

Fitch Revisa Calificaciones de las Siefores de Afore XXI Banorte

Fitch Ratings revisó la calificación de Sensibilidad al Riesgo de Mercado de la Siefore Básica de Pensiones (SB0), ratificó las calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones y de Calidad Crediticia de las Siefores Básicas (SBs) 1, 2, 3 y 4, y de las Siefores Adicionales (SAs), así como la calificación de Calidad Crediticia de la SB0, administradas por Afore XXI Banorte, S.A. de C.V. Las acciones de calificación, los factores clave y la sensibilidad de las calificaciones se detallan a continuación:

- Revisión de calificación de Siefore XXI Banorte Básica de Pensiones, S.A. de C.V. (XXINTE0) a 'AAAf/S2(mex)' desde 'AAAf/S3(mex)';
- Ratificación de calificación de Siefore XXI Banorte Protege, S.A. de C.V. (XXINTE1) en 'Fuerte/AAAf(mex)';
- Ratificación de calificación de Siefore XXI Banorte Consolida, S.A. de C.V. (XXINTE2) en 'Fuerte/AAAf(mex)';
- Ratificación de calificación de Siefore XXI Banorte Desarrolla, S.A. de C.V. (XXINTE3) en 'Fuerte/AAAf(mex)';
- Ratificación de calificación de Siefore XXI Banorte Crece, S.A. de C.V. (XXINTE4) en 'Fuerte/AAAf(mex)';
- Ratificación de calificación de Ahorro Individual XXI Banorte Siefore, S.A. de C.V. (SBRAICP) en 'Fuerte/AAAf(mex)';
- Ratificación de calificación de Siefore XXI Banorte ISSSTELEON, S.A. de C.V. (ISSSTNL) en 'Fuerte/AAAf(mex)';
- Ratificación de calificación de XXI Banorte Previsional Siefore, S.A. de C.V. (BMRPREV) en 'Fuerte/AAAf(mex)';
- Ratificación de calificación de Multifondo de Previsión 1 XXI Banorte Siefore, S.A. de C.V. (XXINTEA) en 'Fuerte/AAAf(mex)';
- Ratificación de calificación de Multifondo de Previsión 2 XXI Banorte Siefore, S.A. de C.V. (XXINTEB) en 'Fuerte/AAAf(mex)';
- Ratificación de calificación de Multifondo de Previsión 3 XXI Banorte Siefore, S.A. de C.V. (1SSEMYM) en 'Fuerte/AAAf(mex)';
- Ratificación de calificación de Multifondo de Previsión 4 XXI Banorte Siefore, S.A. de C.V. (CJUBILA) en 'Fuerte/AAAf(mex)';
- Ratificación de calificación de Multifondo de Previsión 5 XXI Banorte Siefore, S.A. de C.V. (XXINTEC) en 'Fuerte/AAAf(mex)';
- Ratificación de calificación de XXI Banorte Previsión Social Corto Plazo Siefore, S.A. de C.V. (SBRPSCP) en 'Fuerte/AAAf(mex)';
- Ratificación de calificación de Siefore ISSEMYM, S.A. de C.V. (ISSEMYM) en 'Fuerte/AAAf(mex)';
- Ratificación de calificación de Siefore PMX-SAR, S.A. de C.V. (PMXSAR) en 'Fuerte/AAAf(mex)'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Calidad de Administración de Inversiones:

La calificación 'Fuerte(mex)' de Calidad de Administración de Inversiones de las SBs y SAs gestionadas por Afore XXI Banorte se fundamenta en un proceso de inversión sólido, consistente y disciplinado, la filosofía y estrategia de inversión enfocadas en el largo plazo, acorde con la naturaleza de los fondos de pensiones, la toma de decisiones a través de sus comités de inversiones y de riesgos financieros con base en criterios estrictos, información y análisis, así como una estructura organizacional debidamente ordenada. Su infraestructura robusta le ha permitido el acceso a una gama amplia de instrumentos en el mercado, en especial tradicionales de deuda y sofisticados como renta variable, certificados de capital privado (CKDs), fibras, derivados, mandatos, etc. Lo anterior es congruente con los objetivos de las Siefores que administra y los portafolios de referencia para cada tipo de Siefore, los cuales agregan valor a sus clientes y se ajustan a un perfil de rendimientos ajustado por riesgo que resulta favorable, tienen buena diversificación de sus portafolios.

En opinión de Fitch, Afore XXI Banorte cuenta con una estructura organizacional muy bien definida, con la segregación de funciones y responsabilidades apropiada, procesos operativos sólidos, gestión adecuada de riesgos, directivos con trayectoria amplia en el medio financiero, un desempeño consistente en sus inversiones y el apoyo de su grupo financiero, el cual posee experiencia amplia como administrador de inversiones.

Las calificaciones de las Siefores se basan en la evaluación de los siguientes pilares:

Proceso de Inversión: Fuerte
Recursos de Inversión: Excelente
Administración de Riesgos: Excelente
Desempeño de la Inversión: Consistente
Compañía y Servicio al Cliente: Fuerte

Proceso de Inversión:

Los objetivos de inversión están claramente establecidos en sus prospectos; el universo de inversión de las Siefores está muy bien definido por la regulación, lo que contribuye a mantener disciplina y consistencia en las estrategias orientadas al largo plazo. Afore XXI Banorte es la segunda administradora en utilizar la mayor cantidad de tipos de activos permitidos por la regulación. La administradora realiza sus propios análisis económicos y financieros, cuenta con mecanismos robustos para la toma de decisiones tales como comités de inversiones y de riesgos, que están muy bien estructurados y cuentan con consejeros independientes con gran experiencia en el medio financiero. Sus manuales son claros y detallados, lo que permite tener un proceso de inversión disciplinado y asegurar la repetitividad del mismo. Además, poseen las capacidades adecuadas para la operación y negociación de los instrumentos que manejan en sus portafolios.

Como parte de la evaluación del factor “objetivos de inversión”, se considera el aprovechamiento de algunos parámetros del régimen de inversión regulatorio, como lo son el componente de renta variable (RV) y el valor en riesgo (VaR), que contempla diferencias en la gestión de las SBs. Lo anterior para que se alineen con el perfil de riesgo de los trabajadores y se logre el cometido de que aquellas que se orientan a afiliados más jóvenes asuman mayor riesgo para aspirar a una apreciación de capital superior en el largo plazo. Fitch observó poca diferenciación en el consumo del límite de RV entre las SBs y un aprovechamiento inverso en el consumo del VaR para las mismas, de forma que las SBs con límites más amplios tienen menor consumo que las que presentan límites menores.

Recursos de Inversión:

Afore XXI Banorte posee una estructura organizacional muy sólida y bien definida, con la segregación de funciones y asignación de responsabilidades adecuada. Su equipo de trabajo está conformado por funcionarios de primer nivel con experiencia amplia en el sector financiero; ofrece capacitación y desarrollo continuo a los miembros de sus equipos de trabajo para que obtengan certificaciones internacionales recomendadas por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar), tales como CFA y FRM. Cuenta con recursos tecnológicos y de acceso a información, modelos financieros, controles y políticas corporativas superiores al promedio de la industria; su plataforma tecnológica actual es apropiada para sus inversiones. El soporte de sus áreas administrativas como *middle* y *back office*, así como de sus proveedores de servicios financieros es adecuado.

Administración de Riesgos:

El proceso de gestión y administración de riesgos de Afore XXI Banorte –detallado en sus manuales–, es robusto, superior a los requerimientos regulatorios y a las prácticas más comunes de la industria. Su marco de control y procesos de monitoreo son disciplinados, disponen de indicadores clave con alarmas para dar seguimiento a los límites, políticas y procedimientos, generan reportes para dar seguimiento a distintos tipos de riesgos (mercado, liquidez, crédito, operativo, etc.). Cuenta con área de contraloría normativa y de cumplimiento que dan seguimiento al cumplimiento de la regulación y de sus procesos y procedimientos internos.

Su unidad de administración integral de riesgos cuenta con políticas, procedimientos, modelos, parámetros y escenarios de medición y control de riesgo que superan los estándares de la industria. Su análisis profundo y reporte periódico favorecen el monitoreo continuo de los distintos riesgos, así como de los límites establecidos para cada una de sus Siefores. También hay políticas y procedimientos para la ejecución del proceso de inversión (todo el flujo de operación); así como para identificar, controlar y mitigar los riesgos operativos en la gestión de las carteras de inversión.

Desempeño de la Inversión:

Para el desempeño de las SBs se analizó el índice de información (IR, por sus siglas en inglés: *information ratio*) a un horizonte de 3 y 5 años, y los cinco retrocesos (*drawdowns*) mayores de los portafolios en los

últimos tres períodos trianuales, ambos con respecto a un índice de referencia (*benchmark*) para cada tipo de SB, que Fitch calculó con base en el portafolio de referencia que usa Consar para determinar el valor en riesgo (VaR) de cada Siefore. El comportamiento de las SBs 2, 3 y 4 y de las SAs fue similar, su IR fue positivo y ocupó las posiciones medias respecto a sus pares en ambos períodos analizados. La SB 1 tuvo IR de 3 y 5 años positivos; en el primer horizonte se mantuvo en la parte baja y en el segundo, en la parte media. Los *drawdowns* de los últimos tres períodos trianuales para todas las Siefores mencionadas fueron menores a los del índice comparativo para cada tipo de Siefore.

Compañía y Servicio al Cliente:

Afore XXI Banorte tiene presencia en el mercado desde 1997. La evolución de sus activos netos durante los últimos años ha sido favorable; al cierre de marzo de 2019 administraba MXN794,241 millones, ocupando el primer lugar en el sector con una participación de 22.5% del mercado; y administraba un poco más de 8.6 millones de cuentas, equivalentes a 13.7% del total del sistema, 94% de las cuales eran registradas. De acuerdo con el último comparativo de +Afore en Servicio, XXI Banorte se situó en la quinta posición, un avance favorable desde 2014, año en que se situó en la séptima posición. Otras empresas relacionadas con la afore son el Banco Mercantil del Norte (Banorte), calificada por Fitch en escala nacional en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)', y en escala global 'BBB+' y 'F2'. Por su parte, Grupo Financiero Banorte está calificad en escala global 'BBB+' y 'F2'.

Calidad Crediticia:

En los últimos 12 meses (UDM) terminados el 29 de marzo de 2019, la cartera de XXINTE0, así como la porción de deuda de las demás Siefores de Afore XXI Banorte (XXINTE1, XXINTE2, XXINTE3, XXINTE4, SBRAICP, ISSSTNL, SBRPSCP, PMXSAR, ISSEMYM, BMRPREV, XXINTEA, XXINTEB, 1SSEMYM, CJUBILA, XXINTEC), mantuvieron una calidad crediticia sobresaliente, consistente con el nivel de calificación 'AAAf(mex)', que se fundamenta en el Factor Promedio Ponderado de Calificación (WARF por su denominación en inglés, *Weighted Average Rating Factor*). Al cierre de marzo de 2019, el portafolio de XXINTE0 estaba conformado en su totalidad por instrumentos gubernamentales con la máxima calificación en escala nacional (AAA); mientras que la porción de deuda de las otras Siefores contenía más de 96% en instrumentos con calificación en la categoría AAA local o su equivalente o superior en escala global.

Sensibilidad al Riesgo de Mercado:

En los UDM al cierre de marzo de 2019, XXINTE0 mantuvo un Factor de Riesgo de Mercado promedio de (MRF por su denominación en inglés, *Market Risk Factor*) de 0.51, el cual, combinado con su régimen de inversión y la estrategia de la Afore, presentan una sensibilidad baja al riesgo de mercado, congruente con el nivel de calificación 'S2(mex)', por lo que Fitch revisó su calificación a ese nivel.

Al aplicar las pruebas de estrés (degradación de un nivel a las tres y cinco exposiciones con mayor peso en los portafolios, así como a los instrumentos con calificación dos categorías, o más, por debajo de la categoría base del fondo) en los portafolios de las Siefores, no se observó deterioro en el WARF de ninguna, ni en el MRF de XXINTE0.

Con base en el régimen y políticas de inversión, la estrategia de inversión, la composición crediticia y el WARF, Fitch ratificó la calificación de calidad crediticia 'AAAf(mex)' de XXINTE0, así como la porción de deuda de las demás Siefores de Afore XXI Banorte (XXINTE1, XXINTE2, XXINTE3, XXINTE4, SBRAICP, ISSSTNL, SBRPSCP, PMXSAR, ISSEMYM, BMRPREV, XXINTEA, XXINTEB, 1SSEMYM, CJUBILA, XXINTEC). Cabe señalar que dentro de este análisis se excluyen las clases de activos que no son deuda, como renta variable, instrumentos financieros derivados, fibras, CKDs, mercancías y mandatos.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones de las Siefores podrían afectarse por cambios significativos adversos en cualquiera de los siguientes pilares claves: proceso de inversión, recursos de inversión, administración de riesgos, desempeño de la inversión y compañía, incluye el servicio al cliente. Cualquier cambio negativo en la puntuación asignada a uno o más pilares, podría reducir las calificaciones. Asimismo, las calificaciones de calidad crediticia y de sensibilidad al riesgo de mercado son sensibles a cambios importantes en la estrategia de inversión, la composición de la cartera o las calificaciones de las emisiones que conforman el portafolio. Desviaciones desfavorables y significativas en cualquiera de los

factores clave de calificación de las Siefores podrían provocar modificación a la baja en las calificaciones otorgadas por Fitch.

Contactos Fitch Ratings:

Juan Pablo Haro, CFA, FRM (Analista Líder)

Director

+52 (81) 8399 9100 ext. 1105

Fitch México, S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes 2612,

Monterrey, N.L. México

Mónica González (Analista Secundario)

Directora Asociada

+52 (81) 8399 9100 ext. 1115

Davie Rodriguez (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+1 (212) 908 0386

Relación con medios:

Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100. E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones (Marzo 6, 2017);
- Metodología Global de Calificación de Fondos de Deuda (Diciembre 23, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 17/mayo/2017

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Afore XXI Banorte y fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Composición de los portafolios de las Siefores, prospecto de información al público inversionista, información sobre la Afore, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 29/marzo/2019

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.