



El mercado de valores como pilar del financiamiento al sector privado

BMV, Julio 28 de 2011

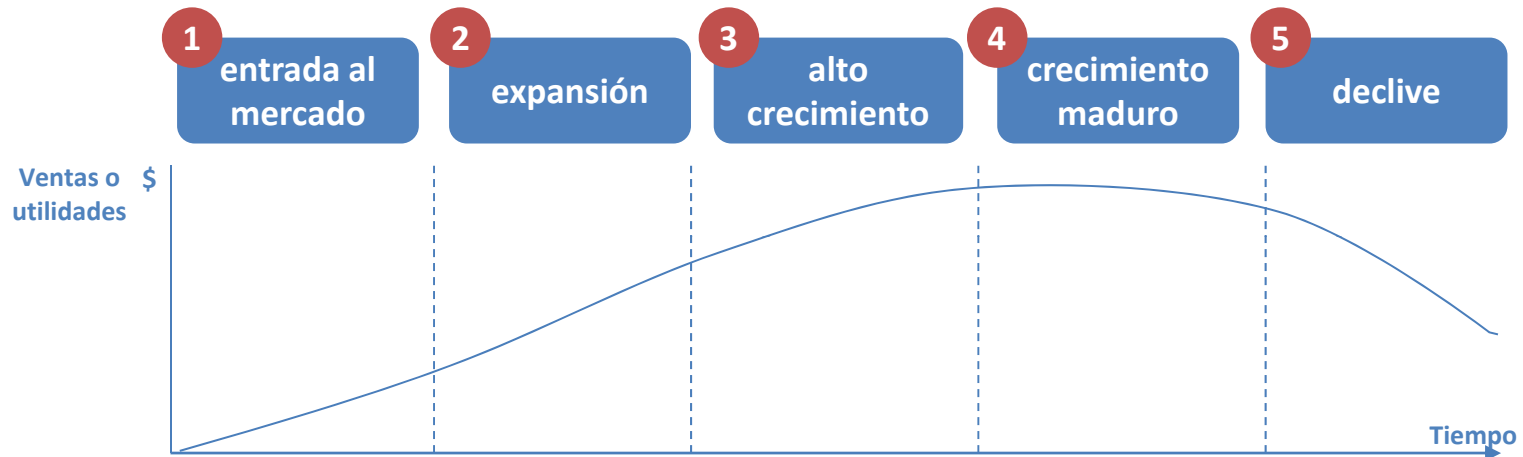
- 1. El financiamiento a las empresas hoy.**
- 2. Estrategia del Gobierno Federal para impulsarlo.**
- 3. La contribución de los CKDs.**
- 4. Agenda pendiente.**

1. Financiamiento a empresas: necesidades

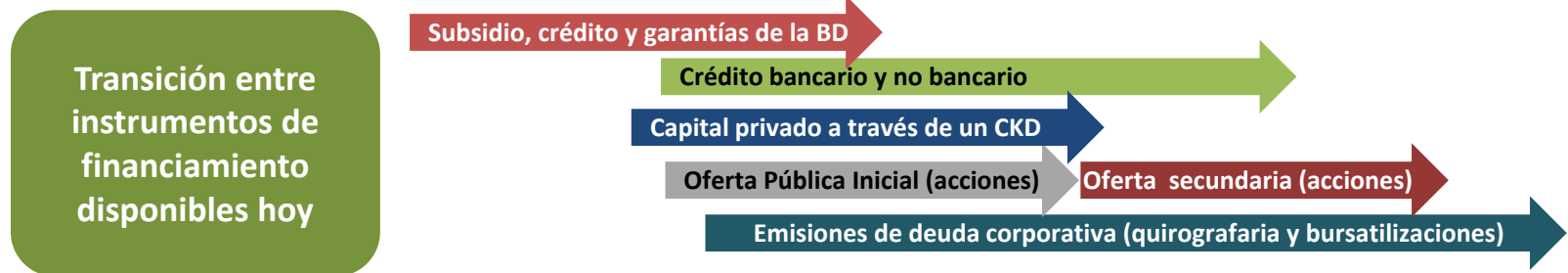


SHCP

Las empresas necesitan alternativas de financiamiento que respalden sus distintas etapas de crecimiento, y que les permitan maximizar su valor.



	1	2	3	4	5
Necesidad de financiamiento	Alta pero limitada por la escala	Alta en función del valor	Moderada en función del valor	Declina en función del valor	Baja por la escasez de proyectos financiables
Alternativas de fondeo	- Banca de Desarrollo (BD)	- Capital de riesgo - Crédito comercial	- Capital (acciones) - Deuda convertible	- Capital (acciones) - Deuda	- Retiro de deuda - Recompra de acciones



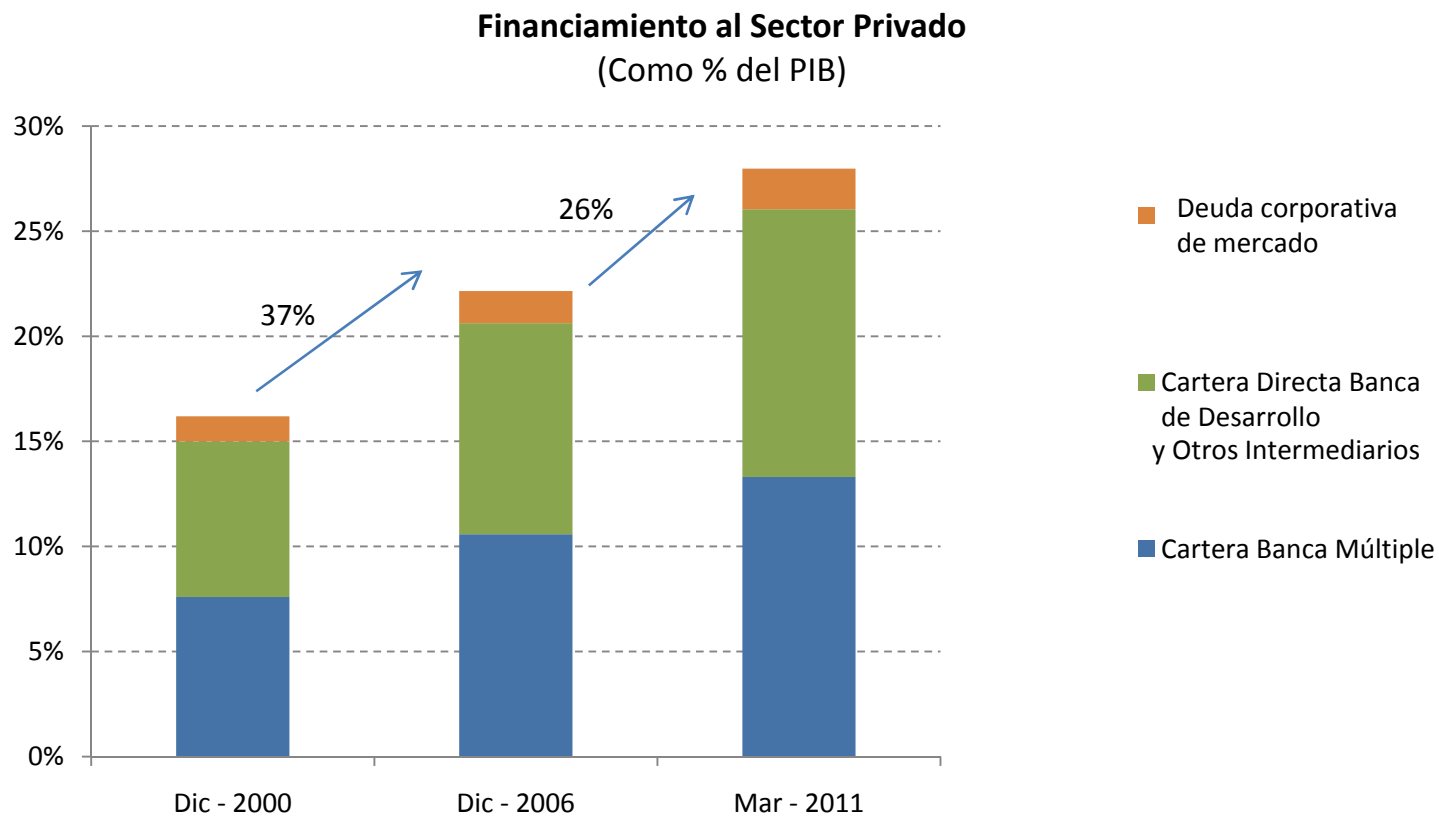
Fuente: Elaboración propia con base en A. Damodaran.

1. Financiamiento a empresas: menú actual



SHCP

Como parte de una estrategia que alcanza a todo el sector privado, el Gobierno Federal ha trabajado para desarrollar el menú más profundo y amplio de financiamiento que las empresas y los hogares han tenido.



Fuente: SHCP.

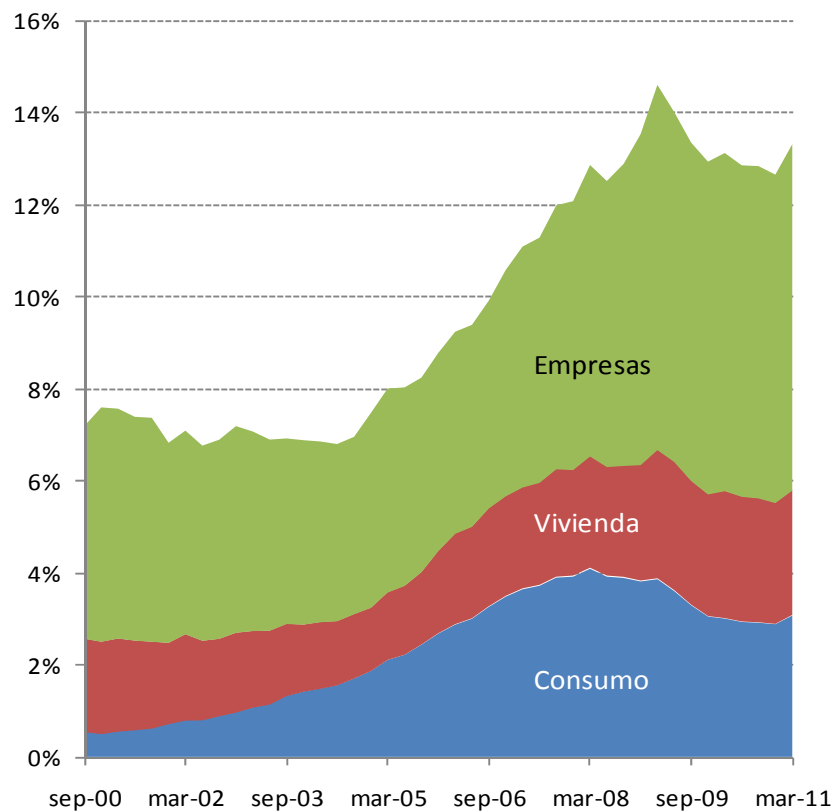
2. Estrategia del Gobierno Federal: Banca Múltiple



SHCP

En los últimos años se ha detonado el crédito bancario al sector empresarial, a lo que en una medida importante han contribuido las acciones que ha instrumentado el Gobierno Federal:

Crédito de la Banca Múltiple por Sector
(% del PIB)



- Cambios regulatorios que mejoran la **operación bancaria y de los grupos financieros**, que les permiten ampliar la gama de productos ofrecidos, y que mejoran la transparencia de los mismos hacia el consumidor.
- Fortalecimiento de las **actividades de supervisión** micro y macro-prudencial.
- Fortalecimiento de la **Banca de Desarrollo** como complemento y detonante del **crédito privado**.
- Creación de **productos básicos** de captación.
- Fortalecimiento de la regulación para **prevenir el lavado de dinero** y financiamiento al terrorismo.
- **Tipificación de delitos** contra usuarios del sistema bancario e intensificación de sanciones.
- **Fortalecimiento de la CONDUSEF.**

2. Estrategia del Gobierno Federal: Banca de Desarrollo

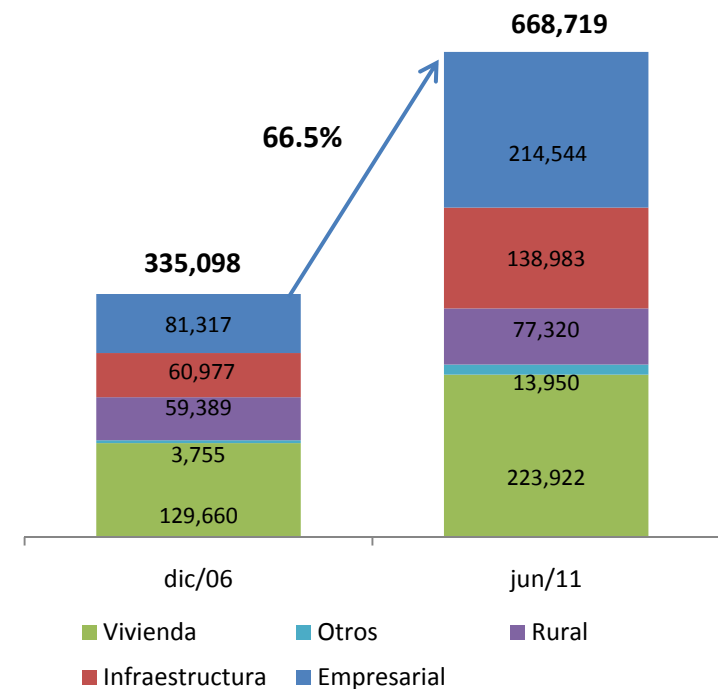


SHCP

Durante la presente Administración la cartera de crédito directo e impulsado por la BD se ha incrementado 66.5% en términos reales. El crédito al sector empresarial y a infraestructura crecieron aún más (120% y 90% respectivamente).

- Creación del Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN).
- Creación de nuevas instituciones con mandatos de operación más eficientes (Financiera Rural, SHF y Bansefi).
- Esquemas novedosos de financiamiento, entre los que destacan los programas de integración de cadenas de valor, las garantías y los seguros de crédito.
- Modificaciones a las leyes orgánicas de las instituciones de fomento y a la Ley de Instituciones de Crédito para normar la actuación de sus órganos de gobierno bajo principios de mejores prácticas corporativas.
- Una mayor autonomía de gestión, a cambio de procesos transparentes de rendición de cuentas.
- Homologación entre la regulación de la BD y la banca comercial.
- Liquidación de instituciones que resultaban financieramente inviables (Banrural y FINA).

Saldo de Crédito Directo e Impulsado por la Banca de Desarrollo (mdp)



2. Estrategia del Gobierno Federal: mercado de valores



SHCP

La estrategia de desarrollo del mercado de valores ha sido alrededor de 4 ejes:

1. Impulsar y flexibilizar la demanda de valores

- Se ha flexibilizado el régimen de inversión de las SIEFORES, Sociedades de Inversión y Aseguradoras, incrementando de forma importante su tenencia de valores no-gubernamentales.

2. Desarrollo de la curva de deuda gubernamental

- Se ha logrado construir una curva de deuda gubernamental en el mercado local, lo cual ha sido fundamental para que el mercado tenga referencias de tasas libres de riesgo hasta 30 años.

3. Crear nuevos instrumentos más flexibles

- Se han permitido la entrada de nuevos títulos: CEBURES, Certificados Bursátiles Fiduciarios, CKDs y FIBRAS.
- Se han desarrollado nuevas figuras societarias que han permitido el acceso de nuevos emisores: hoy en día están listadas más S.A.B. y S.A.P.I.B. (107 en total) que S.A. (26).

4. Fortalecer el marco regulatorio y operativo del mercado y sus participantes

- Se ha fortalecido el gobierno corporativo de las emisoras, mejorado la transparencia, e intensificado las sanciones a los abusos de mercado. También se ha mejorado la operación de la BMV, y se ha logrado atraer valores listados en el exterior a través del SIC.

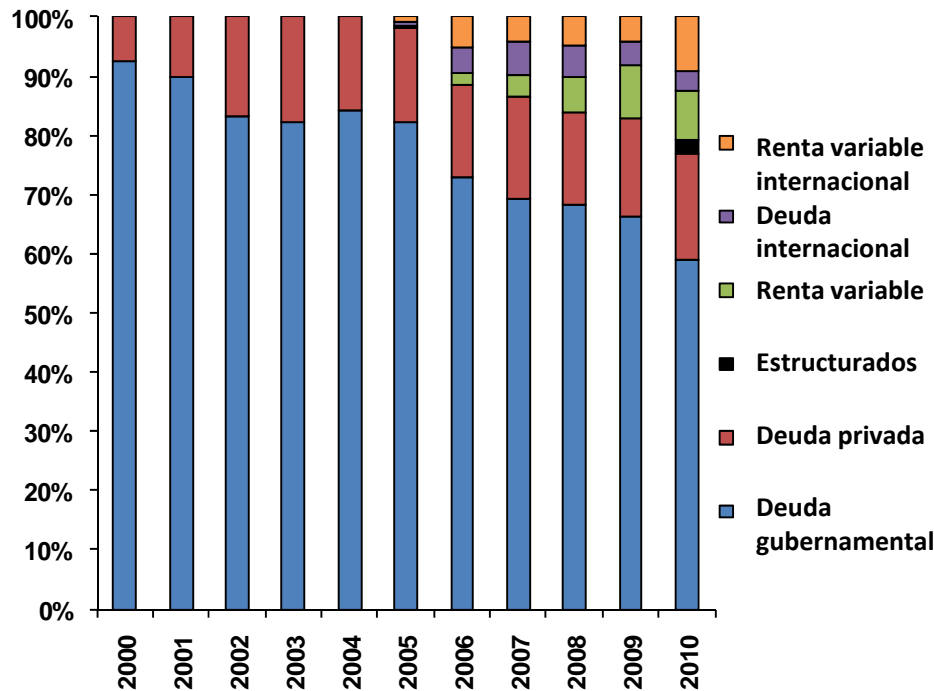
2. Estrategia del Gobierno Federal: demanda



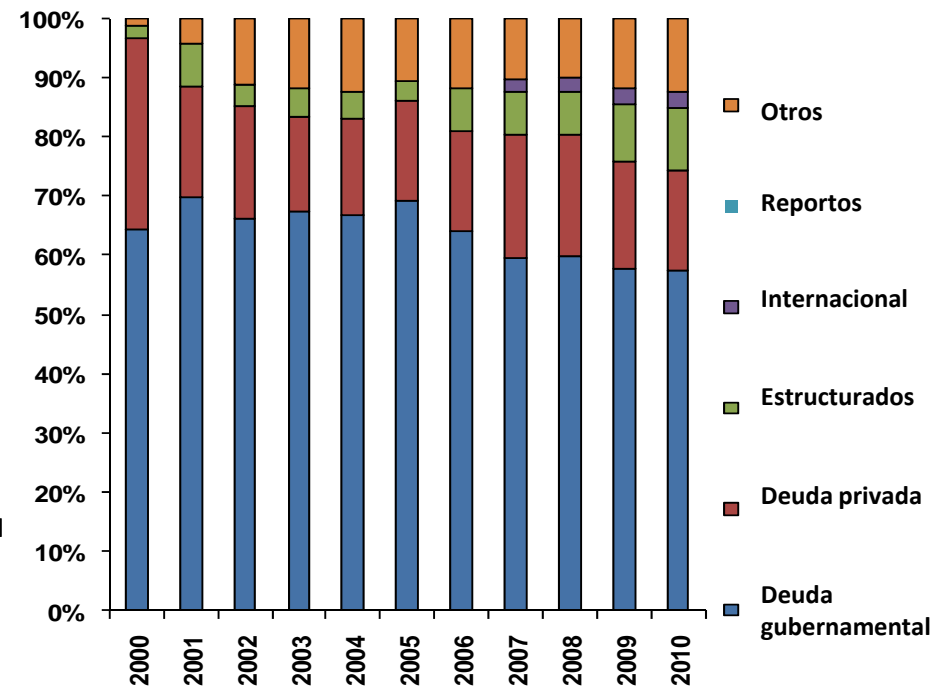
SHCP

Se han instrumentado cambios importantes al régimen de inversión de las SIEFORES y Aseguradoras, lo cual ha permitido mayor diversificación y retornos ajustados por riesgo, al tiempo de canalizar el ahorro a inversiones productivas.

Inversiones de las AFORES
(% del total)



Inversiones de las Aseguradoras
(% del total)

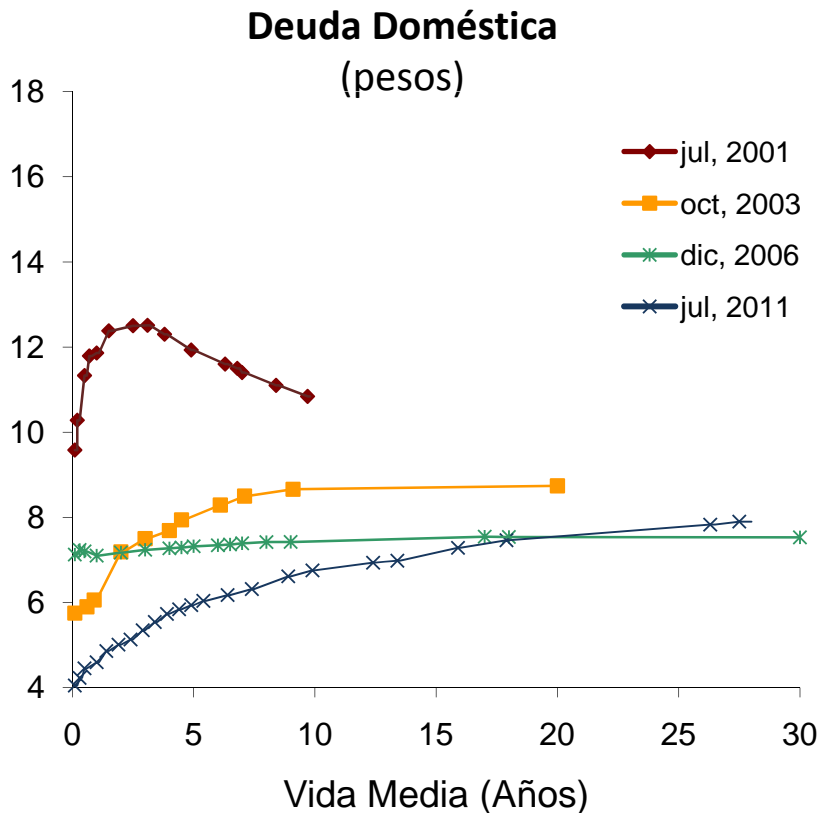


2. Estrategia del Gobierno Federal: mercado de deuda



SHCP

Con respecto al mercado de deuda, el desarrollo de la curva gubernamental ha traído beneficios importantes a los emisores privados, al contar con mayores referencias líquidas para realizar emisiones y coberturas.



- Hasta **2002**, la curva de rendimientos mexicana tenía un vencimiento máximo de **10 años**.
- Fue hasta **2003** que empezamos a tener referencias a **20 años**, pero la curva todavía tenía **segmentos importantes sin referencia alguna**.
- A partir de **2006** la curva mexicana tiene referencias cada vez más continuas hasta **30 años**.

2. Estrategia del Gobierno Federal: mercado de acciones



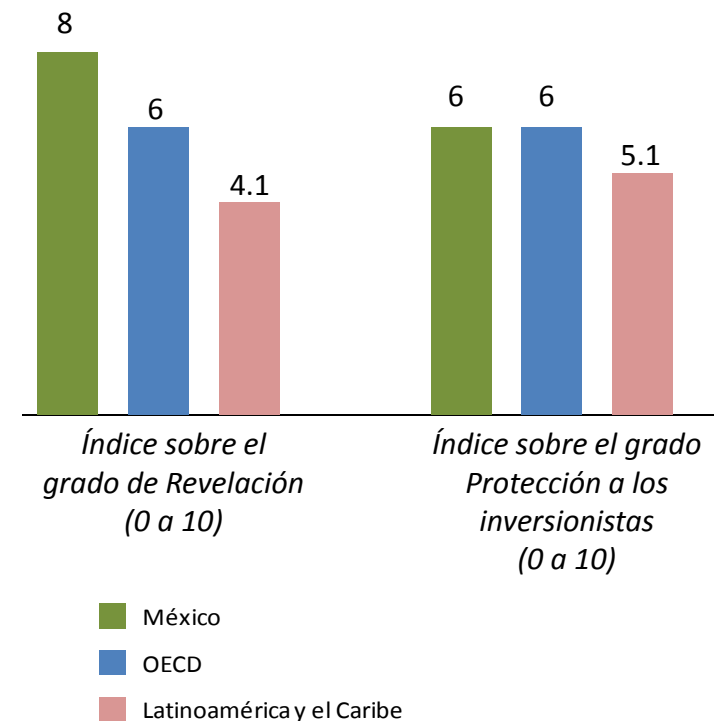
SHCP

En particular para el mercado de acciones, se ha logrado incrementar la transparencia y eficiencia del mercado a través de reformas legales importantes concretadas durante la década pasada.

- Entre otras cosas se logró:
 - Mayor **transparencia**,
 - Mayor **protección a accionistas minoritarios**,
 - Mejor **revelación** de información por parte de las emisoras,
 - Imponer **límites** a la emisión de **acciones sin voto**,
 - **Reasignar facultades** entre la SHCP y la CNBV,
 - Clarificar el **régimen de responsabilidad** para consejeros, directivos, auditores y accionistas.
- **Estos cambios han puesto al marco regulatorio mexicano al nivel de los mejores estándares internacionales.**

Resultados Doing Business 2011

Fuente: Banco Mundial



3. Contribución de los CKDs



SHCP

En julio de 2009 se emitió la regulación para emitir Certificados de Capital de Desarrollo (CKDs), una alternativa novedosa de financiamiento de largo plazo.

- Con el fin de canalizar el ahorro de los trabajadores a **proyectos productivos**, y lograr **pensiones más dignas** a través de mayores rendimientos:
 - se modificó el régimen de inversión de las AFORES con el fin de permitirles la adquisición de CKDs dentro del cajón de Instrumentos Estructurados.
 - se modificó el reglamento de la BMV para permitir el listado de los títulos y, al ser oferta pública, las Afores pudieran cumplir con la Ley y adquirirlos.
- Asimismo, se modificó la **regulación de las emisoras para incluir a los certificados bursátiles fiduciarios con fines de inversión productiva (CKDs)**, tomando como base el régimen de acciones para acomodar los requerimientos del nuevo título:
 - renta variable sin compromiso de pago de principal, y con derecho a partes alícuotas de las inversiones.
 - no estar sujetos a una calificación crediticia, pero sí a requisitos de revelación de información, así como a las normas y estándares de gobierno corporativo de las emisoras.

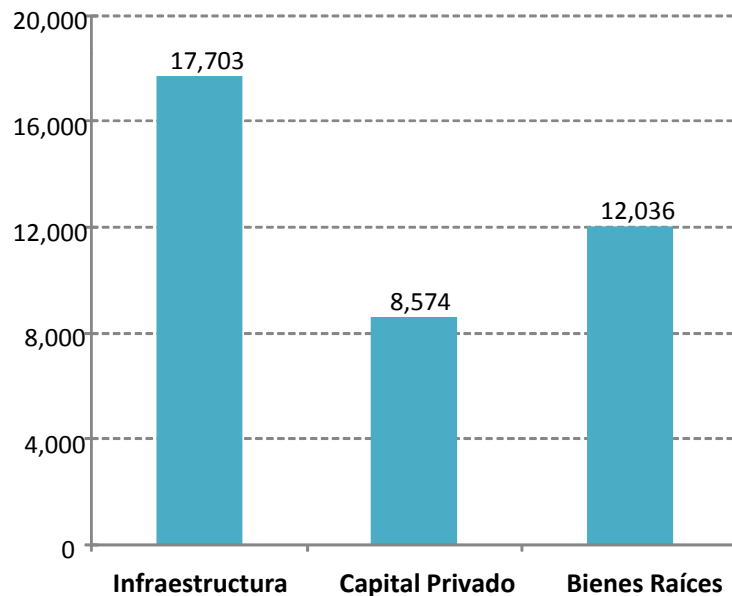
3. Contribución de los CKDs



SHCP

A esta fecha se han llevado a cabo 15 emisiones de CKDs, por un monto mayor a 38 mil millones de pesos, consolidándose en tres nuevas clases de activos bursátiles.

Emisión de CKDs por tipo de activo subyacente
(Millones de Pesos)



- Se tiene conocimiento de que estos recursos ya están siendo invertidos:
 - en al menos **15 empresas promovidas**
 - que participan **en 3 sectores de la economía.**

Fecha de Emisión	CKDs	Monto (Millones de Pesos)	% del Total Emitido	Participación de FONADIN
10/02/2009	Red de Carreteras de Occidente	6,549	17.1%	
11/05/2009	Wamex	750	2.0%	
17/12/2009	Macquarie	3,415	8.9%	✓
23/12/2009	Atlas Discovery	1,161	3.0%	
08/02/2010	Promecap	2,503	6.5%	
03/04/2010	Nexus Capital	2,630	6.9%	
30/7/2010	AMB	3,300	8.6%	✓
24/8/2010	Prudential	3,095	8.1%	✓
26/10/2010	Artha Capital	2,440	6.4%	✓
13/12/2010	Navix	4,002	10.4%	
21/12/2010	I2(MRP)	2,737	7.1%	✓
24/12/2010	Marnhos	1,000	2.6%	
03/03/2011	EMX	1,530	4.0%	
14/03/2011	Vertex	1,671	4.4%	
04/04/2011	Capital I	1,530	4.0%	
Total		38,314	100%	

La CNBV modificó la Circular Única de Emisoras (CUE), y la CONSAR ajustó el régimen de inversión de las SIEFORES para facilitar la emisión y la inversión en CKDs.

1. Se incorporan los siguientes elementos en la regulación de CKD:
 - Se elimina el número mínimo de inversionistas (antes el mínimo era 20).
 - Se permite la figura del auditor para verificar el cumplimiento de políticas de inversión.
2. Se incorporan en la regulación de CKD las llamadas de capital con los siguientes elementos:
 - Éstas deberán crearse al amparo de un Acta de emisión que les otorgue la característica de títulos.
 - El acta de emisión deberá incorporar la mención de que los inversionistas deberán realizar una aportación inicial mínima del 20% de su aportación total.
3. La regulación incorpora la posibilidad de que se pacten condiciones para la transmisión de los CKD.
4. Se adicionan en la regulación los requisitos de divulgación de información de las llamadas de capital, tanto en la fase previa a la emisión como durante la vigencia de los títulos.
5. También se ajustó la regulación de CONSAR para que las SIEFORES puedan adquirir hasta el 80% de una sola emisión, con el fin de que brindar más flexibilidad a sus estrategias de inversión.

4. Agenda pendiente: *Financiamiento Bancario e Inclusión Financiera*



SHCP

Si bien la dirección que llevamos es la correcta, se deben redoblar esfuerzos para que los beneficios lleguen a toda la población. Por ello, las acciones se centran en las siguientes direcciones:

1. Solvencia

- Mantener el proceso de fortalecimiento del sistema bancario que preserve la solidez y solvencia de este sector y al mismo tiempo coadyuve a detonar el Financiamiento al Sector Privado.
- Adoptar anticipadamente Basilea III (Nuevo acuerdo de Capital).

2. Financiamiento al sector privado

- Dinamizar el crédito a todos los agentes económicos, a través de medidas como:
 - Fortalecer la figura del buró de crédito como una herramienta para la toma de decisiones.
 - Potencializar el uso de Registro Único de Garantías (RUG).
 - El desarrollo de productos innovadores.

3. Acceso a servicios financieros

- Fomentar una mayor incorporación de mexicanos a la infraestructura financiera, cuando menos la básica, a través de potenciar la facilidades regulatorias y el uso de nuevas tecnologías.
- Diseñar productos financieros adecuados que permitan bancarizar aquellas personas actualmente excluidas del sistema financiero.

4. Protección y Educación Financiera

- Reforzar los esfuerzos realizados por la CONDUSEF respecto a las políticas de educación financiera y de protección al consumidor.
- Trabajar coordinadamente entre el Sector Público y Privado para instrumentar la Estrategia Nacional de Educación Financiera.

4. Agenda pendiente: BD



SHCP

La BD continuará trabajando bajo las líneas del PRONAFIDE: (i) atender a la población sin acceso a servicios financieros; (ii) ampliar la coordinación con intermediarios privados y otras dependencias públicas, y (iii) impulsar el crédito de largo plazo (L.P.).

1. Empresas e infraestructura

- Programas de garantías bursátiles y crédito L.P. PYMES (NAFIN).
- Garantías bursátiles y crédito a Estados y Municipios sin participaciones (BANONBRAS y FONADIN).

2. Vivienda

- Productos financieros para la población “no afiliada”.
- Institucionalización agenda DUIS (Comisión Intersecretarial Vivienda).
- Bonos cubiertos y recuperación de bursatilizaciones (SHCP, CNBV, SHF, INFONAVIT, FOVISSSTE)

3. Servicios Financieros

- Corresponsales bancarios BANSEFI (DICONSA, TELECOMM, gasolineras)
- Bancarización a través de dispersión electrónica de programas gubernamentales (BANSEFI)
- Apalancamiento de plataforma tecnológica de BANSEFI

4. Servicios Financieros Rurales

- Fondo mutual de garantías FR-SAGARPA
- Mejorar la coordinación con dependencias para incrementar canalización de recursos a través de FIRA y FR.

5. Transparencia

- Integración de expediente único electrónico y homologación de criterios de acreditación de Intermediarios Financieros.

4. Agenda pendiente: mercado de valores



SHCP

El Gobierno necesita continuar avanzando en la estrategia de desarrollo del mercado en varios frentes:

1. Apoyando las iniciativas para fortalecer la BMV.

- Analistas independientes y formadores de mercado.
- Fortalecer los requisitos de float mínimo.
- Permitir la explotación de la información de Indeval.
- Fortalecer el listado para incentivar cualidades en emisoras.

2. Mejorando la regulación y supervisión del mercado.

- Identificar y reducir en lo posible las asimetrías fiscales
- Aligerar la regulación de las sociedades de inversión (tipo societario)
- Adecuar la regulación de los derivados OTC a las tendencias internacionales, e incentivar el uso de plataformas electrónicas.
- Incrementar la difusión de las sanciones

3. Impulsando al mercado de deuda privada

- Permitiendo la emisión de bonos cubiertos (con Banxico y CNBV)
- Facilitando el acceso a empresas de menor tamaño a través de garantías bursátiles de la BD.
- Desarrollando el mercado de reportos de deuda privada.

4. Fortaleciendo los derechos de inversionistas.

- Fortaleciendo y delimitando de mejor forma la responsabilidad de fiduciarios y representantes comunes.
- Fortaleciendo y regulando a los asesores de inversiones.
- Impulsando las acciones colectivas en materia financiera.



SHCP

El papel del mercado de valores dentro del menú de financiamiento al sector privado.

BMV, Julio 28 de 2011