

**COMITÉ TÉCNICO**

ACTA DE SESIÓN ORDINARIA 02/2014

EN LA CIUDAD DE GUADALAJARA, JALISCO, SIENDO LAS 13:00 TRECE HORAS DEL DÍA 06 SEIS DE MAYO DEL AÑO 2014 DOS MIL CATORCE, SE REUNIERON LOS INTEGRANTES DEL COMITÉ TÉCNICO DEL FIDEICOMISO DEL SISTEMA ESTATAL DE AHORRO PARA EL RETIRO DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS DEL ESTADO DE JALISCO (SEDAR), EN LA FINCA MARCADA CON EL NÚMERO 1155 DE LA CALZADA DEL MAGISTERIO, EN LA COLONIA OBSERVATORIO DE ESTA MISMA CIUDAD, EN ATENCIÓN A LA CONVOCATORIA EMITIDA POR EL LIC. HUGO ALBERTO MICHEL URIBE, SECRETARIO DEL COMITÉ TÉCNICO, CON EL OBJETO DE LLEVAR A CABO SU CENTÉSIMA PRIMERA SESIÓN ORDINARIA (SEGUNDA DEL PRESENTE AÑO), EN TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN V DEL REGLAMENTO PARA LA OPERACIÓN DEL SEDAR.

1.- A efecto de dar inicio a la citada sesión, se procede a nombrar lista de asistencia, la cual se guarda para constancia en el expediente respectivo, constatando la comparecencia de los ciudadanos: LIC. SALVADOR GONZÁLEZ RESÉNDIZ, Subsecretario de Administración en suplencia del Mtro. Ricardo Villanueva Lomeli, Secretario de Planeación, Administración y Finanzas, representante del Poder Ejecutivo y Presidente del Comité Técnico del SEDAR; C. PÍA OROZCO MONTAÑO, Directora General de Vinculación Administrativa en suplencia del Mtro. Ricardo Villanueva Lomeli, Secretario de Planeación, Administración y Finanzas e integrante de este Comité; PROFRA. LILIANA MARGARITA CUEVAS CÁRDENAS en suplencia del Mtro. Miguel Rodríguez Noriega, Secretario General de la Sección 47 del Sindicato Nacional de Trabajadores de la Educación (SNTE) e integrante de este Comité; C. FRANCISCO JAVIER VENEGAS VALADEZ, Secretario de Asuntos Municipales de la Federación de Sindicatos de Empleados al Servicio de los Poderes del Estado, Municipios y Organismos Públicos Descentralizados (FSESEJ) en suplencia del C. Juan Pelayo Ruelas, Secretario General de la FSESEJ e integrante de este Comité; C.P. FIDEL ARMANDO RAMÍREZ CASILLAS, Director General del Instituto de Pensiones del Estado de Jalisco (IPEJAL) e integrante de este Comité; LIC. ELBA VERDÍN LÓPEZ, Especialista Operativo de Recursos Humanos del Instituto de la Infraestructura Física Educativa del Estado de Jalisco (INFEJAL), en representación del Arq. Josué Lomeli Rodríguez, Director General de INFEJAL, representante de los Organismos Públicos Descentralizados e integrante de este Comité; LIC. J. GUADALUPE LEDEZMA RAMÍREZ, Coordinador de la Dirección de Recursos Humanos, en representación del Lic. Hugo de León Meza, Secretario de Administración del Municipio de Guadalajara, representante de los Municipios de la Zona Metropolitana e integrante de este Comité.

Se hace constar la ausencia de los representantes titulares (y de los suplentes respectivos) que a continuación se especifican, los ciudadanos C. JORGE ARTURO VÁZQUEZ ORTIZ, Director General

de Gobierno en suplencia del Lic. Arturo Zamora Jiménez, Secretario General de Gobierno e integrante de este Comité; Lic. JORGE ALBERTO ESTRADA RODRÍGUEZ, Jefe del Departamento de Recursos Humanos del Supremo Tribunal de Justicia, representante del Poder Judicial e integrante de este Comité y MTRA. MAYRA ELIZABETH FERNÁNDEZ NARVÁEZ en representación del Mtro. Agustín Araujo Padilla, Director Administrativo y de Recursos Humanos del H. Congreso del Estado, representante del Poder Legislativo e integrante de este Comité.

Asimismo, se cuenta con la presencia de las siguientes personas con derecho a voz, pero sin voto, como lo permiten la Cláusula Décima, Fracción VIII del Contrato de Fideicomiso del SEDAR, así como el Artículo 42 Fracción VI del Reglamento para la Operación del SEDAR: Personal de la Fiduciaria BANAMEX, la LIC. IRÁN CONCEPCIÓN LEÓN CARDENAS, Delegada Fiduciaria, LIC. LUIS FRANCISCO NAVARRO FELIX, Ejecutivo BANAMEX, LIC. MAURICIO GARZA CASTRO, BANAMEX Administración de Inversiones, LIC. FERNANDO ISLAS BURILLO, Banamex Administración de Inversiones; por parte de la Secretaría de Planeación, Administración y Finanzas e integrantes de este Comité Técnico del SEDAR MTRO. CÉSAR EDUARDO URIBE VERA, Director de Fideicomisos Públicos, L.C.P. JAVIER REYES VIRGEN Analista Especializado; LIC. HUGO ALBERTO MICHEL URIBE, Director de Finanzas del IPEJAL y Secretario del Comité Técnico del SEDAR, la LIC. KATIA AMEZQUITA DIAZ, Ejecutor General de Acuerdos del Comité Técnico y Jefa de Inversiones del IPEJAL, por parte del departamento del IPEJAL que administra al SEDAR, la C. MARIA CRISTINA SANDOVAL ORTIZ, Coordinadora y C. MARTHA ALICIA FLORES TORRES, Coordinadora del Centro de Atención.

Una vez corroborada la asistencia de los Integrantes del Comité Técnico, el Presidente declara la existencia de quórum legal para sesionar de conformidad con el artículo 42, fracción I del Reglamento para la Operación del SEDAR, por lo que los acuerdos que se tomen serán plenamente válidos, siendo presidida la sesión por el Lic. Salvador González Reséndiz, en términos del artículo 6°, fracción I del Reglamento Interior del Comité Técnico.

*[Handwritten signatures and initials in blue ink]*



2. A continuación, el Lic. Salvador González Reséndiz propone a los Integrantes del Comité Técnico para su aprobación y desahogo el siguiente:

**ORDEN DEL DÍA:**

1. REGISTRO Y DECLARACIÓN DEL QUÓRUM.
2. APROBACIÓN DE LA ORDEN DEL DÍA.
3. APROBACIÓN DEL ACTA DE LA REUNIÓN 99°.
4. ANÁLISIS DE LA CARTERA DE INVERSIÓN (Fiduciaria Banamex).
5. ESTADO ACTUAL, ASUNTOS ADMINISTRATIVOS Y OPERATIVOS DEL SEDAR.
  - ☐ Estado Actual.
  - ☐ Situación Patrimonial.
6. RETIROS DEL FONDO.
  - ☐ Autorización de los retiros solicitados en los meses de enero, febrero y marzo 2014.
7. EVOLUCIÓN DEL VALOR DE LA UNIDAD DE PARTICIPACIÓN EN EL SEDAR Y COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES.
8. PROPUESTA "Nuevo Esquema Financiero para el SEDAR"
9. ASUNTOS VARIOS.
  - ☐ Incorporación de los trabajadores del Municipio de Zapopan
  - ☐ Entidades Públicas Patronales con adeudos vencidos.

Los integrantes del Comité Técnico asistentes, por unanimidad, aprobaron el Orden del día propuesto, por lo que se procedió a su desahogo.

3. En desahogo del tercer punto del orden del día, el Lic. Hugo Alberto Michel Uribe pregunta a los Integrantes del Comité Técnico si tienen alguna observación al texto íntegro del acta correspondiente a la sesión ordinaria del día 03 de Diciembre del año 2013, documento que ya había sido enviado previamente por correo electrónico a cada uno de los asistentes. Dado que los asistentes no formulan ninguna observación, el Lic. Hugo Alberto Michel Uribe, Secretario del Comité Técnico solicita a todos los Integrantes del mismo la aprobación del acta de la sesión Nonagésima Novena, dispensando su lectura en este momento, de conformidad con el acuerdo tomado por el propio Comité Técnico en la sesión del 03 de Julio de 1997.

Visto lo anterior, los Integrantes del Comité Técnico aprueban el texto íntegro del acta nonagésima novena.

También el Lic. Hugo Alberto Michel Uribe informa a los Integrantes del Comité Técnico que el acta de la sesión Centésima quedará para su aprobación en la siguiente sesión, y ya les fue enviada por correo electrónico.

4. En desahogo al cuarto punto, el Lic. Hugo Alberto Michel Uribe cede la palabra a los representantes de la Fiduciaria Banamex.

La C. María Cristina Sandoval Ortiz presenta al Lic. Mauricio Garza Castro, Gerente del área de Administración de Inversiones de Banamex.

La Lic. Irán Concepción León Cárdenas menciona que la presentación que Mauricio Garza dará en esta sesión es para dar seguimiento a los comentarios que han surgido en las reuniones anteriores de este Comité Técnico, sobre analizar y dar una opinión de la composición de la cartera del SEDAR.

El Lic. Mauricio Garza Castro presenta y explica el análisis de la composición de la cartera del SEDAR al 31 de Marzo del 2014, desde el punto de vista de un Asset Manager (administrador de activos financieros). Explica que el área del banco que administra los activos financieros realiza una medición muy estricta del riesgo asociado a las inversiones, y sus puntos de vista no forzosamente coinciden con las empresas calificadoras. En esta sesión se presenta a los Integrantes del Comité Técnico una valoración del SEDAR con base a los diferentes riesgos que existen en el ámbito de las inversiones, como son los riesgos crediticios, liquidez y/o mercado.

El primer paso para el análisis fue revisar la concentración de activos por tipo de industria, sin tomar en cuenta los flujos que crean los cupones o la amortización. Simplemente para esto se tomó en cuenta la tasa de interés pactada con cada una de las emisoras y su pago final. El tema de mantener muchos activos financieros concentrados en una misma industria es relevante particularmente en una situación de estrés o crisis que al afectar a un sector en particular podría dañar de manera severa todo el portafolio. En la cartera del SEDAR la concentración está en los "Servicios Financieros Bancarios"; en el denominado "Servicio Industrial" donde se ve el tema de concesiones carreteras; en los papeles

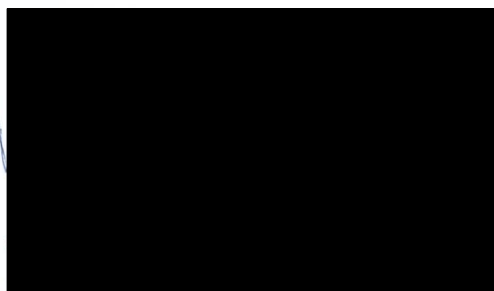


emitidos por el "Gobierno Federal" que son muy líquidos y con un buen rendimiento en el largo plazo y finalmente en los papeles "Estatales".

Al momento de hacer un análisis de riesgo es importante saber cómo están esos papeles en la actualidad y no forzosamente como estuvieron al momento de su compra, ya que ambas situaciones pueden ser diferentes en el tiempo y por lo mismo, las calificaciones que emiten las empresas especializadas cambian con el tiempo dependiendo de la evolución de cada emisor. Actualmente existen cuatro calificadoras en México, que son: Standard & Poors, Fitch, Moodys y una relativamente nueva HR Ratings. Banamex basa sus análisis en las calificaciones de Fitch porque considera que esta es la calificadora más estricta.

Una calificación se retira por alguna calificadora cuando la empresa que es calificada deja de pagar por sus servicios, ya sea porque está siendo muy estricta con sus políticas o porque no le gusta la forma en la que está siendo evaluado y decide pagar a otra menos exigente.

La composición de la cartera del SEDAR al 31 de Marzo del 2014, de acuerdo con el área de administración de activos de Banamex, esta de la siguiente manera:



La calificación descrita como "retirada" corresponde a la empresa TMM (Transportación Marítima Mexicana) donde su calificación fue retirada por Fitch y es ahora calificada por HR Ratings. Dado que el criterio de Banamex es considerar solamente las calificaciones emitidas por Fitch, esa empresa se considera bajo este criterio como carente de calificación.

La calificación de BBB corresponde básicamente CEMEX (Cementos Mexicanos), empresa que en un principio tuvo una calificación AAA y con buenas perspectivas; sin embargo, a consecuencia de las crisis financiera e inmobiliaria del año 2008 tuvo efecto negativo grande en sus flujos. Aunque sus finanzas han mejorado en los años recientes, todavía depende mucho de lo que pase en el exterior y en especial en los Estados Unidos y ahora de las inversiones en Infraestructura que se están realizando en México.

Hay una relación estrecha entre las calificaciones, los riesgos y los rendimientos de las emisiones. Generalmente los papeles recién emitidos pagan mayores tasas de rendimiento cuando menor es su calificación, ya que esto se basa en la probabilidad de pago en el largo plazo. Sin embargo las calificaciones pueden modificarse atendiendo entre otras cosas al historial de pagos de intereses y al cumplimiento de las obligaciones.

El Mtro. César Eduardo Uribe Vera comenta que sería bueno realizar un análisis semejante para cada una de las emisiones que componen la cartera del SEDAR, en lo que se refiere a las emisoras, su monto, su nombre, la naturaleza del papel y su calificación.

Mauricio Garza Castro comenta al Mtro. Uribe Vera que originalmente se le enviaron para este análisis todos los valores de la cartera del SEDAR, pero la lista resulta demasiado extensa y muchos de los valores tienen realmente una incidencia pequeña en la valoración integral de la cartera. Esta serie de valores a manera de resumen, que se presenta en esta sesión, corresponde a los de mayor relevancia. Además, se corroboró este análisis con el administrador de riesgos del propio banco, que dio la opinión de cada una de ellas, y posteriormente con esa información se hizo una presentación útil con un punto de vista en forma global para llegar a conclusiones interesantes.

La manera en que se simplificó la información fue la siguiente:

- **Color verde:** Emisoras con alta liquidez, buena perspectiva y un correcto plazo - vencimiento y generalmente tienen buenos flujos y rendimientos.
  - ✓ **Gobierno Federal:** Hay una parte emitida por Udibonos y BonosM, donde una de sus ventajas es que son de largo plazo, traen un buen rendimiento y son instrumentos que tienen una alta liquidez y alta calidad crediticia, donde el precio depende de la tasa de interés. En el momento que se quiera deshacer de estos papeles generalmente hay liquidez inmediata.
  - ✓ **Servicios Financieros:** Una parte no se pudo analizar ya que son fideicomisos con Actinver y son instrumentos a los cuales no se pudieron tener acceso para su análisis ya que solamente el cliente puede dar autorización para su revisión. Lo que se refiere a Banco Bajío, Banorte y Bansi, tienen una alta calidad crediticia y el plazo a vencimiento que se recomienda para papeles privados o bancarios es no invertir a más de 5 años. La parte Financiera se ve bien.
  - ✓ **Energía:** La parte de "PEMEX" con las nuevas reformas se ve que entrará en un momento de competencia interesante. Tendrá que forzarse a mejorar tanto en su estructura y en su operación para competir o asociarse con las grandes empresas y eso mejoraría su flujo y por lo tanto lo que pague en el futuro. El único foco amarillo que se ve en el muy largo plazo es su pasivo laboral, refiriéndose a toda la parte de pensiones, pero si empieza a operar de manera correcta y tiene respaldo del Gobierno Federal y



con sus reformas, se cree ese pasivo laboral queda de lado por la buena perspectiva que tiene y si las leyes secundarias la favorecen, no quedaría ningún foco amarillo

- ✓ **Consumo:** Liverpool tiene una alta calidad crediticia, tiene una buena administración, es una empresa madura que genera flujos, lo que da una viabilidad interesante, en el largo plazo.

Se muestra la gráfica:

Gobierno Federal	Servicios Financieros	Energía	Consumo
Bonos M y Udbonos Alta liquidez Alta calidad crediticia	Bajío, Banorte, Bansi Alta Calidad Crediticia Plazo a vencimiento	Pemex Buena Perspectiva por Reformas Alta calidad crediticia	Liverpool Alta Calidad Crediticia Buena Administración Buen Rendimiento Generación de Flujos

El Mtro. César Eduardo Uribe Vera dice que próximamente se presentará una iniciativa de reforma interesante, en materia de agrupaciones financieras, en este caso las controladoras, que permitirán a las empresas financieras adquirir el control de empresas de servicios. A partir de ello, el Mtro Uribe pregunta si dicha reforma tendrá alguna repercusión en los papeles que el SEDAR tiene invertidos en el rubro de "Servicios Financieros", así como si dichas reformas tendrán algún efecto sobre la solvencia de las Instituciones Financieras.

Mauricio Garza Castro comenta que la Administradora de Riesgos no les ha informado nada al respecto, pero que él formulará la pregunta.

El Lic. Fernando Islas Burillo comenta que hay dos temas en la mesa para el Sector Financiero que ya se están aplicando. Uno de ellos es la aplicación de la reforma financiera en dos sentidos: el primero, la bancarización del país y el segundo, la regulación de los bancos, ya no a nivel nacional sino también por acuerdos internacionales. Como comenta Mauricio, el Sector Financiero se está fortaleciendo. Por lo tanto, los papeles bancarios estarán en esta dinámica y serán mejor calificados al dar mayor seguridad a consecuencia de la reforma financiera. En este momento, se ven bien las inversiones en instrumentos de las Instituciones Financieras que forman parte de la cartera del SEDAR, y tienen buenos niveles de capitalización.

El Mtro. Uribe Vera pregunta acerca del rendimiento de estos instrumentos emitidos por Entidades Financieras.

El Lic. Islas Burillo responde que dependiendo de los niveles de capitalización que tienen los bancos, esto les permite acceder a mejores tasas de interés con respecto al público inversionista. Claro, también habrá bancos que tendrán que cuidar mejor sus tasas de interés.

El Mtro. Uribe Vera comenta que la pregunta se concreta en el sentido de que si al poder los bancos invertir en otros grupos financieros esto generará (o no) un riesgo adicional, que sería particularmente delicado para los bancos más pequeños del sistema financiero. Anteriormente, los grupos financieros constituían un capital cerrado y las controladoras sólo podían invertir en bancos del mismo grupo financiero y ahora ya se puede invertir en otros bancos fuera del grupo (incluyendo aquellos en que exista un mayor riesgo de quebranto) sin tener el control de su administración.

El Lic. Islas Burillo comenta que los bancos ahora ya tienen medidas más estrictas tanto de Capital, préstamos y entradas que reciben. No cualquier depósito computa para el tema de préstamos o entradas. Ahora no es tan fácil irte a invertir a otros bancos o empresas si no traes un buen soporte de capital. Las operaciones están muy controladas a nivel internacional y esto va a regular y controlar estas posiciones para que nada esté fuera de las reglas.

El Mtro. Uribe Vera solicita que se lleve este tema a las personas de Administración de Riesgos para tener su punto de vista por escrito por medio de la Fiduciaria.

Mauricio Garza continúa con la presentación:

- **Color amarillo:** Es una posición intermedia: No todo es malo o bueno.

✓ **Materiales:**

- **Mexichem:** Es una empresa que hace polímeros o tubos a nivel industrial. Es una empresa diversificada en el nivel industrial. Actualmente en la bolsa ha tenido un comportamiento muy importante en los últimos años y adquirido algunas empresas de manera interesante. Se ve con buenos ojos, con buen flujo y crecimiento, pero por lo que se encuentra en ese punto amarillo es por el alto endeudamiento. El riesgo que se ve es que si no se da el crecimiento esperado por la empresa, ésta quedará con gran apalancamiento y si hubiera algún movimiento de estrés en el mercado, puede ocasionar un problema. Aunque en general, al área de Administración de Riesgos del banco, les gusta la emisora.
- **Cemex:** Tuvo sus problemas en el 2008, se deshicieron de activos pero están volviendo a generar flujos positivos. Dependen mucho de la inversión en infraestructura en los Estados Unidos, así como de que se comience a activar el



desarrollo de infraestructura en México. Al final se ve positivo, aunque tenga un foco amarillo y una calificación BBB. En el pasado ha tenido mejoras en su calificación, entonces por eso no se ve mal.

✓ **Servicios Financieros:**

- **Certificados de desarrollo de vivienda (CEDEVIS):** Son papeles del INFONAVIT que tienen un buen rendimiento y que son respaldados por el mismo Instituto. La Administración de Riesgos está en contra de los plazos demasiado largos, son papeles de 25, 30 o 35 años. Medir la viabilidad de estos papeles a plazos tan largos es un poco difícil y lo que no gusta es que estos CEDEVIS están amarrados a las hipotecas. En el año del 2008, las hipotecas hicieron crisis en los Estados Unidos y por supuesto en México permanece el riesgo de que los propietarios de las viviendas dejen de pagarle al INFONAVIT. Esa es la parte que no le gusta a la Administración de Riesgos del banco, además de que valuarlos es difícil. No es lo mismo lo que dice el mercado actualmente o su cotización con lo que sucede al momento de venderlos y generar una liquidez. Se han tenido problemas en el mercado para tener una valuación acertada de estos instrumentos. En general, algunos detalles de estos papeles pueden ser negativos, pero la recomendación final es mantenerlos en la cartera, porque ya se tienen y seguramente en el largo plazo serán viables.

Materiales	Servicios Financieros
<b>Mexichem</b> Buen flujo y Crecimiento Alto endeudamiento	<b>Cedevis</b> Plazos muy Largos Riesgo Cartera Difícil Valuación
<b>Cemex</b> Calificación BBB Difícil entorno	

- **Color rojo:** La Administración de Riesgos definitivamente no recomienda invertir en estos instrumentos.

- ✓ **Servicios Públicos/Estados:** Algo muy generalizado en este grupo de estados que contiene la cartera del SEDAR, es que en los últimos años se han estado endeudando de manera importante. Los estimados de los flujos de ingresos y gastos, generalmente no se cumplen en la realidad, obteniendo menos ingresos y más gastos que los programados. Son papeles que terminan siendo reestructurados o alargando los plazos

de sus vencimientos, incluso por arriba de 20 ó 25 años. Para la Administración de Riesgos del banco, son considerados como papeles privados y no se recomienda su adquisición a plazos de más de 5 años. El principal riesgo es el nivel de endeudamiento de los estados, no quiere decir que no den buenos cupones pero al final no tienen mucha liquidez en el mercado y es difícil deshacerse de estos papeles.

- ✓ **Concesiones:** Las concesiones generalmente son concesiones carreteras realizadas con empresas privadas. Generalmente estos papeles aunque tienen flujos y estructura buenos a cuanto a pago, no tienen certeza del flujo de dinero, ya que dependen de los aforos vehiculares. Lo que sucede es que los flujos estimados no resultan iguales a los reales y por lo tanto se necesitan más años para la recuperación de las inversiones en la concesión. Por lo tanto, los montos que se esperaban recibir por amortizaciones e intereses no corresponden a los realmente recibidos. Algunas calificaciones han sido retiradas por el mismo tema de que no han sido inversiones muy atinadas.
- ✓ **Industrial:** Principalmente "Marítima Mexicana (TMM)" implica casi un 17% de la cartera del SEDAR, significando un gran porcentaje y por lo tanto se da una alta concentración en la posición de la cartera, además de que su plazo es muy largo. La calificación fue retirada por Fitch y actualmente está calificada por HR Ratings. Aquí lo que preocupa es la alta concentración dentro de la cartera, esta empresa se ha venido reduciendo de tamaño, es una empresa privada que prácticamente tenía concesión exclusiva con el gobierno para transportar todo tipo de bienes. En el momento de la crisis, empiezan a deshacerse de sus activos, es decir de sus barcos, por lo tanto algunos de los activos que respaldaban sus deudas, prácticamente ya no existen. Aunque sea una empresa que sigue existiendo y sigue operando, aunque se haya reducido de manera importante, tiene una alta concentración dentro de la cartera.

Servicios Públicos/Estados	Concesiones	Industrial
Oaxaca, Michoacan, Chiapas, Veracruz Alto nivel de endeudamiento Estimados vs realidad Plazos Muy Largos Cambios de Administración	TUCA/CPAC Alta Concentración Alta Volatilidad en Flujos Estimados vs realidad Plazos Muy Largos Calificación	TMM Alta Concentración 16.91% Plazo muy largo Calificación Retirada

Pia Orozco Montañó pregunta cómo es que la empresa TMM tiene una nueva calificación.

Mauricio Garza explica que tanto Fitch como HR Ratings la estaban calificando, pero Fitch le retiró la calificación, quedando solamente con la segunda. Ahí existen conflictos de interés, empezaron a



evaluarlo con menor calificación y en un momento dado la empresa ya no paga y se queda con la que califica mejor. Los Asset Manager en Banamex se manejan como si fueran empresas calificadoras pero sin tener el conflicto de interés de cobrar por sus servicios, ya que actúan en razón del interés de los inversionistas. Como administradores en el área de riesgos, tienen ya un modelo que independientemente de lo que digan las calificadoras, van a dar una opinión y ellos deciden si se compra o no.

El Mtro. Uribe Vera y Pía Orozco Montaña, preguntan qué debe hacerse con la alta concentración de la cartera del SEDAR en los certificados bursátiles de TMM y qué porcentaje de la cartera está en el semáforo rojo.

Mauricio Garza comenta que, de acuerdo a la metodología adoptada por el área de riesgos del banco, en el semáforo rojo TMM tiene casi un 17% de la cartera total del SEDAR, las concesiones carreteras el 18% y los Estados el 10%.

Pía Orozco Montaña comenta que entonces el 45% de la cartera del SEDAR se encuentra en un foco rojo.

Mauricio Garza confirma este porcentaje de acuerdo al punto de vista de la Administración de Riesgos del propio banco. En todo caso, este cálculo se basa en una previsión muy conservadora, acorde con el criterio del banco de extremar la protección de los activos financieros.

Pía Orozco Montaña comenta que a ella en particular le preocupa, porque casi la mitad del portafolio está en un semáforo rojo.

Mauricio Garza comenta que no se trata de una situación alarmante, ya que los emisores de los instrumentos que se tienen en la cartera invariablemente han cumplido sus obligaciones y es previsible que así siga siendo en el largo plazo. El escenario negativo es sólo en el caso de estrés, es decir, que existan movimientos muy adversos en algunas variables macroeconómicas con lo que el incumplimiento de esos emisores podría presentarse eventualmente. Sin embargo, en el horizonte de mediano plazo, los fundamentales de México aparecen como sólidos.

Pía Orozco Montaña comenta que el comportamiento relevante de la cartera del SEDAR debe ser en el largo plazo, ya que es en este en el que se habrán de retirar la mayor parte de los fondos. De ahí la relevancia de analizar estas variables.

El Lic. Hugo Alberto Michel Uribe comenta que no ha ocurrido una disminución de la proyección de los rendimientos o un efecto negativo sobre el valor de la ~~unidad~~ de participación, sin embargo habría que estar muy pendientes de que pudiera ocurrir en el futuro.

Mauricio Garza comenta que no existe seguridad en el largo plazo, como lo acredita la situación de 25 años hacia atrás en la que ha habido muchas crisis, por lo menos en el futuro debe haber una crisis y ahí es donde debemos analizar este tema.

Francisco Javier Venegas Valadez pregunta que, más allá del caso particular de TMM, cuál es el efecto en la cartera de los certificados bursátiles emitidos por los estados de la Federación.

Pía Orozco Montaña comenta que actualmente ya no es factible el rescate financiero de la Federación hacia los Estados, de conformidad con las reglas de la reforma financiera. Reiteradamente el Presidente de la República y el Secretario de Hacienda han señalado que ya no van a meter las manos por los Estados. Si los estados se siguen endeudando de la forma en que lo hacen, se estarán afectando sus participaciones otorgadas en garantía, aun cuando sus recursos disponibles decrezcan.

Francisco Javier Venegas Valadez pregunta por qué hasta el día de hoy los Integrantes del Comité Técnico del SEDAR se están enterando de este tema.

El L.C.P. Javier Reyes Virgen comenta que los encargados de vigilar la composición de la cartera de inversiones del SEDAR son los Integrantes del Comité de Inversiones del IPEJAL. Sin duda es importante analizarlo a detalle y revisarlo en este Comité Técnico. Además, al analizar los estados de cuenta mensuales del Fideicomiso se encuentran minusvalías muy fuertes en algunos instrumentos y esto es especialmente delicado por el efecto que puede tener en el valor total del fondo.

Pía Orozco Montaña señala que en el 2013, el movimiento al alza de la tasa de interés ocasionó que algunos activos financieros, en especial los emitidos a una tasa fija, tuvieran disminuciones importantes en su valor y que está minusvalía afectó a todos los participantes en el mercado.

El Lic. Hugo Alberto Michel Uribe comenta sobre el efecto del movimiento de las tasas de interés en 2013 y señala que, aunque afectó a la cartera del SEDAR, al cierre del año estos efectos se habían corregido y hubo un incremento en el valor de la unidad de participación, situación más favorable a la que presentaron las AFORES.

El Lic. Salvador González Reséndiz, comenta que más adelante en esta misma reunión se tocará el tema del esquema financiero del SEDAR y que no sólo existe una preocupación por el rendimiento sino también por el riesgo que conllevan los papeles que están en la cartera. El peor escenario con los bajos rendimientos es que los instrumentos valgan lo mismo en el futuro. En cambio, en cuanto al riesgo, el escenario puede ser catastrófico, si un papel que en su momento parecía muy atractivo, no vale nada. Esa es la parte que está representada con el semáforo en rojo. Comenta que desde que llegó a presidir este Comité Técnico es algo a lo que se ha puesto atención y que se están tomando medidas al respecto. Sugiere continuar con la reunión, y más adelante dentro de la orden del día, se tocará este mismo tema. Comenta que a él, en lo personal, no le preocupan los papeles emitidos por los Gobiernos Estatales, ya que de cualquier forma el Gobierno Federal puede salir en ayuda de los



Gobiernos Estatales, lo que no puede ocurrir en papales privados como los certificados bursátiles de TMM.

Mauricio Garza, como conclusión del tema, comenta que si el perfil de la cartera de inversión del SEDAR es a largo plazo, puede invertir en otro tipo de activos, como sería la Renta Variable en empresas calificadas como AAA y AA. Sería mucho menos riesgoso en el largo plazo que invertir en otros papeles de menor calificación. Es cierto que la Renta Variable tiene volatilidad, porque así son los mercados, pero en el fondo, el 99% de las empresas que están en el IPC son viables y en largo plazo tienen una excelente calificación. En la actualidad, la cartera del SEDAR es igual o más riesgosa que la misma bolsa, pero en la bolsa se estará invirtiendo en empresas AAA y AA, esa es la diferencia de riesgo, independientemente de la volatilidad.

Otra parte del riesgo tiene que ver con la parte crediticia. El objetivo principal de la cartera es garantizar los requerimientos de los cuentahabientes del SEDAR, ya que se tiene que cumplir con ciertos montos de liquidez y de duración, además de los efectos que el portafolio pueda sufrir cuando las tasas de interés suban o bajen. Si la inversión es a corto plazo, tendrá un rendimiento mucho menor, pero no sufrirá el efecto negativo de variación, cuando las tasas suban. Comenta que también la cartera del SEDAR tiene papeles que tienen tasa revisable, esto quiere decir que cuando las tasas suban van a pagar más (y cuando bajen van a pagar menos), y esto es reduce el riesgo y es un esquema es mejor que tener tasas fijas.

Lo importante es que el portafolio vaya acorde a la duración de sus pasivos, a la tasa de interés real deseada en el largo plazo, es decir que la supervivencia del fondo tiene que ver con lo proyectado en tasa real en cuanto a rendimientos y cómo llegar a ese rendimiento de tasa real. Muchas veces se confunde en llegar a esa tasa real lo más pronto posible, en base a empresas con buen flujo y un buen monto en el corte de cupón, pero basta que una empresa falle para que ya no se cumpla esto. En los sistemas de cuentas individuales y aportación definida, como es el caso de SEDAR, lo importante es que la gente tenga un mejor retiro. Ahora si ese mejor retiro se está arriesgando con un solo papel, no hace sentido. Comenta que los Asset Managers ayudan a tomar esas decisiones, viendo los plazos y tasas para contrarrestar los efectos del eventual aumento de la tasa de interés.

Presenta las recomendaciones generales para un buen portafolio:

- ✓ **Aumentar instrumentos de deuda calificados AAA/AA (Fitch,S&P, Moodys)**
- ✓ **No concentrar más del 5% en una sola emisora en bonos corporativos**
- ✓ **No incluir Bonos Corporativos con más de 5 años de vencimiento**
- ✓ **En este momento, evitar Bonos del Gobierno Federal para plazos mayores a 5 años**
- ✓ **Reducir exposición en instrumentos de deuda estatal**

✓ **Incluir otros activos de diversificación (Renta Variable Local, Internacional, Emergentes)**

Visto lo anterior, los integrantes del Comité Técnico asistentes se dan por enterados de la información presentada, de acuerdo al artículo 44 fracción XVI del Reglamento de Operación.

5. En desahogo al quinto punto del orden del día se procedió a tratar lo relativo a Estado Actual, Asuntos Administrativos y Operativos del SEDAR:

- a. Estado Actual, y;
- b. Situación Patrimonial.

Por lo anterior, el Lic. Hugo Alberto Michel Uribe presenta la siguiente información:

a) **Estado Actual:**

i. **Afiliados Activos e Inactivos:**

Al 31 de Marzo del 2014 existe un total de 178,258 cuentas, desglosándose de la siguiente manera:

ACTIVOS		INACTIVOS	
Afiliados Activos	Sin Retirar Fondos	Con Remanente	Sin Saldo
88,246	56,677	21,237	12,098

ii. **Total de Altas de Enero, Febrero y Marzo 2014:**

También el Lic. Hugo Alberto Michel Uribe comenta que en trimestre de enero, febrero y marzo se realizaron 7,000 altas de cuentas individuales, el incremento fue por la inclusión del Municipio de Zapopan. Los 5 mayores incrementos son los siguientes:

1. Municipio de Zapopan: **5,444**
2. Secretaría de Educación: **456**.
3. Instituto de Formación para el Trabajo del Estado de Jalisco (IDEFT): **193**.
4. Fiscalía General del Estado: **177**.
5. Municipio de Guadalajara: **34**.



iii. **Aportaciones Voluntarias:**

La C. María Cristina Sandoval Ortiz presenta y explica mediante una tabla los indicadores de las aportaciones voluntarias al SEDAR:

<b><u>APORTACIONES VOLUNTARIAS</u></b>		
	<b>ADICIONALES</b>	<b>COMPLEMENTARIAS</b>
<b>Saldo al 31 de Marzo del 2014</b>	\$41'791,166.35	\$5'000,930.16
<b>Monto de Aportaciones</b>	\$4'474,119.73	\$209,243.85
<b>Ahorradores</b>	572	130

b) **Situación Patrimonial:**

i. **Aportaciones de enero, febrero y marzo 2014 y situación patrimonial del fondo.**

El Lic. Hugo Alberto Michel Uribe presenta y explica un resumen integrado para constancia al expediente respectivo, relativo a los avances en el depósito de aportaciones y la situación patrimonial del fondo fideicomitido al 31 Marzo de 2014. En cuanto al avance en el depósito de aportaciones, se precisa el monto correspondiente de los meses de enero, febrero y marzo de 2014 que por concepto de aportaciones al SEDAR han enterado las diversas Entidades Fideicomitentes, por un total de **\$91'456,176**.

ii. **Situación patrimonial del fondo.**

Se señala que el monto total del fondo fideicomitido con fecha al 31 de marzo 2014 una vez efectuados los más recientes egresos correspondientes al pago de la comisión fiduciaria, retiros, gastos administrativos, custodio y devolución de aportaciones es de **\$3,812'402,737**.

Visto lo anterior, los integrantes del Comité asistentes, se dan por enterados de la información presentada, de conformidad con lo dispuesto por el Artículo 44, fracción IX, del Reglamento para la Operación del SEDAR, así como por la Cláusula Décima, fracción IX inciso j) del Contrato de su creación.

6. A continuación se procedió al sexto punto del orden del día relativo a los retiros del fondo del SEDAR solicitados durante los meses de enero, febrero y marzo de 2014.

Al efecto, El Lic. Hugo Alberto Michel Uribe informa a los Integrantes del Comité Técnico de los retiros de fondos correspondientes a afiliados y beneficiarios realizados durante los meses de Enero, Febrero y Marzo del 2014, quienes así lo han solicitado por encontrarse en los supuestos que para el efecto se establecen en el Capítulo VII del Reglamento para la Operación del SEDAR. El detalle de esta información está contenido en el oficio Números 35, 120 y 121/2014, que instruye a la Fiduciaria para efectuar el pago de los montos correspondientes y se integra para constancia al expediente respectivo.

El resumen de los retiros de las cuentas individuales es el siguiente:

Tipo de Retiro	Cantidad	Monto del Retiro
APORTACIONES VOLUNTARIAS ADICIONALES Y COMPLEMENTARIAS	4,000,255.14	255
CESANTIA MAYORES DE 65 AÑOS	826,348.85	18
CESANTIA MENORES DE 65 AÑOS	5,248,525.94	147
CESANTIA MENORES DE 65 AÑOS EN PARCIALIDADES	1,674,773.09	123
EDAD AVANZADA	2,007,844.54	47
INVALIDEZ TOTAL	2,600,661.44	72
JUBILACION	48,119,781.4	772
INVALIDEZ PARCIAL	20,235.25	1
RECLAMO DE BENEFICIARIOS	2,209,952.35	157
TRANSFERENCIA DE FONDOS IPEJAL	4,704,235.14	552
TRANSFERENCIA DE FONDOS AFORES	315,954.01	12
<b>Total</b>	<b>\$ 71,728,567.13</b>	<b>2,156</b>

Estos retiros se efectuaron conforme a lo estipulado en el Reglamento para la Operación del Sistema Estatal de Ahorro para el Retiro, específicamente en los artículos 29 y 44, fracción V, asimismo en el acta Nonagésima Sexta sesión del Comité Técnico, donde se autorizan las firmas para los retiros del patrimonio del fideicomiso.



Visto lo anterior, los Integrantes del Comité Técnico quedan enterados y ratifican el retiro de los fondos señalados, conforme al acuerdo general tomado por el propio Comité Técnico en el punto 7, inciso b), último párrafo del orden del día de la sesión ordinaria de fecha 29 de abril de 1998.

7. En cuanto al Séptimo punto del orden del día el Lic. Hugo Alberto Michel Uribe presenta a los Integrantes del Comité Técnico la información financiera, en función de dos temas relevantes:

- a) La evolución del valor de la unidad de participación en el SEDAR, y;
- b) La composición de la cartera de inversiones.

El Lic. Hugo Alberto Michel Uribe explica la evolución de la unidad de participación, manifestando lo complejo del año pasado, en donde se cerró con un incremento de un poco más del 4%. En el periodo de enero a marzo se tiene un rendimiento anualizado de 5.83%, por lo que de mantenerse esta tendencia el resto del año, se alcanzaría un rendimiento cercano al 6%.



AÑO	RENDIMIENTO UNIDAD	MONTO ADMINISTRADO		CUENTAS ADMINISTRADAS	
		\$	%	Número de cuentas	%
2008	5.26%	1,988,384,302		139,197	
2009	8.21%	2,256,260,580	12%	146,825	5%
2010	8.04%	2,543,379,063	11%	153,830	5%
2011	8.36%	2,954,442,085	14%	159,143	3%
2012	8.63%	3,314,730,173	11%	163,930	3%
2013	4.42%	3,754,177,377	12%	170,298	4%
2014	5.83%	3,812,402,737	2%	178,254	4%

El Lic. Hugo Alberto Michel presenta la composición de la cartera del SEDAR al 31 de Marzo del 2014.

SECTOR	VALOR DE MERCADO	INSTRUMENTO	VALOR DE MERCADO	TASA %
Servicios Financieros	643,689	Bono bancario	210,145	7.68%
		Obligaciones	95,856	5.09%
		Pagaré	280,501	4.13%
		Certificado Bursátil Bancario	26,667	4.04%
		Cede Tasa Revisable	30,520	4.16%
Gubernamental	765,507	Cedevís	271,010	7.28%
		Bonos M	283,930	6.01%
		Udibonos	210,566	6.46%
Privado	2,337,958	Certificados bursátiles emitidos por empresas	1,858,375	5.64%
		Certificados bursátiles emitidos por estados y municipios	353,643	6.64%
		Certificados bursátiles emitidos por paraestatales	125,941	7.18%
Notas Estructuradas	30,000	Notas Estructuradas.	30,000	6.00%
<b>TOTAL</b>	<b>MXN 3,777,154</b>		<b>MXN 3,777,154</b>	

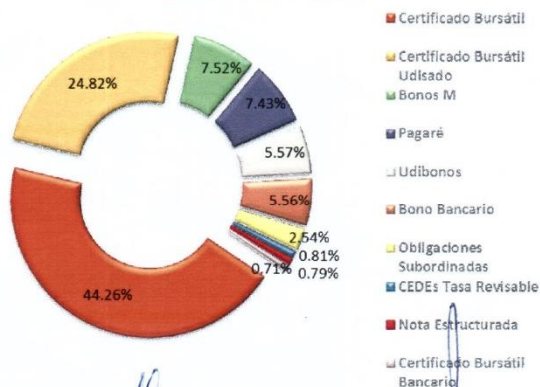


Es importante señalar que este último monto corresponde al valor en libros.

Por su parte, los ingresos del periodo son:

SECTOR	INSTRUMENTO	INTERÉS / VENTAS	AMORTIZACIÓN
Financiero	Pagaré	1,647,207.12	
	Bono Bancario	71,723.47	
	Obligaciones	1,418,666.66	
	Cede Tasa Revisable		
Gubernamental	Cedevis	8,932,195.56	14,964,047.67
	Bonos M		
	Udibonos		
Privado	Certificados Bursátiles	37,089,858.90	205,572,423.66
	Estados y Municipios	8,385,315.15	322,786.57
Otras Inversiones	Venta de Bonos	4,997,483.02	
<b>Total</b>		<b>62,542,449.88</b>	<b>220,859,257.90</b>

#### POR INSTRUMENTO



La Lic. Katia Amezcuita Díaz comenta que en relación a los comentarios que se realizaron acerca de las inversiones del SEDAR, actualmente hay un Comité de Inversiones, en cual se toman las decisiones tanto del SEDAR como del IPEJAL, y este Comité actúa estrictamente en base a las Políticas de Inversión autorizadas por el propio Comité Técnico y el Contrato de Fideicomiso del SEDAR. Este Comité de Inversiones se compone de ocho personas, integrado por el Presidente del Consejo del IPEJAL, el Director General del IPEJAL, el Director de Finanzas, el Jefe de Contabilidad, el Director de Contraloría, el Jefe de la Unidad de Planeación, el Jefe de Administración de Fondos y el Jefe del área de Inversiones.

La Lic. Katia Amezcuita Díaz comenta que la figura de los Asset Managers podría ser una muy buena opción en la administración del SEDAR, ya que los bancos cuentan con la infraestructura y los especialistas para encontrar las mejores opciones para mejorar la cartera del SEDAR. Reciben de primera mano todas las ofertas de instrumentos financieros, las evalúan para que sean acordes a las políticas de inversión, buscando un mínimo de rendimiento establecido y teniendo un margen de riesgo, ya que esto no se puede evitar.

El C. Francisco Javier Venegas Valadez pregunta si las comisiones que actualmente se pagan a Banamex son altas o bajas.

La C. Pía Orozco Montaña considera que se debe de ver esto en dos enfoques, uno que lo que se paga y segundo lo que se recibe de la fiduciaria. Comenta que la Fiduciaria no está obligada a hacer trabajos como el análisis de la cartera que acaban de exponer y normalmente estos deben pagarse. Sin embargo, lo hacen de buena fe, ya que este tipo de trabajo no está contemplado en el contrato de Fideicomiso. En ese sentido, las comisiones que se le pagan al Fiduciario actualmente responden exclusivamente a la administración del patrimonio.

La Lic. Katia Amezcuita Díaz coincide con la C. Pía Orozco Montaña y señala que el análisis de la cartera puede ser realizado por cualquier otra institución financiera y se llegarían a conclusiones semejantes.

El C. Francisco Javier Venegas Valadez pregunta sobre la viabilidad de recabar la opinión de otras Instituciones Financieras además de Banamex.

La Profra. Lilitana Margarita Cuevas Cárdenas manifiesta no estar de acuerdo con buscar otras alternativas y que por el momento no es conveniente arriesgar. La Fiduciaria actual ya tiene una historia en la administración del SEDAR y una visión de cómo se formó, además de que Banamex en el transcurso del tiempo, ha ido bajando la comisión que cobra al SEDAR.

El Lic. Salvador González Reséndiz sugiere continuar con la presentación ya que más adelante se tocará un tema que despejara todas las inquietudes que se están poniendo en la mesa.



El Lic. Salvador González Reséndiz explica que cuando él llegó a la Presidencia del Comité Técnico del SEDAR, solicitó a la Fiduciaria Banamex por medio de un oficio, la información acerca de cómo estaban los rendimientos reales de la cartera, y a la fecha no ha recibido respuesta. Informalmente, Banamex señala que si se quiere un cálculo de rendimientos financieros se debe contratar otro servicio.

El Lic. Javier Reyes Virgen comenta que el Lic. Salvador González tiene toda la razón. Sin embargo, los servicios de Banamex tienen un costo de los más reducidos del mercado, que difícilmente ofrecerían otros intermediarios financieros. Por ello, es importante definir si se continuará (o no) trabajando con esta fiduciaria.

El Lic. Salvador González Reséndiz insiste que el tema no es acerca de cuál es la fiduciaria, ya que ésta recibe solamente instrucciones que provienen de la Administración del SEDAR y del Comité de Inversiones. Lo que debe someterse a consideración es si el propio Comité Técnico o el Comité de Inversiones tienen la capacidad y recursos para obtener una cartera de inversión saludable. Considera que por no incurrir en costos propios de la gestión de activos, se toman medidas que en el largo plazo ponen en riesgo el valor del patrimonio fideicomitado.

La C. Pía Orozco Montaña refuerza el comentario del Lic. Salvador González Reséndiz y comenta que si el fondo fideicomitado del SEDAR sufriera algunas pérdidas a causa de la quiebra de alguna empresa, los que la pagarían serían los cuentahabientes del fondo, además de la responsabilidad en que podrían incurrir diversos funcionarios públicos.

El Lic. Salvador González Reséndiz comenta que la instrucción que tiene por parte del C. Gobernador es cuidar el dinero de los trabajadores con el menor riesgo y lo más transparente posible. Señala que por el momento el problema no está en la administración del Fideicomiso, el problema está en las decisiones sobre la colocación de las inversiones. Banamex sólo recibe instrucciones del Comité Técnico para realizar las compras y ventas, de acuerdo con las decisiones que toma el Comité de Inversiones.

Propone revisar este tema, hacer un análisis y decidir para donde se quiere que vaya el SEDAR.

Visto lo anterior, los integrantes del Comité Técnico, de conformidad con lo dispuesto por los artículos 23 y 44 fracción IV y XVI del Reglamento para la Operación del SEDAR, así como por la cláusula Décima, fracción IX, inciso d) del contrato de su creación, manifiestan unánimemente su conformidad con la información expuesta sobre el desempeño de la cartera de inversiones de este Sistema de Ahorro.

8.-En cuanto Octavo punto del orden del día relativo a la propuesta <<**Nuevo Esquema Financiero para el SEDAR**>>

El Lic. Hugo Alberto Michel Uribe presenta la propuesta de un nuevo esquema financiero para el SEDAR. Para esto se hizo previamente un proceso de diagnóstico y se elaboraron algunas líneas de acción, las cuales se ponen a la consideración del Comité Técnico.

Se muestran 13 rasgos de la **Situación Actual**:

- 1.- El Sistema Estatal de Ahorro para el Retiro SEDAR está consolidado como un Instrumento Complementario de Seguridad Social, tanto en lo que refiere a las aportaciones como a la entrega de sus beneficios.
- 2.- En lo que refiere a la administración financiera del fondo fideicomitido, se han acrecentado los recursos y obtenido un rendimiento real apreciable (cerca al 3% anual en los últimos seis años).
- 3.- En un contexto marcado por la volatilidad financiera, el área de inversiones de IPEJAL y el Comité de Inversiones han preservado e incrementando los recursos fideicomitados.
- 4.- Una de las fortalezas del SEDAR es su transparencia. Se informa a detalle y bimestralmente al Comité Técnico sobre la composición de la cartera y sus movimientos.
- 5.- Aunque el manejo de las cuentas individuales en el fideicomiso es en general apropiado, la intervención de la fiduciaria ha tenido limitaciones como: atraso en el cálculo del valor de la unidad de participación, la dificultad para obtener servicios adicionales a los pactados (Ejemplo el cálculo de rendimientos y riesgos de la cartera) y falta de claridad en las metodologías de cálculo.
- 6.- No se cuenta con una meta propia de rendimiento (Benchmark) para las inversiones del SEDAR. Se ha adoptado la tasa de descuento que permite igualar los flujos de los estudios actuariales del IPEJAL, sin tomar en consideración la naturaleza diferente de estos dos sistemas (Aportación definida (SEDAR) vs Beneficio definido (IPEJAL)).
- 7.- No se cuenta con Políticas de Inversión propias del SEDAR y se aplican las diseñadas para el IPEJAL, cuyos horizonte temporal y objetivos son distintos. Además de que no se ha supervisado estrictamente su cumplimiento.
- 8.- Los instrumentos de inversión permitidos están muy acotados, perdiéndose la oportunidad de invertir con las mejores prácticas, por ejemplo: SIEFORES y teniendo una tendencia de largo plazo de menores rendimientos reales.
- 9.- Todas las cuentas individuales están invertidas en los mismos activos y plazos sin tomar en consideración el perfil particular de los fideicomisarios. Lo que se traduce en una volatilidad excesiva para las personas de mayor edad y en un rendimiento muy limitado para los ahorradores más jóvenes.



10.- Por la carencia de políticas y estrategias de inversión propias, la cartera del SEDAR ha venido acumulando diversos activos de baja liquidez que no pueden negociarse en condiciones favorables, elevan el riesgo y limitan el rendimiento del portafolio.

11.- Ninguna autoridad externa confiable ha vigilado la aplicación de las políticas, la composición del portafolio y el cálculo de sus riesgos y rendimientos.

12.- Para los próximos años no se prevé que los escenarios financieros sean sencillos, por el contrario se anticipan movimientos que obligarán a tomar decisiones más razonadas e informadas.

13.- El compromiso del SEDAR hacia el mediano y largo plazos se mantiene: acrecentar este instrumento complementario de seguridad social en beneficio de los trabajadores.

El esquema de la situación actual, es el siguiente:



La propuesta del **Nuevo Esquema Financiero** es:

1.- La administración del SEDAR en el sistema de cuentas individualizadas a través de un Fideicomiso, así como los esquemas de aportación y entrega de beneficios se conservan.

2.- Optimizar los servicios fiduciarios para operar con mayor rapidez y eficiencia los recursos, además de contar con información precisa y oportuna. Lo que puede incluir el reemplazo de la fiduciaria de conformidad con la normatividad vigente.

3.- Generar una meta propia de rendimiento (Benchmark) y crear políticas de inversión propias.

4.- Dividir las cuentas individuales en subfondos de acuerdo al perfil de los fideicomisarios, para que conforme a su edad se determine un perfil óptimo de instrumentos, liquidez, riesgo y rendimiento, semejantes a las sociedades de inversión de las AFORES.

5.- Alcanzar mayores rendimientos reales haciendo uso de nuevos instrumentos de inversión (CKD's, fibras, renta variable, etc.) bajo una supervisión y evaluación externas estrictas.

6.- Estrategias de inversión diseñadas y gestionadas por profesionales en la materia (Asset Managers), con amplia experiencia, recursos humanos certificados y expertise que permitan que la cartera de inversión de SEDAR cuente con los mejores activos disponibles en los mercados.

7.- Participación de instituciones del Gobierno Federal que proporcionen seguridad, confianza y certeza, incluyendo la operación y evaluación de las carteras, el cálculo de rendimientos y riesgos, la revisión del cumplimiento de políticas y estrategias y la supervisión de los Asset Managers.

8.- Generar información transparente, clara, oportuna y detallada de las operaciones con los recursos del SEDAR.

9.- Un modelo de operación tripartita: Fiduciaria, Operadora de Recursos y Asset Managers con atribuciones y responsabilidades claras y exigibles.

10.- Celebración de reuniones periódicas para la evaluación del desempeño de todos los participantes en el esquema.

11.- Conscientes de que este nuevo modelo permitirá alcanzar mayores rendimientos pero que tendrá también costos incrementados, el balance final debe ser invariablemente favorable en términos de mayores rendimientos para las cuentas individuales y la calidad de los activos. Además de que permitirá la eliminación de «costos ocultos» en la adquisición de activos.

12.- El nuevo esquema financiero debe permitir al SEDAR transitar de manera más segura y firme por contextos financieros inciertos y volátiles.



En nuevo esquema financiero quedaría de la siguiente manera:



Las acciones que se proponen revisar, son las siguientes:

- Diseño de políticas de Inversión específicas para el SEDAR, que establezcan un benchmarking propio y el acceso a nuevos instrumentos de inversión.
- Elaboración de una propuesta para la creación de subfondos de acuerdo a las edades de los fideicomisarios.
- Diseño de las reglas de operación de la relación tripartita para su inclusión en el contrato respectivo.
- Acercamiento con instituciones financieras del Gobierno Federal para concretar su participación. Las instituciones más grandes, más sólidas y de mayor experiencia en el sistema financiero, por ejemplo los activos totales de Nacional Financiera al 31 de Marzo del 2014 totalizan más de 333 mil millones de pesos.
- Evaluación de la cartera de inversión actual del SEDAR: liquidez, rendimiento y riesgo.
- Diseño de un esquema de transición hacia la implementación de la propuesta.
- Revisión del efecto de la propuesta en los instrumentos legales y reglamentarios del SEDAR: Contrato de Fideicomiso, Reglamento para la Operación y Reglamento interno del Comité Técnico.

- Composición de la cartera de inversiones.
- Convocatoria para primera sesión de trabajo en el tema.

El Lic. Salvador González Reséndiz comenta que el nuevo esquema financiero del SEDAR tendría como una de sus fortalezas el respaldo del Gobierno Federal, a través de alguna de sus Instituciones Financieras.

La Profra. Liliana Margarita Cuevas Cardenas comenta que aún no se han concluido los proyectos pendientes, como lo es la propuesta de reforma al Reglamento para la Operación del SEDAR, a pesar que ya estaba en la Secretaría General de Gobierno para su aprobación en diciembre de 2012 y no se ha hecho, y con los cambios propuestos se beneficiaría a muchísimos afiliados.

El Lic. Hugo Alberto Michel Uribe comenta que ya se tuvo una primera reunión de trabajo para ver lo referente a dicha reforma y hace hincapié que este tema se refiere a la operación y no a la administración financiera de los recursos. Señala también que la implementación del nuevo esquema financiero implica una serie de cambios en los reglamentos que regulan al Sistema, tanto en régimen de edades, en la forma de invertir y en la propia operación.

Visto lo anterior, los integrantes del Comité Técnico, se dan por enterados de la información presentada y acuerdan celebrar reuniones de trabajo tanto para la revisión de la propuesta de reforma al Reglamento para la Operación del SEDAR como el análisis del nuevo esquema financiero, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 44, fracción XI del Reglamento para la Operación del SEDAR.

9. En desahogo del Noveno punto del orden del día relativo "Asuntos Varios", se informa de la incorporación de los: **Trabajadores del Municipio de Zapopan**

<b>Aportaciones Enero – Marzo 2014</b>	<b>\$5,161,527</b>
<b>Trabajadores</b>	<b>6,407</b>
<b>Fecha de Pago</b>	<b>14 Abril 2014</b>



**Entidades Públicas Patronales con adeudos vencidos:**

La C. María Cristina Sandoval Ortiz presenta a los integrantes del Comité Técnico tres tablas donde muestra las Entidades Públicas con adeudo de las aportaciones a las cuentas individuales del SEDAR:

Entidad Pública	Aportaciones, Recargos y Actualizaciones
Municipio de Guadalajara	\$9,175,778
Municipio de Tonalá	\$17,726,448
Instituto Tecnológico Superior de Tequila	\$333,614
<b>TOTAL</b>	<b>27'235,840</b>


Para finalizar, los integrantes del Comité Técnico manifestaron no tener ningún otro asunto que tratar y, entonces, el Lic. Salvador González Reséndiz, procedió a clausurar la presente sesión ordinaria.

  
LIC. SALVADOR GONZÁLEZ RESÉNDIZ  
Presidente del Comité Técnico del SEDAR

  
C. PÍA OROZCO MONTAÑO  
Por la Secretaría de Planeación, Administración y Finanzas

  
C.P. FIDEL ARMANDO RAMÍREZ CASILLAS  
Por el Instituto de Pensiones del Estado de Jalisco

  
LIC. J. GUADALUPE LEDEZMA RAMÍREZ  
Por la Representación de los Municipios de la Zona Metropolitana de Guadalajara



---

LIC. ELBA VERDÍN LÓPEZ


Por Representación de los Organismos Públicos  
Descentralizados



---

PROFRA. LILIANA MARGARITA CUEVAS  
CÁRDENAS

Por la Sección 47 del Sindicato Nacional de  
Trabajadores de la Educación



---

C. FRANCISCO JAVIER VENEGAS VALADEZ

Por Federación de Sindicatos de Trabajadores al  
Servicio del Estado de Jalisco



---

LIC. HUGO ALBERTO MICHEL URIBE

Secretario Técnico del Comité

La presente hoja es la última de las veintiocho que integran el Acta de la Sesión Ordinaria del Comité Técnico del Fideicomiso del SEDAR, del día 06 seis de Mayo del año dos mil catorce.