



El ahorro para el retiro en el financiamiento a estados y municipios

FitchRatings

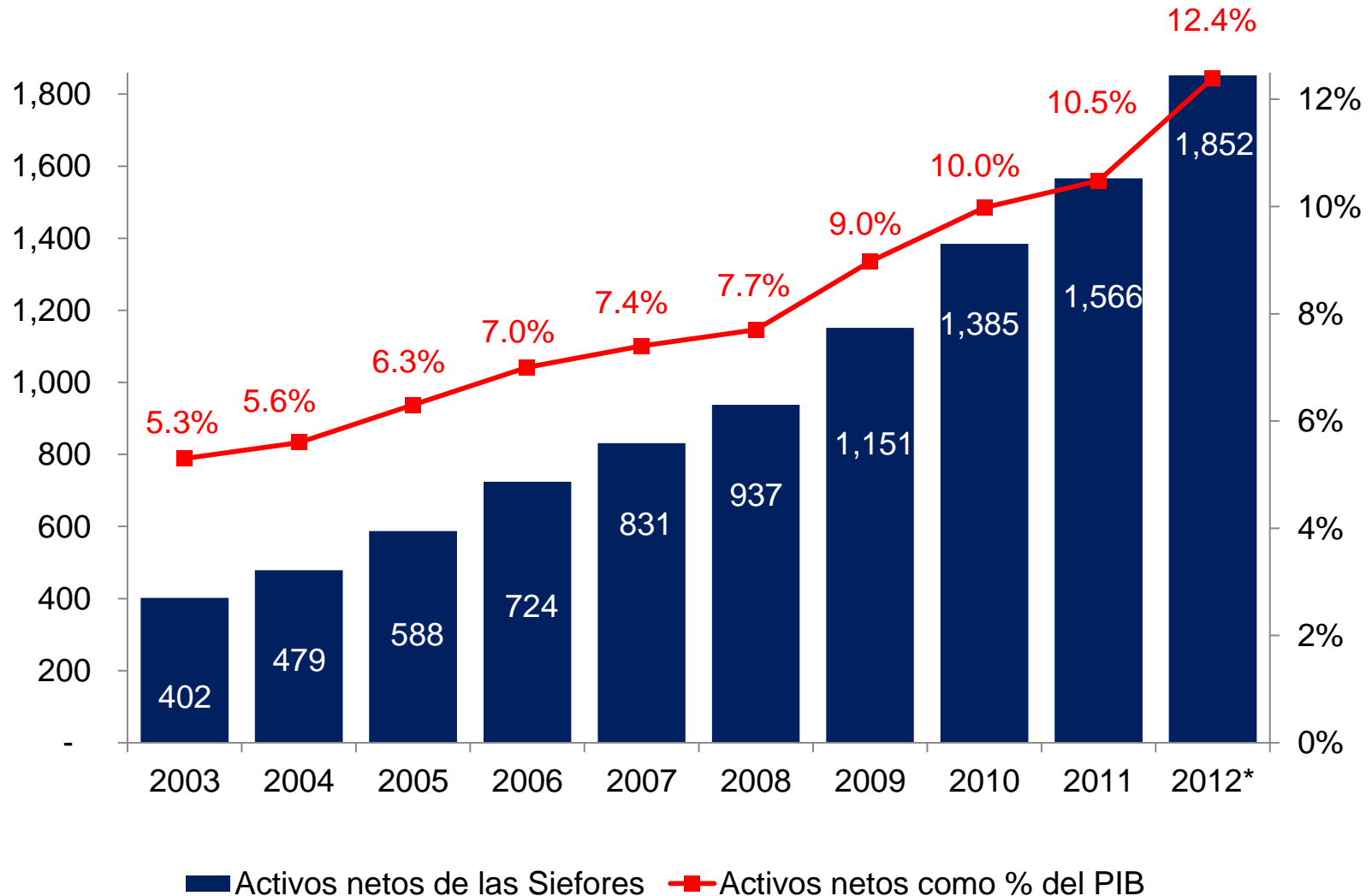
**Seminario “Finanzas nacionales y subnacionales en México”
México, D.F.
30 de octubre de 2012**

Agenda

- I. Relevancia de los fondos para el retiro en México**
- II. Evolución del régimen de inversión (1997-2012)**
- III. Estructura actual de los portafolios de las Siefores**
- IV. Financiamiento a Estados y Municipios**
- V. Perspectivas y retos**

I. Relevancia de los fondos para el retiro en México

Incremento de 23% entre septiembre 2011 y septiembre 2012



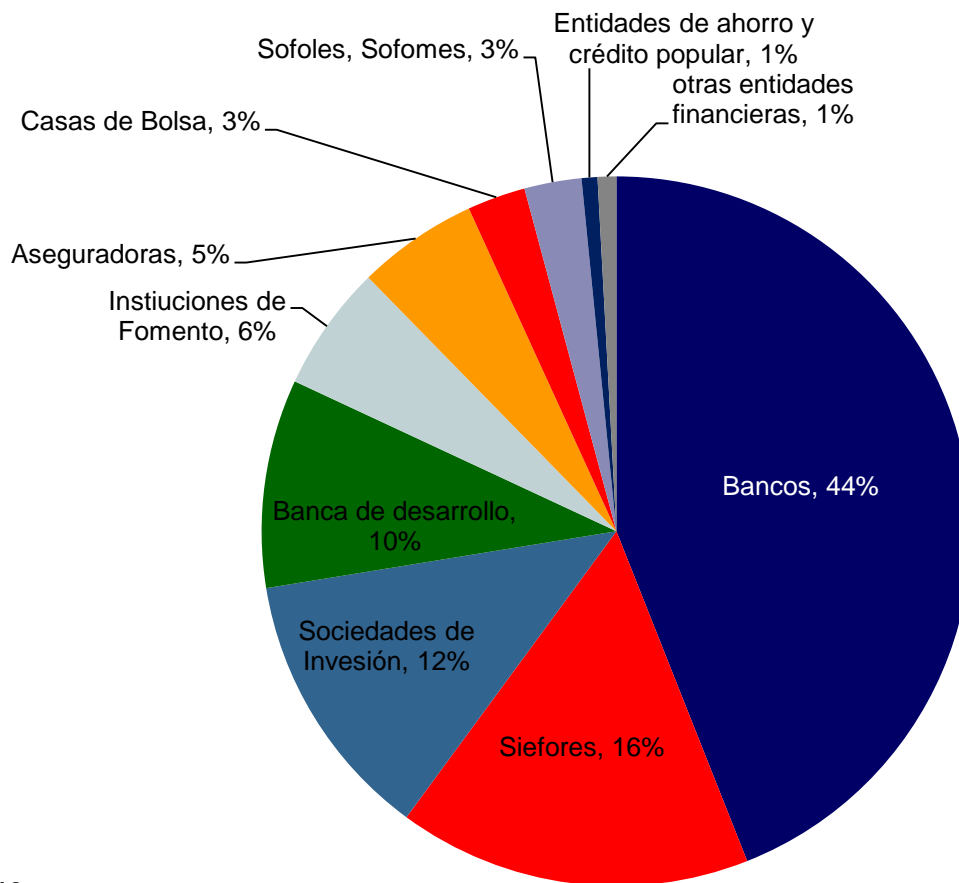
* Datos a septiembre 2012

Fuente: elaboración propia con datos de Consar, cifras en miles de millones de pesos

I. Relevancia de los fondos para el retiro en México

Las SIEFORES son ya el segundo intermediario financiero del país

Activos del sistema financiero (% de participación)



* Datos a septiembre 2012

Fuente: elaboración propia con datos de Consar, cifras en miles de millones de pesos

Agenda

- I. Relevancia de los fondos para el retiro en México**
- II. Evolución del régimen de inversión (1997-2012)**
- III. Estructura actual portafolios Siefores**
- IV. Financiamiento a Estados y Municipios**
- V. Perspectivas y retos**

II. Evolución del régimen de inversión (1997-2012)

Instrumentos permitidos

| | | 97-99 | 2000-2004 | 2005-2007 | 2008-2010 | 2011-2012 |
|----------------|------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------------------|------------------|
| Deuda | Gubernamental | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| | Bancaria | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| | Corporativa | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| | Extranjera | ✗ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ |
| Renta variable | Índices (local) | ✗ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ |
| | Acciones (local) | ✗ | ✗ | ✗ | Holgura +/- 4% | ✓ |
| | Índices (ext) | ✗ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ |
| | Acciones (ext) | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | Holgura +/- 6.5% |
| Monedas | ✗ | ✓ USD, Euro, Yen | ✓ USD, Euro, Yen | ✓ USD, Euro, Yen | ✓ Desarrolladas & emergentes | |
| Derivados | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | |
| CKD/ FIBRAs | ✗ | ✗ | ✗ | ✓ | ✓ | |
| Commodities | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✓ | |
| F. Mutuos | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✓ | |
| Mandatos | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✓ | |

II. Evolución del régimen de inversión (1997-2012)

Principales parámetros, octubre 2012

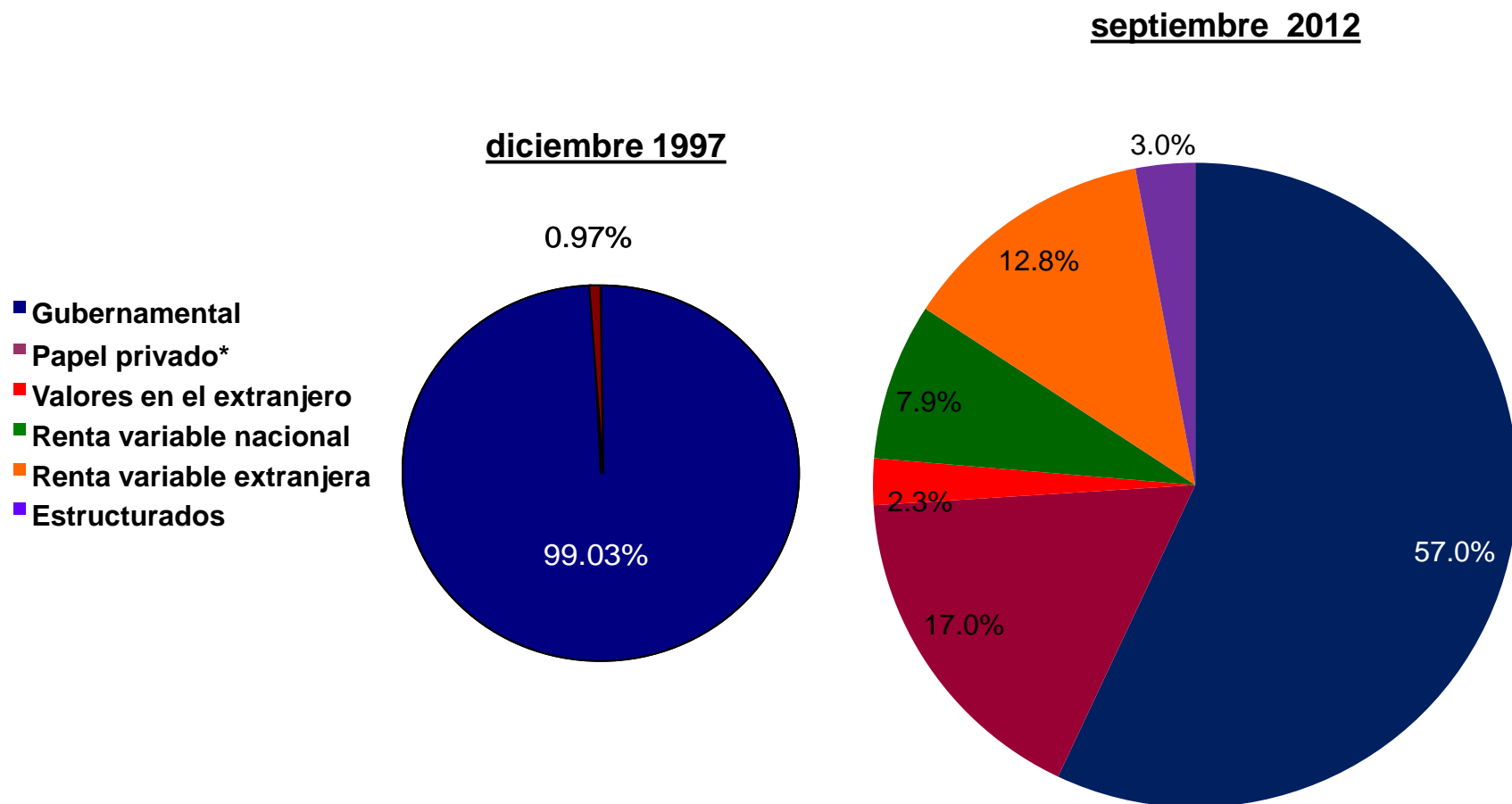
| | | Límites por tipo de fondo | | | | |
|-----------------------------------|---|--|------|------|------|------|
| | | SB1 | SB2 | SB3 | SB4 | SB5 |
| Riesgo de mercado | VaR | 0.7% | 1.1% | 1.4% | 2.1% | 2.1% |
| | Renta variable | 5% | 25% | 30% | 40% | 40% |
| | Divisas | 30% | 30% | 30% | 30% | 30% |
| Riesgo por emisor y/o contraparte | local | | | | | |
| | inter | | | | | |
| | Deuda común de mxBBB a mx AAA on en divisas de BB a AAA | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| | Deuda subordinada de mxBB+ a mxBBB- o en divisas de B a BB- | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| | Instrumentos extranjeros BBB- un solo emisor o contraparte | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| | Sobre una misma emisión | ----Máximo (35%, 300 millones MXN)---- | | | | |
| otros límites | Valores extranjeros | 20% | 20% | 20% | 20% | 20% |
| | Instrumentos bursatilizados | 10% | 15% | 20% | 30% | 40% |
| | Instrumentos estructurados | 0% | 15% | 20% | 20% | 20% |
| | Infraestructura o vivienda | 0% | 10% | 13% | 13% | 13% |
| | otros | 0% | 5% | 7% | 7% | 7% |
| | Protección inflacionaria | 51% | | | --- | |
| | Materias primas | 0% | 5% | 10% | 10% | 10% |
| Conflictos de interés | Instrumentos de entidades relacionadas entre sí | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% |
| | Instrumentos de entidades con nexo patrimonial con la Afore | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| Vehículos y contratos | Mandatos | Si | Si | Si | Si | Si |
| | Fondos mutuos | Si | Si | Si | Si | Si |
| | Derivados | Si | Si | Si | Si | Si |

Agenda

- I. Relevancia de los fondos para el retiro en México**
- II. Evolución del régimen de inversión (1997-2012)**
- III. Estructura actual portafolios Siefores**
- IV. Financiamiento a Estados y Municipios**
- V. Perspectivas y retos**

III. Estructura actual portafolios Siefores

Composición del portafolio de las Siefores

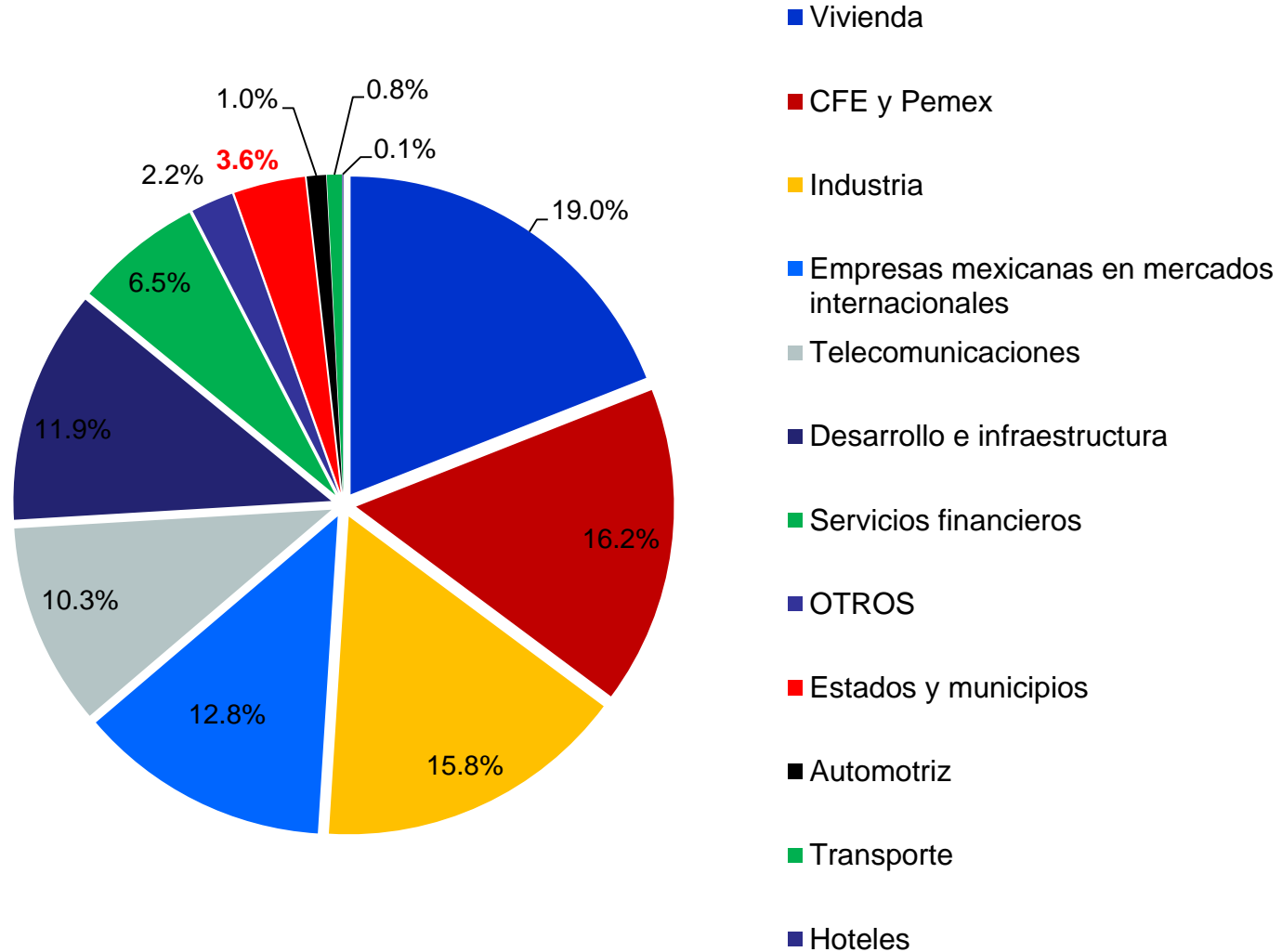


* Incluye deuda emitida por CFE, PEMEX, Estados y Municipios

Fuente: Consar

III. Estructura actual portafolios Siefores

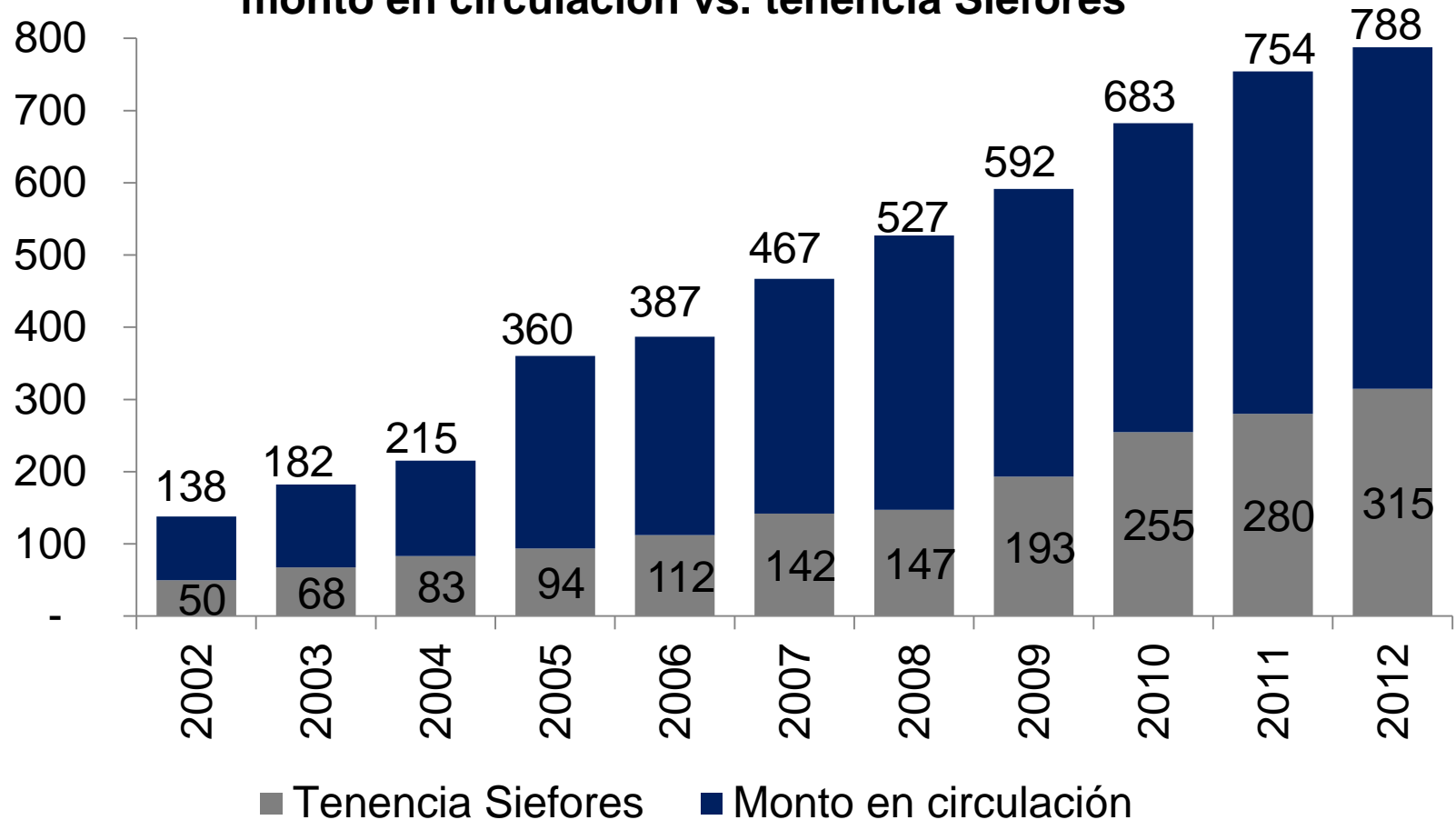
Papel privado: inversión por sector



Fuente: Elaboración propia con datos de Consar, cifras a septiembre 2012

III. Estructura actual portafolios Siefores

**Papel privado de largo plazo
monto en circulación vs. tenencia Siefores**



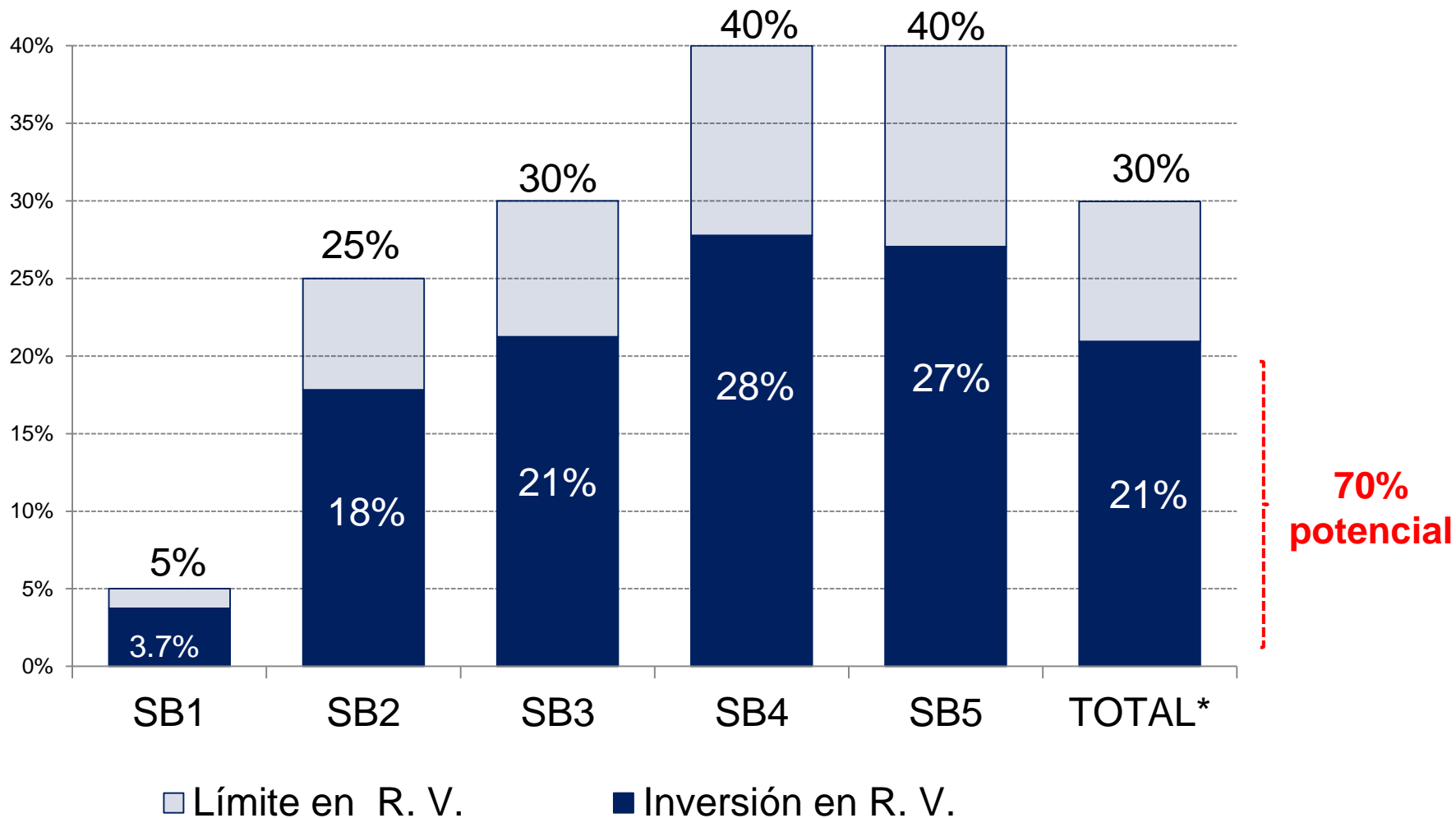
Actualmente la tenencia de papel privado de largo plazo en las Siefores representa el 40% del monto total en circulación; en promedio ha representado el 34% en los últimos 10 años

Cifras en miles de millones de pesos

Fuente: Elaboración propia con datos de Consar e IXE a septiembre 2012

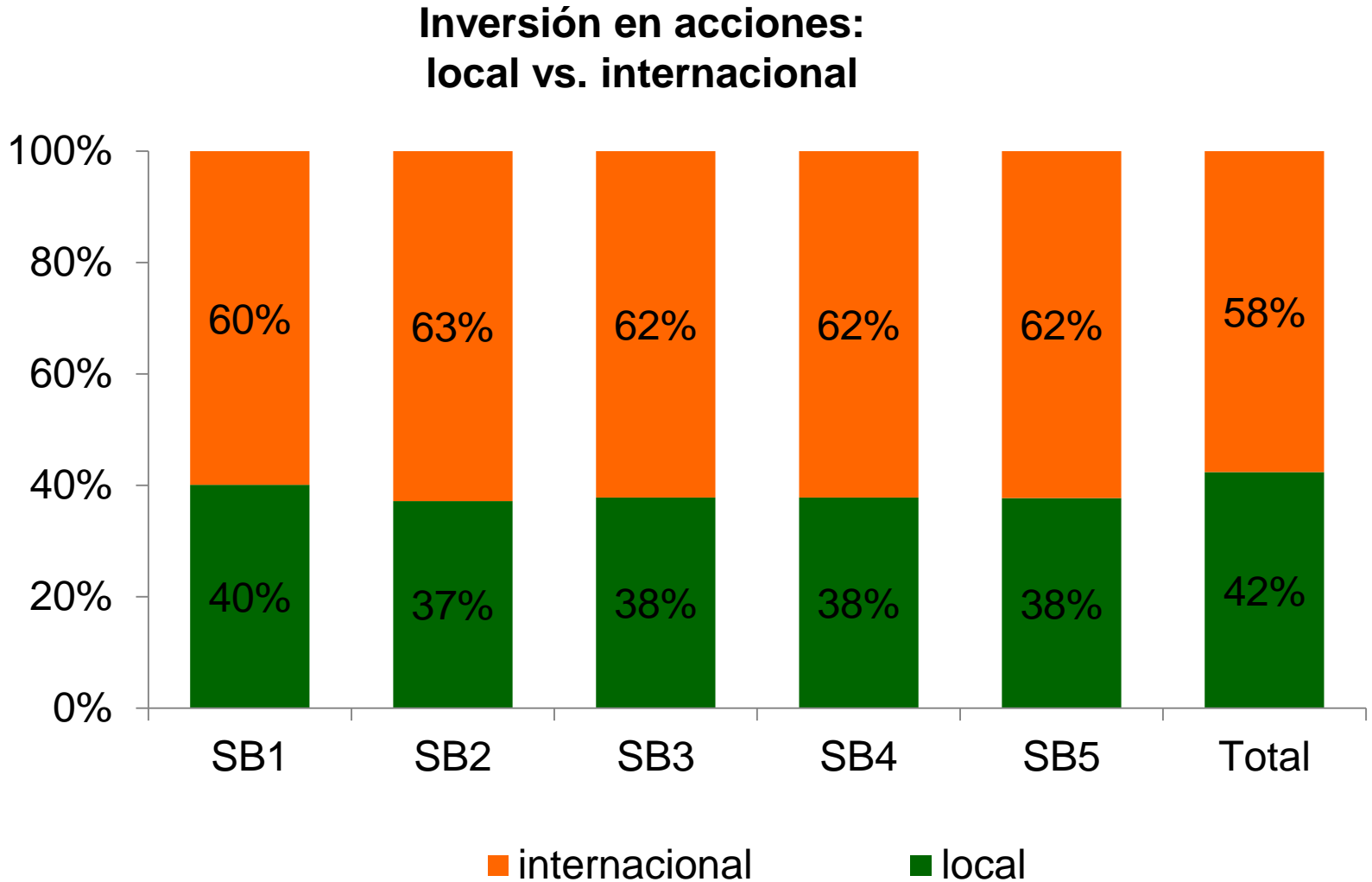
III. Estructura actual portafolios Siefores

Inversión de las Siefores en acciones



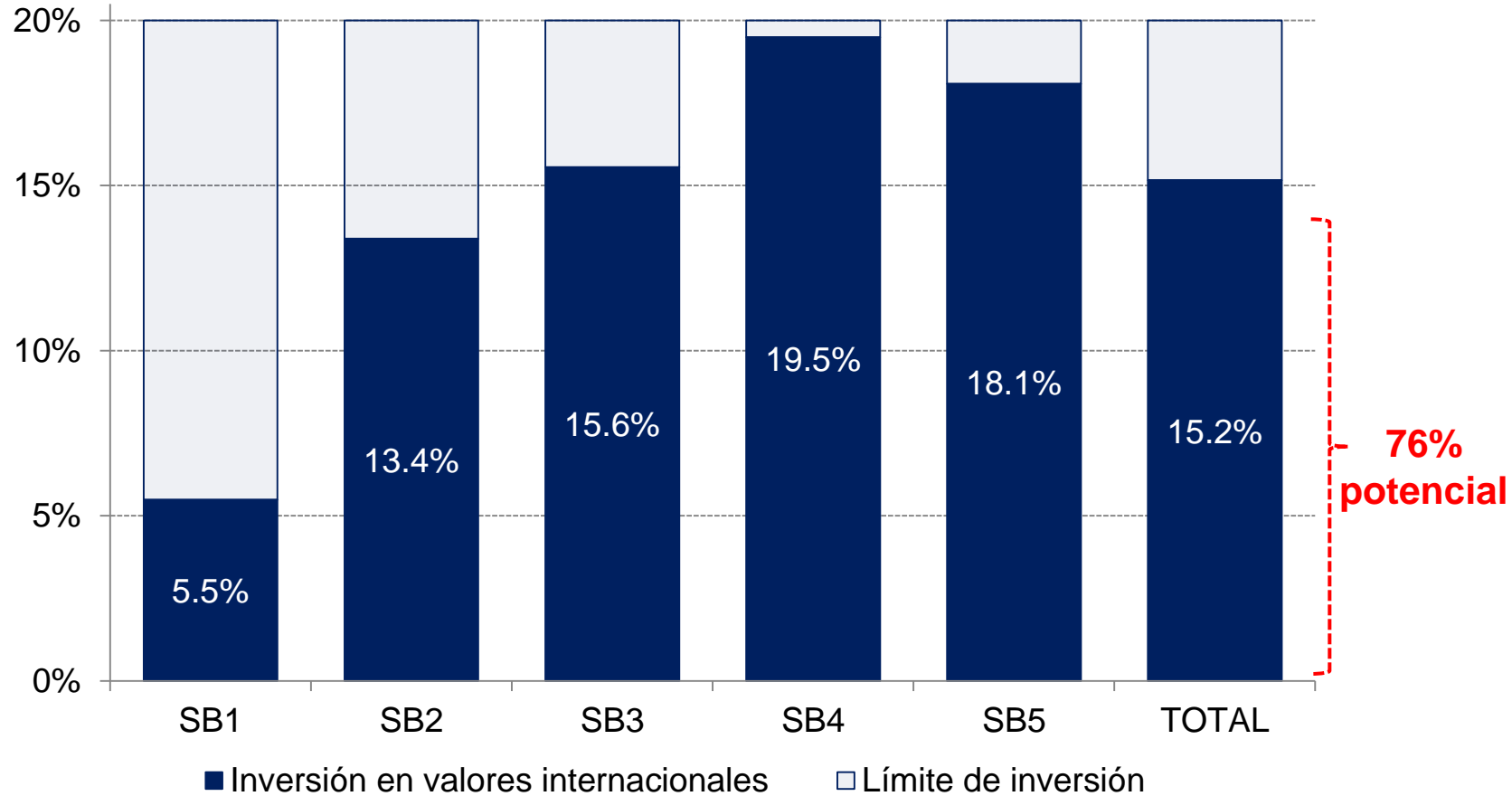
* Límite de inversión en renta variable ponderado por activos de cada Siefore
Elaboración propia con datos de Consar a septiembre de 2012

III. Estructura actual portafolios Siefores



III. Estructura actual portafolios Siefores

Inversión en valores* internacionales: consumo de límites

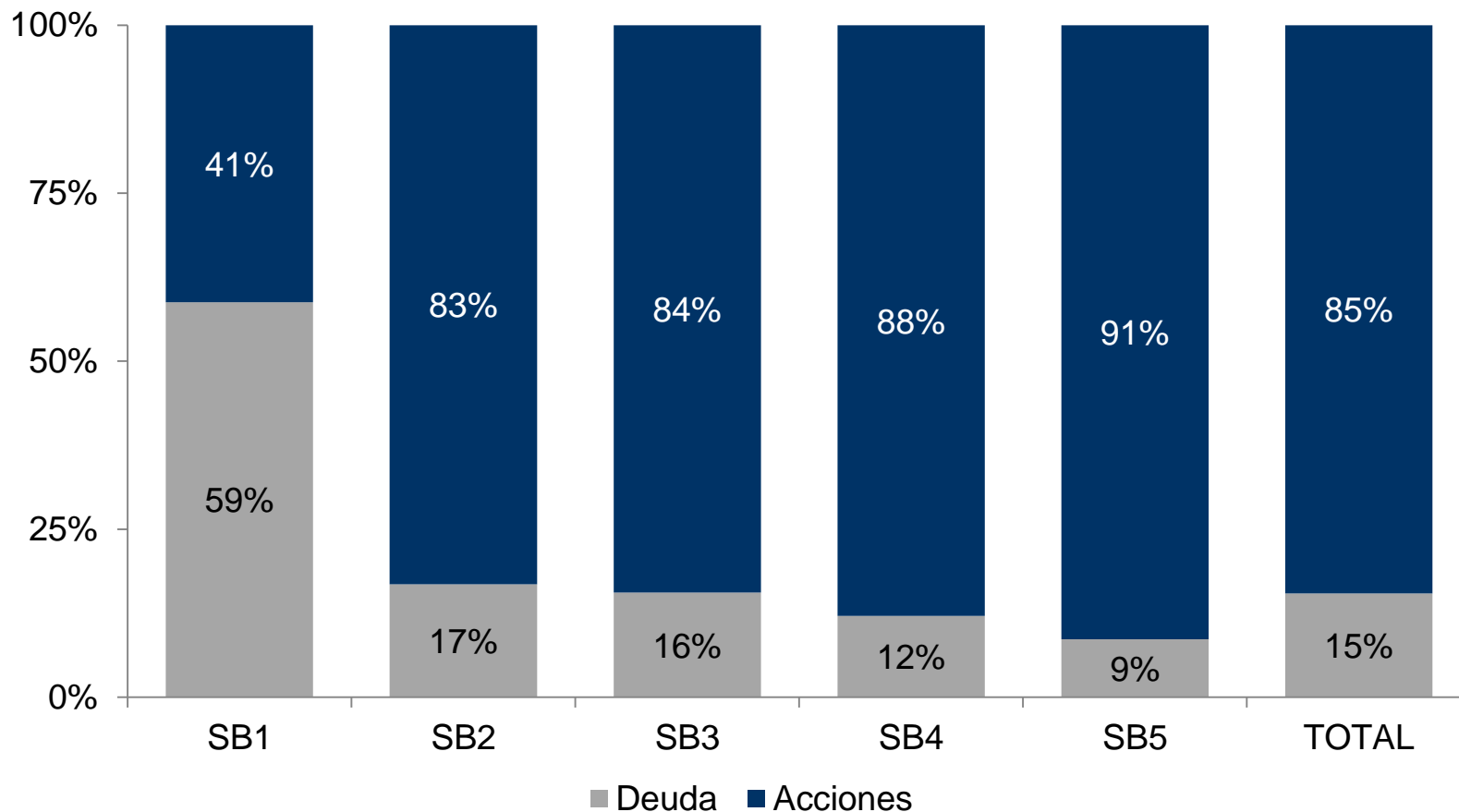


*se incluye deuda y renta variable

Elaboración propia con datos de Consar a septiembre 2012

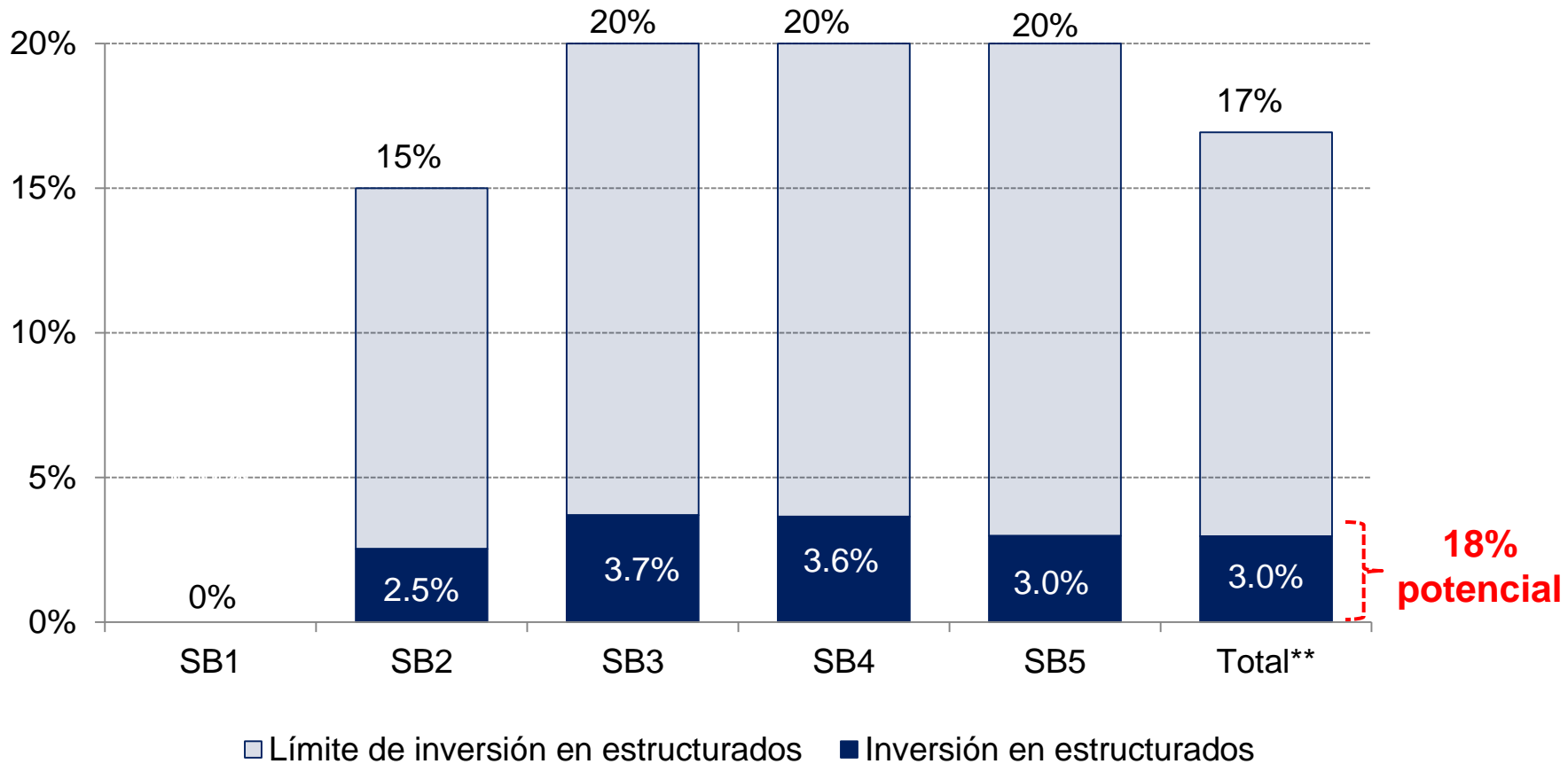
III. Estructura actual portafolios Siefores

Inversión en valores internacionales:
deuda vs. acciones



III. Estructura actual portafolios Siefores

Inversión en Instrumentos Estructurados



* Límite de inversión en renta variable ponderado por activos de cada Siefore
Elaboración propia con datos de Consar a septiembre de 2012

III. Estructura actual portafolios Siefores

Las Siefores financian con 516 mil millones de pesos a empresas mexicanas y proyectos productivos de distintos tamaños y en diversos sectores de la actividad económica:

- ✓ \$315 mil millones a través del mercado de deuda local
- ✓ \$146 mil millones en el mercado de capitales local (acciones)
- ✓ \$55 mil millones a través de Estructurados (CKD y FIBRAS)
- ✓ Participación del 48.8% en la primera FIBRA en México



Agenda

- I. Relevancia de los fondos para el retiro en México**
- II. Evolución del régimen de inversión (1997-2012)**
- III. Estructura actual portafolios Siefores**
- IV. Financiamiento a Estados y Municipios**
- V. Perspectivas y retos**

IV. Financiamiento a Estados y Municipios

- ✓ En 2003 se autoriza a las SIEFORES invertir en instrumentos de deuda emitidos por Estados y Municipios
- ✓ Reglas de inversión actualmente aplicables
 - Colocación a través de oferta pública
 - Doble calificación crediticia (mínimo BBB escala local)
 - Límite de inversión en un mismo emisor: 5% activos totales
 - Límite de inversión en una misma emisión: el máximo entre el 35% de la emisión o 300 millones de pesos

IV. Financiamiento a Estados y Municipios

¿Qué buscan las SIEFORES en las emisiones de deuda?

✓ Emisores

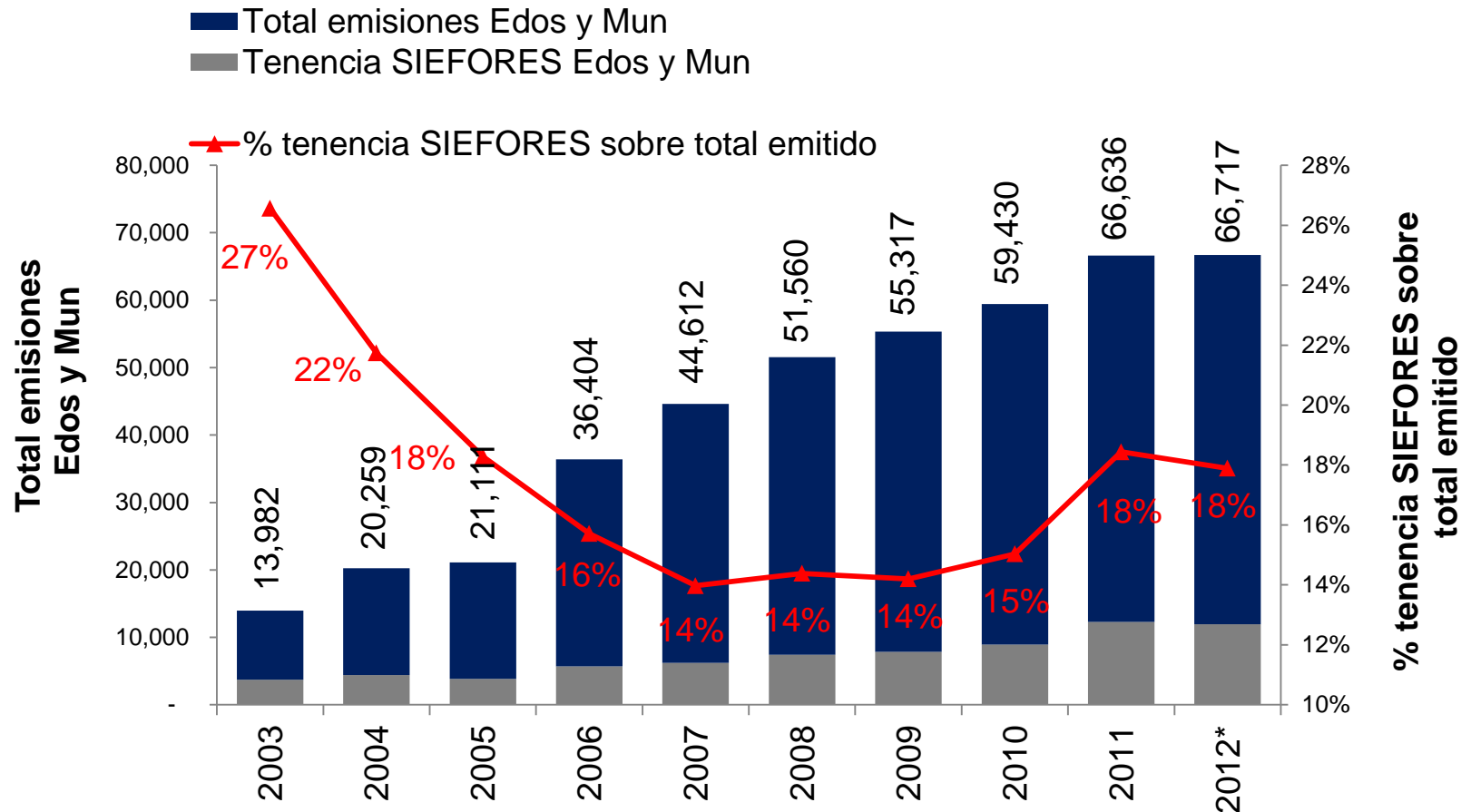
- Adecuada estructura financiera: historial de flujos, garantías y plazos determinados

✓ Emisiones

- Instrumentos de largo plazo
- Tasas atractivas
- Riesgo en función del perfil del fondo
- Políticas claras de revelación de información:
 - Condiciones emisión con respecto a otros acreedores (garantías y derechos cedidos)
 - Venta o gravamen de activos esenciales
 - Condiciones con respecto a otros acreedores del emisor

IV. Financiamiento a Estados y Municipios

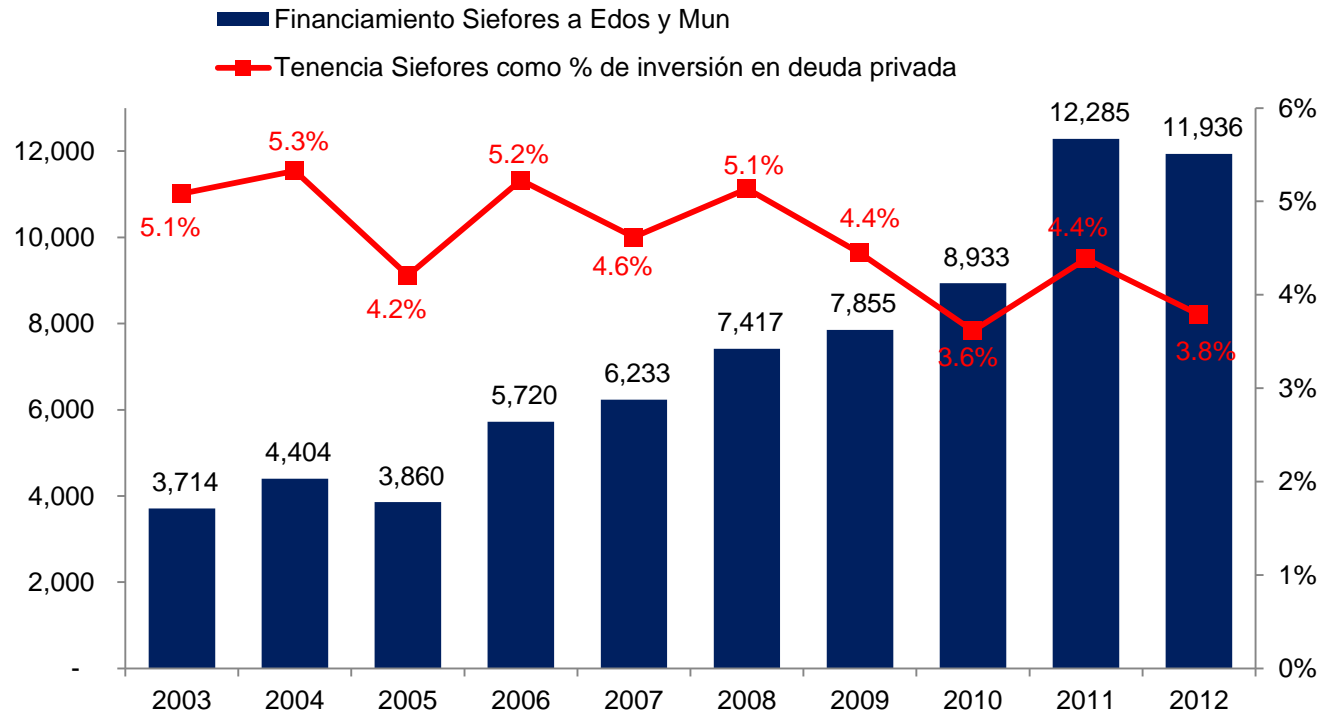
Emisiones de estados y municipios vs. tenencia SIEFORES (2003-2012*)



En los últimos 10 años el financiamiento de las Siefores ha representado en promedio el 18% del total en circulación

IV. Financiamiento a Estados y Municipios

Financiamiento de las Siefores a estados y municipios (2003-2012*)

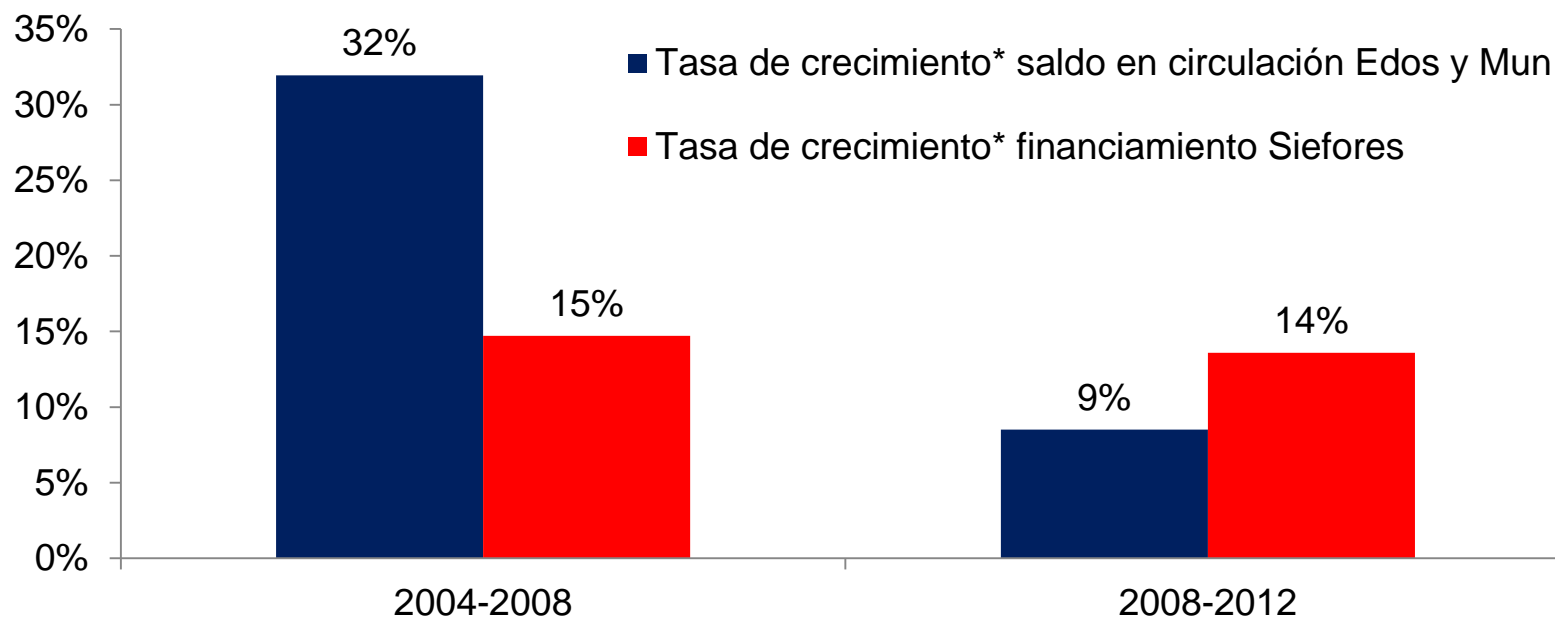


En este periodo, el financiamiento de las Siefores a estados y municipios:

- ✓ Ha tenido una tasa de crecimiento anual de 15%
- ✓ Representa en promedio 5% de la inversión en instrumentos de deuda privada
- ✓ Actualmente asciende a cerca de 12 mil millones de pesos

IV. Financiamiento a Estados y Municipios

Crecimiento emisiones estados y municipios vs. tenencia SIEFORES (2003-2012*)



Después de 2008 la colocación de este tipo de instrumentos ha disminuido considerablemente

A pesar de esto, el financiamiento de las Siefores a estados y municipios se ha mantenido con tasas de crecimiento previas a la crisis de 2008

Agenda

- I. Relevancia de los fondos para el retiro en México**
- II. Evolución del régimen de inversión (1997-2012)**
- III. Estructura actual portafolios Siefores**
- IV. Financiamiento a Estados y Municipios**
- V. Perspectivas y retos**

IV. Perspectivas y retos

Entorno macro

- ✓ El escenario actual de tasas bajas a nivel mundial y presiones inflacionarias impulsa la inversión en tasas reales

Entorno institucional

- ✓ Reforma a Ley de Contabilidad Gubernamental
 - Contribuye a la transparencia y revelación de información
 - Emisores no recurrentes podrán ser evaluados de mejor forma por los inversionistas

IV. Perspectivas y retos

Entorno institucional

- ✓ Ley de Asociaciones Público-Privadas
 - Otorga seguridad y certeza jurídicas al proyecto
 - Criterios rigurosos para análisis de viabilidad de proyecto
 - Revelación de información trimestral por parte de la SHCP
 - Riesgo crédito: se vincula la calidad crediticia del proyecto al desarrollador privado y no a la Entidad
 - Desarrollador es responsable de aportar los recursos para la ejecución de la obra y la prestación de los servicios
 - Riesgos de operación, prestación de los servicios y de construcción y financiamiento del proyecto: asumidos por el desarrollador
- ✓ La emisión de deuda sobre proyectos específicos da mayor certidumbre al inversionista institucional



El ahorro para el retiro en el financiamiento a estados y municipios

FitchRatings

**Seminario “Finanzas nacionales y subnacionales en México”
México, D.F.
30 de octubre de 2012**