

LINEAMIENTOS APROBADOS POR EL COMITÉ DE ANÁLISIS DE RIESGOS (CAR) SOBRE LOS ELEMENTOS MÍNIMOS QUE DEBEN PREVER LOS CONTRATOS FIRMADOS POR LAS AFORES PARA ESTABLECER MANDATOS DE INVERSIÓN

El propósito de este documento es describir los elementos mínimos que deberán ser incorporados en los contratos de tercerización de las inversiones que las Afores suscriban con administradores de fondos especializados.

Para los efectos de los presentes lineamientos quedan comprendidas las definiciones establecidas en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR), su Reglamento (RLSAR), las Disposiciones de carácter general que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro (Siefores), en adelante Disposiciones de carácter general que establecen el régimen de inversión, y las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, en adelante Disposiciones de carácter general en materia financiera.

1. Establecimiento de un contrato para la administración de recursos.

La tercerización de las carteras de inversión de las Siefores se podrá realizar con la firma de mandatos de administración, pactados entre la Afore, a nombre de las Siefores que opera, y Mandatarios elegibles de conformidad con los términos de los presentes criterios. Deberá firmarse un contrato de mandato de inversión para cada Siefore con cada Mandatario.

Por acuerdo de ambas partes se definirá la vigencia del contrato, la cual podrá ser por tiempo indefinido (contrato abierto). En caso de tener una vigencia predeterminada, deberán contemplar las causas de terminación anticipada. En caso de ser un contrato abierto, éste podrá ser cancelado en cualquier momento, por voluntad de cualquiera de las partes. En cualquier caso, deberá establecerse contractualmente el número máximo de días y los términos para que el Mandatario finiquite las operaciones pendientes.

En el contrato deberán preverse claramente los derechos y las obligaciones de cada una de las partes, así como los motivos de rescisión y las penalidades por incumplimiento del contrato. Entre otras, deberán considerarse como causas de rescisión el incumplimiento grave de los términos acordados para la ejecución del mandato, como pueden ser violaciones al régimen de inversión de la Siefore, a cláusulas de confidencialidad, a criterios de transparencia, auditabilidad y/o de integridad, así como un inadecuado control operativo.

Los contratos se presentarán de conformidad con las disposiciones que emita la Comisión.

2. Dictamen de los contratos por expertos en la materia.

Los contratos deberán ser dictaminados por abogados de reconocida experiencia y prestigio en la materia, a fin de dar certeza legal a la Afore, incluso en lo referente a la jurisdicción a la que deberá someterse en caso de disputas, la cual deberá quedar claramente establecida y ser determinada en algún País Elegible para Inversiones de conformidad con la normatividad vigente aplicable a las Siefores. Dichos dictámenes también deberán confirmar que los contratos observan los presentes lineamientos.

Los contratos deberán ser aprobados por el Comité de Inversión y contar con el visto bueno de los Consejeros Independientes.

3. Mandato de inversión con pleno cumplimiento del régimen de inversión vigente.

El contrato deberá prever que la administración de las carteras de inversión de las Siefores por parte de los Mandatarios deberá apegarse en todo momento al mandato de inversión, el cual deberá respetar las Disposiciones de carácter general que establecen el régimen de inversión, con las salvedades que se establezcan en la normatividad vigente de la Siefore que corresponda. Para cumplir con lo anterior, la Afore deberá establecer claramente, a través de un anexo al contrato, el régimen de inversión vigente de la Siefore que deberá obedecer el Mandatario, y el procedimiento para mantenerlo actualizado.

Las minusvalías imputables a la gestión de recursos por parte del Mandatario son responsabilidad de la Afore ante la CONSAR. A su vez, el Mandatario es responsable ante la Afore por cualquier incumplimiento al anexo al contrato donde se establece el régimen de inversión vigente aplicable a la Siefore que se trate. En particular, la Afore deberá establecer cláusulas con políticas de penalización específicas derivadas de incumplimientos del Mandatario al régimen de inversión de la Siefore, por violaciones a los límites de riesgos preestablecidos o por la adquisición de activos no permitidos, entre otros.

4. Subcontratación de Mandatarios por el Mandatario.

Los Mandatarios no podrán contratar a su vez a otros Mandatarios para la gestión de los recursos ni adquirir Activos Objeto de Inversión permitidos a través de Vehículos.

5. Los Mandatarios deberán ser elegibles para gestionar un porcentaje de las carteras de inversión de las Afores.

Al respecto, para ser elegibles los Mandatarios deberán satisfacer cuando menos los siguientes criterios:

- No ser parte del mismo grupo financiero del de la Afore contratante.

- No tener conflictos de interés al gestionar los recursos de la Afore contratante, de conformidad con el punto 17 de los presentes lineamientos.
- Ser un negocio de administración de recursos financieros enfocados a la operación de los siguientes vehículos: fondos mutuos, ETFs o mandatos de inversión en los cuales el Mandatario deberá estar regulado y supervisado por alguna autoridad de un País Elegible para Inversiones (autoridad competente).
- Tener al menos 10 años de experiencia en las actividades descritas en el inciso (viñeta) anterior y, en el caso de gestionar activos internacionales en mercados internacionales, demostrar que administra cuando menos un monto de 50 mil millones de dólares americanos o su equivalente en pesos.
- Para el caso de las Mercancías, el Mandatario elegible deberá demostrar una experiencia administrando Mercancías a través de los vehículos anteriormente descritos de al menos 5 años y gestionar un monto de 2 mil millones de dólares americanos o su equivalente en pesos en dicha clase de activo. Tener experiencia probada cuando menos de 5 años en las inversiones en países, regiones, sectores económicos, clases de activos e instrumentos financieros en los que se plantee gestionar las inversiones de los recursos de la Afore contratante.
- Los funcionarios que gestionen los mandatos deberán contar con experiencia de al menos 10 años en las labores que a cada quien le corresponda.
- El Mandatario elegible no deberá tener investigaciones pendientes ante alguno de los reguladores de los Países Elegibles para Inversiones por motivos relacionados con el incumplimiento de las normas financieras de los países en que operan, fraudes de sus funcionarios o ex-funcionarios o incumplimiento de su responsabilidad fiduciaria.
- Los activos tercerizados con cualquier Mandatario deberán ser hasta del 5% del Activo Total de la Sociedad de Inversión en mandatos especializados ya sea en una sola clase de activo autorizada, o bien, una combinación de estos.
Las Afores no podrán tercerizar, con un mismo Mandatario, la gestión de Mercancías por más del 3% del Activo Total de la Sociedad de Inversión que la Afore opere.

6. Proceso de selección del Mandatario.

- Para seleccionar a los Mandatarios, las Afores deberán invitar a varios Mandatarios prospectivos a competir para obtener la asignación de un mandato de inversión.
- Dicha invitación, así como la discriminación, se hará con base en los criterios que la Afore determine, a través de sus comités, y deberá emplear como herramienta los documentos denominados en inglés "*Request for Proposal*" (RFP).
- En la invitación a participar en la competencia por el mandato, la Afore deberá definir claramente el objetivo perseguido, los entregables, el marco de acción y los medios permitidos para alcanzarlo.

- Para la selección del Mandatario deberán incluirse en el RFP, entre otras, preguntas que permitan conocer:
 - Información general del Mandatario prospectivo (por ejemplo: misión de la empresa, pertenencia a algún grupo comercial y/o financiero como filial o matriz, activos administrados, experiencia en administración de activos y de mandatos, principales clientes, principales competidores, potenciales ejecutivos y operativos encargados del mandato, órganos de gobierno, etc.).
 - Cuestionario amplio indagatorio de la “personalidad” del Mandatario prospectivo. Entre otros elementos, la efectividad para apearse a los criterios de inversión y de riesgos definidos y aprobados por los respectivos comités, así como la capacidad de ejecución del mandato y los costos de la gestión del mismo.
 - Elementos legales, criterios de transparencia, auditabilidad, integridad y de confidencialidad aplicados por el Mandatario de manera estándar.
 - Otros medios a través de los cuales la Afore pueda profundizar en el conocimiento del Mandatario prospectivo.

7. Los recursos tercerizados deberán mantenerse en cuentas segregadas del patrimonio del administrador del mandato.

El contrato deberá asegurar que los recursos de las Afores sean resguardados todos los días por un Custodio. La contratación del Custodio le corresponderá a la Afore.

El Custodio contratado podrá ser una entidad independiente del Mandatario o pertenecer al mismo grupo financiero o de control del Mandatario o de la Afore. El Custodio deberá cumplir con los criterios establecidos en la normatividad vigente del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) y la emitida por el Comité de Análisis de Riesgos. La Afore deberá contratar a uno o más Custodios para el resguardo de los recursos administrados por los Mandatarios internacionales que contrate dicha Afore.

El Mandatario remitirá las instrucciones de la Afore a los Custodios para que registren las operaciones que se hayan llevado a cabo en la cuenta de la Afore. La liquidación de operaciones podrá realizarse conforme a las prácticas de mercado enfocadas a reducir costos de operación siempre que los recursos negociados en dichas operaciones sean individualizados para cada Sifore conforme a reglas transparentes.

8. Órganos de Gobierno del Mandatario.

El contrato deberá prever que se explique formalmente la estructura, conformación y funciones de los órganos de gobierno del Mandatario y en caso de haber cambios en los nombramientos de los funcionarios –hasta de segundo nivel del Mandatario–, así como modificaciones sustanciales en el

funcionamiento de los órganos de gobierno de éste, deberán ser notificados a la Afore.

El Mandatario deberá proveer a la Afore el código de ética profesional que norme la conducta del personal involucrado en la administración de los recursos. Este manual deberá estar a disposición de la CONSAR.

9. Riesgo operativo del Mandatario.

El contrato deberá prever que el Mandatario provea a la Afore un manual de administración de riesgo operativo referente a las actividades inherentes a los procesos de inversión contratados por la Afore. Dicho manual deberá prever procesos para identificar, monitorear, controlar y en su caso mitigar los riesgos operativos, para lo cual deberá contener, entre otros elementos, planes de contingencia y procesos que garanticen la continuidad de la gestión en los términos acordados.

La Afore contratante deberá prever que el Mandatario cuenta con sistemas robustos que permitan el procesamiento de las operaciones, la valuación y el control de riesgos. Asimismo, los sistemas informáticos de procesamiento de datos con los que cuente el Mandatario deberán tener un adecuado respaldo y control, en el que incluya la recuperación de datos.

El Mandatario deberá contar con procedimientos claros para verificar en forma sistemática que durante la vigencia de las operaciones, éstas se encuentran debidamente registradas, contabilizadas confirmadas e incluidas en los reportes.

El Mandatario deberá comunicar a la Afore, en el momento que se conozca, cualquier desviación a los límites establecidos en el régimen de inversión de la Siefore que corresponda.

10. Los Mandatarios y los Custodios no deberán ejercer el control de alguna empresa por cuenta de las Afores.

En caso de que a través de las inversiones de los recursos de las Afores, el Mandatario, o en su caso el Custodio, por cuenta y representación de la Afore, pudiera tomar control de alguna empresa listada en algún mercado reconocido, deberá apegarse a las decisiones de la mayoría del resto de los accionistas.

11. Estructura de comisiones por administración y servicios que deberán proveerse.

El contrato deberá contener los costos totales anuales que serán cubiertos por los servicios de tercerización los cuales deberán incluir los costos que se generen por la administración del mandato, excepto los costos de corretaje, así como los servicios a los que la Afore tenga derecho (por ejemplo, reuniones con los funcionarios del fondo, reportes periódicos de las inversiones incluyendo las

medidas de rentabilidad y de riesgos acordadas, capacitación en materia financiera, etc.).

Las comisiones por la gestión de los recursos tercerizados deberán obedecer las políticas aprobadas referentes a los costos, así como los conceptos sobre los cuales se permita basar dichas comisiones.

12. Valuación de la cartera tercerizada.

Las carteras de inversión deberán valuarse diariamente por valuadores independientes del Mandatario quienes deberán apegarse a las prácticas de valuación con base en estándares internacionales.

13. Información periódica a detalle sobre las inversiones y evaluación del Mandatario.

La Afore deberá establecer en el contrato la periodicidad mínima con que recibirá información a detalle acerca de las inversiones tercerizadas con fines de determinar el cumplimiento del mandato.

Los informes periódicos deberán identificar y cuantificar claramente los riesgos a que están expuestas las inversiones tercerizadas, entre ellos los riesgos de mercado, liquidez y crédito. Dichos informes deberán contener, además, pruebas de carteras bajo escenarios de estrés, entre los cuales deberán contemplarse situaciones de mercados ilíquidos.

Se deberá informar a la CONSAR respecto a las medidas de riesgos previstas en las disposiciones emitidas por la CONSAR, así como en los presentes lineamientos, que deberán reportar los Mandatarios a la Afore.

Adicionalmente, con fines de comparar retrospectivamente el desempeño de los Mandatarios contratados, éstos deberán proveer a la Afore un informe sobre su desempeño, el cual deberá ser elaborado por una entidad independiente que haya realizado sus cálculos con base en los GIPS. El Mandatario deberá realizar y entregar a la Afore un análisis retrospectivo que muestre la contribución al rendimiento obtenido de cada clase de activo que conforma la cartera tercerizada de conformidad con las Disposiciones de carácter general en materia financiera.

14. Estrategia de inversión, empleo de instrumentos derivados e inversiones alternativas.

- El Mandatario deberá informar periódicamente a la Afore las características de la inversión objetivo en el mediano plazo (*Asset allocation*), señalando informativamente los retornos y riesgos esperados.
- La Afore deberá especificar claramente en el contrato si el Mandatario requiere de su aprobación para ejecutar las inversiones objetivo en el mediano plazo (*Asset allocation*), así como los ajustes que se realicen a

éstas. El contrato deberá especificar los objetivos de inversión buscados al emplear instrumentos derivados y activos alternativos autorizados en las Disposiciones de carácter general que establecen el régimen de inversión.

- Para el caso de los instrumentos derivados negociados a nombre de la Siefore, éstos serán válidos sólo cuando se compruebe que el Mandatario los hubiera negociado como agente en representación de la Siefore y bajo los lineamientos del mandato.
- El Mandatario podrá negociar derivados únicamente cuando éstos se encuentren listados en alguna bolsa de derivados supervisada por autoridades pertenecientes a Países Elegibles para Inversiones de conformidad con la normatividad vigente.
- El Mandatario únicamente podrá realizar Operaciones a Futuro.
- Los subyacentes permitidos para las Operaciones a Futuro son:
 - a) Valores Extranjeros de Renta Variable, ya sean acciones individuales o índices accionarios autorizados.
 - b) Mercancías, ya sean individuales o índices de Mercancías autorizados.
 - c) Divisas, únicamente con fines de coberturas directas sobre las posiciones gestionadas en el mandato de inversión.
- La suma de los valores absolutos de los noionales de la posición abierta en contratos de Operaciones a Futuro debe ser menor o igual al monto asignado en el mandato de inversión (monto fondeado).
- Para el caso de Mercancías, los corredores de contratos de materias primas (conocidos en el idioma inglés como *Commodity Broker* o *Futures Commission Merchant*), así como los socios liquidadores (conocidos en el idioma inglés como *Clearing Brokers*) contratados por el Mandatario deberán ser entidades reguladas y supervisadas por una autoridad perteneciente a Países Elegibles para Inversiones.
- Para cumplir con los requerimientos de margen o garantías de mercados autorizados y de las cámaras de compensación en las que operen los Futuros, las garantías y los recursos disponibles no invertidos en los subyacentes objeto del contrato del mandato de inversión, deberán ser efectivo o instrumentos de deuda emitidos por los gobiernos de los Países Elegibles para Inversiones con plazo a vencimiento menor o igual a un año y que cumplan con las calificaciones crediticias y requisitos previstos en el Régimen de Inversión de las SIEFORE. Para el caso de Mercancías, el efectivo y los instrumentos de deuda a que se refiere el presente párrafo se clasificarán dentro del límite previsto en el Régimen de Inversión para Mercancías.
- No se permiten estrategias en las que una fuente importante de la rentabilidad provenga consistentemente de activos con una baja correlación con el subyacente objeto del mandato, conocidas en el idioma inglés como "*portable alpha*".
- Para el caso de las Mercancías, se permiten mandatos de inversión en los que combinen Operaciones a Futuro de Mercancías y Valores Extranjeros de Renta Variable de empresas cuya principal actividad sean las Mercancías. La inversión en Valores Extranjeros de Renta Variable a los que se refiere el presente párrafo se computará dentro del límite de Renta Variable y dentro del límite de Valores Extranjeros.

- Se permiten los siguientes tipos de estrategias en los mandatos de inversión:

- 1) Estrategia larga, no apalancada en mercados listados.

Para el caso de Operaciones a Futuro con Mercancías y Operaciones a Futuro con Valores Extranjeros de Renta Variable, el Mandatario podrá implementar la estrategia de inversión que considere apropiada con el objeto de generar rendimientos superiores al portafolio de referencia definido por la Administradora para evaluar el desempeño del Mandatario. Para lo anterior, el Mandatario podrá utilizar únicamente posiciones largas (valor nocional positivo) en la operación con Derivados. Asimismo, el Mandatario podrá realizar estrategias de inversión en las que combinen Operaciones a Futuro de Mercancías y Valores Extranjeros de Renta Variable.

- 2) Estrategia de réplica con margen de holgura de 10%, no apalancada y en mercados listados.

Para el caso de Mercancías adquiridas únicamente a través de Operaciones a Futuro, el Mandatario podrá desviarse de los ponderadores por tipo de Mercancía (en valor nocional) del portafolio de referencia definido por la Administradora para evaluar el desempeño del Mandatario hasta en una holgura o rango que no exceda de +/- 1000 puntos base. Para lo anterior, el Mandatario podrá utilizar posiciones largas (valor nocional positivo) y posiciones cortas (valor nocional negativo), de tal forma que la suma de los ponderadores de cada Mercancía dentro del Mandato sea 100%, en otras palabras, cualquier sobre-ponderación en un tipo de Mercancía deberá ser hasta +1000 puntos base y esta deberá ser compensada con una sub-ponderación en otro tipo de Mercancía hasta por -1000 puntos base.

Para esta estrategia, la Administradora deberá establecer límites prudenciales sobre los niveles de holgura o rango aplicables a cada tipo de Mercancía, los cuales no podrán exceder 1000 puntos base.

- El Mandatario deberá señalar el apalancamiento, que en su caso, se instrumente para lograr los objetivos acordados. El Mandatario no podrá adquirir pasivos por cuenta de la Afore, distintos de los relacionados con las operaciones con instrumentos derivados, préstamos de valores y reportos permitidos en la normatividad vigente aplicable a las Siefores. Dichas restricciones deberán quedar plasmadas en el contrato de intermediación.

15. Medidas de riesgo de mercado aplicables al mandato.

La Afore contratante deberá señalar al Mandatario alguna de las siguientes medidas de riesgos a la que deberá apegarse en la gestión de la cartera de inversión tercerizada:

- El Valor en Riesgo (VaR) diario histórico con las características previstas en las Disposiciones del RI.
- El VaR regulatorio aplicado a una fecha de estrés.
- Otras medidas de riesgo que se sometan a la aprobación del CAR.

Asimismo, las Administradoras deberán prever que los Mandatarios calculen y reporten periódicamente a la Administradora las siguientes medidas de riesgo:

- La sensibilidad de la cartera ante movimientos de 1 por ciento de las principales variables financieras y factores de riesgos.
- La pérdida de la cartera tercerizada ante un cambio de 6 desviaciones estándar de las principales variables financieras y factores de riesgo.

16. Auditorías al administrador del mandato.

El contrato deberá prever que la Afore pueda conocer los reportes de los auditores externos e internos que en su caso se hagan sobre la situación de la gestión de los recursos tercerizados a nombre de las Siefores operadas por la Afore contratante.

Asimismo, el contrato deberá prever lo siguiente:

- El Mandatario deberá sujetarse a dichas auditorías que, en su caso, la Afore requiera. Cualquier auditoría deberá estar confinada a aquellos asuntos relacionados con el desempeño del mandato, incluyendo de forma no limitativa, los costos de administración del mandato.
- La periodicidad con que se efectuarán las auditorías al Mandatario, las cuales se realizarán durante la vigencia del contrato o bien en una fecha posterior al término del contrato acordada entre las partes.
- El auditor será determinado por la Afore y el Mandatario de común acuerdo. Los dictámenes deberán estar a disposición de la CONSAR y ser dados a conocer al Comité de Riesgos Financieros y de Inversiones. En caso de que hubiera discordancia en el dictamen elaborado por el auditor, la Afore podrá requerir una nueva auditoría realizada por un auditor seleccionado por la Afore.
- El Mandatario deberá cooperar con el auditor contratado por la Afore.

17. Conflictos de interés.

El Mandatario:

- No podrá tener la calidad de sociedad relacionada con la Afore que contrata sus servicios.
- No podrá tomar posición propia, ni para las sociedades relacionadas con el propio Mandatario, con activos objeto de inversión propiedad de las Siefores operadas por la Afore contratante, ni pueden comprar por cuenta de dicha Siefore instrumentos de la propiedad del Mandatario o de sociedades relacionadas con el Mandatario o de entidades con nexos patrimoniales con la Afore contratante.
- No podrá adquirir instrumentos financieros cuando el agente colocador sea una entidad que forma parte del mismo grupo financiero al que pertenezca el Mandatario o una entidad con nexo patrimonial con la Afore contratante.
- No podrá realizar operaciones con instrumentos derivados con una contraparte relacionada con el Mandatario o bien que dicha contraparte tenga nexos patrimoniales con la Afore contratante.
- No podrá actuar como contraparte de la Siefore en operaciones de derivados, préstamos de valores ni reportos.
- No podrá adquirir activos por cuenta de la Siefore que sean emitidos, aceptados, avalados o formen parte de la cartera, del propio Mandatario o de entidades con las que el Mandatario o la Siefore tengan nexos patrimoniales.

18. Información periódica a detalle sobre las inversiones con fines de supervisión.

El contrato deberá prever que, con fines de supervisión, la CONSAR reciba la información desagregada con el detalle de las inversiones de la cartera tercerizada con la periodicidad que la Comisión haya notificado a las Afores.

19. Alcance de la gestión de los Mandatarios.

- Hasta en tanto este Comité no valore un criterio diferente, los Mandatarios gestionarán únicamente con Valores Extranjeros que operen en mercados internacionales elegibles y Mercancías.
- Los presentes lineamientos no son aplicables a los mandatos de Instrumentos Estructurados, excepto para los Vehículos de Inversión Inmobiliaria, listados en mercados accionarios de Países Elegibles para Inversiones, distintos de México, definidos en las Disposiciones de carácter general que establecen el régimen de inversión (conocidos con el acrónimo de REITS).