



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



Conferencia Temática
Diplomado en Asociaciones Público-Privadas
para el Desarrollo de Infraestructura y
Servicios

www.muniapp.org

CKD'S: MECANISMO ADICIONAL DE
FINANCIAMIENTO DE
INFRAESTRUCTURA EN MÉXICO

Javier Villa Zárate

México, D. F.
Junio 13 de 2012



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY



MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



CONTENIDO

1. Contexto.
2. Creación de los CKD´s
3. Características de los CKD´s
4. Tipos de CKD´s
5. Nivel de Riesgo de los CKD´s
6. Fideicomiso
7. Estructura del CKD
8. Estructura de un Project Finance
9. Problema de Agencia
10. CKD´s colocados
11. PPS instrumentados y en autorización
12. Participación de AFORES en los CKD´s
13. Inversión de AFORES en estructurados por sector
14. Régimen de Inversión de las SIEFORES



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



1. CONTEXTO

- En 2007, el gobierno federal publica el Programa Nacional de Infraestructura 2007-2012, para superar los rezagos de infraestructura y aumentar la competitividad de la economía.
- En marzo de 2008, la circular 15-20 de la CONSAR permite a las SIEFORES invertir en instrumentos estructurados para financiar empresas y proyectos específicos en México, dentro de los cuales se incluye a los Certificados de Capital de Desarrollo (CKD´s) diseñados para inversionistas institucionales.
- El 10 de agosto de 2009, entró en vigor la modificación al Reglamento Interior de la BMV, para listar los CKD´s, con la finalidad de fomentar el crecimiento del mercado de valores, a través del ingreso de nuevas emisoras y crear nuevas opciones de financiamiento para invertir en sociedades de nueva creación o en proyectos de sociedades privadas.
- Desde 2003 se aprobó el marco normativo para la implementación de PPS. En 2009 el ejecutivo federal envía la iniciativa de Ley de Asociaciones Público-Privadas (APP) al Congreso para su aprobación y se aprueba en diciembre de 2011. Esto da mayor seguridad y certeza jurídica a los actores privados que participan en proyectos de infraestructura complejos.



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

BMV
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



2. CREACIÓN DE LOS CKD'S

- La BMV desarrolló los Certificados de Capital de Desarrollo (CKD) que buscan financiar proyectos de infraestructura .
- El 10 de agosto de 2009, entró en vigor la reforma al Reglamento Interior de la BNV, la cual permite listar los CKD, para fomentar: (i) el crecimiento del mercado de valores, a través del ingreso de nuevas emisoras; y (ii) la creación de nuevas opciones de financiamiento para invertir en sociedades de nueva creación o en proyectos de sociedades privadas.

La aprobación de los CKD's implica:

- Nueva sección de Listado en la BMV (Capitales)
- Nueva clase de activo financiero
- Inversión a empresas y sectores en crecimiento
- En algunos casos, será la “antesala” para Ofertas Públicas Iniciales
- Marco regulatorio sólido, desarrollado por la CNBV
- Criterios de admisión para transacciones de alta calidad
- Segmento de proyectos y capital de riesgo
- Instrumentos para Inversionistas Institucionales y Calificados





TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



3. CARACTERÍSTICAS DE LOS CKD'S

- El CKD es un Certificado de Capital de Desarrollo emitido por un fideicomiso y cotiza en la BMV.
- El CKD representa una parte del capital y los activos de una empresa –un hospital o una carretera en concesión.
- Un CKD tiene un plazo de liquidación (10, 20, 30 años) o lo que se establezca en el prospecto de colocación. Las acciones tienen una vigencia indefinida.
- Una vez que se cumple el plazo, la administradora del fideicomiso emisor debe liquidar sus activos y repartir el producto entre los inversionistas (tenedores de CKD's)
- En un CKD el inversionista es un socio capitalista, pero formalmente aparece como fideicomisario y participante en los Comités de Gestión y Auditoría del fideicomiso emisor.
- Un CKD no paga tasas de interés, solo reparte utilidades cuando la empresa promovida tiene ganancias.
- El emisor de un CKD no tiene un historial comercial y resulta difícil de evaluar el riesgo que representa.



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

BMV
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



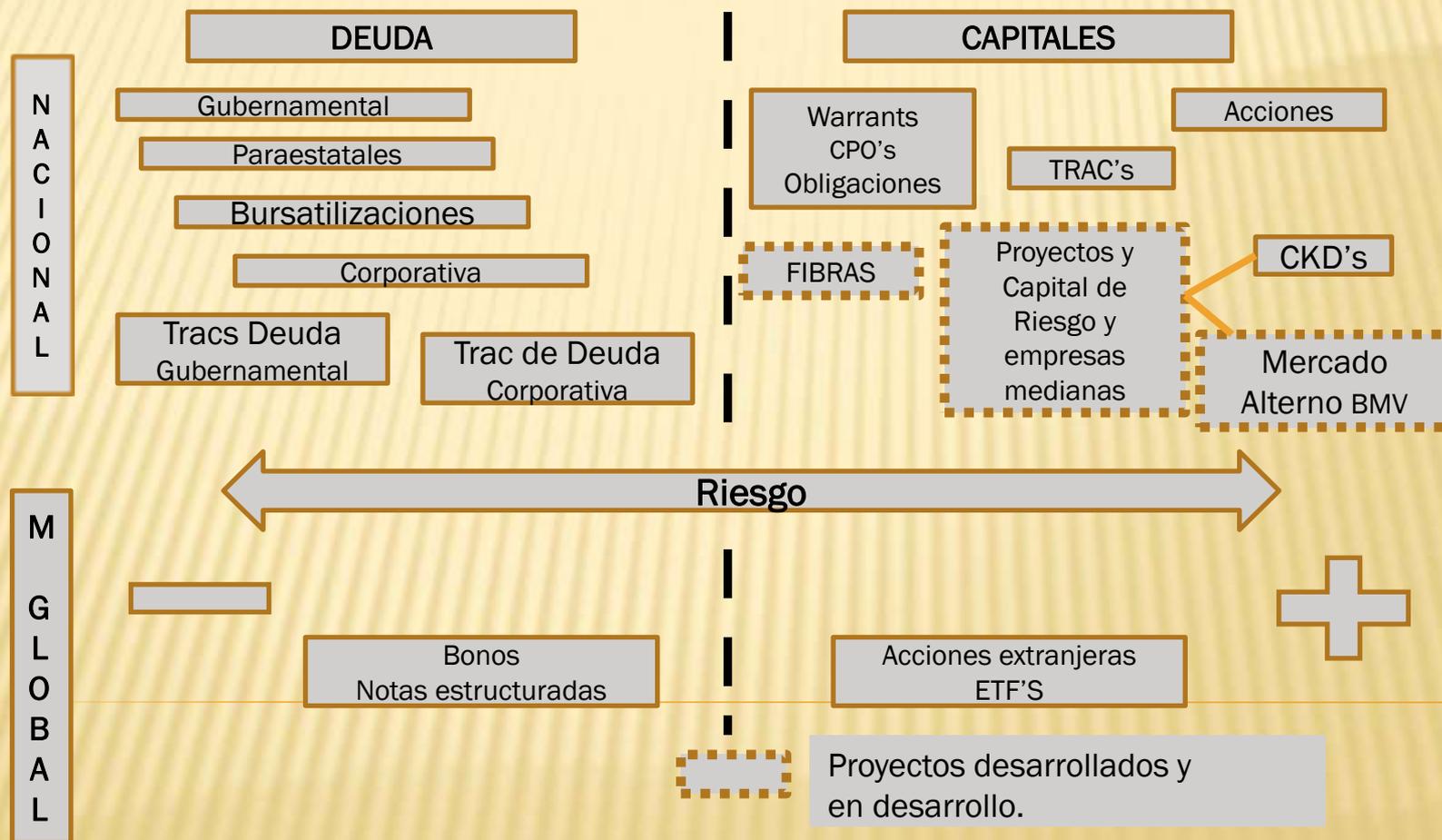
4. TIPOS DE CKD'S

De conformidad con el Reglamento Interior de la BMV, los CCD se clasifican, según el tipo de inversión, en:

- CCD tipo A (CCD-A) destinados a la inversión en títulos representativos de capital o la adquisición de bienes o derechos sobre flujos de **varias** sociedades.
- CCD tipo B (CCD-B) destinados a la inversión en títulos representativos de capital o a la adquisición de bienes o derechos sobre flujos de una **sola** sociedad.



5. NIVEL DE RIESGO DE LOS CKD'S





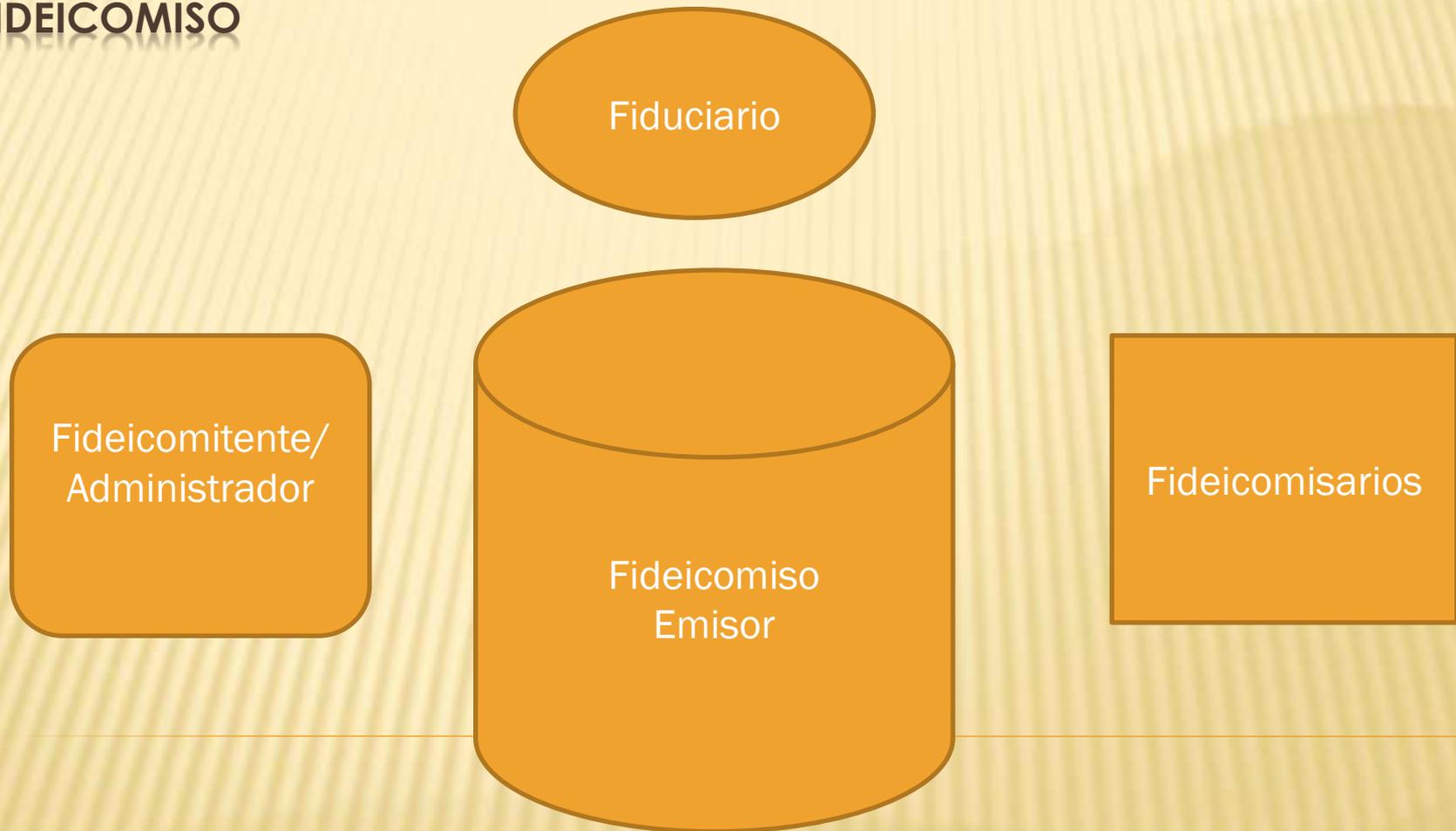
TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



6. FIDEICOMISO





TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



6. FIDEICOMISO

Fiduciario

Fideicomitente: Sociedad anónima promotora de inversión

Administrador: Localiza oportunidades de inversión; administra el portafolio de inversión; vende las acciones representativas del capital social de las Sociedades Promovidas.

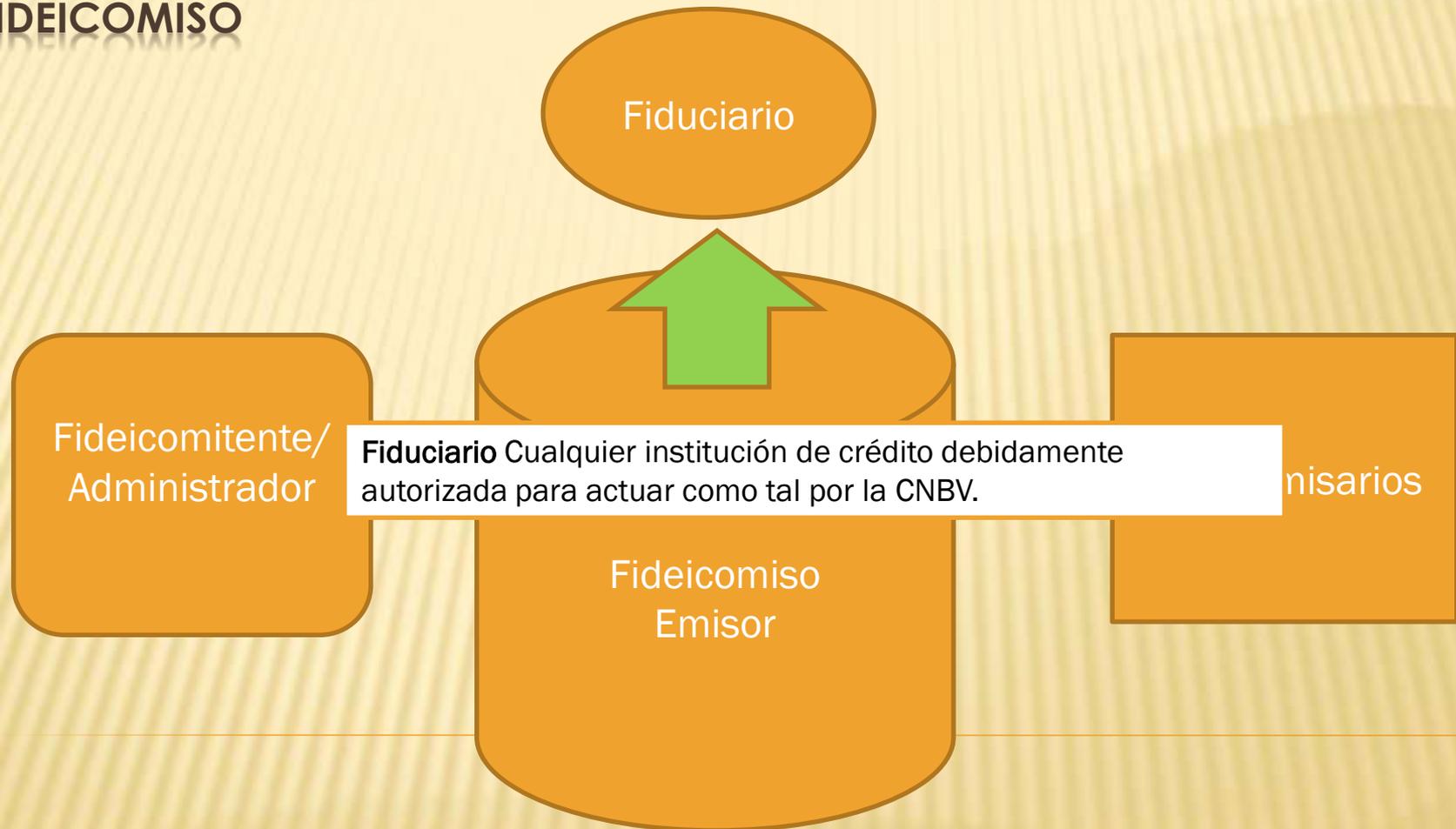
Firma contrato de administración con el Fideicomiso Emisor que contenga:

- Obligación de analizar oportunidades de inversión.
- Criterios para determinar que oportunidades de inversión se presentan al Comité de Inversión.
- Instruir al Fiduciario para que realice las inversiones y desinversiones objeto del Fideicomiso Emisor, así como para negociar los convenios de accionistas que celebrarán con las Sociedades Promovidas.
- Administrar el patrimonio del Fideicomiso Emisor.

Fideicomitente/
Administrador



6. FIDEICOMISO





TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



6. FIDEICOMISO

Fiduciario

Fideicomisarios

- Los Fondos de Pensiones.
- Inversionistas institucionales.
- Puede pactarse que el Fideicomitente sea también Fideicomisario en Segundo Lugar con respecto a ciertas cantidades (p.e., premios por éxito, distribuciones de remanentes, etc.), una vez que los inversionistas reciban las distribuciones a que tienen derecho.

Fideicomisarios



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



6. FIDEICOMISO

Fideicomiso Emisor

- Comité Técnico: encargado de administrar el patrimonio del Fideicomiso Emisor y tomar las decisiones de inversión.
- Comité de Inversiones: órgano consultivo formado por representantes del Administrador y de los Tenedores, de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso, y tiene como finalidad emitir opiniones sobre las oportunidades de inversión que presente el Administrador.
- Comité de Conflictos de Interés: órgano consultivo formado por representantes de los inversionistas y/o por consejeros independientes, y tiene como finalidad emitir opiniones sobre si en determinada oportunidad de inversión existe un conflicto de interés entre los Tenedores y el Administrador.

Fideicomitente
Administrador

Comisarios

Emisor





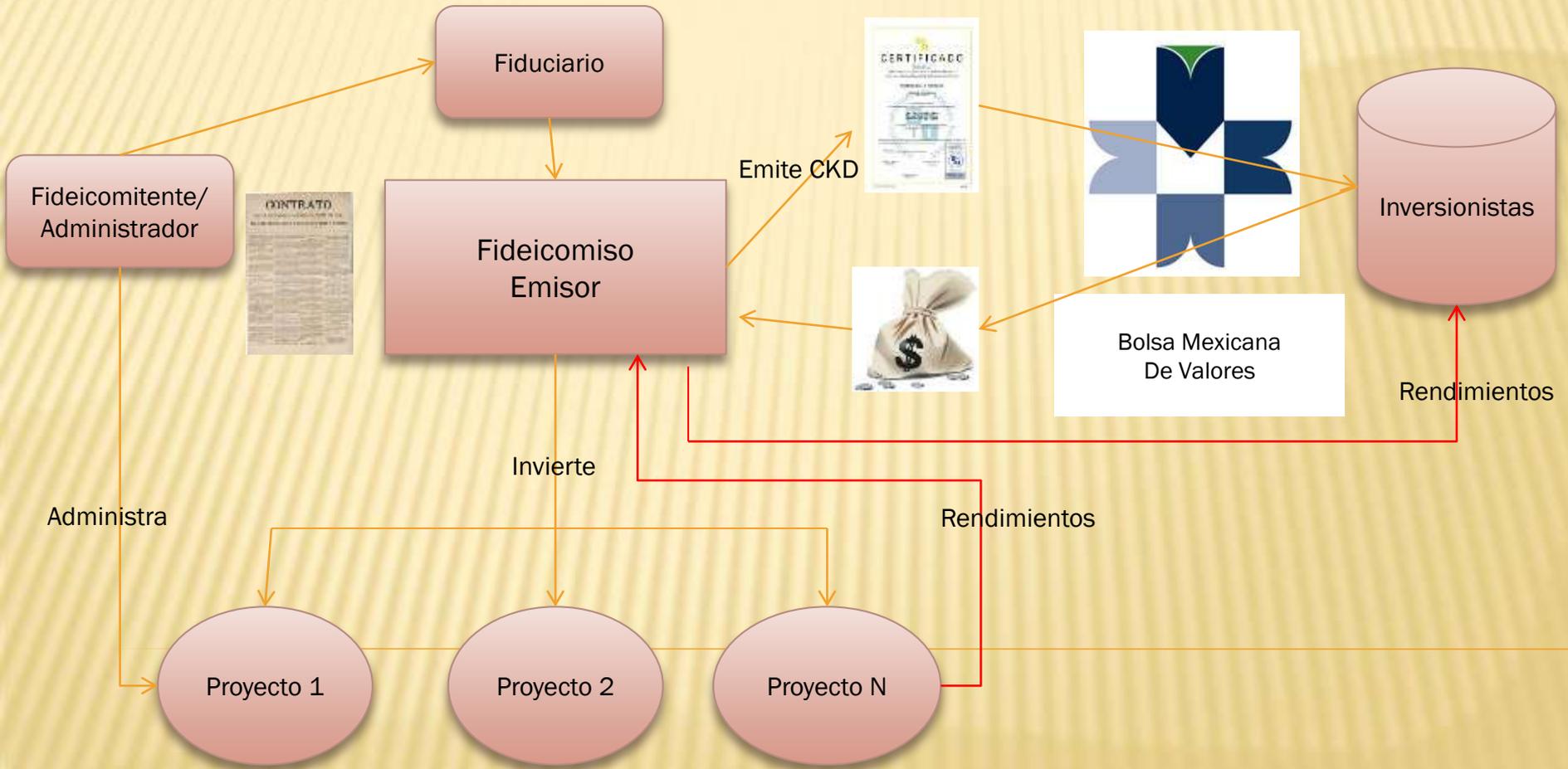
TECNOLÓGICO DE MONTERREY

VMIN Fondo Multilateral de Inversiones Miembro del Grupo BID

MuniAP Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo de Proyectos de Asociación Público-Privada



1. ESTRUCTURA DE UN CKD





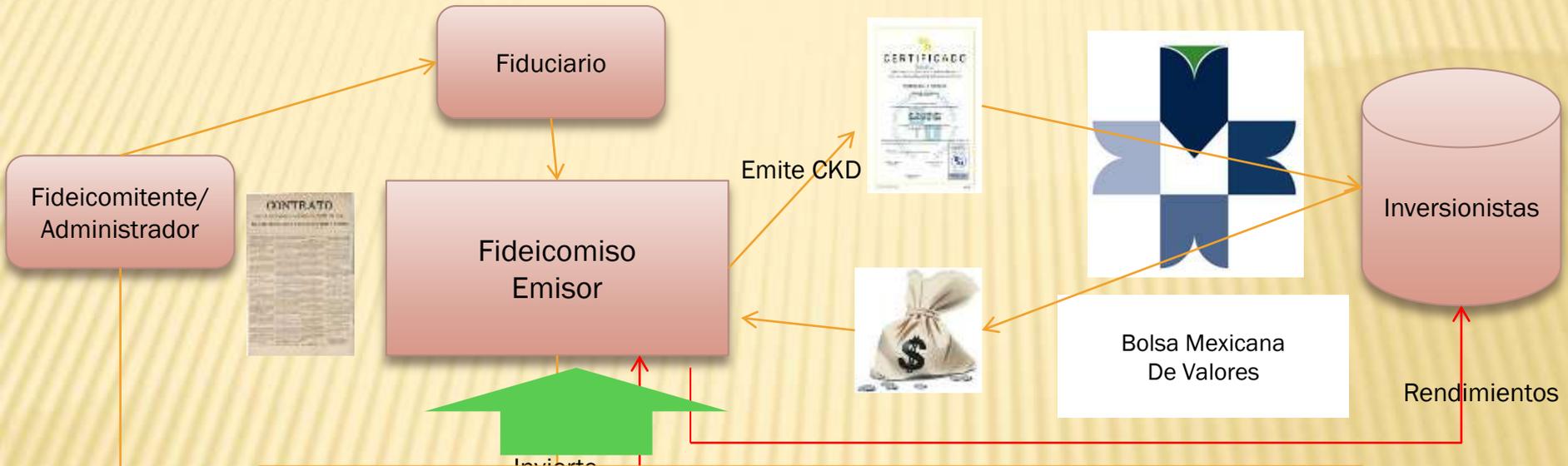
TECNOLÓGICO DE MONTERREY

FIN FONDO MULTILATERAL DE INVERSIONES MIEMBRO DEL GRUPO BID

MuniAP Establecimiento de Municipios para el Desarrollo de Proyectos de Asociación Público-Privada



1. ESTRUCTURA DE UN CKD



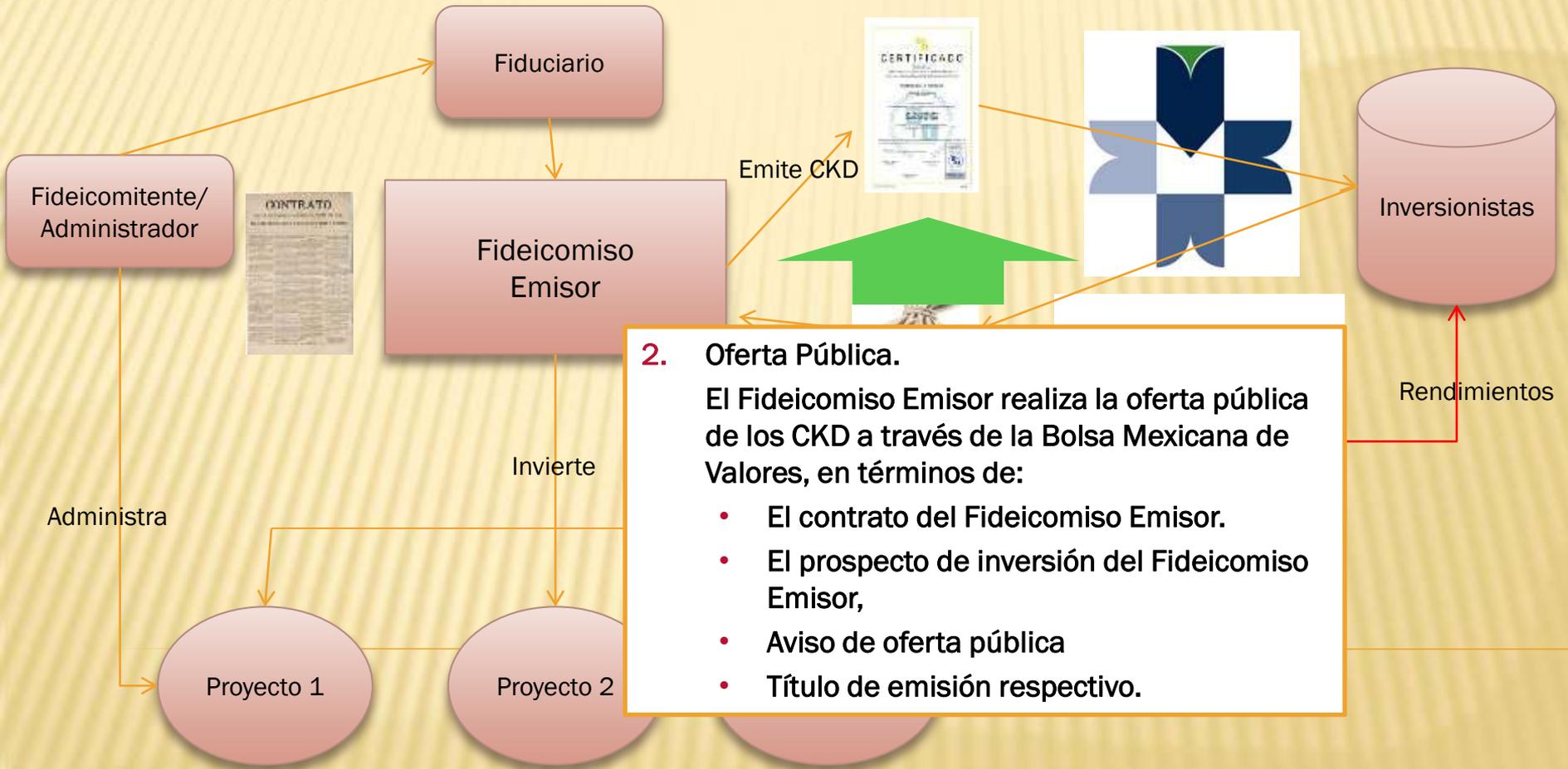
1. Constitución del Fideicomiso y Aportación Inicial. E
 Debe constituirse el Fideicomiso Emisor.
 El Fideicomiso Emisor requerirá una aportación inicial. (Usualmente \$1,000.00 M.N.).

Administra

Proy

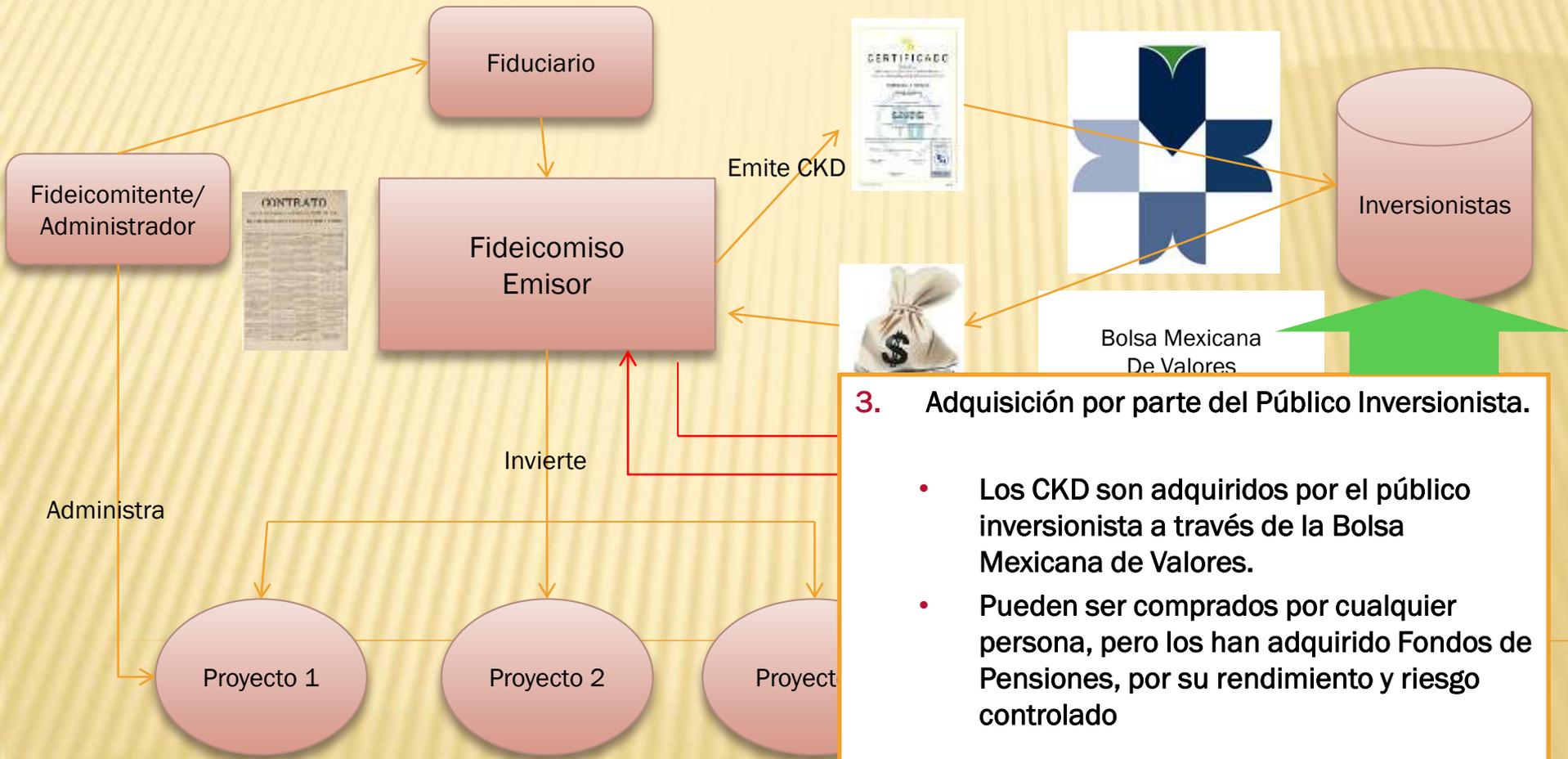


7. ESTRUCTURA DE UN CKD





7. ESTRUCTURA DE UN CKD

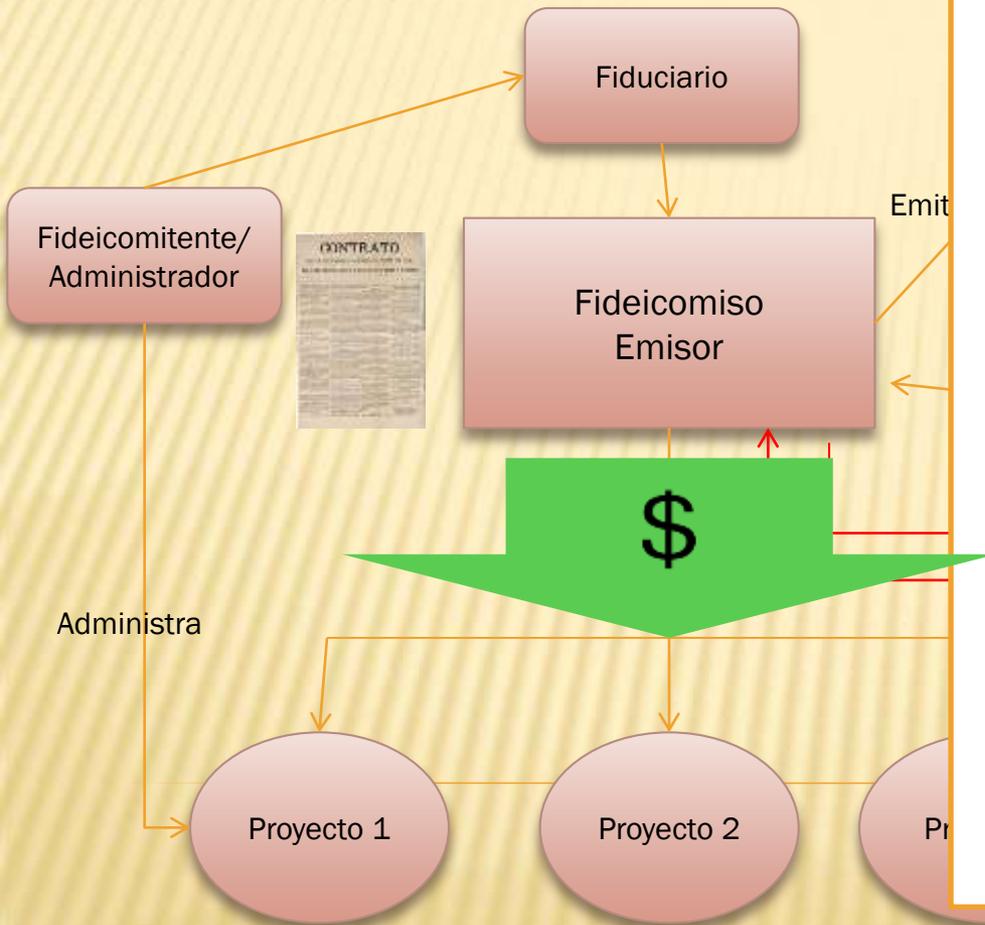


3. Adquisición por parte del Público Inversionista.

- Los CKD son adquiridos por el público inversionista a través de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Pueden ser comprados por cualquier persona, pero los han adquirido Fondos de Pensiones, por su rendimiento y riesgo controlado



7. ESTRUCTURA DE UN CKD



4. Inversión en Sociedades Promovidas. Los recursos aportados por los inversionistas se invierten en

- Adquirir acciones representativas del capital social de las sociedades promovidas.
- Otorgar préstamos a las sociedades promovidas.
- Adquirir títulos convertibles en acciones representativas del capital social de las empresas promovidas.

La inversión y desinversión por parte del Fideicomiso Emisor en las Sociedades Promovidas debe estar regulado a través de un convenio de accionistas, que prevea mecanismos de protección para la inversión del Fideicomiso Emisor y las estrategias de salida del mismo.



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY.

VMIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



7. ESTRUCTURA DE UN CKD

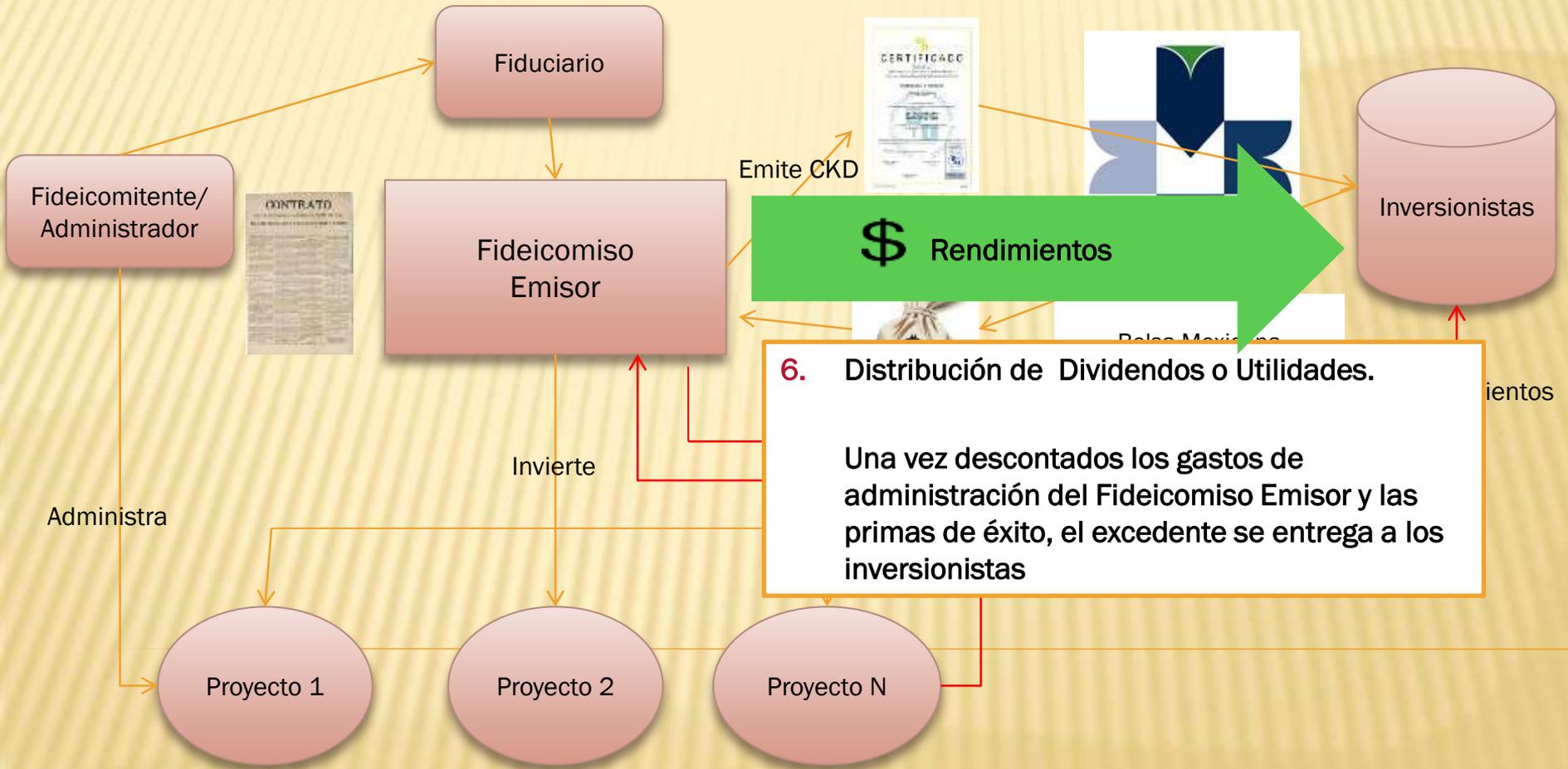


5. Ingresos del Fideicomiso Emisor. Como resultado de sus inversiones en las empresas promovidas recibirá ingresos por :

- Utilidades entregadas a los tenedores de acciones de las empresas promovidas.
- La venta de acciones de las empresas promovidas.
- Créditos otorgados a las empresas promovidas.
- Rendimientos de inversiones permitidas en instrumentos gubernamentales



7. ESTRUCTURA DE UN CKD





TECNOLÓGICO DE MONTERREY



7. EJEMPLO

Fiduciario

Fideicomitente



- Inmar del Noreste S.A. de C.V.
- Concesionaria de Proyectos de Infraestructura.
 - Marnhos Turismo.
 - Grupo Constructor Marnhos.
 - Marnhos Construcciones.
 - Constructora Marnhos



CKD
MHNOSCK
10

Fideicomiso
F/422



Monto
\$1,000
millones

Afores
Inversionistas:
- Banamex
- Banorte
- Profuturo GNP

70.3%

Proyecto
Infraestructura
Hospitalaria del
Estado de México

Hospital Regional de
Tlalneantla



8. ESTRUCTURA DE UN PROJECT FINANCE





TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



8. CONSTRUCTORA DE PRESTIGIO

Ventajas

- Es el responsable del diseño, supervisión y construcción de la infraestructura.
- Transferencia de la tecnología y Know-how.
- Capacitación del personal local de la obra.
- Puede atraer accionistas locales y subcontratistas experimentados.
- Mayor capacidad de negociación de precios de los materiales de construcción y garantiza puntualidad en las entregas.
- Disminuye el costo del financiamiento (a mayor capacidad técnica y experiencia del constructor, menor riesgo para el Banco).

Absorbe diferentes riesgos

- Incrementos en los costo de Construcción, debido a factores naturales o cambios en el mercado derivados de factores macroeconómicos.
- Riesgos en el diseño del proyecto, requerimientos de calidad de obra y el tiempo de terminación de la obra.
- Riesgos de huelgas, daños a terceros y los asociados a la construcción.
- Riesgos de vicios ocultos.
- Riesgo de retraso en la entrega de la Obra.



**TECNOLÓGICO
DE MONTERREY.**

FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



8. OPERADOR CON EXPERIENCIA

Ventajas

- Conoce el mercado de equipamiento, insumos y refacciones, así como el mercado laboral**
- Reduce al mínimo las deducciones por faltas de calidad en la prestación de los servicios.**
- Contribuye a la integridad del Pago Mensual, ya que su experiencia le permite entregar servicios con la calidad pactada**
- Le da confianza a los Bancos y a la Unidad Contratante de que los servicios se prestarán conforme a lo pactado (hace más bancable al Proyecto).**
- Garantiza la continuidad del Proyecto.**

Absorbe riesgos

- Riesgos operativos**
- Riesgo de provisión de insumos (consumibles)**
- Incrementos en los costos debido a cambios tecnológicos en los insumos requeridos para brindar el servicio.**
- Riesgo de modificaciones en el marco regulatorio.**
- Aumento en los costos de mantenimiento del proyecto (se le transfieren a la Unidad Contratante).**



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



9. PROBLEMA DE AGENCIA

Relación de Agencia

- La relación que existe entre los accionistas y la administración .

Problema de agencia

- Posibilidad de que surja un conflicto de intereses entre el principal y el agente
- El administrador debe actuar en función de los intereses de los accionistas, emprendiendo actividades que incrementen el valor de las acciones.
- Sin embargo, el administrador puede actuar para beneficiar sus propios intereses.
- El administrador conoce bien el negocio y los inversionistas no.
- Por asimetría de información, el administrador podría controlar el nivel de utilidades entregados a los inversionistas

Costos de Agencia (Jensen y Meckling)

- Costos de monitoreo: personal que incorporan los inversionistas para controlar los gastos (Auditorías)
- Costos Incentivos: mayor remuneración en función de la creación de valor.
- Costos de oportunidad: son los costos por las decisiones no tomadas.



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



9. PROBLEMA DE AGENCIA (GATEKEEPERS)

Servicios Pre Inversión:

Revisión técnica de la solidez del Proyecto

- Auditoría Estratégica y de premisas
- Auditoría del modelo de negocios
- Auditoría y/o construcción de modelos financieros
- Auditoría técnica y financiera de ejecución de contrato y mecanismo de control
- Auditoría de la estructura legal y entorno regulatorio
- Opinión con base en experiencia técnica
- Análisis de Riesgos, pruebas de estrés y desempeño

Servicios Post Inversión:

Supervisión técnica en la ejecución del Proyecto

- Asesoría en la estructuración de los órganos de gobierno
- Participación en los órganos de gobierno
- Supervisión técnica de apego al plan de negocios
- Análisis de impacto de la coyuntura económica
- Análisis de impacto de la competencia
- Análisis de impacto del entorno regulatorio
- Supervisión de Obra y operación
- Métricas de desempeño
- Métricas de riesgo



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY



Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID



Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



10. CKD'S COLOCADOS

Fecha de Emisión	CKDs	Monto (Millones de Pesos)
10 OC 09	Red de Carreteras de Occidente (RCO)	6,549
11 NV 09	WAMEX	750
17 DC 09	Macquarie	3,415
23 DC 09	Atlas Discovery	1,400
8 AG 10	PROMECAP	2,503
3 AB 10	Nexus Capital	1,457
30 JL 10	AMB Property Group	3,300
24 AG 10	Prudential Real Estate Investors	3,095
26 OC 10	Artha Capital	2,440
13 DC 10	Navix	4,002
21 DC 10	I Cuadrada de México Retail Properties (Grupo MRP)	2,737
24 DC 10	Marhnos	1,000
3 MR 11	EMX	1,530
14 MR 11	Vertex Real Estate	1,671
4 AB 11	Capital I	1,530
4 OC 11	Grupo Inmobiliario MEXIGS	513
4 OC 11	Grupo Inmobiliario MEXIGS	575
30 MR 12	MRP CKD, S. de R.L. de C.V. y MRP CKD Promote, LP.	5,000
18 MY 12	Planigrupo Managment y Deutsche Bank	2,475
Total		45,942



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



11. PPS INSTRUMENTADOS Y EN AUTORIZACIÓN

NOMBRE DEL PROYECTO	TIPO DE PROYECTO
HRAE de El Bajío (FB 2007) (180 camas)	Gobierno Federal
HRAE de Zumpango (2012) (124 camas)	Edo. de Mex.
HRAE de Cd. Victoria (2008) (100 camas)	Gobierno Federal
HRAE de Ixtapaluca (2007) (244 camas)	Gobierno Federal
HR de Toluca (2012) (120 camas)	Edo. de Mex.
HR de Tlalnepantla (2012) (120 camas)	Edo. de Mex.
Carretera Irapuato-La Piedad (JL 2012)	Gobierno Federal
Carretera Querétaro-Irapuato (OC 2009)	Gobierno Federal
Carretera Tapachula-Talismán (AB 2008)	Gobierno Federal
Autopista Nuevo Necaxa-Tehuacán (2011)	Gobierno Federal
Carretera Río Verde-Cd. Valles (AB 2009)	Gobierno Federal
Carretera Nueva Italia-Apatzingán (FB 2008)	Gobierno Federal
Carretera Zacatecas-Saltillo (2009)	Gobierno Federal
Carretera Mitla- Entronque Tehuantepec (2009)	Gobierno Federal
Paquete Carretero (1,148 kms) (2012)	Edo. de México
Vialidad de las Torres (2011)	Edo. de México



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY



MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



1. PPS INSTRUMENTADOS Y EN AUTORIZACIÓN

NOMBRE DEL PROYECTO	TIPO DE PROYECTO
Puente Vehicular James Watt (2011)	Edo. de México
Centro Cultural Mexiquense de Oriente (2011)	Edo. de México
Ciudad Gobierno (2004)	Oaxaca
Ciudad Judicial (2004)	Oaxaca
Ciudad Gobierno (2008)	Zacatecas
Planta de Tratamiento de Efluentes en Tepeji del Río (2008)	Hidalgo
Ampliación de la Av. Lincoln en Garza García (2008)	Nuevo León
Edificio de Arrendamiento del Gobierno (2008)	Nuevo León
Prolongación de Av. Solidaridad-Las Torres (2009)	Edo. de México
Arrendamiento "Sale and leaseback" (2010)	Coahuila
Tramo Carretero Durango-Parral (2009)	Durango
Paquete de 8 Prisiones (2011)	Gobierno Federal
Centro Integral de Servicios (Edificios de Gob.) 2011	Puebla
Hospital General Ticul (2012)	Yucatán



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



1. PPS INSTRUMENTADOS Y EN AUTORIZACIÓN

NOMBRE DEL PROYECTO	TIPO DE PROYECTO						
Universidad Politécnica San Luis Potosí	Gobierno Federal						
Paquete de 10 tramos carreteros	Durango						
Proyecto Carretero Apizaco-Calpulalpan	Gobierno Federal						
Carretera Macuspana-Límite de Campeche- Q. Roo	Gobierno Federal						
Carretera Arriaga-La Ventosa	Gobierno Federal						
Proyecto Carretero Salina Cruz-Huatulco	Gobierno Federal						
Proyecto Carretero Acayucan-La Ventosa	Gobierno Federal						
HRAE de Acapulco	Gobierno Federal						
HRAE de Culiacán	Gobierno Federal						
HRAE de Chihuahua	Gobierno Federal						
HRAE de Querétaro	Gobierno Federal						
HRAE de Torreón	Gobierno Federal						
Vialidad Vehicular Arco Vial Sureste	Nuevo León						
<table border="0" style="width: 100%; text-align: right;"> <tr> <td>Proyectos en Curso</td> <td>47</td> </tr> <tr> <td>Proyectos en Autorización</td> <td>11</td> </tr> <tr> <td>Total de Proyectos</td> <td>58</td> </tr> </table>		Proyectos en Curso	47	Proyectos en Autorización	11	Total de Proyectos	58
Proyectos en Curso	47						
Proyectos en Autorización	11						
Total de Proyectos	58						



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY.



MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



12. PARTICIPACIÓN DE AFORES EN LOS CKD'S

Información al cierre de diciembre de 2011		
CKD	AFORES Participantes	Porcentaje de Participación
Agropecuaria Santa Genoveva	Banamex, ING, Invercap, Principal, Profuturo GNP	99.9%
Red de Carreteras de Occidente	Banamex, ING, Inbursa, Invercap, Pensionisste, Metlife	98.1%
Wamex Capital	Banamex, ING, Profuturo GNP, Principal, Banorte	80%
Fondo de Infraestructura Macquarie México	Banamex, ING, Bancomer, Profuturo GNP, Invercap, Pensionisste, XXI	100%
Atlas Discovery México	Banamex, ING, Profuturo GNP, Coppel	88.8%
Nexus Capital IV General Partner	Banamex, ING, Profuturo GNP, Principal, Invercap, Metlife	95.8%
Promecap Capital de Desarrollo	Banamex, ING, Bancomer, Profuturo GNP, Metlife, Invercap	94.4%
AMB Mexico Manager	Banamex, ING, Bancomer, Profuturo GNP, Metlife	81%
Prudential PLA Inmuebles Industriales S. de R.L.	Banamex, ING, Bancomer, Metlife, Pensionisste	80.6%
Artha Operadora S.A. de C.V.	Banamex, Bancomer, Profuturo GNP, Pensionisste	60.4%
Navix de México S.A. de C.V.	Banamex, Bancomer, ING, Profuturo GNP	98.5%
Infraestructura Institucional S. de R.L. de C.V. "I Cuadrada"	Banamex, Bancomer, Coppel, ING, Pensionisste, Profuturo GNP	82.9%
MARHNOS	Banamex, Banorte, Profuturo GNP	70.3%
EMX Capital	Banamex, ING, Metlife, Profuturo GNP	99.3%
Vertex Real Estate	Banamex, ING, Pensionisste, Profuturo GNP	99.7%
Capital Inmobiliario	Banamex, Profuturo GNP, Bancomer y Banorte	79.3%
Grupo Inmobiliario MEXIGS 3	Banamex e ING	86.1%
Grupo Inmobiliario MEXIGS 3-2	Pensionisste y Principal	87.7%

Fuente: CONSAR, **Porcentaje de Participación de AFORES en CKD's**, Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, México, Diciembre de 2011, consultado en http://www.consar.gob.mx/info_web/finanzas_personales/innovacion_financiera/pdf/ckds.pdf



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

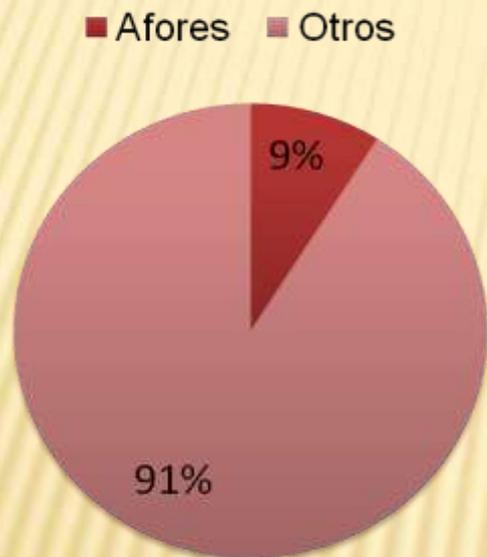
FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada

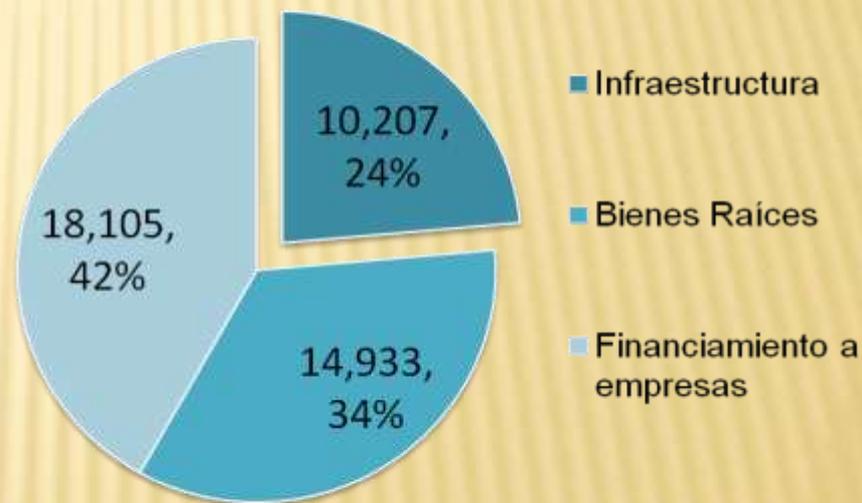


13. INVERSIÓN DE AFORES POR SECTOR

Inversión en CKD's por tipo de inversionistas



Inversión en CKD's por sector



Fuente: Tonatiuh Rodríguez, *Visión del Mercado de CKD's*, Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro (AMAFORE), Cuernavaca, Morelos, 25-27 de abril, 2012



14. RÉGIMEN DE INVERSIÓN DE SIEFORES



LÍMITES MÁS REPRESENTATIVOS DEL RÉGIMEN DE INVERSIÓN DE LAS SIEFORES*

		Límites por tipo de SIEFORE Básica ¹				
		SB1	SB2	SB3	SB4	SB5
Riesgo de Mercado	Valor en Riesgo ² (VaR _{histórico} a 1 día)	0.7%	1.1%	1.4%	2.1%	2.1%
	Renta Variable ^{3,4}	5%	25%	30%	40%	40%
	Instrumentos en Divisas ⁵	30%	30%	30%	30%	30%
Riesgo por emisores y/o contrapartes	Deuda común de mxBBB+ a mxAAA o 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 A- un solo emisor o contraparte	5%	5%	5%	5%	5%
	Sobre una misma emisión ⁶	-----Máximo (35%, \$300mdp)-----				
Otros Límites⁷	Valores Extranjeros	20%	20%	20%	20%	20%
	Instrumentos Bursatilizados ⁷	10%	15%	20%	30%	40%
	Instrumentos Estructurados ⁸	0%	15%	20%	20%	20%
	Infraestructura o Vivienda	0%	10%	13%	13%	13%
	Otros	0%	5%	7%	7%	7%
	Protección Inflacionaria ⁹	Si (51% Mín.)	No	No	No	No
Conflictos de Interés¹⁰	Instrumentos de entidades relacionadas entre sí	15%	15%	15%	15%	15%
	Instrumentos de entidades con nexo patrimonial con la Afore ¹⁰	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

* Este cuadro es un resumen de la regulación aplicable, elaborado con fines explicativos y no normativos. Los límites aplican a las Siefors Básicas. Las Siefors Adicionales pueden determinar parámetros diferentes establecidos en sus prospectos de información y con apego a la Ley del SARF.

1- Todos los límites son porcentajes máximos, excepto el límite de protección inflacionaria, el cual es un porcentaje mínimo de los activos (ver nota 9).

2- Como porcentaje del Activo Administrado, discretamente por la Siefora.

3- Como porcentaje del Activo Total de la Siefora, incluyendo los activos administrados por los Mandatarios.

4- Incluye acciones individuales, IPOs; índices accionarios autorizados domésticos e internacionales y obligaciones forzosamente convertibles en acciones de emisores nacionales.

5- Calificación de la emisión de mediano y largo plazo, así como del emisor y/o del aval, en la proporción que corresponda. Las operaciones de reportos y derivados se computan dentro de estos límites.

6- Aplica a la tenencia de todas las Siefors Básicas administradas por una misma Afore, para deuda nacional e extranjera e instrumentos estructurados. Este límite puede excederse para las CHDs si se satisfacen las condiciones previstas en las Disposiciones del Régimen de Inversión.

7- Se computan en este límite las bursatilizaciones que cumplan con el anexo O de las Disposiciones del Régimen de Inversión, las cuales se considerarán emitidos por un independiente.

8- Incluye CHDs y FIBRAS. Los Estructurados se dividen a su vez en dos: a) Infraestructura o Vivienda, por un lado, y Otros (Capital Privado).

9- Límite mínimo de inversión en activos financieros que asegure un rendimiento igual o superior a la inflación en México.

10- Límite contenido en la Ley del SARF, Art. 48, Fracción 10. Excepcionalmente se permite hasta un 10%. El límite es de 0% cuando son entidades financieras con nexo patrimonial.



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY.

FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



15. ACTIVOS DE LAS AFORES



- Al cierre de mayo de 2012, las AFORES administraban recursos de ahorro para el retiro por 1'687,746 millones de pesos (valuación a precios de mercado)
- El régimen de inversión de las AFORE'S permite que inviertan hasta el 20% de los activos en instrumentos estructurados.
- Podrían invertir $1'687,746 * 0.20 = 337,549$ millones de pesos
- Actualmente las AFORE's han invertido en CKD's
 $45,942 * 0.91 = 41,807$ millones de pesos.
- Las AFORE's podrían invertir $337,549 - 41,807 = 295,742$ millones de pesos.



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

FIN
Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del Grupo BID

MuniAP
Fortalecimiento de Municipios para el Desarrollo
de Proyectos de Asociación Público-Privada



BID

FIN