



INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA DE LOS FONDOS DE PENSIONES

6to FORO IMEF NACIONAL DE INFRAESTRUCTURA
Cuernavaca, Morelos



Federico Rubli Kaiser (frubli@consar.gob.mx)
Esta presentación se elaboró con información de la
Vicepresidencia Financiera de la CONSAR

13 marzo 2014

DESDE LA **CREACIÓN** DEL SAR, CONSAR ESTABLECIÓ CUATRO OBJETIVOS PARA LA INVERSIÓN DE LOS RECURSOS DE LOS **TRABAJADORES**

Objetivos

Mecanismos

1

Seguridad de los recursos

- Diversificación.

2

Proporcionar mejores pensiones

- Liberalización del régimen de inversión.

3

Desarrollo del mercado financiero

- Innovación financiera.

4

Crecimiento económico

- Financiamiento de proyectos productivos.

DENTRO DEL RÉGIMEN DE INVERSIÓN AUTORIZADO SE ENCUENTRAN VARIAS CLASES DE ACTIVO QUE FOMENTAN LA DIVERSIFICACIÓN

- Clases de activos permitidos:
 - a) Instrumentos Estructurados
 - b) Deuda
 - c) Renta Variable
 - d) Mercancías
 - e) Divisas

Los CKDs y las FIBRAS pertenecen a la clase de activo definida como Instrumentos Estructurados.

	Límites Instrumentos Estructurados			
	SB1	SB2	SB3	SB4
Estructurados	5%	15%	20%	20%
Infraestructura y Vivienda	n.a	10%	13%	13%
Otros	n.a	5%	7%	7%

1/ n.a: No aplica.

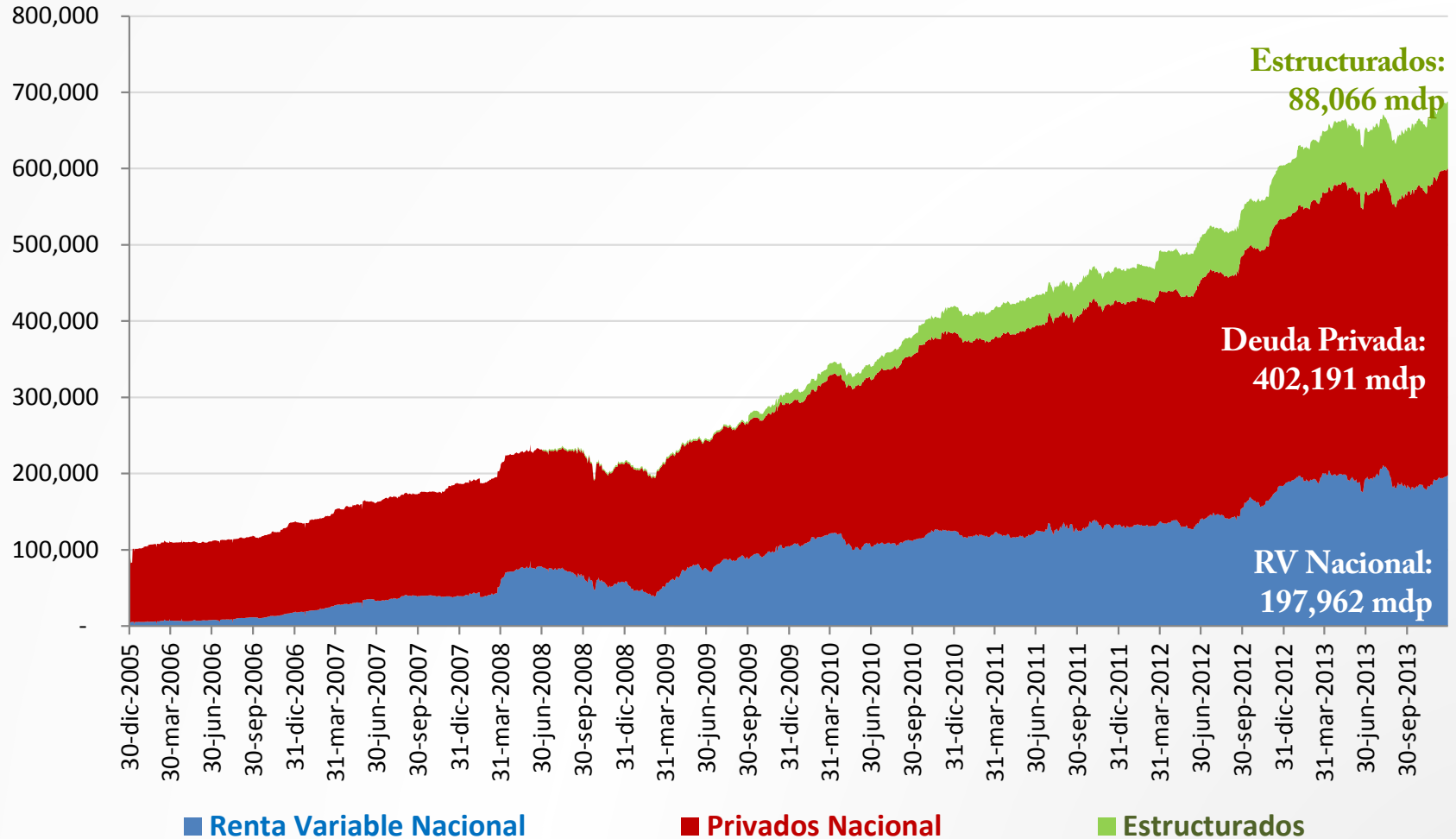
El régimen de inversión de las SIEFORE que gestionan las AFORE ha permitido históricamente la inversión indirecta de los recursos del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) en los proyectos de infraestructura principalmente por medio de instrumentos de deuda

En 2007 el régimen de inversión fue reformado para abrir por primera vez la posibilidad de una inversión directa en infraestructura, a través de fideicomisos financieros que estén vinculados directamente a los proyectos

El instrumento estructurado es un vehículo de inversión que por su diseño permite a las SIEFORE participar en los proyectos de infraestructura desde su etapa de inicio, ofreciendo una mayor claridad sobre los flujos de efectivo

Además en el régimen de inversión, puede ser un vehículo a considerar para llevar a cabo no solo inversiones de infraestructura, bienes raíces e inmobiliarios (FIBRAS), si no también en fondos de capital privado, conocido como Certificado de Capital de Desarrollo (CKDs)

LAS SIEFORE ESTÁN FINANCIADO CADA VEZ MÁS AL SECTOR PRIVADO, A PROYECTOS PRODUCTIVOS Y LA INFRAESTRUCTURA NACIONAL



TOTAL invertido = 688,220 mdp

ALGUNAS VENTAJAS DEL FINANCIAMIENTO A INFRAESTRUCTURA Y PROYECTOS PRODUCTIVOS

Escala y Horizonte



Este tipo de inversiones conjuga objetivos de inversión a largo plazo y a gran escala, compatibles con los de las AFORE

Diversificación de la cartera



Las inversiones en infraestructura tienen baja correlación con otras clases de activos financieros

Flujos de efectivo



Después de un retraso previsto en amortizaciones, estas inversiones proporcionan un flujo constante de efectivo

INVERSIONES EN INFRAESTRUCTURA (Financiamiento a Empresas o Proyectos)

Deuda quirografaria ^{1/}	\$212,419 mdp
Acciones de empresas (BMV) ^{2/}	\$12,077 mdp
CKDs	\$70,510 mdp
FIBRAS	\$17,898 mdp

En 2008 se colocó el primer CKD en México, y en 2011 se colocó la primera FIBRA, siendo México el primer país latinoamericano en listar una empresa de esta naturaleza

1/ Incluye Sofol Hipotecaria, Infonavit, Fovissste, Borhis, CFE, PEMEX, Autopistas, Estados y Municipios.

2/ Incluye emisoras listadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) dedicadas a la vivienda e infraestructura.

Cifras al cierre de diciembre del 2013.

Fuente: CONSAR- VICEPRESIDENCIA FINANCIERA.

EN ALGUNOS SISTEMAS DE PENSIONES MADUROS COMO EL CHILENO, SE OBSERVAN PORCENTAJES DE INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA ELEVADOS

Los fondos de pensiones mantienen importantes volúmenes de recursos invertidos en infraestructura



6.54% del PIB^{1/}

La principal forma de inversión, la indirecta, es inversión realizada en acciones y bonos de empresas relacionadas con la infraestructura



5.34% del PIB^{1/}

La inversión directa a través de bonos de infraestructura y fondos de inversión en proyectos de infraestructura es menor



1.2% del PIB^{1/}

En México, las inversiones en infraestructura por parte de las SIEFORE representa el 1.82% del PIB^{2/}

LOS INSTRUMENTOS ESTRUCTURADOS ESTÁN COMPUESTOS POR 4 TIPOS DE **ACTIVOS**:

1 **CKDs**



Destinados al desarrollo de distintos tipos de proyectos y financiamiento de empresas

2 **FIBRAs**



Especializados en la adquisición, construcción y financiamiento de infraestructura y bienes inmuebles

3 **REITs**



Similares a las FIBRAs, pero listado en países elegibles

4 **Certificados
Bursátiles**



Deuda cuya fuente de pago son activos/proyectos reales

Características importantes de la financiación de proyectos vía CKDs:

- ✓ no son instrumentos de deuda sino de capital y por tanto, no están sujetos a una calificación crediticia
- ✓ Las empresas o proyectos que busquen este tipo de financiamiento deberán contar con un historial de operación y demostrar la experiencia
- ✓ La propiedad y la titularidad de los bienes y derechos que conforman los activos del proyecto se transfieren al fideicomiso
- ✓ Los inversores a través de estos instrumentos deben firmar que conocen los riesgos de inversión y su costo
- ✓ Deben ser distribuidos al menos por 20 inversores y los minoritarios contarán con la protección de accionistas minoritarios de una Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil
- ✓ El fideicomiso que debe constituirse con los CKDs es el responsable de liberar los recursos a los proyectos

La primera emisión que fue colocada por una Sociedad Anónima Promotora de Inversión (SAPI), es la Agropecuaria Santa Genoveva, el 26 de junio de 2008, por un monto de USD \$160 millones, en certificados bursátiles a 20 años



Esta SAPI, cumplió con todos los requisitos de inversión impuestos en la normativa que Consar emite para que las SIEFORE puedan invertir

CKDs DESTINADOS EXCLUSIVAMENTE A FINANCIAR PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA O VIVIENDA

Infraestructura social



CKDs: Carreteras, hospitales, tratamiento de agua, etc.

Inversión en proyectos para el desarrollo de infraestructura que no corresponde a bienes inmuebles. Por ejemplo:

- RCO: administra y mantiene autopistas.
- MARHNOS: promueve el desarrollo de plantas de tratamiento de agua y desalinizadoras, entre otros.

Las AFORE participaron con **20,067 mdp**, correspondiente al **95% del total emitido**.

Infraestructura energética

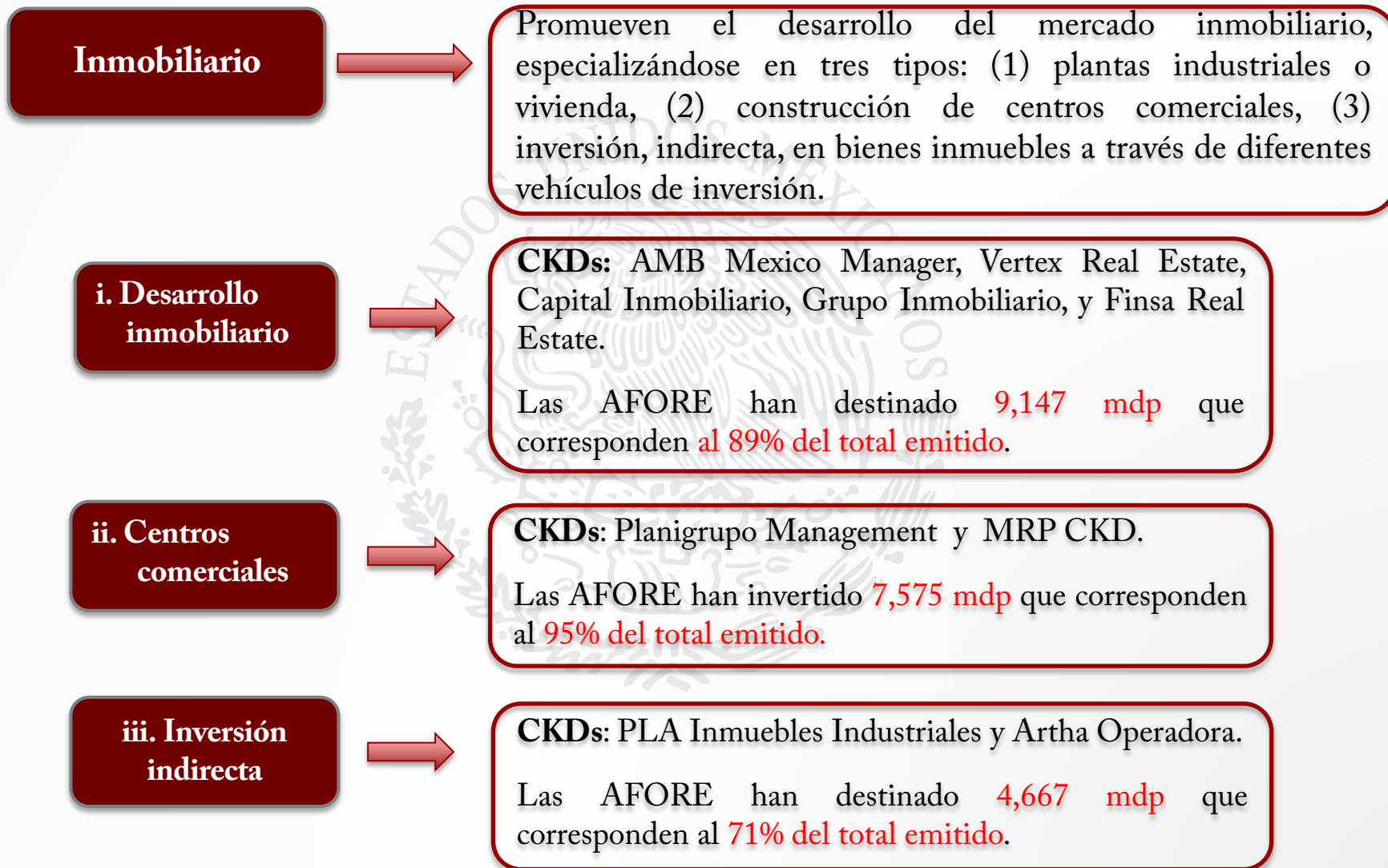


CKD: NAVIX

Financiamiento al sector energético, a través de parques eólicos y fuentes alternativas de energía.

Las AFORE han invertido **4,026 mdp** que corresponden al **98 % del total emitido**.

... CKDs DESTINADOS A FINANCIAR PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA O VIVIENDA



CKDs DESTINADOS A FINANCIAR PROYECTOS DIVERSOS: “PROJECT FINANCE” Y “VENTURE CAPITAL”.

Financiamiento a Empresas



CKDs: Atlas Discovery, EMX Capital, Nexxus Capital, Northgate Capital, Latin Idea, Wamex.

Los recursos se utilizan para financiar empresas con potencial de crecimiento:

- Etapa Inicial: Latin Idea.
- Etapa Intermedia: Wamex, EMX Capital.

Las AFORE han destinado **9,414 mdp** que representan el **89% del total emitido** dentro de este rubro.

Financiamiento a un único proyecto



CKD: Agropecuaria Santa Genoveva

Proyecto que financia operaciones de explotación forestal en Campeche.

Las AFORE han invertido **2,542 mdp** equivalente al **99.9% del total emitido**.

... CKDs DESTINADOS A FINANCIAR PROYECTOS DIVERSOS.

CKDs: Promecap, Credit Suisse, Axis Capital Management, Walton Street, Artha Desarrolladora.

**Proyectos de
Capital**

Su objeto principal es la adquisición de instrumentos de inversión, especialmente deuda o deuda convertible.

- Inversión exclusiva en el Sector Inmobiliario: Walton Street y Artha Desarrolladora.

Las AFORE han invertido **12,729 mdp** que representan el **83% del total emitido** dentro de este rubro.

LOS **CKDs** YA SON UN FACTOR RELEVANTE DE DIVERSIFICACIÓN DE LAS **CARTERAS** DE LAS SIEFORE

Las SIEFORE
han participado
en 30 CKDs

Participación de las AFORE

Vehículo	AFORE (%)
CKDs	89.3%

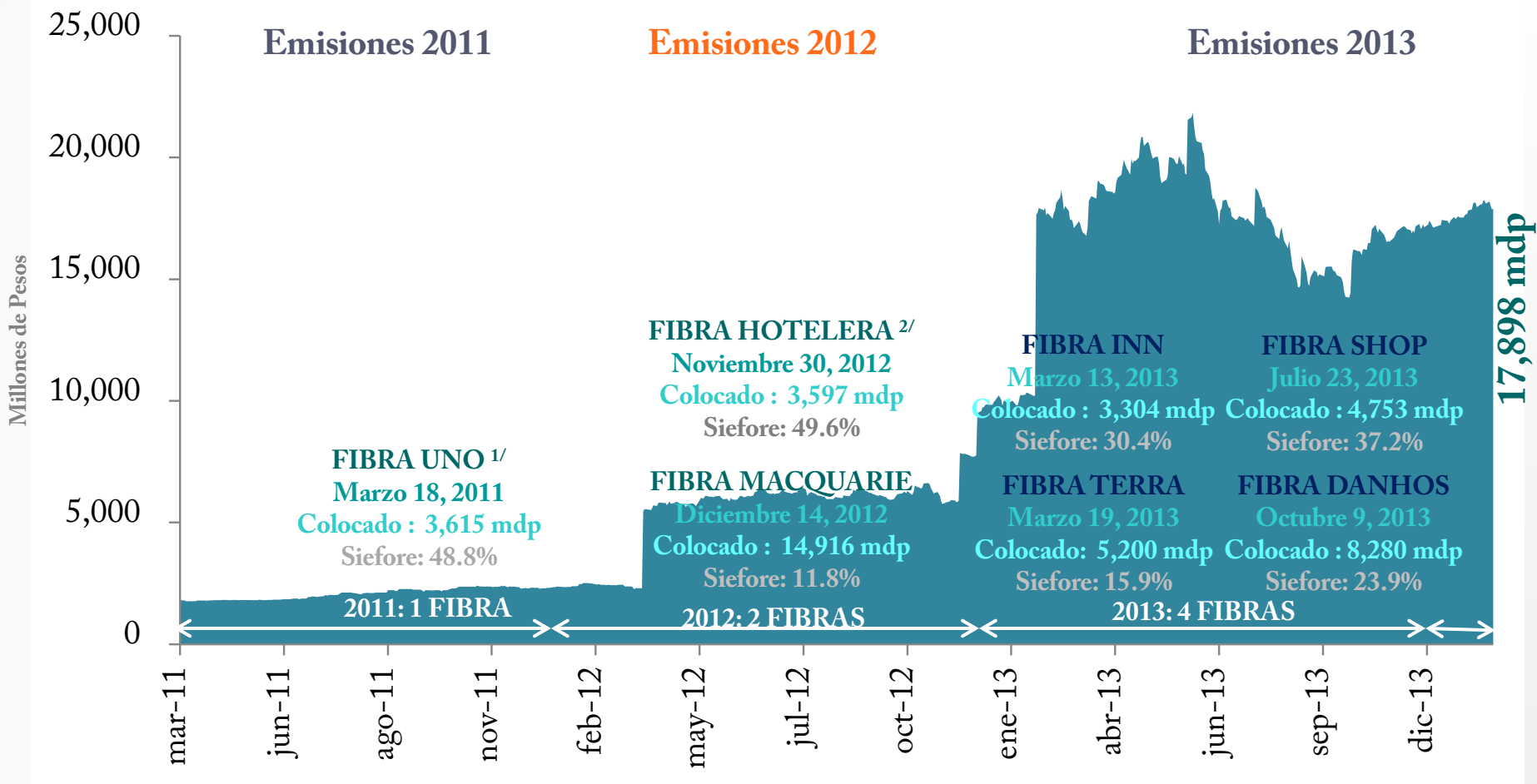
Cifras al cierre de octubre de 2013.

- Las FIBRAS son títulos o valores emitidos por fideicomisos que se dedican a la adquisición o construcción de bienes inmuebles en territorio nacional que se destinan al arrendamiento y permiten cotizar en los mercados secundarios las rentas de los bienes inmuebles y en su caso la plusvalía de su compraventa
- **Se requiere de 3 elementos para su adquisición:**
 - ✓ Un propietario de bienes raíces con contratos de arrendamiento a largo plazo
 - ✓ La creación de un fideicomiso de administración por parte del propietario de bienes raíces
 - ✓ El propietario de bienes raíces entrega los Certificados de Participación Ordinaria (CPO) a otro vehículo emisor que adquiere el derecho sobre las rentas y la plusvalía de los bienes raíces
- **Deben cumplir los 3 ordenamientos adicionales:**
 - ✓ La Ley del ISR
 - ✓ Requisitos del Registro Nacional de Valores de la CNBV
 - ✓ Requisitos de listado de la BMV

- **Las FIBRAS son derechos sobre flujos de dinero generados por empresas listadas en BMV (Bolsa Mexicana), especializadas en:**
 - ✓ **Adquisición, Construcción y Financiamiento de Bienes Inmuebles e Infraestructura**
- **Las FIBRAS deben de cumplir con 3 ordenamientos, adicionales a la regulación de las SIEFORE**
 - ✓ **La Ley del ISR**
 - ✓ **Requisitos del Registro de Nacional de Valores de la CNBV**
 - ✓ **Requisitos de listado de la BMV**

LAS AFORE FINANCIAN MÁS DEL **16.3%** DEL MONTO EN CIRCULACIÓN EN FIBRAS.

FIBRA^s



1/ Se han registrado dos reemisiones de la Fibra Uno, el 22 de marzo de 2012 y el 30 de Enero de 2013.

2/ Se ha registrado una reemisión de Fibra Hotelera el 31 de mayo de 2013.

* Cifras en millones de pesos al cierre de enero de 2014. Fuente Vicepresidencia Financiera.



CKDs

- **Hallar proyectos seguros y confiables.**
- **Adecuar la estructura de los CKDs a la de los fondos internacionales.**
- **Fomentar la participación de otros inversionistas.**
- **Permitir una mayor diversificación: más actividades, más regiones (otros países).**
- **Fomentar el mercado secundario.**
- **Perfeccionar los métodos de análisis de las AFORE.**
- **Fomentar la selección de los mejores administradores.**

FIBRAS

**Fortalecer el gobierno corporativo del emisor:
Profesionalizar a los administradores de las FIBRAS**

**Diversificar las fuente de aportantes al patrimonio de
la FIBRA**

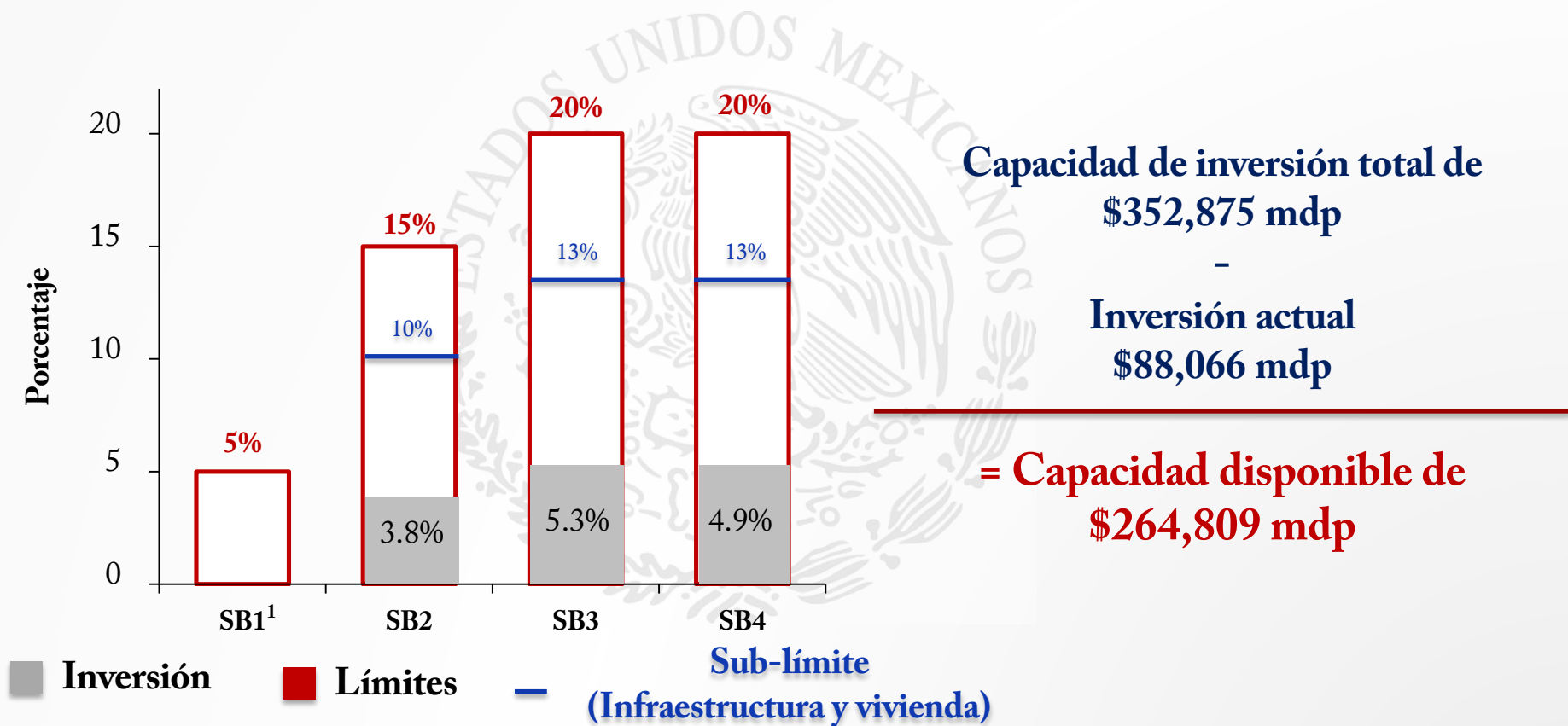
Ampliar la base de inversionistas nacionales

**Proveer financiamiento oportuno al desarrollo de
infraestructura, principalmente aprovechar ramos:
energía, comunicaciones y telecomunicaciones**

**Continuar con la mejora en el análisis por parte de
las AFORE en estas inversiones: continuar
aumentando la rentabilidad y diversificación**

ACTUALMENTE HAY POSIBILIDADES DE CONTINUAR INVIRTIENDO EN INSTRUMENTOS ESTRUCTURADOS Y EN PARTICULAR EN **INFRAESTRUCTURA**

Inversión en Instrumentos Estructurados vs. Límite Regulatorio



¹ En el límite de inversión de la Siefore Básica 1 únicamente se permiten REITs, FIBRAs y Certificados Bursátiles.
 Cifras como porcentaje respecto a los Activos Netos al cierre de Diciembre de 2013
 Fuente: CONSAR Vicepresidencia Financiera



INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA DE LOS FONDOS DE PENSIONES

6to FORO IMEF NACIONAL DE INFRAESTRUCTURA
Cuernavaca, Morelos



Federico Rubli Kaiser (frubli@consar.gob.mx)
Esta presentación se elaboró con información de la
Vicepresidencia Financiera de la CONSAR

13 marzo 2014