



AFORES PREFIEREN INVERTIR EN BONOS DE GOBIERNO

Una buena bolsa para invertir

LAS AFORES no han aprovechado el potencial de inversión

LAS SOCIEDADES de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (siefores) a través de las afores tienen una bolsa con cerca de 560,000 millones de pesos para invertirlos en los proyectos que detonen los Cerpis y los Fibra E, estima Moody's.

Agrega que de las 11 afores que operan en México, Banamex, Banorte Siglo XXI, Profuturo GNP y SURA serían las primeras en invertir en esta nueva clase de activos, porque son las más activas y han logrado mayor diversificación de su cartera.

Con las nuevas reglas de la circular única financiera (CUF) de la Consar, publicadas el 25 de abril pasado, se les abre la ventana para que las afores aprovechen el potencial de los Cerpis y el Fibra E.

Las afores no han aprovechado el potencial de inversión en instrumentos estructurados. En los fideicomisos de inversión en bienes raíces (fibras), las siefores 2, 3 y 4 apenas cubren 0.2% de 10% de la inversión permitida en cada una; en tanto, los certificados de capital de desarrollo (CKD) no llegan a 5% del límite establecido, de 20 por ciento.

De dicho monto, 347,330 millones de pesos sería la cantidad que se podría invertir en Cerpis y otros 209,426 millones sería el potencial para destinar al Fibra E.

Históricamente, los fondos de pensiones en México han concentrado 70% de los activos que administran en inversiones de instrumentos de deuda del gobierno y deuda de corporativos, los cuales han limitado el aumento de diversificación.

Francisco Uriostegui, analista de Moody's considera que la calidad de los flujos, así como la viabilidad de los proyectos en el largo plazo, se cuentan entre los principales riesgos en la inversión de Cerpis y Fibra E.

"Puedes tener buenos flujos, pero el proyecto realmente no tiene una viabili-



Entre los emisores interesados estarían la CFE y Pemex. FUJU ARCHIVO EE

dad a largo plazo, entonces sería engañoso ver el flujo", consideró Uriostegui.

La tesis de inversión que comprenderá que ser compatible con la estrategia de las afores para empatar vencimientos y rentabilidades con sus futuras obligaciones. Además, hay una falta de experiencia al invertir en ese tipo de instrumentos, pues hasta ahora no se han echado a andar; sólo se tiene la experiencia inmediata en los fibras inmobiliarios, que han ofrecido resultados mayoritariamente buenos, pero en otros casos, no han sido tan rentables.

El 8 de septiembre, el gobierno anunció la creación de dos nuevos instrumentos de inversión. El Fibra E, con el cual se podrán monetizar activos estabilizados de los sectores de energía e infraestructura, que generen flujos comprobados; así como los Cerpis, enfocados a inversionistas sofisticados, que busquen invertir en grandes proyectos de infraestructura en todos los sectores productivos de la economía.

Tanto los Cerpis, que son proyectos de infraestructura, como el Fibra E, que van a ser inversiones en fideicomisos que van a tener como colateral los activos de determinadas fuentes de inversión en energía, no son un área en donde se tenga mucha experiencia, se va necesitar aumentar el entendimiento de cómo son este tipo de proyectos, que son de naturaleza muy diferente a lo que tradicionalmente se manejan en las siefores.

560
MIL MILLONES
 de pesos tienen las afores para invertir en Cerpis y Fibra E.

347
MIL MILLONES
 de pesos podrían invertir en Cerpis.

POSTORAS DEL FIBRA E Y LOS CERPIS

En un estudio, Moody's indica que IEnova, Fermaca, Ideal, OHL y Pinfra, empresas del sector energía e infraestructura, podrían lanzar un Cerpi o un Fibra E en los siguientes meses, toda vez que cuentan con proyectos que podrían colocar bajo estos instrumentos.

Francisco Uriostegui adelantó que podría ser en la segunda mitad del año cuando se estrenen estos vehículos en el mercado de valores mexicano y podrían verse al menos dos fibras E y un Cerpi.

"Ya andan haciendo sus primeras aproximaciones algunos estructuradores (que tienen experiencia en fibras inmobiliarias y en los CKD); probablemente los veamos salir para la segunda mitad del año. Los bancos de inversión están identificando cuales serían los potenciales activos que llamarían la atención en el mercado", dijo.

Inicialmente, en la lista de los candidatos interesados en participar en este nuevo tipo de activos estaban Petróleos Mexicanos (Pemex) y la Comisión Federal de Electricidad (CFE), no obstante, los planes podrían retrasarse.

"Con todo lo que pasó recientemente con Pemex, sus problemas financieros, y pues ya conocemos la situación de CFE, no serían por sí mismas las empresas las más atractivas, pero al final de cuentas si tienen proyectos que ya están echados a andar y que están generando flujos importantes, podrían llegar a levantar muchísimo apetito", dijo el especialista.

Recientemente, Juan Pablo Newman, director de Pemex, declaró a la agencia Reuters acerca de las posibilidades de lanzar este año un Fibra E: "Yo lo veo muy complicado, se está trabajando en eso (...) pero los tiempos parecen difíciles. Por ahora no está dentro del programa de financiamiento, si lo logramos (este año) sería una muy buena noticia".

Para aumentar el atractivo de los Cerpis y Fibra E, sus rendimientos tendrían que estar por arriba de los de que otorgan los bonos de gobierno o corporativos, aunque dependerá del mercado, del tipo de activo y del apetito.

La apuesta que realicen en las afores en estos activos no será un diferenciador per se para la calificación que reciban las siefores, pues tiene que ver con un análisis más integral de todos los elementos.

"Aquellos que puedan acceder a los mejores productos van a tener mejores retornos, van a mejorar muchísimo su rendimiento. Eso es importante porque de ahí viene la principal entrada de ingresos", acotó Francisco Uriostegui. (Eduardo Huerta y Judith Santiago)