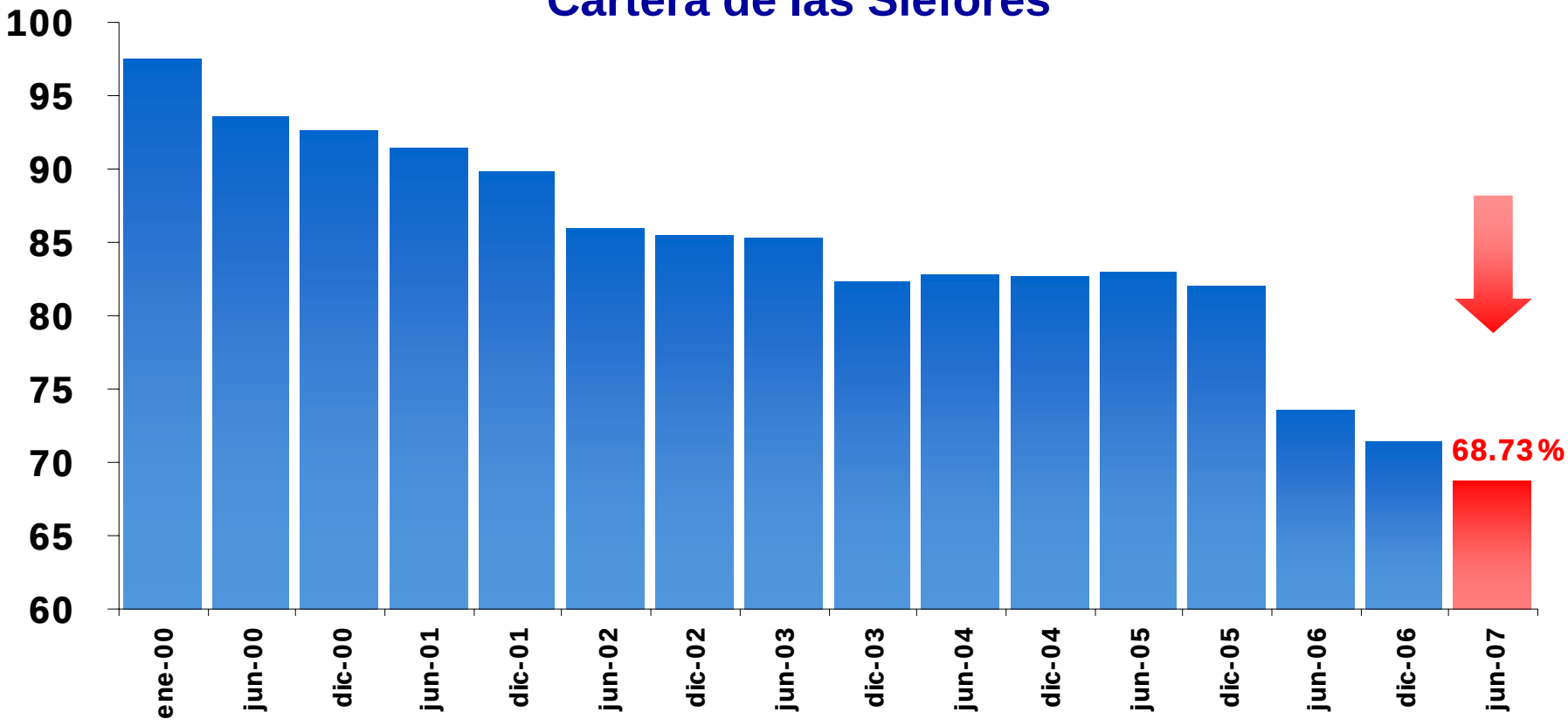
- **Adicionalmente el Gobierno aporta una Cuota Social que corresponde a un monto fijo de $2.95* por cada día cotizado.**
- **Considerando la Cuota Social, la contribución al ahorro que se invierte en las Siefores equivale en promedio al 8.5% del salario base de cotización de un trabajador.**
- **Estas contribuciones suman alrededor de $13,500 millones cada bimestre.**

** Esta cifra se actualiza bimestralmente con la inflación*

En caso de que un trabajador no hubiera dispuesto de su ahorro para vivienda administrado por el INFONAVIT, se sumarían al ahorro pensionario al retirarse.

En los últimos años la inversión de las Siefores a disminuido su concentración en títulos gubernamentales.

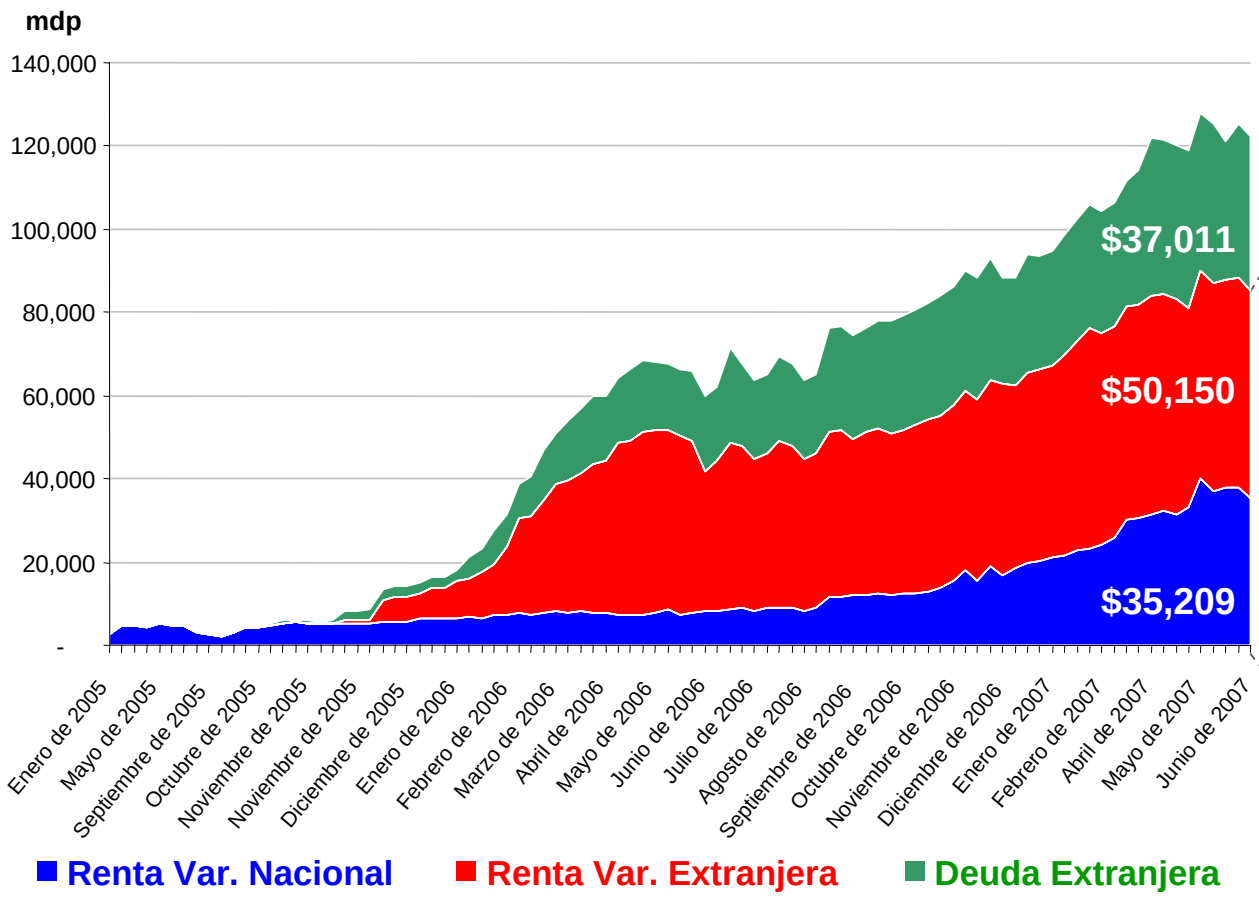
Participación de Títulos Gubernamentales en la Cartera de las Siefores



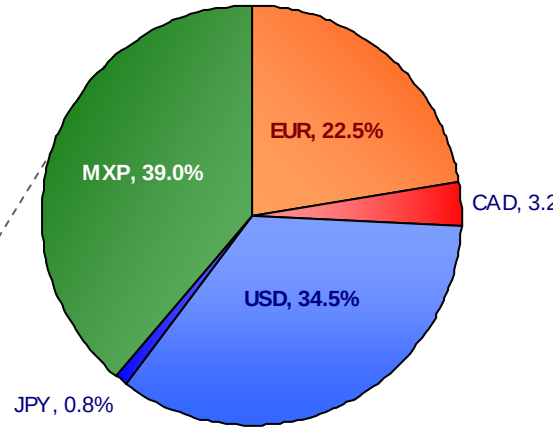
Siefores Básicas

Los títulos gubernamentales han sido sustituidos por una inversión en instrumentos de renta variable y deuda extranjera que han incrementado la diversificación de los portafolios.

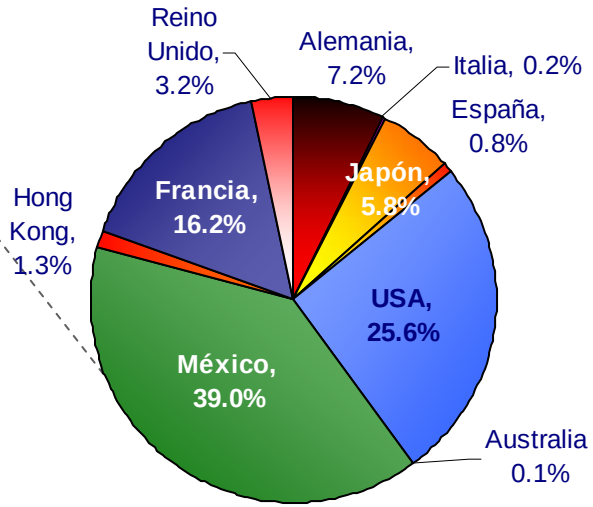
Inversión en Renta Variable y Deuda Extranjera



Inversión de RV por Moneda



Inversión de RV por País



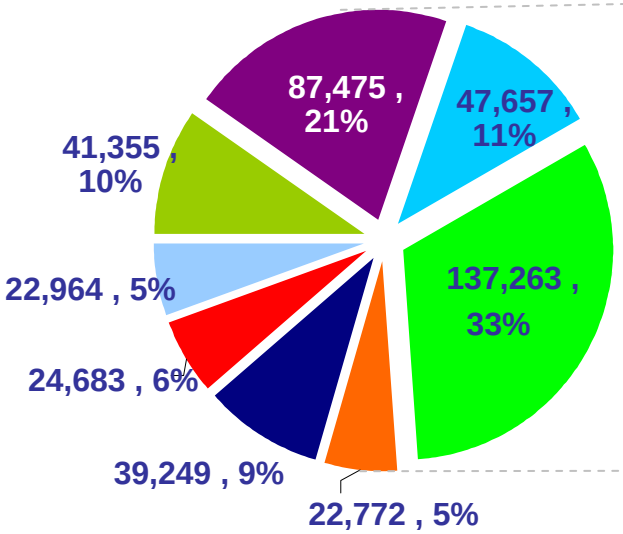
Los ahorros se han invertido en varios sectores económicos, financiando cerca del 30% del total de la deuda privada emitida en México.

Mercado de Deuda

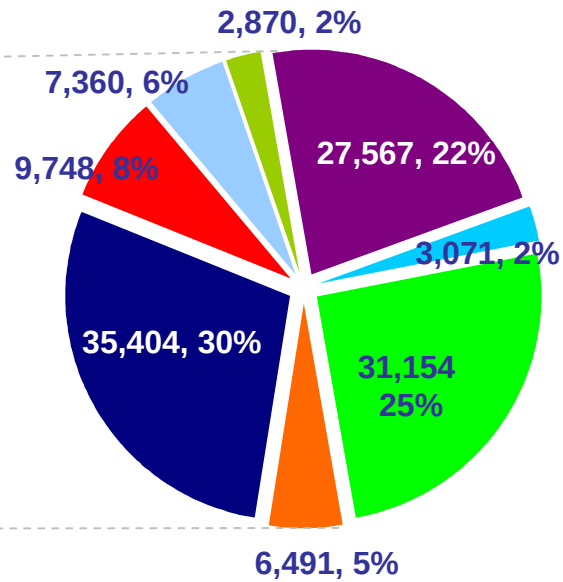
Sector	Colocaciones Totales	%	Siefores	%	(%) Participación
Cementos	22,964	5.4%	7,360	6.0%	32.1%
Comunicaciones y Transportes	41,355	9.8%	2,870	2.3%	6.9%
Construcción	87,475	20.7%	27,567	22.3%	31.5%
Corporativos	47,657	11.3%	3,071	2.5%	6.4%
Infraestructura	137,263	32.4%	31,154	25.2%	22.7%
Instituciones Financieras	22,772	5.4%	6,491	5.2%	28.5%
Servicios	39,249	9.3%	35,404	28.6%	90.2%
Transformación	24,683	5.8%	9,748	7.9%	39.5%
TOTAL	423,418	100.0%	123,664	100.0%	29.2%

Financiamiento del Mercado Mexicano a Empresas
423,418*
(100%)

125,777 Emitidos en 2006
57,807 (13.65%) Emitidos en 2007



Financiamiento de las Empresas Públicas y Privadas de las Siefores por Sector
123,664
(29.2%)

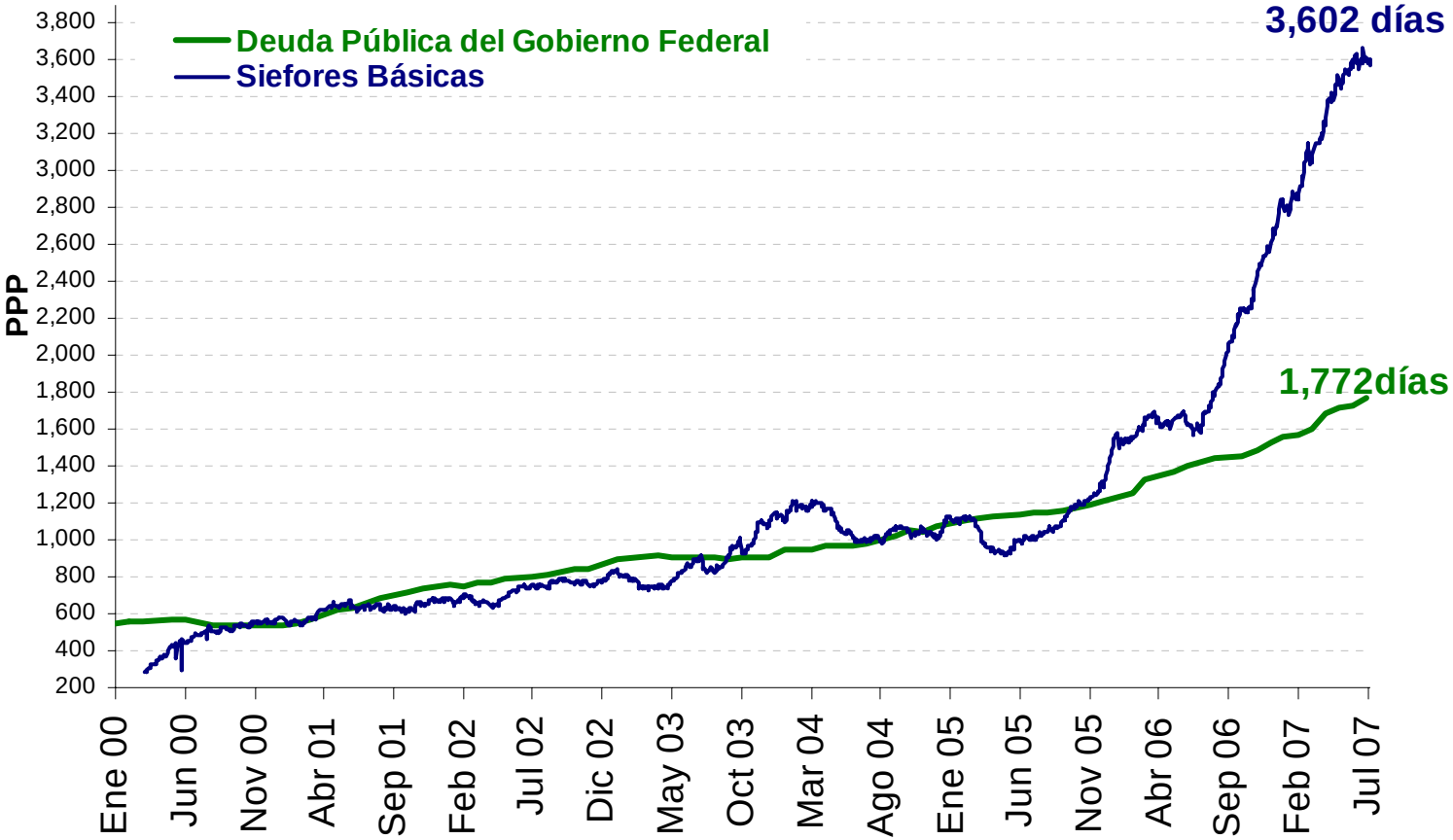


- Cementos
- Comunicaciones y Transportes
- Construcción
- Corporativos
- Infraestructura
- Instituciones Financieras
- Servicios
- Transformación

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

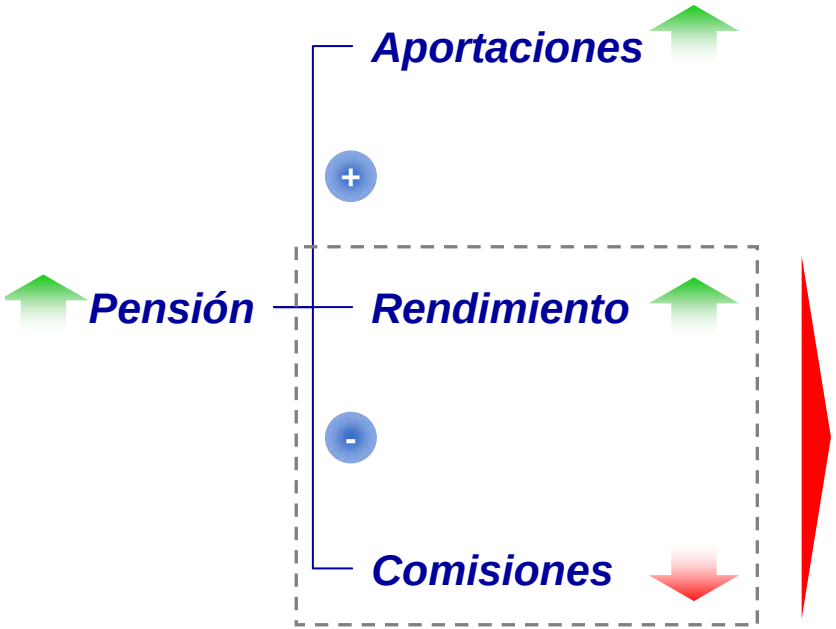
Evolución del Plazo Promedio Ponderado (PPP)

Siefores Básicas - Días



Cifras al 29 de junio de 2007

Se han promovido cambios legislativos y normativos para fomentar mayores rendimientos a través de una mayor competencia y permitiendo una mayor diversificación.



Cambios Legislativos y Normativos

1. Rendimiento Neto = Variable de Competencia

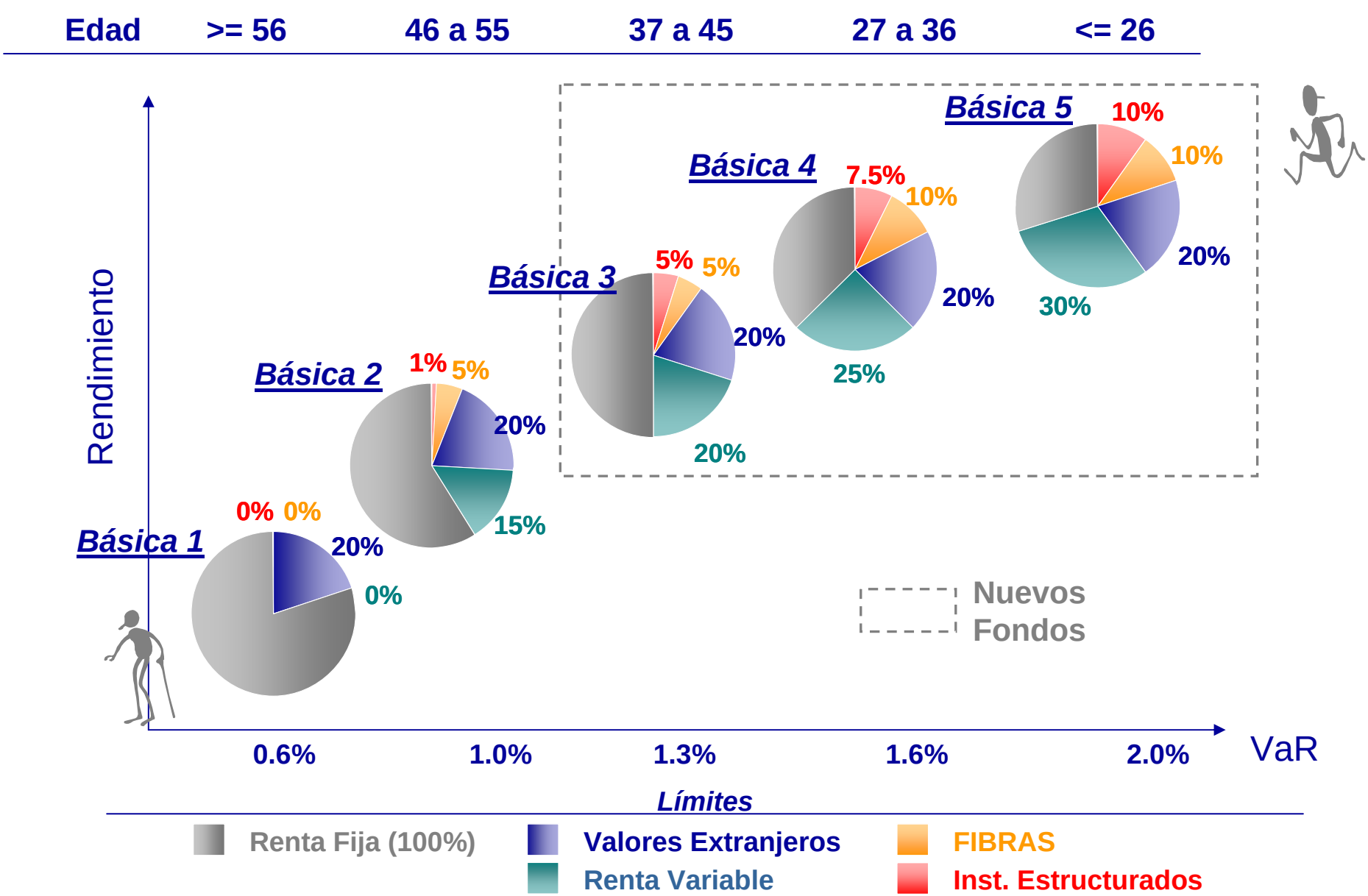
- *En los 12 meses siguientes al último traspaso sólo se permiten traspasos a los fondos que ofrezcan mayor rendimiento neto de comisiones.*

2. Nuevos fondos y apertura del Régimen del Inversión

- *Familia de 5 fondos que invertirán de acuerdo al horizonte de inversión del trabajador.*
- *Nuevos instrumentos permitidos para financiar empresas y proyectos, que provean diversificación y rendimientos a los fondos.*

Los cambios promoverán una mejor pensión al trabajador a través de un mejor rendimiento neto, bajo esquemas de inversión que brindan seguridad al ahorro del trabajador.

Cada tipo de fondo podrá invertir en proporciones diferentes en los distintos tipos de instrumentos permitidos de acuerdo al horizonte de inversión de los trabajadores.



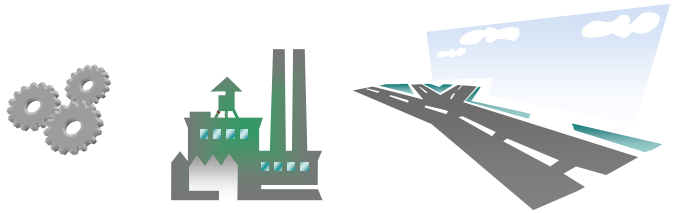
Recientemente se aprobaron cambios al Régimen de Inversión para permitir financiar empresas y proyectos nacionales.

Nuevos Instrumentos Aprobados

Instrumentos Estructurados

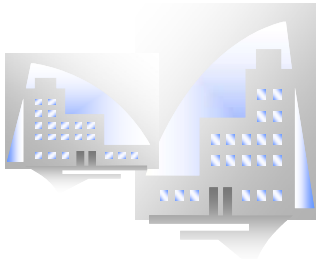
Financiamiento para:

- **Empresas que no tienen acceso a los mercados de capitales (medianas y pequeñas)**
- **Proyectos productivos de Largo Plazo**
- **Infraestructura**



FIBRAS
(Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces)

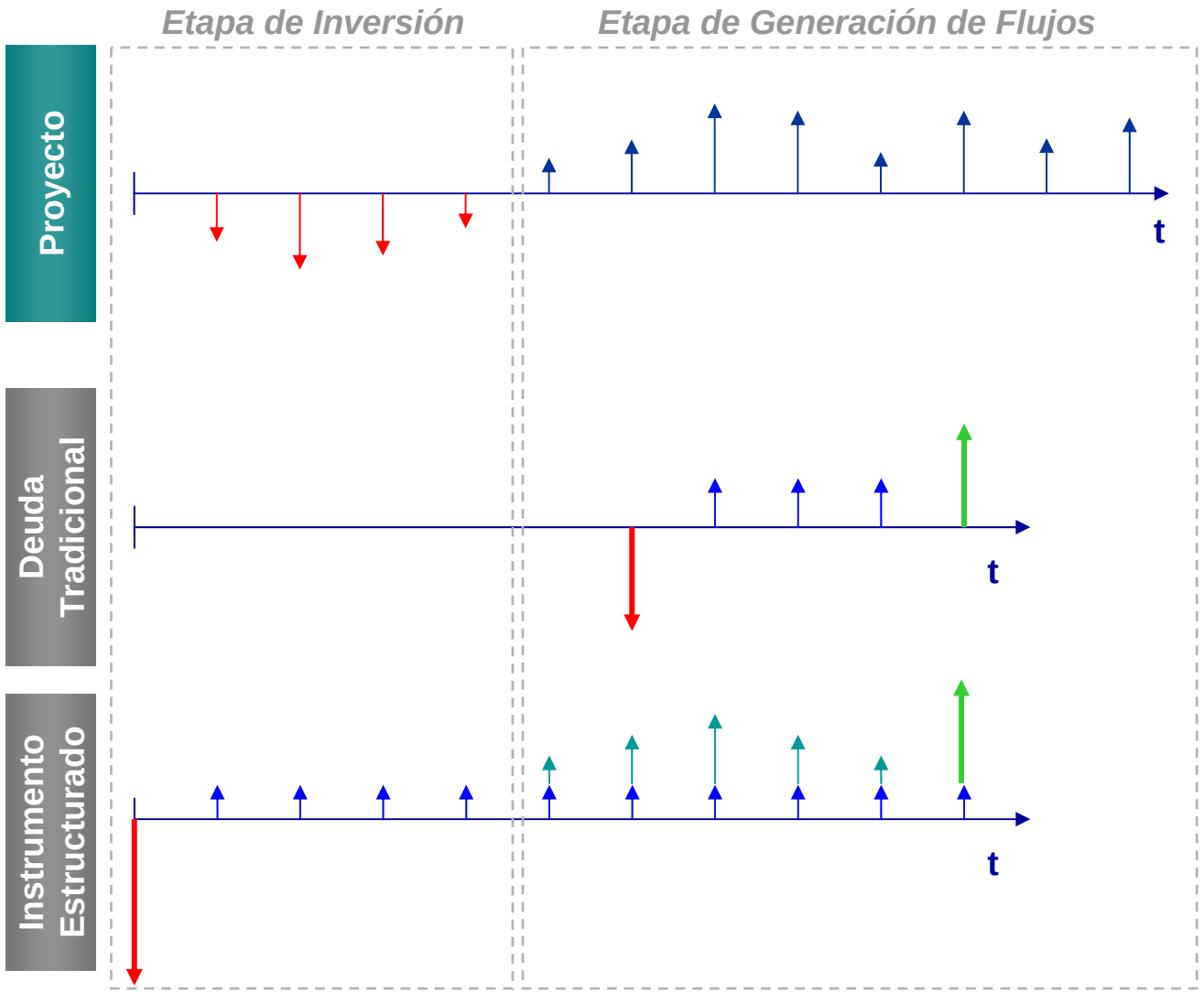
- **Bienes raíces**
- **Infraestructura**



Contenido

1. El Sistema de Ahorro para el Retiro
2. Financiamiento a empresas y proyectos: Instrumentos estructurados
3. Conclusiones

Los instrumentos estructurados recién permitidos están diseñados para financiar proyectos desde la etapa de inversión y su rendimiento está ligado al desempeño del proyecto.

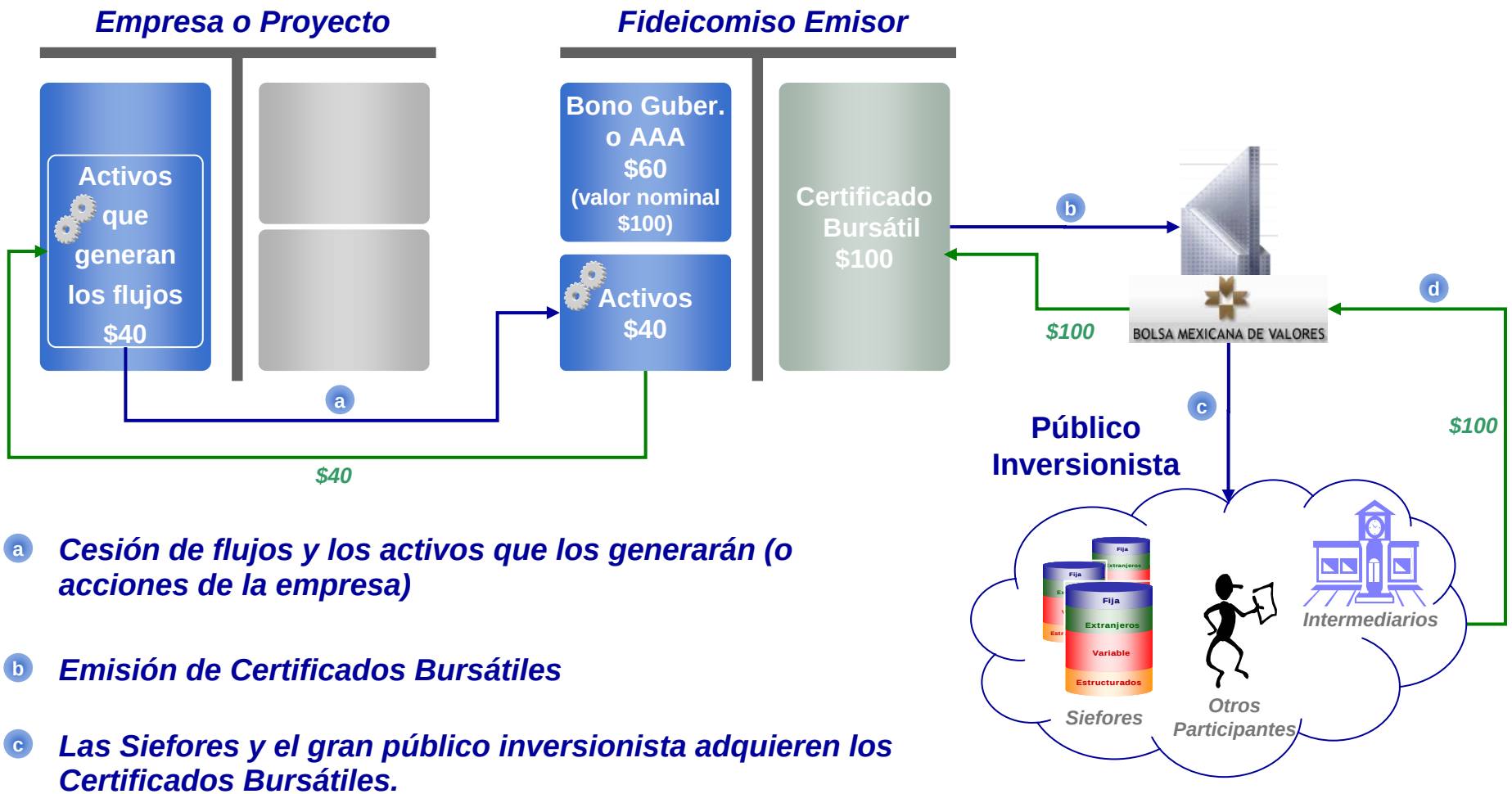


- *Un proyecto de largo plazo es intensivo en capital en sus primeros años. En esa etapa al no existir flujos positivos no es fácil bursatilizarlos.*

	¿Financia la etapa de inversión?	¿Comparte el desempeño del proyecto?
Proyecto		
Deuda Tradicional	✗	✗
Instrumento Estructurado	✓	✓

Inversión Inicial · *Flujos Ciertos* · *Flujos Variables* · *Amortización*

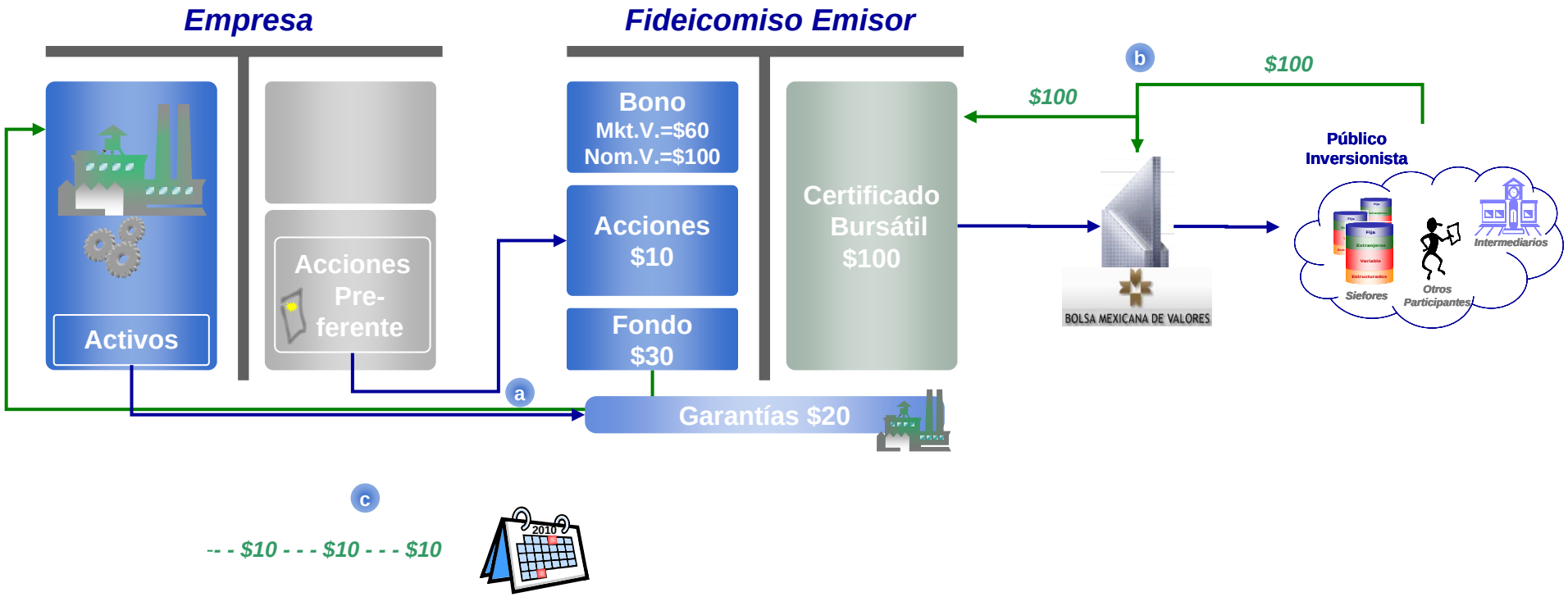
Un instrumento estructurado está compuesto por el proyecto o empresa, el fideicomiso emisor, la BMV y los adquirentes.



- **a** *Cesión de flujos y los activos que los generarán (o acciones de la empresa)*
- **b** *Emisión de Certificados Bursátiles*
- **c** *Las Siefores y el gran público inversionista adquieren los Certificados Bursátiles.*
- **d** *El Fideicomiso Emisor recibe el producto de la colocación y con ello paga a empresa y adquiere un bono gubernamental o AAA para garantizar el capital de los certificados a vencimiento.*

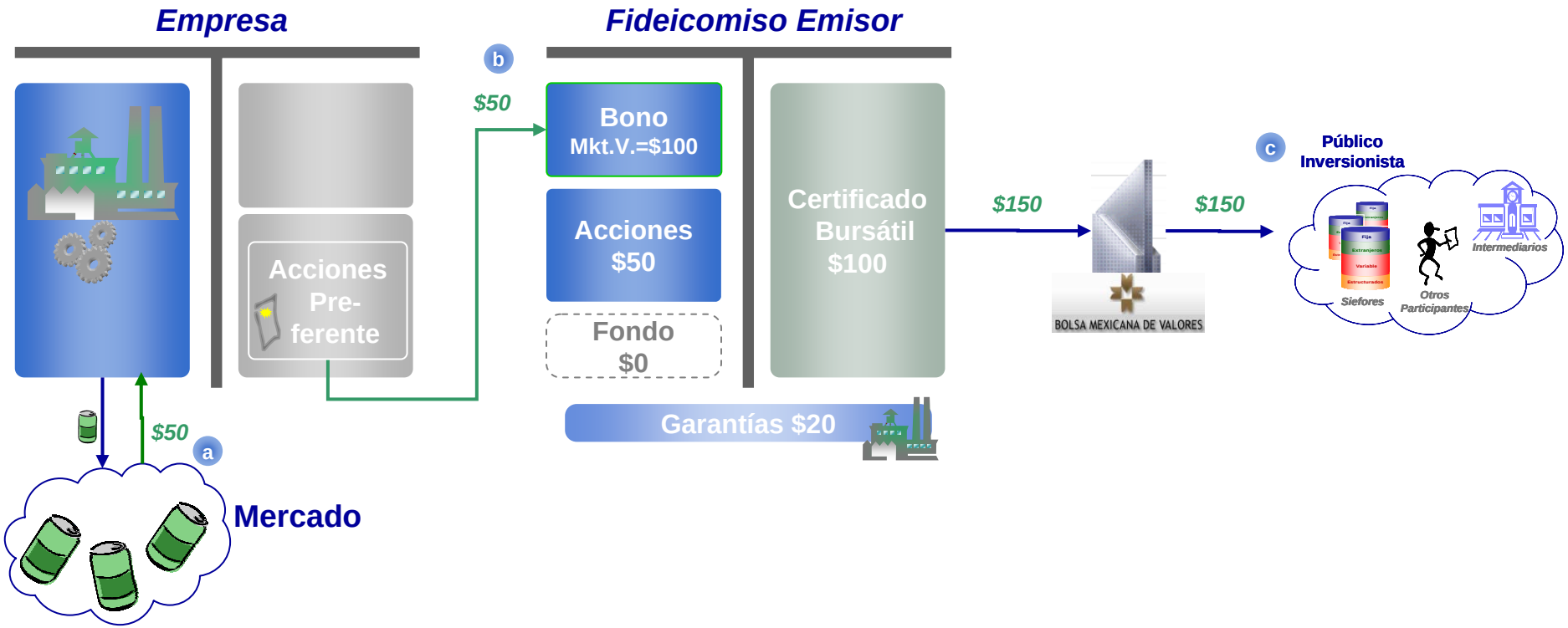
Ejemplo de un Instrumento Estructurado que financia una empresa.

Al estructurar:



- **a** ***La Empresa entrega acciones preferentes al Fideicomiso Emisor, así como activos en garantía (v.gr. Una planta en construcción).***
- **b** ***El Fideicomiso emite Certificados Bursátiles a través de la Bolsa Mexicana de Valores y obtiene del mercado $100. Con esta liquidez adquiere un bono para garantizar el capital, paga los acciones en $10 y constituye un fondo por $30.***
- **c** ***En la medida avance la construcción de la planta y bajo un calendario de liberación de flujos programado, el Fideicomiso entrega a la empresa $10. Una vez que se encuentre en operación, la planta tendrá un mayor valor.***

Amortización:



a *Una vez con la planta en operación, la empresa podrá generar ingresos.*

b *Los flujos derivados de las ventas se utilizan para enviar flujos al Fideicomiso Emisor a través de dividendos. Esto puede ocurrir de acuerdo a un calendario.*

c *Los dividendos son utilizados para realizar amortizaciones parciales, y al vencimiento del bono, para amortizar por completo los Certificados Bursátiles..*

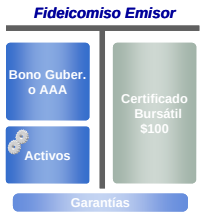
El esquema tiene la ventaja de financiar las empresas y mantener seguridad en las inversiones.

Requisitos

I. Sobre la empresa o proyecto

- ***Constituirse como SAPIs de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores.***
- ***Contar con un consejero independiente.***
- ***Contar con estados financieros auditados por un externo.***

II. Sobre la emisión



- ***Los bienes fideicomitidos y el proyecto debe estar en territorio nacional.***
- ***Deben ser Certificado Bursátiles calificados y contar con un prospecto que describa el proyecto.***
- ***Debe ser una empresa mexicana o proyecto en territorio nacional y tener un socio privado mayoritario.***
- ***Deberá transferirse la propiedad de las garantías al fideicomiso***
- ***El fideicomiso liberará recursos al proyecto o empresa promovida de acuerdo a un calendario compatible con las etapas de desarrollo.***

Contenido

1. El Sistema de Ahorro para el Retiro
2. Financiamiento a empresas y proyectos: Instrumentos estructurados
3. Conclusiones

Conclusiones - Financiamiento a empresas y proyectos a través de las Siefores

1. Las Siefores tienen los medios

- Los ahorros representan 8.3 % del PIB.
- Las Siefores ya financian a la iniciativa privada.
- Las Siefores son inversionistas de largo plazo.

2. Las Siefores tienen los incentivos y la infraestructura

- Las Siefores buscarán las mejores oportunidades de inversión para proveer de mayores rendimientos a los trabajadores.
- Habrá un mayor número de fondos que podrán invertir en proyectos de distinta maduración, dependiendo horizonte de inversión de los trabajadores.

3. Existen esquemas para proveer el financiamiento

- Se aprobaron instrumentos para financiar empresas y proyectos bajo esquemas seguros:
  - Instrumentos estructurados y
  - FIBRAS

SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

SHCP

Financiamiento a empresas y proyectos a través de las Siefores

Julio 2007

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