

---

## Fitch Ratings ratifica las calificaciones de las Siefores administradas por Principal Afore

---

**Monterrey, N.L. (Septiembre 23, 2011):** Fitch Ratings ratifica las calificaciones de las Siefores (Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro) operadas por Principal Afore, S.A. de C.V., después de llevarse a cabo la fusión de HSBC Afore, S.A. de C.V. con la Afore antes mencionada, y derivado de que dicha fusión no ha modificado los indicadores de calidad de activos y riesgo de mercado de las Siefores de Principal. Las calificaciones vigentes son las siguientes:

### Sociedad de Inversión

Principal Siefore 1, S.A. DE C.V. (APRINB1)  
 Principal Siefore 2, S.A. DE C.V. (APRINB2)  
 Principal Siefore 3, S.A. DE C.V. (APRINB3)  
 Principal Siefore 4, S.A. DE C.V. (APRINB4)  
 Principal Siefore 5, S.A. DE C.V. (APRINB5)

### Calificación

AAA/3p(mex) F  
 AAA/3p(mex) F  
 AAA/3p(mex) F  
 AAA/3p(mex) F  
 AAA/4p(mex) F

Asimismo, Fitch Ratings ratifica y retira las calificaciones de las cinco Siefores Básicas de HSBC Afore de la siguiente manera: HSBC-B1 Siefore, S.A. de C.V. (HSBC-B1) en 'AAA/2p(mex) F', HSBC-B2 Siefore, S.A. de C.V. (HSBC-B2) en 'AAA/3p(mex) F', HSBC-B3 Siefore, S.A. de C.V. (HSBC-B3) en 'AAA/3p(mex) F', HSBC-B4 Siefore, S.A. de C.V. (HSBC-B4) en 'AAA/3p(mex) F' y HSBC-B5 Siefore, S.A. de C.V. (HSBC-B5) en 'AA+/3p(mex) F'.

### ANTECEDENTES DE LA FUSIÓN

El 5 de septiembre de 2011 se llevó a cabo la fusión de HSBC Afore, S.A. de C.V. con Principal Afore, S.A. de C.V., siendo esta última la Afore fusionante.

Dicha fusión fue efectuada como se describe a continuación: Principal Siefore 1, S.A. de C.V. como sociedad fusionante de HSBC-B1 Siefore, S.A. de C.V., Principal Siefore 2, S.A. de C.V. como sociedad fusionante de HSBC-B2 Siefore, S.A. de C.V., Principal Siefore 3, S.A. de C.V. como sociedad fusionante de HSBC-B3 Siefore, S.A. de C.V., Principal Siefore 4, S.A. de C.V. como sociedad fusionante de HSBC-B4 Siefore, S.A. de C.V. y Principal Siefore 5, S.A. de C.V. como sociedad fusionante de HSBC-B5 Siefore, S.A. de C.V.

Las carteras de HSBC Afore representaban aproximadamente el 54% de las Siefores Básicas de Principal Afore, sin embargo, los indicadores de calidad de activos y de riesgo de mercado de las Siefores de Principal no se modifican después de haberse efectuado la fusión.

### PRINCIPAL SIEFORE 1

APRINB1, Siefore Básica dirigida a personas mayores de 60 años, muestra al 5 de septiembre de 2011 una composición crediticia acorde a su calificación actual. Su cartera de valores se integra en el segmento de deuda, por un 94.28% en valores gubernamentales, privados, extranjeros, de entidades de Gobierno, de servicios financieros y bancarios que poseen la más alta calidad crediticia (AAA), 3.48% por títulos corporativos y estructurados que presentan una muy alta calidad crediticia (AA+,AA y AA-), 1.71% por emisiones estructuradas, de estados y municipios, privadas y extranjeras de alta calidad crediticia (A+,A y A-), 0.17% por títulos estructurados de adecuada calidad crediticia (BBB+ y BBB), 0.33% en emisiones de calificación BB+(mex) y B1.mx, y 0.03% instrumentos estructurados de calificación CCC.mx y CCC(mex) .

En cuanto a sus indicadores de riesgo de mercado, esta Siefore mantiene a esta misma fecha, un plazo de revisión de tasas efectivo (DRTE) de 3,486 días, que junto con el VaR, rendimiento y rendimiento ajustado por riesgo, son adecuados a su nivel de calificación actual.

En opinión de Fitch Ratings, las características de esta Siefore permiten ratificar su calificación en **'AAA/3p(mex) F'**, un nivel de administración y calidad de activos **sobresaliente** y una sensibilidad **baja a moderada** a condiciones cambiantes en los factores del mercado.

### PRINCIPAL SIEFORE 2

La Siefore Básica 2 (APRINB2), se dirige a trabajadores entre los 46 y 59 años de edad. Al 5 de septiembre de 2011, los indicadores de riesgo de mercado de esta Siefore son los siguientes: un indicador de VaR que presenta en los últimos ocho meses un promedio de 0.81%, el 72.09% de su cartera presenta rangos de vencimientos mayores a 1,000 días, cumpliendo con su objetivo de largo plazo; y tanto el rendimiento como el rendimiento ajustado por riesgo son adecuados para mantener su nivel de calificación actual.

La estructura crediticia la parte de deuda de APRINB2 es la que se describe a continuación y es adecuada para mantener su calificación actual: 95.82% en títulos gubernamentales, privados, extranjeros, de entidades de Gobierno, de servicios financieros y bancarios que poseen la más alta calidad crediticia (AAA), 2.58% en emisiones corporativas y estructuradas que presentan una muy alta calidad crediticia (AA+,AA y AA-), 1.21% por valores estructurados, de estados y municipios, privados y extranjeros de alta calidad crediticia (A+,A y A-), 0.13% por deuda estructurada de adecuada calidad crediticia (BBB+ y BBB), 0.24% en certificados bursátiles con calificación BB+(mex) y B1.mx y 0.02% en instrumentos estructurados de calificación CCC.mx y CCC(mex). Por otra lado, el portafolio también muestra a la misma fecha una inversión del 10.46% en índices accionarios y 0.28% en Certificados de Capital de Desarrollo (CKDs).

Las características de esta Siefore permiten, en opinión de Fitch Ratings, ratificar su calificación en **'AAA/3p(mex) F'**, lo que significa un nivel de administración y calidad de activos **sobresaliente** y una sensibilidad **baja a moderada** a condiciones cambiantes en los factores del mercado.

### PRINCIPAL SIEFORE 3

Al 5 de septiembre de 2011, APRINB3 presenta un portafolio de inversiones compuesto (la parte de deuda) por 95.56% en deuda gubernamental, privada, extranjera, de entidades de Gobierno, de servicios financieros y bancaria de la más alta calidad crediticia (AAA), 2.84% por emisiones corporativas y estructuradas que poseen una muy alta calidad crediticia (AA+,AA y AA-), 1.25% por valores estructurados, de estados y municipios, privados y extranjeros de alta calidad crediticia (A+,A y A-), 0.13% por títulos estructurados de adecuada calidad crediticia (BBB+ y BBB) y una pequeña inversión (0.23%) en certificados bursátiles estructurados y privados de calificación BB+ e inferiores, en escala nacional. Por otro parte, el portafolio también presenta a esta fecha una inversión del 13.86% en índices accionarios y 0.36% en CKDs.

A esta misma fecha, los indicadores de riesgo de mercado de esta Siefore como el VaR (0.40% el promedio de los últimos ocho meses), rendimiento y rendimiento ajustado por riesgo, se ubican en niveles que permiten que APRINB3 mantenga su nivel de calificación actual. Adicionalmente, presenta días de revisión de tasas efectivos (DRTE) de 3,940 días, acorde a su objetivo de largo plazo.

Fitch Ratings opina que esta composición permite ratificar la calificación de esta Siefore en un nivel de administración y calidad de activos **sobresaliente** y una sensibilidad **baja a moderada** a condiciones cambiantes en los factores del mercado, **'AAA/3p(mex) F'**.

### PRINCIPAL SIEFORE 4

Principal Siefore 4 (APRINB4), es la Siefore que administra los recursos de los trabajadores que tienen entre 27 y 36 años y su régimen de inversión permite mantener hasta un 40% en instrumentos de renta variable, límite que esta Siefore no ha superado, dado que al 5 de septiembre de 2011, representaba un 17.48% del portafolio. Por la parte de deuda, a esta misma fecha, la composición de APRINB4 es la que se describe a continuación: 95.11% corresponde a valores gubernamentales, privados, extranjeros, de entidades de Gobierno, de servicios financieros y bancarios que presentan la más alta calidad crediticia

(AAA), 3.10% por emisiones corporativas, de estados y estructuradas que poseen una muy alta calidad crediticia (AA+,AA y AA-), 1.43% por títulos estructurados, de estados y municipios, privados y extranjeros de alta calidad crediticia (A+,A y A-), 0.14% por títulos estructurados con calificación BBB+(mex) y BBB(mex) e inversiones que representan el 0.22% del portafolio y que corresponden a deuda estructurada y privada de calificación BB+ e inferiores, en escala nacional. Por otro lado, el portafolio presenta una inversión del 0.38% en CKDs.

Fitch Ratings opina que esta composición crediticia es apropiada para ratificar la calificación de esta Siefore en un nivel de administración calidad de activos **sobresaliente 'AAA(mex) F'**.

Los indicadores de riesgo de mercado que presenta APRINB4: un VaR de 1.23%, que se ubica por debajo del límite establecido por CONSAR de 2.1%, así como su rendimiento y rendimiento ajustado por riesgo son adecuados, en opinión de Fitch Ratings, para que esta Siefore mantenga una sensibilidad **baja a moderada** a condiciones cambiantes en los factores del mercado **'3p(mex) F'**.

### PRINCIPAL SIEFORE 5

Al haber realizado el análisis de la Siefore Básica 5, APRINB5, Fitch Ratings opina que su estructura al 5 de septiembre de 2011, es apropiada para mantener una administración y calidad de activos **sobresaliente** y una sensibilidad **moderada** a condiciones cambiantes en los factores de mercado **'AAA/4p(mex) F'**.

Por el lado de la calidad crediticia de la parte de deuda, esta Siefore muestra a esta fecha, un portafolio compuesto principalmente (96.47%) por títulos gubernamentales, privados, extranjeros, de entidades de Gobierno, de servicios financieros y bancarios que presentan la más alta calidad crediticia (AAA) y en menor medida por los siguientes valores: 2.15% por emisiones corporativas, de estados y estructuradas que poseen una muy alta calidad crediticia (AA+,AA y AA-), 1.19% por títulos estructurados, de estados y municipios, privados y extranjeros de alta calidad crediticia (A+,A y A-), 0.09% por deuda estructurada con calificación BBB+(mex) y BBB(mex), y una modesta participación (0.10%) en títulos estructurados y privados de calificación BB+(mex), B1.mx y CCC (en escala nacional). En cuanto a la inversión en renta variable y en CKDs, ésta ascienden a 19.02% y 0.38%, respectivamente.

Con respecto a la calificación de riesgo de mercado, ésta se sustenta en su VaR, que en los últimos 8 meses presenta un promedio de 1.51%, y su rendimiento y rendimiento ajustado por riesgo. Además, mantiene 4,129 días de revisión de tasas efectivos (DRTE).

Las cinco Siefores Básicas administradas por Principal Afore realizan operaciones de derivados con contrapartes internacionales y nacionales que poseen los más altos niveles de calidad crediticia y cuyo riesgo evalúa la Afore a través del VaR.

### PERFIL DE LA ADMINISTRADORA

Fitch Ratings opina que Principal Afore posee las características necesarias para llevar a cabo la operación de sus Siefores. La estructura organizacional que presenta, así como su Consejo de Administración y su Comité de Inversiones se conforman por personal altamente capaz y con una amplia trayectoria en el sector financiero. Sus metodologías para la administración de riesgos tanto de crédito como de mercado, al igual que la plataforma tecnológica que poseen, son adecuadas para controlar los parámetros de inversión de las Siefores y les permite acoplarse de manera rápida a los cambios constantes que realiza la CONSAR en el régimen de estos fondos de retiro.

Actualmente Principal Afore administra cinco Siefores Básicas: APRINB1, APRINB2, APRINB3, APRINB4 y APRINB5, y hasta el momento no opera Siefores Adicionales. Al 5 de septiembre de 2011, esta Afore tenía, aproximadamente, activos netos con un valor de \$103,933 millones de pesos y manejaba 4,382,517 cuentas.

### Contactos Fitch Ratings:

Mónica Ibarra (Analista Líder)  
Director Asociado  
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Saraí González (Analista Secundario)  
Analista  
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Alfredo Gómez (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Senior

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Principal Afore y/u obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de Principal Afore favor de visitar nuestra página de Internet: <http://www.fitchmexico.com>.

Las metodologías aplicables están disponibles en nuestro sitio web [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com):

- 'Criterios de Calificación Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro', Abril 3, 2008.
- 'National Ratings Criteria', Enero 19, 2011.

Para el análisis de las SIEFORES, aunado a la metodología, se considera el siguiente aspecto adicional:

- Derivado de que los Certificados de Capital de Desarrollo (CKDs) no cuentan con una calificación de riesgo crédito, Fitch no los considera para el análisis de administración y calidad de activos.