

## **INFORME DE GESTION DE MANDATOS**

**Octubre 2020**

### **Consejo Directivo**

**Instituto de Pensiones del Estado de Jalisco**

**Presente**

De conformidad a lo establecido en las fracciones I, II, XXV, XXVIII del artículo 20 del Reglamento Interno del Instituto de Pensiones del Estado de Jalisco, fracciones I, V del artículo 154, fracciones I, V, VI, VII, VIII, XVII del artículo 153 de la Ley del Instituto de Pensiones del Estado de Jalisco, se informa de manera enunciativa mas no limitativa de los avances al mes de octubre de 2020 relacionados con los Mandatos de Inversión que pudiesen suscribirse por parte del Instituto.

### **Consejo Directivo 28 de marzo 2019**

En la sesión 03/2019, como resultado del desarrollo del punto número 7 del orden del día denominado Mandatos de Inversión, la Dirección General de Finanzas, sugiere otorgar y abrir mandatos de inversión con diferentes instituciones financieras especializadas que ayuden a manejar parte del portafolio por medio de contratos de intermediación bursátil con discrecionalidad limitada, en observancia de la fracción V del artículo 2 de la Política de Inversión en Mercados Financieros del Instituto de Pensiones del Estado de Jalisco y con ello seguir las prácticas de fondos de inversión de países desarrollados, considerando mejores controles de riesgo bajo la regulación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la diversificación de riesgo a través de la descentralización de la toma de decisiones, por lo cual se manifiesta dividir parte del portafolio entre 4 - 5 manejadores profesionales especializados, mediante un proceso de selección profesional, transparente y competitivo, con evaluaciones periódicas y monitoreo constante, con diversificación adecuada y esquemas de compensación razonables, exponiendo la problemática de la capacidad interna limitada, el historial de desviaciones en la política de inversión y la composición inadecuada del portafolio.



**Departamento de Operación e Inversión**

## Propuesta



- Abrir contratos de intermediación bursátil con discrecionalidad limitada (mandatos) con instituciones financieras especializadas
- Dividir la mayor parte del portafolio entre 4 - 5 manejadores profesionales especializados
- Proceso de selección transparente y competitivo con monitoreo de desempeño constante

*Nota: la política de inversión actual ya prevé este tipo de contratación de inversiones, sin embargo al no haberse hecho antes y por la relevancia de la situación consideramos adecuado someter su aprobación ante Consejo.*



1



**Departamento de Operación e Inversión**

## Problemática Actual



### Capacidad Interna Limitada

- Equipo de inversiones pequeño y poco desarrollado
- Baja compensación e incentivos desalineados
- Falta de herramientas tecnológicas

### Historial de Desviaciones a Política de Inversión

- 58 compras fuera de calificación desde 2014 (\$1,778 millones)
- Abengoa
- Concentraciones arriba del límite máximo

### Composición inadecuada del Portafolio

- Alta concentración en papeles privados de baja calidad
- Instrumentos de baja liquidez
- Rendimiento que no compensa el riesgo



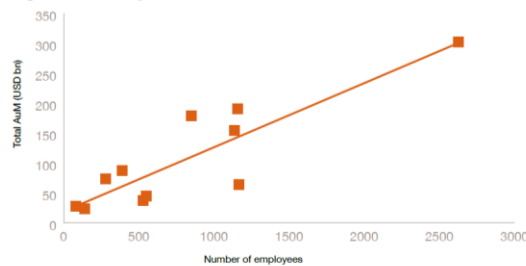
2



## Manejo de pensiones en mercados desarrollados

- **56%** de los activos de pensiones públicas representativos a nivel mundial se manejan a través de mandatos y fondos
- **44%** restante soportado en promedio por:
  - **51** managers por equipo
  - **31** managers con designación CFA

Figure 16: Size of in-house team vs. total AuM



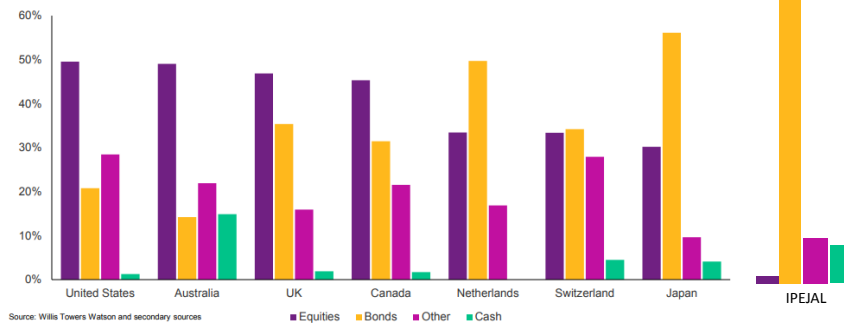
Source: PwC Market Research Centre, 2016

Fuente: PwC – Best practices in Pension Funds investment process 2016

3



## Fondos de Pensiones Públicos Mercados desarrollados



Source: Willis Towers Watson and secondary sources

- En mercados desarrollados se invierte 40% en renta variable, y 18% en papeles no gubernamentales en promedio
- IPEJAL está invertido 0.50% en renta variable y 50% en papeles no gubernamentales en promedio

4



“Pero si hemos tenido un mejor desempeño histórico  
que las AFORES”

Periodo	SEDAR	SIEFORES			
	SEDAR Interno	SB1	SB2	SB3	SB4
2009	7.53%	7.90%	10.59%	12.48%	14.53%
2010	7.79%	8.42%	10.60%	11.77%	13.42%
2011	9.64%	6.95%	5.62%	5.14%	4.55%
2012	8.05%	11.68%	12.95%	14.50%	16.54%
2013	7.30%	0.46%	2.35%	2.59%	3.23%
2014	6.58%	6.99%	8.55%	9.45%	10.37%
2015	5.79%	1.17%	1.34%	1.32%	1.66%
2016	6.76%	3.74%	2.63%	2.57%	2.59%
2017	9.08%	7.12%	8.86%	9.14%	9.63%
2018	9.74%	3.42%	0.26%	-0.47%	-1.71%
Acumulado 10 yrs	112.30%	74.61%	84.04%	91.85%	102.64%
Anualizado	7.82%	5.73%	6.29%	6.73%	7.32%



- Inconsistencias en el reporte de desempeño de manera interna vs instituciones reguladas
- Oportunidades de mejora en desempeño con manejo profesional

5

Beneficios de abrir mandatos de inversión

Manejo profesional	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Equipo robusto y especializado</li> <li>• Soluciones tecnológicas y mejores controles de riesgo</li> </ul>
Regulación por entes especializados	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CNBV, CONSAR / Auditores expertos internos y externos</li> <li>• Mayor transparencia</li> </ul>
Alineación de incentivos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Inclusión de incentivos variables</li> <li>• Competencia entre administradores</li> </ul>
Diversificación de riesgo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Descentralización de toma de decisiones</li> <li>• Transmisión de responsabilidad</li> </ul>
Transferencia de conocimiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Acceso a mejores prácticas</li> <li>• Buena alternativa mientras se robustecen capacidades internas</li> </ul>



6



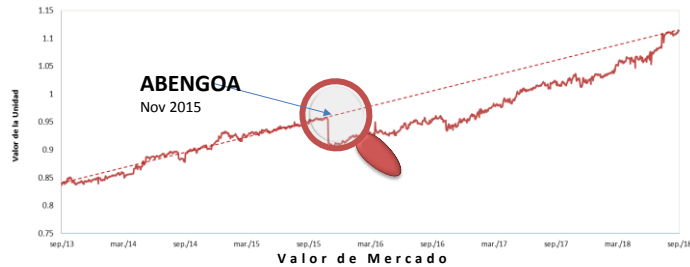
**Departamento de Operación e Inversión**

“Pero el costo es muy alto”



**SEDAR**

Evolución unidades de participación últimos 5 años



- En noviembre 2015 la valuación de los instrumentos de ABENGOA presentaron una minusvalía de \$199 millones de un día para otro.
- La unidad de participación tardó 16 meses en recuperar la valuación (sin rendimiento para los afiliados).

*Nota: estimamos los costos entre 0.20% y 0.35% anuales los cuales se cobran del monto invertido en el portafolio (no salen de presupuesto)*

7



**Departamento de Operación e Inversión**

No es el hilo negro - Fondos de pensiones públicos  
trabajando con mandatos





**Departamento de Operación e Inversión**

## Ejemplo: Universidad de Guadalajara



Profesionalización de inversión en el fondo de pensiones pasando de un portafolio de deuda corto plazo a la creación de un mandato de manejo activo en Deuda y Renta Variable.

Se desarrolló:

- i. Adecuación a política de inversión
- ii. Metodología de cálculo de rendimiento
- iii. Metodología de cálculo de medidas de riesgo:
  - VaR
  - Sharpe ratio
  - Volatilidad
  - Treynor
  - Information ratio
  - Pruebas de estrés bimestrales
- iv. Reporte diario de cumplimiento de régimen.
- v. Gestión con resultados vs Benchmark.
- vi. Competencia constante entre managers

9



**Departamento de Operación e Inversión**

## Cómo implementarlo



**Proceso de selección profesional**

- Análisis de la firma, equipo, capacidades, estrategia e ideas
- Análisis de rendimientos, costos y riesgos

**Diversificación**

- Asignación de recursos entre varios administradores
- Identificación de valor agregado de cada uno

**Esquema de compensación adecuado**

- Mezcla de fees fijos y variables para balancear costo / riesgo
- Homologación de costos entre participantes

**Evaluación periódica**

- Rendición de cuentas trimestral y evaluación anual
- Rebalanceo de asignación de mandatos en base a resultados

**Monitoreo constante**

- Revisión de apego a políticas y estrategia
- Detección a tiempo de señales de cambio

10

### Consejo Directivo 30 de abril 2020

En la sesión ordinaria 04/2020 del Consejo Directivo, como sexto tema de asuntos varios la Presidencia del Consejo, solicita se haga la presentación del contenido de los Mandatos de Inversión, por lo que por medio de la Dirección General de Finanzas se explica a los

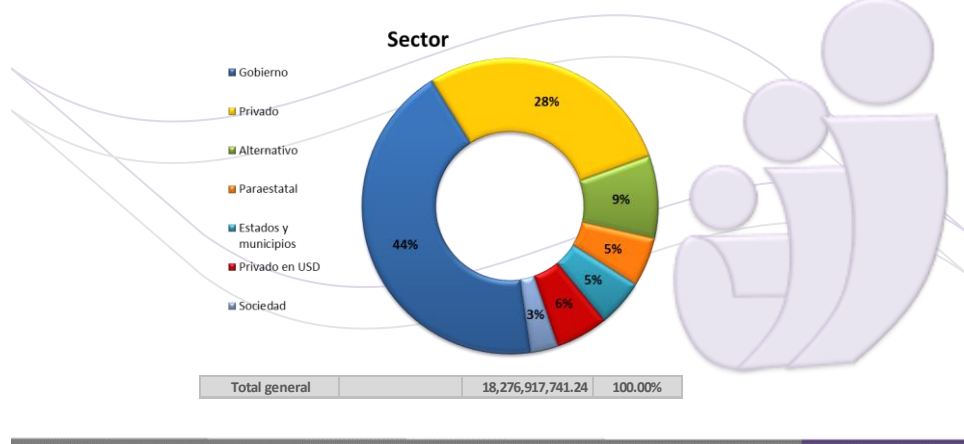


miembros del Consejo Directivo, en que consiste el proyecto, así como con cuales instituciones financieras se está analizando la posibilidad de llevarlos a cabo y se explica por parte de la Dirección de Operación e Inversión, los criterios de evaluación utilizados para la selección de candidatos considerando entre otros factores, presencia internacional, años de operación en México, activos administrados y seguridad digital, además de presentar la posibilidad de efectuar cinco mandatos por aproximadamente 1,000 millones de pesos cada uno distribuidos en papeles gubernamentales el 49%, corporativos 42% y 9% estatales, destacando que algunas de las instituciones contactadas a la fecha de la sesión no habían complementado totalmente la Información suficiente y competente para la evaluación, por lo que se determina que una vez aprobadas las Políticas de Inversión, en próximas sesiones se presentarán definitivamente los Mandatos de Inversión para su aprobación.



#### **Dirección de Operación e Inversión**

Actualmente IPEJAL cuenta con una cartera administrada con un total de \$18,276,917,741.24 pesos y esta repartida en los siguientes sectores





**Dirección de Operación e Inversión**

**Criterios de decisión**

- Todas las emisiones corporativas propuestas tienen poca liquidez.
- Las emisiones entregadas tienen al menos 4 años por vencer.
- Efectivo, CKD's, Notas Estructuradas, Valores en USD y Sociedades de Inversión no se consideran.
- Emisiones valuadas en cero no se reparten.
- No consideramos emisiones con altas tasas, que no se recomienda quitar durante la recesión actual, excepto M BONOS.
- PEMEX y CFE se conservan por la expectativa de que Gobierno Federal funja como garante de las mismas.

**Puntos relevantes**

- Bajamos la concentración de TMM al 14.4% (de 1,243M a 181M)

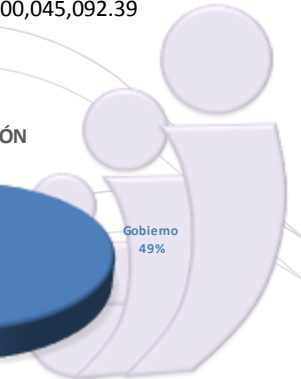


**Dirección de Operación e Inversión**

Emisión	Títulos	Mercado
BONOS 260305	500,000	49,494,500.50
BONOS 270603	600,000	65,183,772.00
BONOS 290531	1,600,000	183,092,561.60
BONOS 421113	800,000	81,472,396.00
CAMSSCB 13U	43,000	21,205,079.04
CASCB 11U	56,000	29,969,014.66
CHACB 07U	0	-
CHHCB 13U	0	-
CPEXACB 16U	30,000	30,113,872.41
EXITCB 17	0	-
GHOCB 14	0	-
GICSA 16U	50,000	30,668,608.10
ICVCB 06U	60,000	33,623,949.24
KIMBER 13	0	-
LIPSCB 14U	32,150	50,710,037.72
PSBCB 12U	90,000	31,033,028.07
RCENTRO 17	300,000	15,008,100.00
SIPYTCB 13	0	-
TMMCB 10	1,056,500	109,089,486.46
TMMCB 10-2	562,499	49,223,092.74
TMMCB 10-3	843,748	54,249,575.85
TUCACCB 08	0	-
UDIBONO 401115	160,000	110,864,525.44
UFINCB 16	0	-
VRZCB 08	0	-
VRZCB 08U	80,000	55,043,492.56
<b>TOTAL</b>		<b>\$1,000,045,092.39</b>

Se repartieron las siguientes emisiones en 5 posibles mandatos.  
Otorgando un total de \$1,000,045,092.39

**DISTRIBUCIÓN**







**Dirección de Operación e Inversión**



**Pros**

- Gran presencia internacional
- Amplia experiencia en México, cuenta con ejecutivos latinos
- Cuenta con un gran monto administrado (23,000,000 M)
- Excelente atención y velocidad de respuesta
- Su ejecutivo está entre el top 100 de asesores de USA (Forbes)

**Calificación internacional**

S&P A+ Fitch AA- Moody's Aa3

**Contras**

- No brinda datos de clientes para referencias

**Sector fuerte**

- Inversiones en USD
- Inversiones en acciones americanas e internacionales
- Renta fija en dólares

**Esquema de comisiones**

Monto	Comisión
De 1 mdp a 499 mdp	
Fija	0.40%
Variable	0.80%
Mixta	0.70%
De 500 mdp a 1,000 mdp	
Fija	0.30%
Variable	0.70%
Mixta	0.65%
De 1,001 mdp en adelante	
Fija	0.30%
Variable	0.70%
Mixta	0.60%

Sus comisiones están en el promedio



**Dirección de Operación e Inversión**



**Pros**

- Gran presencia internacional (50 países)
- Amplia experiencia en México (18 años)
- Cuenta con un gran monto administrado (19,999,000 M)

**Sector fuerte**

- Renta variable global

**Contras**

- Solo cuenta con reportes trimestrales

**Calificación internacional**

Largo plazo A+  
Corto plazo A1

**Esquema de comisiones**

Monto	Comisión
De 1 mdp a 499 mdp	
Fija	0.40%
Variable	
Mixta	
De 500 mdp a 1,000 mdp	
Fija	0.35%
Variable	
Mixta	
De 1,001 mdp en adelante	
Fija	0.30%
Variable	
Mixta	

Sus comisiones están en el promedio





#### Pros

- Cuenta con presencia internacional (55 países)
- Amplia experiencia en México (53 años)
- Cuenta con un buen monto administrado (312,000 M)
- Excelente atención y velocidad de respuesta

#### Calificación internacional

Largo plazo A+  
Corto plazo A1

#### Contras

- Sus activos administrados cayeron del 2018 al 2019

#### Sector fuerte

- Mencionan que sus capacidades son excelentes en todos los sectores

#### Esquema de comisiones

Monto	Comisión
De 1 mdp a 499 mdp	
Fija	30bps
Variable	N/A
Mixta	20bps fijos + 30% del rendimiento arriba de Benchmark topado a 20bps
De 500 mdp a 1,000 mdp	
Fija	25bps
Variable	N/A
Mixta	15bps fijos + 30% del rendimiento arriba de Benchmark topado a 20bps
De 1,001 mdp en adelante	
Fija	20bps
Variable	N/A
Mixta	10bps fijos + 30% del rendimiento arriba de Benchmark topado a 20bps

Sus comisiones están por debajo del promedio



# GBM

#### Pros

- Amplia experiencia en México (34 años)
- Cuenta con un buen monto administrado (103,000 M)
- Presencia en Brasil, Chile y USA.

#### Sector fuerte

- Renta variable local
- Deuda corporativa
- Deuda Gubernamental
- Renta variable internacional
- Cobertura cambiaria

#### Contras

- Sus activos administrados disminuyeron 16.75% del 2018 al 2020

#### Calificación solo local

Largo plazo AA+ (mex)  
Corto plazo A1+ (mex)

#### Esquema de comisiones

Monto	Comisión
De 1 mdp a 499 mdp	
Global	0.50% anual
De 500 mdp a 1,000 mdp	
Global	0.45% anual
De 1,001 mdp en adelante	
Global	0.40% anual

Sus comisiones están en el promedio





# BlackRock

## Pros

- Gran presencia internacional (31 países)
- Amplia experiencia en México (12 años)
- Cuenta con un buen monto administrado (265,000 M)
- Excelente atención y velocidad de respuesta

## Contras

- Por ser parte de CitiBanamex sus procesos son muy burocráticos y largos

**Calificación internacional**  
Largo plazo AA-

## Sector fuerte

- Gestión de activos internacionales
- Gestión de activos locales
- Renta fija en EU

## Portafolio propuestos + Esquema de comisiones

Asset Class	P1 (%)	P2 (%)	P3 (%)
Local Bonds	60	60	60
US Bonds	30	20	10
Local Equities	3	6	9
Developed Markets Equities	6	12	18
Emerging Markets Equities	1	2	3
Total Fixed Income	90	80	70
Total Equity	10	20	30
FEES (1 a 500 MDP)*	0.39%	0.42%	0.46%
FEES (500 a 1000 MDP)*	0.33%	0.36%	0.39%
FEES (>1,000 MDP)**	0.28%	0.30%	0.33%

Sus comisiones están en el promedio



## Pros

- Gran presencia internacional (11 países)
- Amplia experiencia en México (25 años)
- Buena atención y velocidad de respuesta
- 3ra gestora más grande en México por activos administrados (280,000 M)
- Tuvo un aumento del 9.7% del año 2018 al 2019 en sus activos administrados

## Contras

- La atención y velocidad de respuesta es regular

## Sector fuerte

- Deuda soberana local
- Renta variable local
- Renta variable internacional (Europea)
- Renta variable LatAm
- Crédito LatAm

**Calificación internacional**  
Largo plazo BBB+  
Corto plazo A2

## Esquema de comisiones

Monto	Comisión
De 1 mdp a 499 mdp	
Fija	0.60%
Variable	35 bps fijo + 30% del exceso vs Benchmark topada en 70 bps
Mixta	
De 500 mdp a 1,000 mdp	
Fija	0.50%
Variable	35 bps fijo + 30% del exceso vs Benchmark topada en 60 bps
Mixta	
De 1,001 mdp en adelante	
Fija	0.40%
Variable	35 bps fijo + 30% del exceso vs Benchmark topada en 50 bps
Mixta	

Sus comisiones están en por arriba del promedio





# invex

## Pros

- Amplia experiencia en México (29 años)
- Excelente atención y velocidad de respuesta
- Desde los últimos tres años sus activos administrados han estado en constante crecimiento
- Uno de los mejores fiduciarios en el mercado

## Calificación solo local

Banco Invex  
Largo plazo AA-(mex)  
Corto plazo A1+(mex)  
Invex casa de bolsa  
Largo plazo AA-(mex)  
Corto plazo A1+(mex)

## Contras

- Maneja poco monto administrado (16,800 M)

## Esquema de comisiones

Monto	Comisión
De 1 mdp a 499 mdp	
Fija	0.45%
Variable	N/A
Mixta	0.35% +20% del exceso topado a 25 bps
De 500 mdp a 1,000 mdp	
Fija	0.22%
Variable	N/A
Mixta	0.17% +20% del exceso topado a 25 bps
De 1,001 mdp en adelante	
Fija	0.15%
Variable	N/A
Mixta	0.11% +20% del exceso topado a 25 bps

Sus comisiones están por debajo del promedio



# GRUPO FINANCIERO monex

## Pros

- Cuenta con presencia internacional (8 países)
- Amplia experiencia en México (45 años)
- Cuenta con un buen monto administrado (111,000 M)
- Excelente atención y velocidad de respuesta
- Sus activos administrados han estado en constante crecimiento desde 2016

## Sector fuerte

- Divisas y estructuras

## Contras

Cuenta con casos relevantes

## Calificación internacional

Banco Monex (Fitch)  
Largo plazo BB+  
Corto plazo B

## Calificación solo local

Casa de bolsa Monex  
Largo plazo AA-(mex)  
Corto plazo F1+(mex)

Banco Monex (Fitch)  
Largo plazo AA-(mex)  
Corto plazo F1+(mex)

## Esquema de comisiones

Monto	Comisión
De 1 mdp a 499 mdp	
Fija	30bps
Variable	N/A
Mixta	Comisión fija .20% anual + comisión variable 50% del excedente sobre el Benchmark topado a 35 pb (comisión máxima 55 pb)
De 500 mdp a 1,000 mdp	
Fija	25bps
Variable	N/A
Mixta	Comisión fija .18% anual + comisión variable 45% del excedente sobre el Benchmark topado a 30 pb 40pb (comisión máxima 48 pb)
De 1,001 mdp en adelante	
Fija	20bps
Variable	N/A
Mixta	Comisión fija .15% anual + comisión variable 40% del excedente sobre el Benchmark topado a 35pb (comisión máxima 45 pb)

Sus comisiones están en el promedio





**Dirección de Operación e Inversión**



**Pros**

- Gran presencia internacional (>30 países)
- Amplia experiencia en México (25 años)
- Cuenta con un gran monto administrado (691,000 M)
- Buena atención y velocidad de respuesta
- Actualmente es el banco más grande de México

**Contras**

- No brinda datos de clientes para referencias

**Sector fuerte**

- Renta variable en US y/o internacional.
- Renta fija en US

**Calificación internacional**

Largo plazo A  
Corto plazo A3

**Esquema de comisiones**

Monto	Comisión
De 1 mdp a 499 mdp	
Fija	0.19%
Variable	15%
Mixta	
De 500 mdp a 1,000 mdp	
Fija	0.17%
Variable	15.00%
Mixta	
De 1,001 mdp en adelante	
Fija	0.15%
Variable	15.00%
Mixta	

Sus comisiones están por debajo del promedio



**Dirección de Operación e Inversión**



**Pros**

- Amplia experiencia en México (24 años)
- Excelente atención y velocidad de respuesta
- Envío carta de recomendación de cliente
- Activos administrados han estado en constante crecimiento desde 2011
- Sus perspectivas económicas muy en línea con las de IPEJAL

**Contras**

- Cuenta con un bajo monto administrado (36,000 M)

**Calificación solo local**

InterCam Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple

- Largo Plazo A (mx)
- Corto Plazo A1 (mx)

InterCam Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

- Largo Plazo A (mx)
- Corto Plazo A1 (mx)

**Sector fuerte**

- Deuda nacional, corporativa (incluyendo ckds, fibras, etc.), equity nacional y ETFs

**Esquema de comisiones**

Monto	Comisión
De 1 mdp a 499 mdp	
Fija	100% Deuda 0.05% mensual Deuda + Equity 0.07% mensual 100% Equity 0.09% Mensual
Variable	0.15% comisión operación Equity 25% success Fee
Mixta	Fee mensual (FIJO) + Success fee + Corretaje
De 500 mdp a 1,000 mdp	
Fija	100% Deuda 0.05% mensual Deuda + Equity 0.07% mensual 100% Equity 0.09% Mensual
Variable	0.15% comisión operación Equity 25% success Fee
Mixta	Fee mensual (FIJO) + Success fee + Corretaje
De 1,001 mdp en adelante	
Fija	100% Deuda 0.04% mensual Deuda + Equity 0.06% mensual 100% Equity 0.06% Mensual
Variable	0.12% comisión operación Equity 25% success Fee
Mixta	Fee mensual (FIJO) + Success fee + Corretaje

Sus comisiones están en el promedio





**Dirección de Operación e Inversión**



**Pros**

- Gran presencia internacional (50 países)
- Amplia experiencia en México (18 años)
- Cuenta con un gran monto administrado (19,999,000 M)

**Contras**

- La atención y velocidad de respuesta es mala
- Solo cuenta con reportes trimestrales
- No brinda datos de clientes

**Sector fuerte**

- Renta variable global

**Al ser solo manejador y no emisor, no tiene calificación propia, pero sus SIEFORE's tienen calificación solo local:**

Largo plazo AAA(mex)  
Corto plazo AAA(mex)

**Esquema de comisiones**

Monto	Comisión
De 1 mdp a 499 mdp	
Fija	Depende del monto exacto administrado
De 500 mdp a 1,000 mdp	
Fija	.12% anual, sobre el activo neto del fondo
De 1,001 mdp en adelante	
Fija	.10% anual, sobre el activo neto del fondo

Sus comisiones están por debajo del promedio



**Dirección de Operación e Inversión**



**Vector**



Casa de Bolsa

**Pros**

- Cuenta con presencia internacional (8 países)
- Amplia experiencia en México (45 años)
- Cuenta con un considerable monto administrado (111,000 M)
- Excelente atención y velocidad de respuesta
- Sus activos administrados han estado en constante crecimiento desde 2016
- El dueño de Vector funge como Jefe de la Oficina de la Presidencia

**Contras**

- No brinda datos de clientes para referencias

**Sector fuerte**

- Mencionan que sus capacidades son excelentes en todos los sectores sin embargo prefieren renta variable local
- Calificación solo local**  
Largo plazo BBB+ (mx)  
Corto plazo A2 (mx)

**Esquema de comisiones**

Monto	Comisión
De 10 mdp a 499 mdp	
Fija	* 100% Deuda: 0.05% mensual * combinación Deuda + Renta Variable 0.07% mensual * 100% Renta Variable 0.09% mensual
Variable	* 0.35% por operación de capitales (corretaje) * 25% por desempeño
Mixta	* 100% Deuda: 0.04% mensual + desempeño * combinación Deuda + Renta Variable 0.06% mensual + desempeño * 100% Renta Variable 0.07% mensual + desempeño * 25% por desempeño
De 500 mdp a 1,000 mdp	
Fija	* 100% Deuda: 0.04% mensual * combinación Deuda + Renta Variable 0.06% mensual * 100% Renta Variable 0.08% mensual
Variable	* 0.33% por operación de capitales (corretaje) * 25% por desempeño
Mixta	* 100% Deuda: 0.03% mensual * combinación Deuda + Renta Variable 0.05% mensual * 100% Renta Variable 0.03% mensual * 25% por desempeño
De 1,001 modo en adelante	
Fija	* 100% Deuda: 0.03% mensual * combinación Deuda + Renta Variable 0.05% mensual * 100% Renta Variable 0.07% mensual
Variable	* 0.30% por operación de capitales (corretaje) * 25% por desempeño
Mixta	* 100% Deuda: 0.02% mensual * combinación Deuda + Renta Variable 0.04% mensual * 100% Renta Variable 0.04% mensual * 20% por desempeño

\* la comisión variable aplica solo para portafolios 100% renta variable

Sus comisiones están en por arriba del promedio





#### Pros

- Amplia experiencia en México (24 años)
- Cuenta con un buen monto administrado (250,000 M)
- Sus activos administrados han estado en constante crecimiento desde 2016

#### Contras

- La atención y velocidad de respuesta es mala
- No brinda datos de clientes para referencias

#### Sector fuerte

- Mencionan que sus capacidades son excelentes en todos los sectores

#### Calificación internacional

Largo plazo BBB+  
Corto plazo A2

#### Esquema de comisiones

Monto	Comisión
De 200 mdp a 499 mdp	
Fija	0.75%
Variable	
Mixta	
De 500 mdp a 1,000 mdp	
Fija	0.50%
Variable	
Mixta	
De 1,001 mdp en adelante	
Fija	0.40%
Variable	
Mixta	

Sus comisiones están en el promedio

### Consejo Directivo 29 de mayo 2020

Como primer tema del punto siete del orden del día de la sesión de Consejo 05/20, denominado asuntos varios, son aprobadas por unanimidad las “nuevas” Políticas de Inversión en Mercados Financieros, que tienen por objeto definir el mecanismo para la programación, ejecución, control y evaluación de las inversiones financieras del Instituto, determinando la competencia de cada una de las Unidades Administrativas en su aplicación, así como fijar parámetros que otorguen viabilidad, seguridad, rentabilidad y liquidez a cada una de las inversiones efectuadas.

Como segundo tema de asuntos varios de la sesión, se aprueba por unanimidad el informe presentado por la Dirección General de Finanzas del seguimiento de los Mandatos de Inversión destacando lo siguiente:

#### **ASPECTOS RELEVANTES**

El estudio actuarial 2017 nos pide como rendimiento objetivo el 3.00% real (arriba de la inflación). La Dirección de Operación e Inversión generó en 2018 3.17% real (7.98% nominal); en 2019 5.45% real (8.64% nominal), y a mayo 2020 lleva 9.51% nominal (12 meses), superior al 6% real (12 meses).

Se pretende pedir a las instituciones como BENCHMARK superar los rendimientos generados en la Dirección de Operación e Inversión, es decir, los que generen por encima del mismo conservarían y ampliarían su mandato, los que queden por debajo lo perderían.

El ingreso esperado de las instituciones sería superior al 8.00% nominal, esperando un ingreso de más de 80 millones de pesos por mandato cada año.





### ***COSTO PROMEDIO***

El costo promedio de las comisiones de los candidatos en el caso que se supere o iguale el benchmark es de alrededor de 3.5 millones de pesos anuales por mandato, y en el caso que no se supere el benchmark el costo promedio es de 2.3 millones de pesos anuales por mandato. Este costo reduce el rendimiento generado de cada mandato.

### ***DURACIÓN DE LOS MANDATOS***

Se considera que los mandatos se otorguen a plazo de 1 año con renovaciones semestrales, en base a los resultados obtenidos y necesidades del IPEJAL.

En esta sesión al contar con mayor información de parte de las instituciones financieras y de conformidad con los criterios de valoración efectuados se presenta el resultado en atención a los requisitos convenientes para el instituto, manifestando con base a los datos obtenidos que cualquiera de las entidades enlistadas cuentan con la capacidad operativa para llevar a cabo el proceso de mandato.



### **Consejo Directivo 30 de julio 2020**

En la sesión ordinaria 07/20 del Consejo Directivo, la Dirección General de Finanzas informa a los miembros asistentes sobre el avance de gestión de los mandatos que consistió en comunicarse con algunas instituciones financieras sobre la posibilidad de celebrar un contrato para tal efecto, especificando las condiciones y términos que el instituto requeriría en caso de llegar a un acuerdo, haciendo llegar un documento con los términos generales de los mandatos que la Dirección de





Operación e Inversión considera importantes el integrar o anexar como condiciones a cada uno de los mandatos, consistentes en 17 puntos, destacando la duración, benchmark requerido, monto sujeto a contrato entre otros, mostrando a los asistentes las dudas principalmente de GBM, UBS y Santander, en las cuales se enuncia el definir un benchmark conocido, el periodo de evaluación, la administración en dólares entre otros, sugiriendo el obtener la opinión del asesor financiero del instituto para conciliar las inquietudes de las instituciones y solicitando la autorización para seguimiento a cinco entidades para iniciar las negociaciones de los términos para celebrar el instrumento legal respectivo, contando con la aprobación del Consejo Directivo para tal efecto.

Dirección de Operación e Inversión		Términos Mandatos
1.	IPEJAL repartirá aproximadamente 5,000 millones de pesos en hasta 5 mandatos con distintas instituciones financieras, todos con la misma cartera y basados en las Políticas de Inversión de IPEJAL.	
2.	Cada cartera se compone de una mezcla de títulos de deuda, aproximadamente 49% gubernamental y el resto corporativa. Al inicio, todas las carteras son exactamente iguales. Cada mandatario realizará las operaciones que considere más convenientes siempre cumpliendo las Políticas de Inversión del IPEJAL.	
3.	Aunque la cartera inicial no cumplan las Políticas de Inversión del IPEJAL, es importante las operaciones efectuadas sean dentro del marco normativo y gradualmente se apeguen cada vez más a lo estipulado en las Políticas de Inversión.	
4.	Los contratos de mandato comienzan con una vigencia de 1 año, con evaluaciones trimestrales; al término en base al cumplimiento del Benchmark (después de los pagos de comisión, derechos, honorarios y cualesquiera erogación aplicable), los resultados obtenidos y los requerimientos de IPEJAL para pago de pensiones, es opción de IPEJAL renovarlo por 6 meses adicionales.	
5.	El cumplimiento del Benchmark no asegura la ampliación de la vigencia del mismo. Tras vencer un mandato IPEJAL tiene la opción de otorgar un nuevo mandato a otra institución (distinta) y/o incrementar los demás mandatos que continúan.	
6.	IPEJAL no efectuará depósitos ni retiros de los mandatos durante el primer año, a menos de que se dé un caso de importante incumplimiento de aportaciones de dependencias, afectando el cumplimiento de pago de pensiones. A partir del primer año, para cualquier depósito o retiro solicitado por IPEJAL se tendrán hasta 48 horas para su cumplimiento.	
7.	El Benchmark a vencer son los resultados obtenidos por la Dirección de Operación e Inversión, que generó en 2018 3.17% real (7.98% nominal); en 2019 5.45% real (8.64% nominal), y al cierre mayo 2020 lleva 9.51% nominal (últimos 12 meses).	
8.	Todo aquel mandato que consistentemente (3 revisiones trimestrales consecutivas o no) no supere el Benchmark quedará automáticamente sin posibilidad de renovación.	
9.	Es de suma importancia reportar cada operación realizada dentro de los siguientes 3 días hábiles a la Dirección de Operación e Inversión del IPEJAL, misma que verificará que todas y cada una de las operaciones efectuadas en cada mandato se realicen de acuerdo a los precios de mercado del día y dentro de los términos establecidos en las Políticas de Inversión del IPEJAL.	
10.	El efectuar operaciones a precios por encima de los de mercado en repetidas ocasiones puede ser causa de vencimiento anticipado del mandato.	
11.	En caso de cancelación anticipada o notificación anticipada de no renovación, el mandatario queda restringido de realizar compras y ventas de cualquier activo sin previo visto bueno del IPEJAL.	
12.	Cada mandatario gozará de poder general para pleitos y cobranzas, actos de administración y de dominio, sin limitación alguna, con todas las facultades generales y aún las especiales que para su ejercicio requieran de poder o cláusula especial sobre los activos en el mandato, en términos de los artículos 2554 y 2587 del CÓDIGO CIVIL y sus correlativos en el Código Civil del Estado de Jalisco.	
13.	Es necesario presentar los estados de cuenta mensuales del MANDATO al/a la MANDANTE, en los que se incluya una explicación de las variaciones de la valuación y mencionen de manera general la estrategia que están siguiendo. El estado de cuenta oficial debe enviarse de manera física o digital dentro de los primeros 10 días naturales del inicio del mes siguiente al estado de cuenta.	
14.	IPEJAL, al ser OPD y fondo de pensiones, es exento de impuestos, no se aceptarán cobros de este tipo dentro de los mandatos.	
15.	El mandatario será responsable de las pérdidas o menoscabo de los recursos mandatados cuando sea por su culpa, negligencia, mal uso o delito según las leyes aplicables.	
16.	El mandatario no será responsable de hechos, actos u omisiones de terceros que impidan o dificulten la realización del objeto del mandato, salvo que hubiera podido evitarlo según las disposiciones aplicables.	
17.	Todos los gastos, impuestos, derechos, comisiones, honorarios y demás erogaciones que se originen con motivo del ejercicio del MANDATO, se cubrirán con cargo a los recursos dentro del mandato previa autorización de IPEJAL.	





Los candidatos tuvieron las siguientes sugerencias:

Cambios y/o sugerencias	Participantes
Benchmark conocido, o una tasa de retorno mayor a la del estudio actuarial del IPEJAL; alrededor del 4.00% real.	• Todos
El periodo de evaluación del portafolio vs. Benchmark empiece a correr una vez que el portafolio llegue a los límites de inversión establecido en la política de inversión.	• GBM
Muy bajo el porcentaje que se puede invertir en papeles bancarios y privados.	• GBM
Riesgo activo muy alto al incluir renta variable para alcanzar la tasa real esperada en un periodo de evaluación muy bajo (1 año).	• GBM
Administrar el 100% del mandato en USD.	• UBS
Benchmark sugeridos: Opción 1: US CPI Urban Consumers Index + 2% Opción 2: 75% Bloomberg Barclays US Agg Total Return Value Unhedged USD 25% S&P 500 Total Return Index	• UBS
Dispensa sobre el régimen inicial.	• Santander
Duración del contrato sea indefinida pero revocable en cualquier momento .	• Santander
Especificar el formato en el que se confirman las operaciones.	• Santander
Definir un porcentaje de sobre compra <b>*(Punto 10 –Términos de mandatos)</b>	• Santander

Derivado de la sesión de Consejo, mediante correo electrónico la Dirección de Operación e Inversión comparte con el asesor financiero del instituto las inquietudes de las entidades financieras, con la finalidad de conocer la opinión sobre la razonabilidad de las mismas y en su caso flexibilizar los términos requeridos por el instituto para la celebración en su caso del contrato de mandato, recibiendo por el mismo medio la postura a seguir para tal efecto.

Re: Dudas Mandatos - Mensaje (HTML) (solo lectura)

ARCHIVO MENSAJE LASERFICHE

Ignorar Correo no deseado Eliminar Responder Responder a todos Reunión Más Pasos rápidos Mover Acciones Etiquetas Marcar como no leído Categorizar Seguimiento Traducir Buscar Relacionadas Seleccionar Zoom

Jun 14/09/2020 04:44 p.m.  
Juan Jaime Petersen Farah <jjp1@icloud.com>  
Re: Dudas Mandatos

Para Zavala Bojórquez, Pablo Ernesto  
CC jjp1@icloud.com; Guadalupe Chávez, Martín Ernesto; Roque Chávez, Jonathan Genaro; Bello Aldrete, Aaron Alejandro

Muy estimado Pablo . He revisado los comentarios realizados por las casa de bolsa y por el equipo nuestro. Mi único comentario es que tanto los puntos de retorno esperado tanto en pesos como en dólares se deben de fijar a la tasa real equivalente en pesos . Pienso que el 4% boreal es un tanto alto para ser fijado como el mínimo a obtener. El estudio actuarial debe mandar. Los demás comentarios me parece que están en orden.

Enviado desde mi iPad

El 31 jul 2020, a la(s) 15:46, Zavala Bojórquez, Pablo Ernesto <pablo.zavala@ipejal.gob.mx> escribió:

Buenas tardes Juan Jaime,

El día de ayer, en la Sesión de consejo Directivo, el Presidente del Consejo Juan Partida, solicitó tu opinión y en su caso, visto bueno a las observaciones de los candidatos a mandatos (los 5 mejor calificados).

Los anexos en Word y PDF contienen la misma información, el Word es editable, queremos punto a punto tu opinión. En la primera columna aparece el comentario que nos hacen, en la segunda columna aparece quien lo hace y en la tercera nuestra opinión al respecto, necesitamos complementes esta tercer columna con tus comentarios o en su caso menciones estás de acuerdo.

Una vez teniendo tu respuesta lo comentaremos con Juan Partida y procederá el proceso de elaboración de contratos con la Dirección General Jurídica.

Mil gracias por tu apoyo.

Saludos!!

Pablo Ernesto Zavala Bojórquez  
Director de Operación e Inversión  
IPEJAL - SEDAR  
332080340 - 1302  
pablo.zavala@ipejal.gob.mx

### **Comité de inversiones 8 de octubre 2020**

Se informa a los miembros del comité del avance sobre las instrucciones del Consejo Directivo, en el sentido de contactar a cinco instituciones con la finalidad de conocer las expectativas sobre la posibilidad de celebrar un contrato de intermediación bursátil de carácter discrecional, limitado a las Políticas de Inversión del Instituto, manifestando que dos instituciones en específico han tenido un mayor acercamiento para tal efecto, siendo Credit Suisse y GBM, por lo cual se acuerda el celebrar una reunión del propio comité con estas instituciones para conocer las opiniones de ambas partes y en lo posible llegar a concretar el acuerdo contractual respectivo.

### **BLACKROCK 12 de octubre 2020**

Esta institución con presencia internacional tiene contacto con la Presidencia del Consejo Directivo y expresa su intención de participar en el tema de mandatos con el Instituto de Pensiones, por lo que en reunión virtual se exponen de manera general los requerimientos del instituto y el manejo de este tipo de instrumentos por su parte, acordando tener otro acercamiento por medio virtual para conocer más detalles sobre la intención del instituto en el tema.

### **Comité de Inversiones 15 de octubre 2020**

En esta sesión se trata el tema de los mandatos para aclaración de dudas por parte de los integrantes del Comité y para acordar la temática de la reunión que se celebrará con personal de Credit Suisse y GBM en fecha posterior.

### **CREDIT SUISSE/GBM 16 de octubre 2020**

Mediante reunión virtual los integrantes del Comité de Inversiones del Instituto exponen los requerimientos y objetivos esperados a obtener por medio de los mandatos, aclarando las inquietudes de las instituciones y acordando remitirles el detalle de los instrumentos financieros a mandarar para cada uno de ellos, con la finalidad de ser analizados y emitir su opinión sobre la razonabilidad de la misma para cumplir con las expectativas expuestas por parte del Comité.

### **BLACKROCK Y BANAMEX 19 de octubre 2020**

En seguimiento a la reunión llevada a cabo el día de 12 de octubre de 2020, tuvo verificativo reunión virtual con personal de estas instituciones en las cual se les expuso el propósito de los mandatos para el instituto y las perspectivas esperadas, acordando que la Dirección de Operación e Inversión les compartiera la composición de los instrumentos por alrededor de 1,000 millones que se pretende en su caso sea ocasión de mandato.

### **POSTURA GBM 19 de octubre 2020**

Mediante correo electrónico la institución expone su opinión sobre los instrumentos a mandarar, destacando la situación específica de TMM y Radio Centro, como de difícil situación de manejo en el mercado financiero para ser negociables en el mismo.



RE: Cartera Mandato - Mensaje (HTML) (solo lectura)

ARCHIVO MENSAJE

Eliminar Ignorar Correo no deseado Eliminar Responder Responder a todos Reenviar Más Responder

Mover a: ? Correo electrónico... Responder y el... Listo Crear nuevo Pasos rápidos

Reglas + OneNote Acciones + Mover

Marcar como no leído Etiquetas

Seguimiento Traducir Relacionadas + Seleccionar + Edición

Buscar Zoom

Jun 19/10/2020 01:32 p.m.  
Paola Zamora Gutierrez <pzamora@gbm.com>  
RE: Cartera Mandato

Para Beñó Aldrete, Aaron Alejandro  
CC Zavala Boporque, Pablo Ernesto; Roque Chavez, Jonathan Gerardo; Hermosillo Gomez, Claudia Brigitte; Luis Alfredo De La Cuesta Giron; Raymundo Leal Vargas; Cynthia Alvarez Acuña

Mensaje Manual de Conducta.pdf (275 KB) Manual de Políticas de Protección de Datos Personales.pdf (806 KB)

Buenos días, espero se encuentren bien.

De acuerdo con lo solicitado, se adjuntan las políticas de conducta y protección de datos.

En cuanto a los instrumentos que nos estarían enviando, a continuación nuestros comentarios:

- Fuera de los 3 señalados en verde, los amarillos serían difícil de vender y los rojos están en default o a punto de default.
- No les podríamos dar una fecha estimada de venta pues tendríamos que ver si las emisoras marcadas en amarillo tienen mercado, los rojos no tiene caso considerarlos pues dependemos de lo que haya saliendo en cuanto a reestructuras. Vemos muy difícil poder venderlos y en todo caso, sería con un descuento muy importante.

Emisión	Emisión	Emisión
BONOS 290531	VRZCB 08U	TMMCB 10
GBMGB BP	ICVCB 06U	TMMCB 10-2
UDIBONO 401115	CPEXACB 16U	TMMCB 10-3
	CASCB 11U	RCENTRO 17
	CAMSSCB 13U	
	TUCACCB 08	
	UPSCCB 14U	

En cuanto al proyecto del mandato, se los haremos llegar en breve.

Seguimos en contacto para cualquier duda o comentarios al respecto.

Saludos,

**GBM** Paola Zamora Gutiérrez  
Directora Inversiones Institucionales  
+52 55 5480 6606

## POSTURA CREDIT SUISSE 21 de octubre 2020

En reunión virtual exponen la situación de los instrumentos a mandar y exponen la situación específica de TMM y Radio Centro como papeles de difícil negociación y con pocas posibilidades de mercado, intercambiando opciones para su consideración en el mandato.

Portafolio IPEJAL										
Instrumento	Posición	%	Precio	Tasa	Vto.	Dur. Efectiva	S&P	HR ratings	Cupon	Moneda
BONOS 290531	422,107,508	40%	120.60	5.83	31/05/2025	6.21	mxAAA	HR AA+	Tasa Fija	MXN
UDIBONO 401115	101,271,043	10%	746.52	3.09	15/11/2040	14.15	mxAAA	HR AA+	Tasa Fija	USD
TMMCB 10	140,670,737	13%	100.48	18.18	15/11/2035	-1.34	-	HR B	TIE 28 días	MXN
TMMCB 10-2	43,014,876	4%	86.03	0.00	15/11/2035	1.46	-	HR C+	TIE 28 días	MXN
TMMCB 10-3	53,002,411	5%	82.83	0.00	15/11/2035	1.46	-	HR C	TIE 28 días	MXN
RCENTRO 17	8,153,459	1%	27.18	0.00	06/12/2033	0.20	mxCCC	HR C	TIE 28 días	MXN
VRZCB 08U	68,944,234	7%	676.14	3.28	31/07/2036	7.07	-	HR AA+	Tasa Fija	USD
ICVCB 06U	46,190,034	4%	594.12	2.37	31/01/2036	7.32	mxAA	-	Tasa Fija	USD
CPEXACB 16U	34,196,401	3%	1139.68	3.61	25/02/2039	30.26	mxBB+	HR C	Tasa Fija	USD
CASCB 11U	34,312,308	3%	571.87	3.78	15/09/2037	2.73	-	HR A+	Tasa Fija	USD
CAMSSCB 13U	20,500,481	2%	455.57	4.52	15/02/2039	9.22	-	HR AA+	Tasa Fija	USD
TUCACCB 08	36,884,140	4%	92.21	6.84	30/12/2033	0.27	-	HR A+	TIE 91 días	MXN
UPSCBCL 14U	37,395,776	4%	1163.17	4.26	20/09/2047	5297.20	mxA+	HR AA+	Tasa Fija	USD
Total	1,046,543,400	100%								
Portafolio IPEJAL										
Resumen										
Tipo de deuda		Instrumento	%	%	Monto					
Gubernamental		Mbonos	50%	40%	422,107,508					
		Udibonos	10%	10%	101,271,043					
Corporativa		Tasa Flotante	50%	27%	281,725,617					
		Tasa utilizada	23%	23%	241,439,233					
Total			100%	100%	1,046,543,400					
Valor de liquidación estimado										
Escenario Base					Escenario Pesimista					
Instrumento	Actual	Est.	Posición estimada		Instrumento	Actual	Est.	Posición estimada		
BONOS 290531	422,107,508	100%	422,107,508		BONOS 290531	422,107,508	100%	422,107,508		
UDIBONO 401115	101,271,043	100%	101,271,043		UDIBONO 401115	101,271,043	100%	101,271,043		
TMMCB 10	140,670,737	70%	98,469,516		TMMCB 10	140,670,737	50%	70,335,369		
TMMCB 10-2	43,014,876	30%	12,904,463		TMMCB 10-2	43,014,876	10%	4,301,488		
TMMCB 10-3	53,002,411	30%	15,900,723		TMMCB 10-3	53,002,411	10%	5,300,241		
RCENTRO 17	8,153,459	30%	2,446,036		RCENTRO 17	8,153,459	10%	815,345		
VRZCB 08U	68,944,234	95%	65,402,022		VRZCB 08U	68,944,234	90%	61,959,810		
ICVCB 06U	46,190,034	95%	43,880,532		ICVCB 06U	46,190,034	90%	41,571,030		
CPEXACB 16U	34,196,401	95%	32,486,581		CPEXACB 16U	34,196,401	90%	30,776,761		
CASCB 11U	34,312,308	95%	32,596,692		CASCB 11U	34,312,308	90%	30,881,077		
CAMSSCB 13U	20,500,481	95%	19,475,457		CAMSSCB 13U	20,500,481	90%	18,450,433		
TUCACCB 08	36,884,140	95%	35,039,933		TUCACCB 08	36,884,140	90%	33,195,726		
UPSCBCL 14U	37,395,776	95%	35,525,987		UPSCBCL 14U	37,395,776	90%	33,656,199		
Total	1,046,543,400	-	917,506,493		Total	1,046,543,400	-	854,922,029		
Diferencia vs valuación	-12.33%				Diferencia vs valuación	-18.34%				



### **Comité de Inversiones 22 de octubre 2020**

Con base a los resultados de la opinión de las instituciones financieras contactadas GBM y Credit Suisse, se acuerda el desincorporar los instrumentos de TMM y Radio Centro de los aproximadamente 1,000 millones y sustituirlos con otros instrumentos con mayor margen de negociación en el mercado y considerar por separado el total de emisiones con que se cuenta en el portafolio de TMM en Credit Suisse y Radio Centro con GBM.

### **PROCEDIMIENTOS A SEGUIR**

Con base a lo anteriormente expuesto en relación con el numeral 4.2 de las Políticas de Inversión en Mercados Financieros del Instituto de Pensiones del Estado de Jalisco, que refiere la competencia del Consejo Directivo en su aplicación y específicamente en la fracción I del numeral 7.7.1 que establece que la *“apertura de cada mandato se realizará previa autorización por el Comité de Inversiones y aprobación de los miembros del Consejo Directivo...”*, a efectos de continuar con los procesos respectivos, se sugiere punto de acuerdo del Consejo Directivo del Instituto de Pensiones del Estado de Jalisco, en uso de las atribuciones de las fracciones V, VIII y XVII del artículo 153 de la Ley del Instituto de Pensiones del Estado de Jalisco, para la aprobación de celebrar en su caso, contrato de intermediación bursátil con discrecionalidad limitada y sujeto a las Políticas de Inversión del instituto, con las instituciones financieras Banco Credit Suisse (México), S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) y GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V. Casa de Bolsa, mismos que deberán ser sujetos de revisión y validación por parte del Director General Jurídico, para ser suscritos por el Director General del Instituto en atención a los numerales 7.1.1 y 7.1.2 en cumplimiento a las Políticas de Inversión vigentes

En espera de que lo expuesto en el presente sea de utilidad, aprovechamos la ocasión para enviar un cordial saludo.

**Atentamente,**

*“2020, Año de la Acción por el Clima, de la Eliminación de la Violencia contra las Mujeres y su  
Igualdad Salarial”*

**Dirección General de Finanzas**