



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES

"CAMPUS ARAGÓN"

"LAS ÁFORES COMO UNA ALTERNATIVA DE  
FINANCIAMIENTO PARA LOS TRABAJADORES  
EN MÉXICO".

**T E S I S**

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:  
LICENCIADO EN ECONOMÍA  
P R E S E N T A :  
MARCOS AGUILAR MORALES

ASESOR:  
LIC. ALBERTO SÁNCHEZ DÍAZ

MÉXICO

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

2002



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

<b>INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>1</b>
--------------------------	----------

**CAPITULO 1:**

**MARCO DE REFERENCIA:**

1.1. EL FONDO DE PENSIONES (CASO CHILENO) .....	4
1.2. ANTECEDENTES.....	5
1.3. CARACTERIZACIÓN DEL FONDO DE PENSIONES (CASO CHILENO).....	6
1.4. CUADRO COMPARATIVO CON EL CASO DE MÉXICO.....	9

**CAPITULO 2:**

**EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO:**

2.1. CONCEPTO.....	17
2.2. IMPORTANCIA EN LA ECONOMÍA DEL PAÍS .....	17
2.3. ORIGEN Y DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.....	18
2.4. ESTRUCTURA OPERATIVA.....	21
2.5. MARCO LEGAL .....	26
2.6. LA GLOBALIZACIÓN Y EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO .....	27
2.7. SITUACIÓN ACTUAL.....	29

**CAPITULO 3:**

**EL MERCADO DE VALORES EN MÉXICO:**

3.1. CONCEPTO.....	33
3.2. ANTECEDENTES.....	35
3.3. IMPORTANCIA EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO .....	36
3.4. ESTRUCTURA OPERATIVA .....	37
3.5. MARCO LEGAL .....	41
3.6. EL MERCADO DE VALORES Y SU RELACIÓN CON LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN .....	43

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

**CAPITULO 4:  
LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN MÉXICO:**

4.1. CONCEPTO.....	45
4.2. ANTECEDENTES.....	46
4.3. IMPORTANCIA EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO .....	47
4.4. CLASIFICACIÓN .....	48
4.5. ESTRUCTURA OPERATIVA.....	53
4.6. MARCO LEGAL.....	58
4.7. VINCULACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN CON EL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES.....	62

**CAPITULO 5:  
LAS AFORES COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO EN MÉXICO:**

5.1 ANTECEDENTES DEL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES.....	63
5.2. ORIGEN Y DESARROLLO DE LAS AFORES .....	65
5.3. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA Y OPERATIVA DE LAS AFORES.....	67
5.4. MARCO LEGAL DE LAS AFORES.....	82
5.5. SITUACIÓN ACTUAL DE LAS AFORES.....	83
5.6. LAS AFORES COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO.....	94
5.7. PERSPECTIVAS DE LAS AFORES.....	101

CONCLUSIONES..... 102

RECOMENDACIONES..... 104

BIBLIOGRAFÍA..... 110

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

## INTRODUCCIÓN

Con la implantación de la nueva Ley del Seguro Social se inaugura una nueva etapa para la Seguridad Social que es necesario analizar en el presente trabajo, pero veamos:

Previo al nacimiento de dicha ley se estableció el SAR, que empezó su operación a partir del tercer bimestre de 1992; que meramente fungía como complemento al finiquito laboral.

En la superficie del asunto esta en que el IMSS, la principal institución de Seguridad Social, a futuro, no tendrá recursos para poder hacer frente al pago de pensiones entre otras razones, por el incremento poblacional --"en la presente década aumentará el número de personas mayores de 65 años 32%, contra 26% del resto de la población"<sup>1</sup>- este es un argumento pero el otro es que hay un incremento en las enfermedades crónico degenerativas, ante tal panorama el IMSS llevo a cabo su propia reforma de pensiones.

Más adelante, al interior de este trabajo se encontraran, desglosados estos planteamientos así como su desmitificación o su carencia de veracidad.

Como marco teórico pudiéramos definir principalmente dos tipos de formas pensionarias:

En un primer término.- tendríamos el sistema que hoy en día tiene problemas para su financiamiento, que es el sistema de reparto, que se caracteriza porque los trabajadores aportan de acuerdo a su salario y perciben de acuerdo a su necesidad, en este sistema se crea un fondo colectivo, hay una solidaridad intergeneracional de los trabajadores más jóvenes con los más viejos, dado que estos últimos en su edad productiva hicieron lo mismo.

En segundo término: esta el sistema de capitalización individual en el cuál el trabajador recibe el beneficio de acuerdo a la cantidad aportada, es decir, se responsabiliza de su propia pensión, y en el caso de México se observa un debilitamiento de la principal institución de Seguridad Social (IMSS), además de haber un incremento en los requisitos para la jubilación o pensión como es en las semanas cotizadas.

Por otro lado dentro del mismo marco teórico, en este trabajo se hace una comparación entre el sistema de pensiones chileno y el de nuestro país, de este sistema de pensiones chileno México adopto las principales variables de tal forma que desde mi punto de vista, el actual sistema pensionario Mexicano se asemeja en un 70% o más al Chileno.

Dentro de este panorama veamos: ¿porqué es importante el tema? y ¿para solucionar que?.

Contestando la primera pregunta puedo decir que un trabajador sano en toda la extensión de la palabra es un trabajador productivo de tal forma que la atención médica y el retiro laboral como parte de la Seguridad Social es un punto medular que merece atención por parte del Gobierno Federal, y creo que no sería conveniente dejar este papel a las compañías particulares (Afores).

Ahora bien atendiendo a la segunda cuestión más que solucionar cualesquier problemática al respecto se hace una modesta recomendación para poder apuntalar el ya frágil sistema pensionario de reparto que es el que ampara la anterior Ley del Seguro Social, propuesta que consiste en allegarse recursos del nuevo SAR y la aportación estatal del 13.9% de un salario mínimo por cada Seguro de Salud para la Familia (SSF).

<sup>1</sup> "El financiero", miércoles 14 de marzo de 2001, Pág. 41.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

El principal objetivo a dilucidar, es él porque las Afores son una alternativa de financiamiento para los trabajadores en nuestro país, es decir como generadoras de ahorro interno el cual se canaliza a la actividad productiva, previa intermediación bursátil actividad esta última de la cual se encargan las Afores.

Como objetivos particulares a conocer son: el origen, desarrollo y situación actual de: el Sistema Financiero; del Mercado de Valores; de las Sociedades de Inversión; de los Fondos de Pensiones (retiro) en México; de las Afores; así como conocer el impacto del nuevo Régimen de Pensiones en la Seguridad Social, y por último el recomendar modestamente algunas medidas para el financiamiento del nuevo sistema pensionario vigente.

La hipótesis central del presente trabajo es que no se puede mantener el sistema de reparto mientras se siga reforzando el modelo de capitalización individual, hay en este mecanismo una clara intención de trasladar los recursos con lo cuales se pagan las pensiones de los trabajadores a sociedades anónimas, implementando el Gobierno mexicano todo un marco normativo como es la creación de la Nueva Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (NLSAR), así como de la Nueva Ley del IMSS, con contradicciones internas entre ambas algunas de las cuales se hacen notar en el presente ensayo.

Este trabajo utiliza el método deductivo es decir apartir del análisis de la realidad se emiten juicios valorativos y propositivos en un afán modesto de describir una realidad particular y concreta.

Se echa mano de páginas web referentes al tema, así como a los principios de estadística descriptiva también se abordan técnicas de investigación bibliográfica, hemerográfica y documental.

En el primer capítulo se analiza el modelo de pensiones chileno basado en los sistemas de capitalización individual -cuyas primeras experiencias se dan en Chile en 1981-, como un plan de ahorro individual, del cual se echará mano al llegar a la vida pasiva ó al momento de la jubilación o pensión; dado que a partir de este modelo de "Seguridad Social" México retoma sus aspectos esenciales tanto desde el punto de vista de la constitución de la estructura orgánica de la Administradoras de Fondos de Pensiones en Chile así como de su funcionamiento y resultados, cabe sin embargo hacer notar que en experiencia este modelo de pensiones, Chile aventaja a México con aproximadamente veinte años; baste mencionar que para 1995, la proporción de los Fondos de Pensiones con respecto al PIB en Chile representaban: 46.8%, mientras que para México al cierre de julio del 2001 la misma proporción es de 8.3<sup>2</sup>%. Por tanto este primer capítulo tiene como objetivo el describir la similitud del funcionamiento del Sistema Pensionario entre ambos países.

En el segundo capítulo parto como referencia del Sistema Financiero mexicano dado que es en él donde se ubica y desarrolla el tema que es mi objeto de estudio: las Afores como alternativa de financiamiento para los trabajadores en México, de tal manera que: en un contexto de globalización acelerada de los mercados financieros, sustentada en la libre movilidad del capital, los servicios y la tecnología, se hace necesario conocer lo que es el Sistema Financiero sus ventajas y su vulnerabilidad. Así: a las operaciones y relaciones que se dan entre ahorradores y necesitados de ahorro, e intermediarios financieros, en el marco de las instituciones y leyes que regulan y supervisan tales relaciones, se le conoce como Sistema Financiero. En este entorno, el Sistema Financiero es determinante en el desarrollo económico del país por su capacidad tanto de movilizar y transformar el ahorro, como de impulsar políticas y proyectos que permiten alcanzar metas productivas y sociales de

<sup>2</sup> Fuente InfoConсар de 27082001

corto, mediano y largo plazos. El objetivo de este apartado es conocer la estructura del Sistema Financiero, así como su situación actual y precisar en este organigrama en donde se ubican las Afores.

El capítulo tres aboge el estudio del Mercado de Valores desde: la noción, la importancia, los principales mercados que lo conforman, así como de los instrumentos de inversión mas utilizados por las Afores, este mercado es pieza fundamental para el funcionamiento del Sistema Financiero mexicano dado que es el lugar donde interactúan los oferentes y demandantes de valores financieros, por tanto es aquí donde las Afores desarrollan su actividad bursátil en mercados tanto de largo como de corto plazo. En esta sección se tiene el objetivo de precisar que el Mercado de valores es el marco más particular y concreto del Sistema Financiero donde operan las Sociedades de Inversión.

En el penúltimo capítulo se tiene como meta discernir la importancia de las Sociedades de Inversión en la democratización de capital así como permitir al accionista minoritario (trabajador) participar en el mercado de valores.

El capítulo cuatro concentra el estudio de que es una sociedad de inversión: que son cuál es su importancia en el desarrollo económico y que tipos de Sociedades de Inversión existen y en que rubro se ubican las Afores, que son de deuda.

Como sociedades anónimas dan cobertura a los pequeños y medianos ahorradores para participar como socios en el Mercado de Valores a través de los depósitos que se realizan en sus cuentas individuales; las Afores pertenecen a este tipo de Sociedades de Inversión que son de deuda porque invierten a través de las Siefores en títulos de deuda del gobierno federal, de las empresas y de los bancos que al cierre del mes de marzo del presente año, "el valor de la cartera de las Siefores fue de 175,819.4 millones de pesos; esta cartera se encontraba invertida de la siguiente forma: el 91.4% correspondió a valores gubernamentales, el 6.2% a valores privados y el 2.4% en valores bancarios"<sup>3</sup>. Con esto observamos que hay fluidez en la canalización de los recursos de los trabajadores pero hasta donde realmente dichos recursos se utilizan para reactivar la economía.

En el último capítulo -las Afores como alternativa de financiamiento en México- me concentro en el análisis de las Afores como alternativa de financiamiento en nuestro país; los antecedentes del nuevo sistema de pensiones; el origen, desarrollo, estructura organizativa y operativa; marco legal y por último la situación actual de las Afores.

Desde el punto de vista de que las Afores pertenecen a las Sociedades de Inversión y estas son intermediarios financieros entre el ahorrador inversionista y el emisor-demandante de recursos, por tanto es en este momento donde las Afores fungen como colocadores de los ahorros de los trabajadores para promover la inversión productiva a través de la compra de valores gubernamentales o privados. A grosso modo: Las aportaciones de los trabajadores, los patrones y el gobierno, generan ahorro interno, este lo canalizan las Afores a la inversión productiva para favorecer el crecimiento de la economía y la generación de empleos.

El fin de esta última sección es la descripción teórica y esquemática de cómo las Afores favorecen el crecimiento del ahorro interno y por tanto el crecimiento económico sin dejar de considerar pensamientos contrarios a este postulado.

Por último se abordan conclusiones y recomendaciones

<sup>3</sup> InfoConsar del 14 de marzo del 2001.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

**Capítulo 1:**  
**MARCO DE REFERENCIA.**

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

## I. MARCO DE REFERENCIA

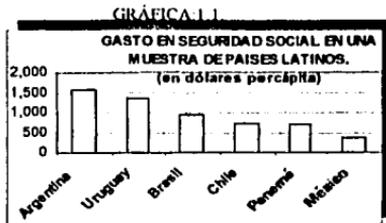
### 1.1. EL FONDO DE PENSIONES (CASO CHILENO).

Se analiza el modelo de pensiones chileno basado en los sistemas de capitalización individual -cuyas primeras experiencias se dan en Chile en 1981-, como un plan de ahorro individual, del cual se echará mano al llegar a la vida pasiva ó al momento de la jubilación o pensión; dado que a partir de este modelo de "seguridad social" México retoma sus aspectos esenciales, como se analizará en el cuadro comparativo que se presenta el punto 1.3 de este capítulo; veamos entretanto un parámetro del cual ha sido la evolución del **gasto público** -que lógicamente incluye el gasto en salud- en los Países Latinoamericanos para el período: 1996- 1997.<sup>4</sup>

CUADRO 1.1.

PAÍSES	DÓLARES PERCÁPITA	% DEL PIB
Argentina	1,570	17.9
Uruguay	1,371	22.5
Brasil	951	19.8
Chile	725	14.1
Panamá	683	21.9
México	352	7.8

Fuente: elaboración propia, con información del libro: "México mas allá del neoliberalismo", véase nota: 4.



Fuente elaboración propia, con datos del cuadro: 1.1.

Es decir Chile duplica su gasto social con relación a México, proporción que casi se triplica para el caso de la salud, así para el año de 1982 nuestro país dedica el 3.6% del PIB, mientras que Chile lo hace con 9.9%.<sup>5</sup>

Ahora bien si comparamos un período de tiempo de 1971 a 1999 tenemos los siguiente: el gasto percápita en salud y seguridad social, que se había expandido 111.7% entre 1971 y 1982, sólo aumentó 22.8% para 1983-1999, es decir son dieciséis años de deterioro de las condiciones de salud de los mexicanos.<sup>6</sup>

Por tanto son países con situaciones muy diferentes que no resultaría muy viable copiar modelos de Seguridad Social como lo hizo México, sino que había que analizar más detenidamente nuestras circunstancias propias del sector salud para determinar pautas que permitan sortear los problemas de financiamiento.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

<sup>4</sup> Calva, José Luis; "México mas allá del neoliberalismo", Editorial: Plaza Janes, México, 2000, página: 143.

<sup>5</sup> Laurell, Asa Cristina, "La reforma a la salud y la seguridad social", Editorial. Era. México 1999, página 26.

<sup>6</sup> Calva, José Luis, op. cit., página: 141.

## 1.2. ANTECEDENTES

### BREVE RESEÑA DE LA SEGURIDAD SOCIAL Y SUS ORÍGENES EN MÉXICO

Entre 1883 y 1889, el gobierno de Alemania establece el primer sistema de Seguridad Social, el cual se implementa en tres etapas: el seguro de enfermedades en 1883, el seguro de accidentes de trabajo en 1884 y el seguro de invalidez y vejez en 1889.

Después de la gran crisis económica de los años treinta, el Seguro Social se extiende a los países de América Latina, los Estados Unidos, Canadá y África.

La primera legislación sobre Seguridad Social fue promulgada en Chile en 1924.

### LA SEGURIDAD SOCIAL EN MÉXICO:

La implantación de la Seguridad Social en México se ubica dentro de las condiciones política, económica y social que definen las etapas precardenista y cardenista.

En julio de 1906, en el manifiesto de Partido Liberal Mexicano, Enrique y Ricardo Flores Magón proponen modificar la Constitución para garantizar al obrero la obligación de los patrones de mantener las mejores condiciones de higiene en las fábricas y el pago de indemnizaciones por los accidentes de trabajo.

La Constitución de 1917, cuyo artículo XXIX indica:

“Se considera de utilidad social: el establecimiento de cajas de seguro de invalidez, de vida, de cesación involuntaria de trabajo, de accidentes y de otros con fines análogos, por lo cual, tanto el Gobierno Federal como el de cada estado, deberá fomentar la organización de instituciones de esta índole, para difundir e inculcar la previsión popular.”

El 6 de septiembre de 1929 se promulga una reforma a la Fracción XXIX de Artículo 123 constitucional dando la base jurídica para la creación del Seguro Social con carácter obligatorio:

“Se considera de utilidad pública la expedición de la Ley del seguro social y ella comprenderá seguros de invalidez, de vida, de cesación involuntaria del trabajador, de enfermedad y accidentes y otros fines análogos.”

Después de múltiples iniciativas, bajo el gobierno del General Ávila Camacho, en enero de 1943 se publica en el Diario Oficial de la federación la Ley de Seguro Social, dando origen al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

La necesidad de modernizar el sistema de Seguridad Social y, al mismo tiempo se resolvieran los problemas de financiamiento que presentaba el IMSS, dio origen en 1996 a un nuevo sistema de pensiones basado en los sistemas de Capitalización Individual.

### ORÍGENES DE LOS SISTEMAS DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL: PRINCIPALES RAZONES QUE DAN PASO AL NUEVO SISTEMA:

La disminución de las tasas de natalidad y el aumento en las expectativas de vida promedio de la población han generado cambios en la estructura poblacional en la mayoría de los países.

Principales problemas de los regímenes de reparto:

- Falta de transparencia en el manejo de los Fondos Previsionales.- la información de la gestión y manejo del Fondo de Pensiones, sus inversiones y rentabilidad, no trascendió masivamente a los trabajadores.

- Alta dependencia del financiamiento estatal.- el sistema ha presentado situaciones de desfinanciamiento, que implicaban el aporte progresivo del Estado para suplir tal deficiencia.
  - Falta de uniformidad.- La coexistencia de un sistema sobre la base de reparto con complementos de fondos de ahorro de Capitalización Individual (SAR) no permitía un esquema uniforme y eficiente de administración de los recursos
- Los denominados Sistemas de Capitalización Individual; las primeras experiencias se dan en Chile (1981) y se extienden a Perú (1993), Argentina (1994), Uruguay (1996) y México (1997). También, a Europa, particularmente España (1989), bajo el esquema de aportaciones voluntarias. Actualmente se estudia su implantación en otros países de América y el continente europeo.

### **1.3. CARACTERIZACIÓN DEL FONDO DE PENSIONES CHILENO.**

Las naciones atraviesan por momentos difíciles y se hallan inmersas en procesos radicales de cambio dentro de la globalización, debemos dar cuenta también del llamado milagro económico asiático, en donde la estabilidad política, los sistemas de producción, la ortodoxia financiera, la cultura educativa y otros logros obtenidos, han hecho que países como Japón, Corea del Sur, Taiwán, Hong Kong, Tailandia, Malasia, Indonesia, y sobre todo Singapur (los tigres asiáticos), hayan subido al podio de los triunfadores por una razón sencilla de explicar: el intervencionismo estatal se ha mantenido dentro de unos límites financieros rigurosos, habiendo incrementado su producto interno bruto nacional a través de sistemas de ahorro interno, manejado privatizadamente el rubro de pensiones.

Todos sin distinción han sufrido las consecuencias de la convulsa, economía mundial, resentida naturalmente en sus propios sistemas de seguridad social, la gran mayoría basados aún en el agotado modelo de reparto con administración pública del esquema de pensiones de reservas colectivas, mismo que ha dado muestras inequívocas de deterioro.

La pregunta a formular sería entonces: ¿Cómo se ha afrontado en el mundo esta problemática planteada?

La respuesta a tal interrogante la encontramos básicamente a partir de la experiencia chilena que comenzara a partir del año 1981; con ella, los países del área sudamericana han venido enfrentado con singular éxito el problema financiero de sus sistemas de seguros sociales que se hallaban en crisis, el cambio se debió a la decisión del gobierno militar Augusto Pinochet, quien optó por un autofinanciable esquema de pensiones que en forma paralela coadyuvara a que la macroeconomía chilena recibiera los beneficios que trae consigo el ahorro interno logrado obligatoriamente.

Todo ello se consiguió separando el subsistema de pensiones, que representa obviamente la mayor carga financiera de cualquier esquema de seguridad social, de los subsistemas de servicios médicos y de prestaciones sociales, permitiendo que éstos los siguiera manejando el Estado al través de sus instituciones de seguridad social creadas al efecto, sin perjuicio de que el interesado pudiese optar por recibirlas de instituciones privadas mediante ingeniosos y sofisticados mecanismos de subrogación de servicios con reversión de cuotas, pero confiando el manejo de los recursos económicos a verdaderos expertos financieros, creándose especialmente para ello las Administradores de fondos de Pensiones (AFP) chilenas, ideándose así el modelo previsional de capitalización individual, que está llamando a sustituir al original modelo solidario de reparto y pensiones colectivas.

En el singular esquema de seguro social de Chile, no obstante el manejo privado de los recursos económicos para el pago de pensiones, no se rompe de manera tajante con la tradición del Derecho de la Seguridad Social pues sigue el Estado obligado por ley a brindar prestaciones básicas a los

asegurados, exactamente como los seguros sociales de otras naciones, convirtiéndose éste de alguna manera en garante -esto es, en corresponsable- de que las prestaciones económicas y pensiones se brinden cabal y oportuna a los derechohabientes.

Su mayor reto fue como es obvio inferir, el afrontar la crítica problemática que hoy presentan sin excepción todos los seguros sociales del planeta, con su incontenible e impresionante crecimiento de pensionados que avanza geométricamente, en notoria desproporción al casi insensible aumento de número de trabajadores cotizantes sujetos a obligado aseguramiento; la drástica medida la explica además, aparte del escaso fondo o provisión que tenían los institutos de seguridad social para atender la demanda de nuevas pensiones en curso de pago o por cubrirse en los próximos años, que el manejo de los recursos por parte del sector oficial no había sido tan eficiente, pues por diversas razones las reservas técnicas lejos de aumentar en números reales decrecieron sensiblemente.

Esas AFP vieron cambiar el rumbo nacional de Chile, sin duda la economía más sólida de toda América Latina. Si bien fue un brusco viraje a la seguridad social tradicionalmente aceptado, el cambio impresionante que lograron ha trascendido al mundo, en modo tal que los nombres de algunas de la AFP chilenas más importantes -como Próvida, Hábitat, Santa María, Summa, Cutador, Concordia o Magister Internacional-, han trascendido hasta los confines más alejados del planeta con independencia de su porcentaje de afiliados o el de participación en el universo del fondo de pensiones chileno que oscila entre el tope del 20% de la cuota del mercado.

Pero no se crea que todo ha sido tan paradigmático, tan exitoso y tan simple como aparenta. A casi 20 años de operar hay indicios claros que el magnificado sistema pensionario chileno, estudiado universalmente ahora como modelo de seguridad social a seguir, afronta serios problemas financieros en la actualidad, lo que demuestra que tiene sus puntos débiles y que debe ser visto y analizado imparcialmente. Por ejemplo, en 1996 la prensa mundial dio cuenta de una severa caída de utilidades por los elevados costos operativos y una dependencia excesiva de los vaivenes económicos internos; dicho modelo de capitalización individual se sustenta en que el dinero del trabajador, al ser invertido, se convierte en capital de instituciones privadas aportando los operarios el 10% de su salario para prever su retiro. La rentabilidad real anual promedio en todo el sistema de pensiones, en el año de 1995, fue del 12.8% según cifras oficiales difundidas por la Superintendencia de Administradores de Pensiones en Chile, controlando hasta dicho año las AFP unos 27 mil millones de dólares, equivalentes a casi la mitad del PIB chileno, y con un crecimiento de sus carteras en alrededor de 300 millones de dólares mensuales; pero el problema radica en que las inversiones de los fondos ha dependido en gran medida del estado de la economía local, ya que la mayoría de las AFP han sido renuentes a invertir en el extranjero, muy a pesar de que algunas de ellas hayan decidido participar en las administradoras autorizadas para operar en México.

Así las cosas, es el mismo caso chileno el que demuestra que el referido modelo tiene sus riesgos y que su esencia no es la equidad; citemos a manera de ilustración de lo afirmado que en el año de 1995, pese a sus ganancias, tuvo una rentabilidad negativa del 2.8% en comparación con el año inmediato anterior, a consecuencia de una caída en la Bolsa de Valores de Santiago que repercutió en las cuentas de capitalización individual de los asegurados, hecho que evidenció la urgencia de diversificar las inversiones con el objeto de aprovechar el potencial de crecimiento de otros países del área geográfica, y compensar el peligro de variaciones de la economía chilena, según datos oficiales la cifra de

<sup>7</sup> En México las Siefores promediaron un rendimiento negativo de 0.48% en septiembre de 2001, ver "El financiero del 05 de octubre de 2001.

inversión en el extranjero era de tan sólo 52 millones de dólares, lo que representa apenas el 0.2% de sus carteras, no obstante contar con autorización para invertir hasta el 9% en el exterior al haberse modificado la legislación chilena para flexibilizar la inversión de fondos en otros países, de modo tal que bien pueden realizarse desde operaciones en la Bolsa de Valores de New York o Tokio.

En pocas palabras las AFP chilenas -equivalentes a nuestras Administradoras de Fondos para el Retiro-, en tres lustros de operación han conseguido impresionantes resultados, pero también debieron exportar capitales para garantizar su estabilidad financiera, porque su mercado bursátil interno ya no les basta, lo que demuestra que incluso dicho modelo, tan paradigmático ahora en el área de pensiones, también tiene sus riesgos.

Pasemos a ver un cuadro comparativo del sistema de pensiones chileno en contraste con el de México.

### 1.4. CUADRO COMPARATIVO CON EL CASO DE MÉXICO

<b>EL SISTEMA DE PENSIONES EN CHILE<sup>8</sup> A PARTIR DE 1981.</b>	<b>NUEVO SISTEMA PENSIONARIO EN MÉXICO A PARTIR DE JULIO DE 1997.</b>
Las Administradores de Fondos de Pensiones, tienen por objeto exclusivo la administración del Fondo de Pensiones, y el otorgar las diversas prestaciones que dispone la ley, e invirtiendo los recursos que generarán, posteriormente, las pensiones.	Este punto se desarrolla de manera igual en México, es decir aquí en México las Afores serán las que se encarguen de la administración de la cuenta individual propiedad de cada uno de los trabajadores.
Las Administradoras de Fondos de Pensiones son sociedades anónimas especiales, las Administradoras de Fondos de Pensiones se rigen por las normas aplicables a las sociedades anónimas	Este punto se desarrolla de manera similar en México, dado que las Afores son también en México sociedades anónimas.
Las Administradoras de fondos de Pensiones existen en virtud de una resolución de la superintendencia del ramo que las autoriza y aprueba sus estatutos	En México a esta Superintendencia de Administradoras de fondos de Pensiones se le conoce como CONSAR.
El capital mínimo para la formación de una Administradora de Fondos de Pensiones es el equivalente a 5 mil unidades de fomento.	El capital mínimo pagado para constituir y se autorice una Afore será: \$ 25,000,000 (25 millones de pesos); la Siefore requerirá de \$4,000,000 (cuatro millones de pesos) (Circular Consar 01-1, "Reglas generales... sobre capitalización"). <sup>9</sup>
Sólo pueden otorgar a sus afiliados pensiones de vejez de <u>invalidez</u> y pensión de sobrevivencia.	Existen los siguientes tipos de pensión <sup>10</sup> : <ul style="list-style-type: none"> <li>a) Riesgo de trabajo (incapacidad permanente de más de 25%)</li> <li>b) De invalidez</li> <li>c) Por muerte ó sobrevivencia (para los familiares del fallecido).</li> <li>d) Por Cesantía y <u>Vejez</u>.</li> </ul> Cada una de ellas presenta características específicas.

Fuente: elaboración propia con datos de los libros que se citan en las notas: 8, 9 y 10.

<sup>8</sup> Bustamante, Jeraldo Julio "El sistema de pensiones en Chile", Editorial BMV, 1991, p.p. 15 - 49.

<sup>9</sup> Amezcua, Órnelas Norahenid. *Las Afores paso a paso*, Editorial SICCO, México 1997, página 116.

<sup>10</sup> Amezcua, Órnelas Norahenid. *Guía práctica de la Afore y el nuevo SAR*, Editorial SICCO, México, 1997, página 23.

EL SISTEMA DE PENSIONES EN CHILE A PARTIR DE 1981.	NUEVO SISTEMA PENSIONARIO EN MÉXICO A PARTIR DE JULIO DE 1997.
Las Administradoras deben dar como otro beneficio permitido, una cuota mortuoria, equivalente a 15 Unidades de fomento.	Esta ayuda de gastos de funeral la da el IMSS por un monto de 60 días de SMGDF. <sup>11</sup>
La recaudación de las cotizaciones de los afiliados, <u>su abono a las respectivas cuentas individuales</u> , y la inversión de los recursos.	En México las cuotas también se depositan en una cuenta individual que abre la Afore respectiva.
<p>La obligación que tienen las Administradoras de poner en conocimiento del público y de sus afiliados, determinada información y antecedentes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Fecha de escritura de constitución.</li> <li>▪ Directorio y Gerente General</li> <li>▪ Valor de las cuotas del Fondo de Pensiones</li> </ul> <p>Composición de la cartera de Inversiones del Fondo de Pensiones.</p>	A esta información se le conoce como Prospecto de Información en México. Es el documento que las Siefores deben hacer llegar al público inversionista, para mostrar de manera clara y precisa, la situación patrimonial de su operadora (Afores), así como sus políticas de inversión y por tanto el riesgo que corren tales inversionistas, en este el trabajador debe de tomar en cuenta 3 elementos para determinar, la Afore de su preferencia: riesgo (pérdida de los ahorros), rentabilidad (mayores tasas de interés), y comisiones (por manejo de la cuenta).
Cada tres meses las Administradoras deberán enviar al domicilio de cada uno de los afiliados, una cartola que indique todos los movimientos registrados en su cuenta individual.	Estado de cuenta: documento que enviará la Afore cada año al domicilio del trabajador en forma gratuita, y en el que se harán constar todos los movimientos que ha habido en la cuenta individual en el periodo respectivo. (Art. 18, Frac. IV, y Art. 74 de la LSAR.).

Fuente: elaboración propia con datos de los libros: "El sistema de pensiones en Chile" y "El IMSS y yo" que se citan en las notas: 8, y 11.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

<sup>11</sup> Solana, Rívero Manuel "El IMSS y yo", Editorial SICCO, México 1998, página 24.

EL SISTEMA DE PENSIONES EN CHILE A PARTIR DE 1981.	NUEVO SISTEMA PENSIONARIO EN MÉXICO A PARTIR DE JULIO DE 1997.																					
<p>Podrán cobrar comisiones, establecidas libremente por la institución (Administradora de fondos) y descontadas de las respectivas cuentas de capitalización individual o de los retiros según corresponda.</p> <p>Conceptos por los cuales se pueden cobrar comisión:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Depósito de cotizaciones periódicas.</li>   <li>• Retiros.</li> </ul>	<p>En México las comisiones, las fijará cada Afore debiendo someterlas a la autorización de la CONSAR.</p> <p>Sobre flujo de las aportaciones obrero patronales al seguro de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (RCV), que se expresan como porcentaje del salario del trabajador y se cobran de las aportaciones bimestrales.<sup>12</sup></p> <p>En México, pago de retiros programados.<sup>13</sup> El trabajador opta por que la Afore le entregue su dinero de su cuenta en diversos pagos parciales, según los años de esperanza de vida.</p>																					
<p>El Banco Central de Chile para fijación de las normas de diversificación de los instrumentos de inversión debe atenderse, de acuerdo con la ley, a los siguientes márgenes:</p>	<p>En México las Siefores pueden canalizar hasta:</p>																					
<table border="1"> <thead> <tr> <th>TIPO DE INSTRUMENTO</th> <th>MARGEN %</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Títulos cuando el vencimiento no sea mayor a un año.</td> <td>30 a 50</td> </tr> <tr> <td>Letras de crédito de Instituciones Financieras</td> <td>40 o más</td> </tr> <tr> <td>Bonos públicos o privados</td> <td>30 o más</td> </tr> <tr> <td>Acciones de sociedades anónimas</td> <td>10 a 30</td> </tr> <tr> <td>Cuotas de otros Fondos de Pensiones</td> <td>20 o más</td> </tr> </tbody> </table>	TIPO DE INSTRUMENTO	MARGEN %	Títulos cuando el vencimiento no sea mayor a un año.	30 a 50	Letras de crédito de Instituciones Financieras	40 o más	Bonos públicos o privados	30 o más	Acciones de sociedades anónimas	10 a 30	Cuotas de otros Fondos de Pensiones	20 o más	<table border="1"> <thead> <tr> <th>TIPO DE INSTRUMENTO <sup>14</sup></th> <th>MARGEN %</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Recursos gubernamentales</td> <td>Hasta 100</td> </tr> <tr> <td>Títulos de empresas privadas</td> <td>Hasta 35</td> </tr> <tr> <td>Instrumentos gubernamentales denominados en moneda extranjera.</td> <td>Hasta 10</td> </tr> </tbody> </table>		TIPO DE INSTRUMENTO <sup>14</sup>	MARGEN %	Recursos gubernamentales	Hasta 100	Títulos de empresas privadas	Hasta 35	Instrumentos gubernamentales denominados en moneda extranjera.	Hasta 10
TIPO DE INSTRUMENTO	MARGEN %																					
Títulos cuando el vencimiento no sea mayor a un año.	30 a 50																					
Letras de crédito de Instituciones Financieras	40 o más																					
Bonos públicos o privados	30 o más																					
Acciones de sociedades anónimas	10 a 30																					
Cuotas de otros Fondos de Pensiones	20 o más																					
TIPO DE INSTRUMENTO <sup>14</sup>	MARGEN %																					
Recursos gubernamentales	Hasta 100																					
Títulos de empresas privadas	Hasta 35																					
Instrumentos gubernamentales denominados en moneda extranjera.	Hasta 10																					

Fuente: elaboración propia con datos del libro: "Las Afores paso a paso" que se cita en la nota: 13 e INFOCONSAR ver notas: 8, 12 y 13.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

<sup>12</sup> INFOCONSAR del 22 de marzo del 2001.

<sup>13</sup> Amezcua Ornelas, Norahenid. "Las Afores paso a paso", Editorial SICCO, México 1997, página 103

<sup>14</sup> INFOCONSAR del 14 de marzo del 2001.

EL SISTEMA DE PENSIONES EN CHILE A PARTIR DE 1981.	NUEVO SISTEMA PENSIONARIO EN MÉXICO A PARTIR DE JULIO DE 1997.
<p><b>Pensión de vejez.</b> Que hayan cumplido 65 años de edad en el caso de los hombres y 60 años de edad en el caso de las mujeres, sin existir exigencias de ningún tipo en cuanto a la antigüedad o en años de servicio que debe tener el trabajador.</p>	<p>En México si se exige el mínimo de 1250 semanas de cotización lo que implica 24 años de trabajo (mientras la ley anterior exija 500 semanas cotizadas 9.6 años), y no hace distinción de género puesto que para los dos sexos pide 65 años de edad<sup>15</sup>.</p>
<p>La administradora deberá entregar un instructivo para optar a alguna modalidad de pensión, así como proporcionar una <u>estimación de retiro programado</u> y deberá poner a disposición del interesado una <u>nómina actualizada de las compañías de Seguros de Vida</u> que ofrezcan el seguro de renta vitalicia inmediata o diferida.</p>	<p>En México, el trabajador deberá acudir a su unidad médica a presentar su solicitud, a ésta debe recaer por parte del IMSS una "resolución de procedencia del retiro", que contendrá la relación de semanas cotizadas por el trabajador, monto de los fondos que tenga el trabajador en su cuenta individual y la pensión que proceda. El siguiente paso será el envío a la Afore por parte del IMSS la resolución ya citada, acto seguido la Afore contratará la pensión ante la institución de seguros previamente seleccionada por el trabajador. Con relación a los subrayados no se hace en México.</p>
<p><b>Renta vitalicia Inmediata.</b> El afiliado contrata con una Compañía de Seguros de Vida una renta vitalicia, la cual se obliga a pasar una renta mensual desde el momento en que suscribe el contrato y hasta que el afiliado fallezca y a pagar las correspondientes pensiones de <u>sobrevivencia</u> a los beneficiarios.</p>	<p>Contrato por el cual <u>la aseguradora</u> a cambio de recibir los recursos acumulados en la cuenta individual se obliga a pagar periódicamente una pensión durante la vida del pensionado.<sup>16</sup> Con relación al Seguro de sobrevivencia. Es el que contrata el pensionado por riesgo de trabajo, invalidez, cesantía o vejez, con cargo a los fondos de su cuenta individual, para otorgarles a sus beneficiarios la pensión de ayuda asistencial y demás prestaciones en dinero a que tengan derecho, "mediante la renta que se les asignará después del fallecimiento del pensionado"<sup>17</sup></p>

Fuente: elaboración propia con datos de los libros: "El IMSS y yo" y Nueva LSS ver las notas: 8 15, 16 y 17

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

<sup>15</sup> Solana, Rivero Manuel "El IMSS y yo", Editorial SICCO, México 1998, página 124.

<sup>16</sup> Nueva LSS, Art. 159.

<sup>17</sup> Idem.

EL SISTEMA DE PENSIONES EN CHILE A PARTIR DE 1981.	NUEVO SISTEMA PENSIONARIO EN MÉXICO A PARTIR DE JULIO DE 1997.
Retiro programado. Podrá retirar anualmente la cantidad expresada en Unidad de Fomento que resulte de dividir cada año el saldo de la cuenta por el capital necesario para pagar una unidad de pensión al afiliado y, fallecido éste, a sus beneficiarios.	La Afore le entrega el dinero de su cuenta individual en diversos pagos parciales, según los años de esperanza de vida. Los fondos se dividen entre el número de años probables de vida, y el resultado se divide entre 12 que define la entrega que se hará mensualmente. <sup>18</sup>
La modalidad de retiro programado es para los afiliados que dado el nivel de fondos que tengan, las pensiones que resulten sean inferiores a la pensión mínima de vejez garantizada por el Estado	No es el caso de México, sin embargo existe la pensión mínima garantizada otorgada primero por la Afore; agostados los fondos la continúa pagando el IMSS; en los casos que reúna 1250 cotizaciones pero lo ahorrado sea insuficiente para contratar la pensión de cesantía o vejez, y equivale a un SMGDF.
Registro de la cuenta de capitalización individual. La cuenta de capitalización individual deberá dividirse en dos registros, cuando corresponda: a) Registro Obligatorio: el capital acumulado por el afiliado, por concepto de la cotización del 10% de sus remuneraciones y rentas imponibles (cotizaciones) b) Registro Voluntario. Transferencia desde su cuenta de ahorro voluntario.	En México, si consideramos las aportaciones por RCV, y Vivienda, tenemos un total de: 11.5% <sup>19</sup> sobre el salario del trabajador, sin considerar la Cuota Social del Gobierno que es del 5.5% del SMGDF (\$ 2.20). Quiere decir que nuestro país esta dos puntos porcentuales de cotización por arriba de Chile. Con relación al Ahorro voluntario, la opción que es el derecho del trabajador a pensionarse cuando sus fondos sean suficientes para comprar para él y sus familiares pensiones conforme marca la ley, ó a retirar el ahorro cada seis meses. Cabe mencionar que al 19 de marzo de 2001, el ahorro voluntario representó tan sólo el 2% del ahorro para el retiro en México <sup>20</sup>

Fuente: elaboración propia con datos de La Nueva LSS e INFOCON SAR ver las notas en las notas: 8 18, 19 y 20.

<sup>18</sup> Idem.

<sup>19</sup> INFOCON SAR: 27 de febrero del 2001.

<sup>20</sup> INFOCON SAR: 16 de marzo del 2001.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

EL SISTEMA DE PENSIONES EN CHILE A PARTIR DE 1981.	NUEVO SISTEMA PENSIONARIO EN MÉXICO A PARTIR DE JULIO DE 1997.
Pensión de invalidez; requisitos: que pierda, a los menos 2/3 de su capacidad de trabajo el afiliado. Es calificada esta pensión por la Comisión Médica Regional, que a su vez es designada por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones.	En nuestro país la determina el IMSS, y es aquella donde el asegurado se halla imposibilitado para procurarse, mediante un trabajo igual, una remuneración superior al 50% de su salario habitual percibido durante el último año de trabajo, y que esa imposibilidad derive de una enfermedad o accidente no profesional <sup>21</sup> y que tenga 250 semanas cotizadas. <sup>22</sup> Además la CONSAR no designa aquí al médico que califica la pensión.
La Comisión Médica Regional tendrá un presidente que será nombrado por el Superintendente de Administradoras de Fondos de Pensiones.	Es como si aquí en México la CONSAR nombrará un presidente en cada clínica del IMSS para que califique la pensión, cuestión que es inexistente en nuestro país.
Los dictámenes que emitan las Comisiones Médicas Regionales son reclamables ante la Comisión Médica Central de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones.	Es como si la CONSAR tuviera una Comisión Médica Central que regula y supervisa a las Comisiones Médicas Regionales, aspecto que no opera en México.
Si la Comisión Médica Regional aprueba con su dictamen la invalidez, la Administradora de Fondos de Pensiones deberá dar apertura al expediente de pensión. La Administradora de Fondos de Pensiones deberá informar a la Compañía de Seguros que le corresponda, la pensión de referencia del Afiliado.	En México, el trabajador deberá acudir a su unidad médica a presentar su solicitud, a ésta debe recaer por parte del IMSS una "resolución de procedencia del retiro", que contendrá la relación de semanas cotizadas por el trabajador, monto de los fondos que tenga el trabajador en su cuenta individual y la pensión que proceda. El siguiente paso será el envío a la Afore por parte del IMSS la resolución ya citada, acto seguido la Afore contratará la pensión ante la institución de seguros previamente seleccionada por el trabajador.

Fuente: elaboración propia con datos de los libros: "El IMSS y yo" y "Guía práctica de la Afore y el nuevo SAR" ver las notas: 8, 21 y 22.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

<sup>21</sup> Solana, Rivero Manuel "El IMSS y yo", Editorial SICCO, México 1998, página 114

<sup>22</sup> Amezcua Órnelas, Norrahenid. "Guía práctica de la Afore y el nuevo SAR", Editorial SICCO, México 1997, página 48.

EL SISTEMA DE PENSIONES EN CHILE A PARTIR DE 1981.	NUEVO SISTEMA PENSIONARIO EN MÉXICO A PARTIR DE JULIO DE 1997.
<p>Declarado invalido el afiliado podrá optar por una de las siguientes modalidades de pensión.</p> <p>a) Renta vitalicia Inmediata;</p> <p>b) Retiro Programado;</p> <p>Renta vitalicia Diferida. A diferencia de lo que ocurre en la renta vitalicia inmediata en la cual se considera todo el saldo que el trabajador tiene acumulado en su cuenta individual, en la renta vitalicia diferida sólo se considerará el saldo de la cuenta de capitalización individual que el afiliado libremente destine a esta renta.</p>	<p>En nuestro país existen la pensión vitalicia, el retiro programado, pero no así la renta vitalicia diferida.</p> <p>Dado que el ahorro voluntario es retirable a los seis meses o que se contabilice para alcanzar el monto constitutivo, entendiéndose por este último: el precio que se deberá pagar ante una aseguradora a efecto de que le otorgue una pensión vitalicia, y al fallecer, sus familiares reciban también pensiones: viudez, orfandad, etc.</p>
<p>En caso de declaratoria de quiebra de una Administradora, el fondo de Pensiones será administrado y liquidado por la Superintendencia de Administradoras de fondos de Pensiones, los afiliados deberán incorporarse a otra entidad, para lo cual se traspasa su cuenta de capitalización individual íntegra, con todos los fondos allí acumulados. Esto permite afirmar que la integridad del Fondo está resguardada como consecuencia de la independencia que él tiene con relación al patrimonio de la Administradora de Fondos de Pensiones declarada en quiebra.</p>	<p>En nuestro país, esto está contemplado en el Art. 56 de la LSAR, y se le conoce como: Acreedores con privilegio especial. Quiere decir salvaguardar los derechos de los trabajadores.</p>
<p>Beneficiarios de pensión de sobrevivencia. Son beneficiarios de pensión de sobrevivencia los componentes del grupo familiar del causante:</p> <p>a) la cónyuge sobreviviente,</p> <p>b) El cónyuge sobreviviente invalido;</p> <p>c) Los hijos legítimos, naturales del causante, y</p> <p>d) Los padres del causante a falta de todos los anteriores.</p>	<p>Los habrá de designar el trabajador en la propia solicitud de registro. Como beneficiarios debe nombrar a la esposa (o), sólo a falta de ésta a la concubina (o), también a los hijos menores de 16 años, hasta los 25 años si estudian y a los hijos incapacitados. A falta de los anteriores se podrá designar a los padres<sup>23</sup></p>

Fuente: elaboración propia con datos del libro: "Guía práctica de la Afore y el nuevo SAR", ver las notas: 8 y 23.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

<sup>23</sup> Amezcua Órnelas, Norahenid. "Guía práctica de la Afore y el nuevo SAR", Editorial SICCO, México 1997, página 23.

EL SISTEMA DE PENSIONES EN CHILE A PARTIR DE 1981. (OBSERVACIONES)	NUEVO SISTEMA PENSIONARIO EN MÉXICO A PARTIR DE JULIO DE 1997. (observaciones)
Chile gastaba entre 6.5 y 7% del PIB en salud; en el mismo rango andaban: Argentina y Brasil. <sup>24</sup>	En 1994, gastamos entre 4.9 y 5.7% del PIB, en salud, incluyendo el gasto privado estimado entre 2.1 y 3.0%.
Las AFP's, pueden invertir en el extranjero desde 1992, el monto de esta inversión al cierre de 1994 alcanzaba 0.90% de las carteras de inversión y corresponde a recursos de seis fondos de pensiones en Chile. <sup>25</sup>	En nuestro país aún no esta permitido esta medida, y se daría en la medida de que el mercado financiero nacional no sea capaz de absorber la oferta de crédito o no se quiera invertir en el fomento de la economía nacional.

Fuente: elaboración propia con datos de los libros que se citan en las notas: 24 y 25.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

<sup>24</sup> Asa Cristina Laurel, "Salud y seguridad social Hacia una reforma alternativa" en "El debate Nacional; Esthela Gutiérrez Garza, coordinadora general. ED. Diana, México, nov. 1997, Pág. 177 y 178.

<sup>25</sup> Luis Méndez, director de "El Cotidiano" No. 78; *Seguridad Social Reforma Profunda*; UAM Azcapotzalco, sept. 1996, Pág. 44

**Capítulo 2:**  
**EL SISTEMA FINANCIERO**  
**MEXICANO.**

## 2. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

En un contexto de globalización acelerada de los mercados financieros, sustentada en la libre movilidad del capital, los servicios y la tecnología, se hace necesario conocer lo que es el sistema financiero sus ventajas y su vulnerabilidad.

**2.1. CONCEPTO:** es el conjunto de personas y organizaciones, tanto públicas como privadas, por medio de las cuales se captan, administran, regulan y dirigen los recursos financieros que se negocian entre los diversos agentes económicos, dentro del marco de la legislación correspondiente.<sup>26</sup>  
Otra definición es: a las operaciones y relaciones que se dan entre ahorradores y necesitados de ahorro, e intermediarios financieros, en el marco de las instituciones y leyes que regulan y supervisan tales relaciones, se le conoce como sistema financiero.<sup>27</sup>

## 2.2. IMPORTANCIA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

El sistema financiero es determinante en el desarrollo económico del país por su capacidad tanto de movilizar y transformar el ahorro, como de impulsar políticas y proyectos que permiten alcanzar metas productivas y sociales de corto, mediano y largo plazos, así mismo las instituciones del sistema financiero mexicano cumplen y cumplirán, sin duda, un papel determinante en el comportamiento económico y social del país. Sus actividades son un mecanismo importante para generar y movilizar el ahorro. Su evolución se debe a la modernización del marco regulatorio y al desarrollo de nuevos instrumentos que permitirán, en la medida de su capacidad competitiva, asignar con mayor eficiencia recursos de capital y ahorro a sectores económicos regiones y segmentos sociales.

La evolución de las instituciones se ha ido adecuando a las condiciones prevalecientes en los mercados financieros, ya no solamente nacionales, sino del mundo, a efecto de complementar mediante la atracción de ahorro externo recursos generados internamente y que son indispensables para apoyar las metas de crecimiento y desarrollo nacionales. Parte importante de este proceso de adecuación permanente a condiciones cambiantes tanto en los centros financieros mundiales como a las necesidades surgidas en el país, la constituye el fortalecimiento de los esquemas regulatorio y de supervisión.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

<sup>26</sup> Díaz, Mata Alfredo y Hernández Almora, Luis Ascensión "Sistemas Financieros Mexicano e Internacional en Internet", Editorial, SICCO, México 1999; página 3.

<sup>27</sup> Amezcua Órnelas, Norahenid. "Las Afores paso a paso", Editorial, SICCO, México 1997; página 8.

### 2.3. ORIGEN Y DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

Primero comencare a describir los orígenes de la banca mexicana para que en segundo lugar hacerlo con las organizaciones tradicionales (Almacenes generales de depósito, Sociedades de Ahorro y Préstamo, Casas de Cambio, Uniones de crédito, Arrendadoras financieras, Empresas de factoraje financiero, Sociedades financieras de objeto limitado).

#### Orígenes de la banca mexicana.

Aunque sus orígenes se remontan a la época colonial, no fue sino hasta la segunda mitad del siglo XIX cuando los bancos nacionales comenzaron a consolidarse.

Se remonta a la época colonial, cuando surgió la necesidad de atender demandas de la actividad minero-metalúrgica del país y el ejercicio fiscal de la Real Hacienda de la Administración Pública Virreinal, a cuyos impuestos en diezmos se agregaban los de señoreaje, los resultantes de la adquisición de azogue<sup>28</sup> y los relativos a fabricación de moneda y exportación de grandes cantidades de metales a España.

Las instituciones bancarias primarias de esa época se conocían como "bancos de plata" y desempeñaban funciones de crédito y financiamiento.

No fue sino hasta la segunda mitad del siglo XIX cuando se crearon en México los primeros intermediarios financieros bancarios que, de manera profesional, iniciaron la captación y colocación de recursos.

En 1864 se fundó el primer banco propiamente dicho, el único existente en el país durante el decenio 1860-1870: Banco de Londres, México y Sudamérica. Para 1897, cuando se promulgó la Ley General de Instituciones de Crédito, sólo existían ocho bancos, a los que al amparo de la nueva ley relativa se agregaron a lo largo de cuatro años otras veinticuatro instituciones, hasta alcanzar en 1901 un total de treinta y dos, con un capital de 108 850 000 pesos.

En 1924 se formuló la nueva Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios, así como el Decreto que constituía la Comisión Nacional Bancaria. El 1º de septiembre de 1925 se fundó el Banco de México como único órgano emisor de valores, y con ello se inició un largo periodo de reconstrucción y desarrollo del sistema bancario nacional. El Banco de México se creó con el propósito de terminar con la pluralidad de instituciones privadas emisoras de billetes, facultad que se reservó así a un banco central. En 1982 se transformó en un organismo descentralizado del gobierno federal. Después, mediante decreto publicado el 20 de agosto de 1993, se estableció la autonomía de la banca central, que tiene por función: proveer a la economía del país de moneda nacional y regular su poder adquisitivo.

El Banco de México opera con valores, otorga empréstitos al gobierno federal y a las instituciones de crédito, genera fondos de protección del ahorro bancario y de apoyo al mercado de valores, concede préstamos a otros bancos centrales y a personas morales extranjeras con funciones de autoridad en materia financiera, constituye depósitos, adquiere valores emitidos por organismos internacionales,

<sup>28</sup> Plata líquida, mercurio.

pone en circulación bonos de regulación monetaria, efectúa operaciones con divisas, oro y plata, y actúa como fiduciario cuando la ley le asigna esta encomienda.

Los bancos son un factor fundamental de cualquier sistema económico, en la medida en que contribuyen a crear y movilizar ahorro. Los bancos realizan un gran número de funciones, principalmente proveyendo medios de pago, intermediación financiera entre depositantes y prestamistas y otros servicios financieros. El papel de los bancos cobra una dimensión social importante porque un sistema de pagos eficiente es determinante para una economía estable y en crecimiento. Una intermediación eficiente entre ahorradores e inversionistas es determinante para una operación eficiente de la economía. Los bancos mexicanos han contribuido históricamente a este proceso.

**El sistema bancario está integrado por** el Banco de México, los establecimientos de banca múltiple - incluidas filiales del exterior-, las instituciones de banca de desarrollo, el Patronato del Ahorro Nacional y los fideicomisos públicos constituidos por el gobierno federal para el fomento económico.

#### **Instituciones de banca múltiple.**

La evolución del sector bancario condujo a formas superiores de agrupación como la banca múltiple - según la cual una sola institución podía efectuar, al mismo tiempo, operaciones de banco de depósito, financieras e hipotecarias, además de las actividades accesorias de ahorro-, así mismo el proceso de desarrollo del país hizo convivir cada vez más a estas instituciones con filiales del exterior, se entiende por filial de una institución financiera del exterior a la sociedad mexicana en cuyo capital participa una institución financiera del exterior o una sociedad controladora filial.

#### **La banca de desarrollo.**

Las instituciones bancarias de desarrollo cumplen un papel complementario al de la banca privada, y la interacción de ambos tipos de instituciones es indispensable para modernizar la infraestructura económica y social del país.

Los bancos de desarrollo deben medir los beneficios económicos como criterio para la aprobación de los créditos. Estas instituciones tienen la doble meta de estimular la economía y funcionar como bancos.

Los bancos de desarrollo financian proyectos de beneficio social y económico y son también prestamistas de último recurso. Históricamente estos bancos sustentaron la emisión de bonos para financiar proyectos de desarrollo, destacan entre estos la Nacional Financiera, el Banco de Obras y Servicios Públicos, el Banco de Crédito Rural y Banco de Comercio Exterior.

#### **Patronato del Ahorro Nacional.**

Organismo descentralizado del gobierno federal con personalidad jurídica y patrimonio propios creado en 1949. Su objeto es fomentar el ahorro nacional mediante diversos instrumentos de captación. Es parte del sistema bancario aun cuando no tiene carácter de institución de crédito.

#### **Fideicomisos públicos.**

Son unidades especializadas en algún sector de la economía mediante las cuales se canalizan recursos hacia operaciones de descuento provenientes de préstamos a sectores prioritarios, otorgados por las instituciones de crédito: Fondo Nacional de Habitaciones Populares, Fomento y Garantía para el

Consumo de los Trabajadores, Nacional de Fomento al Turismo, de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda, Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores etc.

#### **Organizaciones tradicionales.**

El sistema financiero nacional ha tenido un proceso de desarrollo donde coexisten instituciones surgidas hace más de cuatro siglos con otras creadas hace menos de 10 años; proceso que describo a continuación:

#### **Almacenes generales de depósito.**

Los almacenes generales de depósito constituyen la organización auxiliar de crédito más antigua, mientras que las empresas de factoraje y las sociedades financieras de objeto limitado son las de más reciente creación.

En México, el virrey don Martín de Almanza hizo un donativo personal de ocho mil ducados para establecer la primera alhóndiga<sup>29</sup> en 1579.

En 1837 dio comienzo la fundación de este tipo de instituciones, adoptando el nombre de almacenes fiscales.

Mucho más tarde, el 3 de mayo de 1941, quedan definitivamente reconocidos como organizaciones auxiliares de crédito los almacenes generales de depósito.

#### **Sociedades de Ahorro y Préstamo.**

Al final del siglo pasado surgen las cajas de ahorro, con el propósito de ayudar a las clases desprotegidas, con el tiempo se les empezó a verlas como promotoras del desarrollo regional en algunas zonas del país. Con las reformas a la ley del 15 de noviembre de 1991, precisaron su funcionamiento en la estructura económica y social del país.

#### **Casas de cambio.**

En México su antecedente legislativo se remonta al decreto del 5 de enero de 1916, según el cual es necesaria la autorización de la SHCP para establecer casas de cambio en el territorio nacional.

#### **Uniones de crédito.**

En 1932, la Ley de Instituciones de Crédito las reglamentó, y más tarde lo hizo la Ley de Instituciones de Crédito de 1941, que fue reformada en 1945.

En el sexenio de 1988 a 1994, Nacional financiera recibió la encomienda de las Uniones de Crédito en un auténtico sistema financiero paralelo que brindara opciones de financiamiento a las pequeñas y micro empresas. Sin embargo, después de haber proliferado en 1994, algunas de ellas se desacreditaron y muchas otras quebraron.

#### **Arrendadoras financieras.**

En la década de 1950-1960, el alquiler de maquinaria y equipo había tomado un nuevo derrotero que conduciría al que ahora se llama arrendamiento financiero, con el que es posible obtener liquidez de capitales inmovilizados y así optimizar la disponibilidad de efectivo de las empresas.

#### **Empresas de factoraje financiero.**

Hasta el 3 de enero de 1990 cuando la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito dicta disposiciones respecto a ellas. Tuvieron un crecimiento importante entre 1990 y 1994; sin

<sup>29</sup> Local público para la venta, compra y depósito de granos y otros comestibles

embargo, al igual que la mayoría de las organizaciones auxiliares del crédito, desde finales de 1994 han venido a menos por la crisis económica y la falta de liquidez del sector financiero.

#### **Sociedades financieras de objeto limitado.**

Surgen como una alternativa para desarrollar el sistema financiero mexicano y también son conocidas como "intermediarios financieros de facultades limitadas", porque su capacidad de captación de pasivo del público está limitada a la colocación de valores en bolsa y a obtener préstamos de otros bancos. Su función es orientar sus recursos a la micro y pequeña empresas, ya que tienen prohibido conceder préstamos a negocios cuyos fondos sean superiores a determinadas cantidades, así como facilitar el acceso de financiamientos a un segmento específico del mercado que de otra manera tendría obstáculos para llevar a cabo sus proyectos.

## **2.4. ESTRUCTURA OPERATIVA.**

Las instituciones reguladoras y supervisoras, son:

- |    |   |
|----|---|
| a) | La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).                 |
| b) | El Banco de México (Banxico).                                       |
| c) | La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), y                 |
| d) | La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR). |

Por otro lado, a nivel operativo, las actividades del sistema financiero básicamente están divididas, de acuerdo con el tipo de actividad que realizan, en:

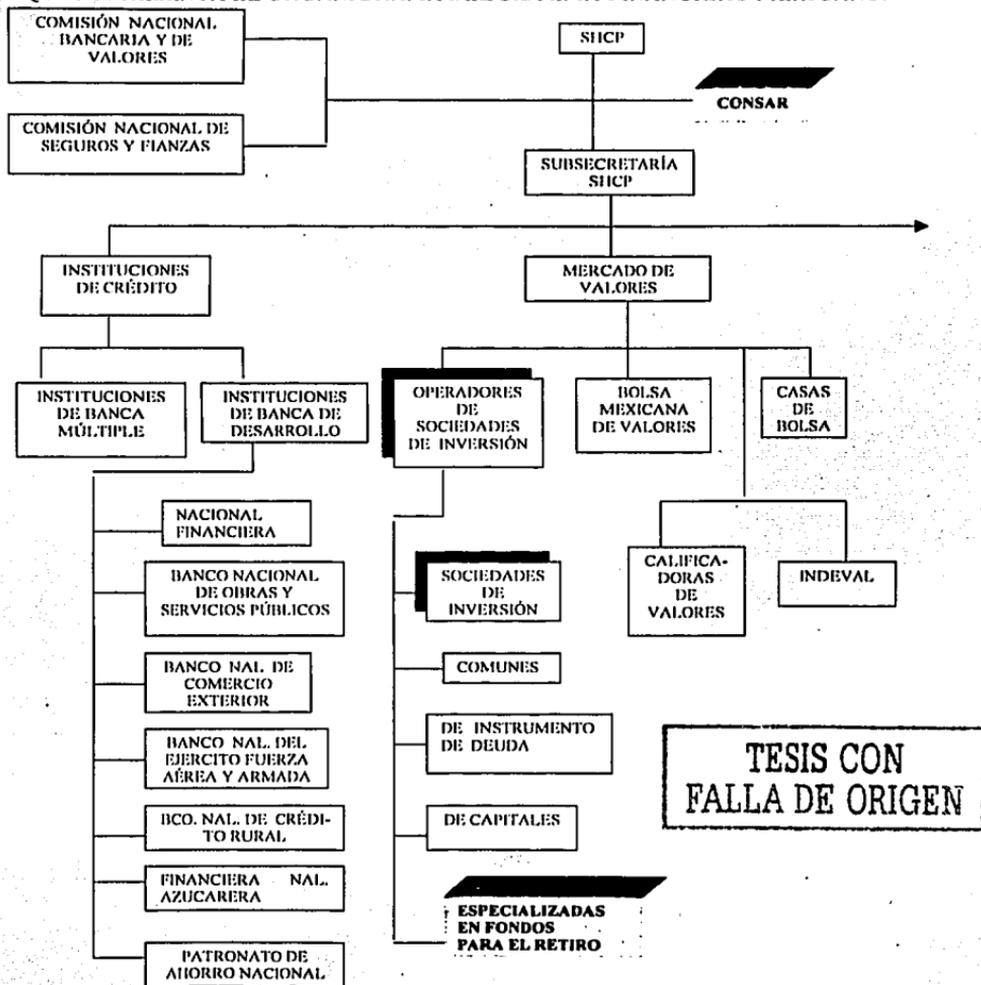
- |    |   |
|----|---|
| a) | Instituciones de crédito (sistema bancario).        |
| b) | Sistema bursátil.                                   |
| c) | Instituciones de seguros y fianzas.                 |
| d) | Organizaciones y actividades auxiliares de crédito. |
| e) | Sistema de ahorro para el retiro (SAR).             |
| f) | Grupos financieros.                                 |

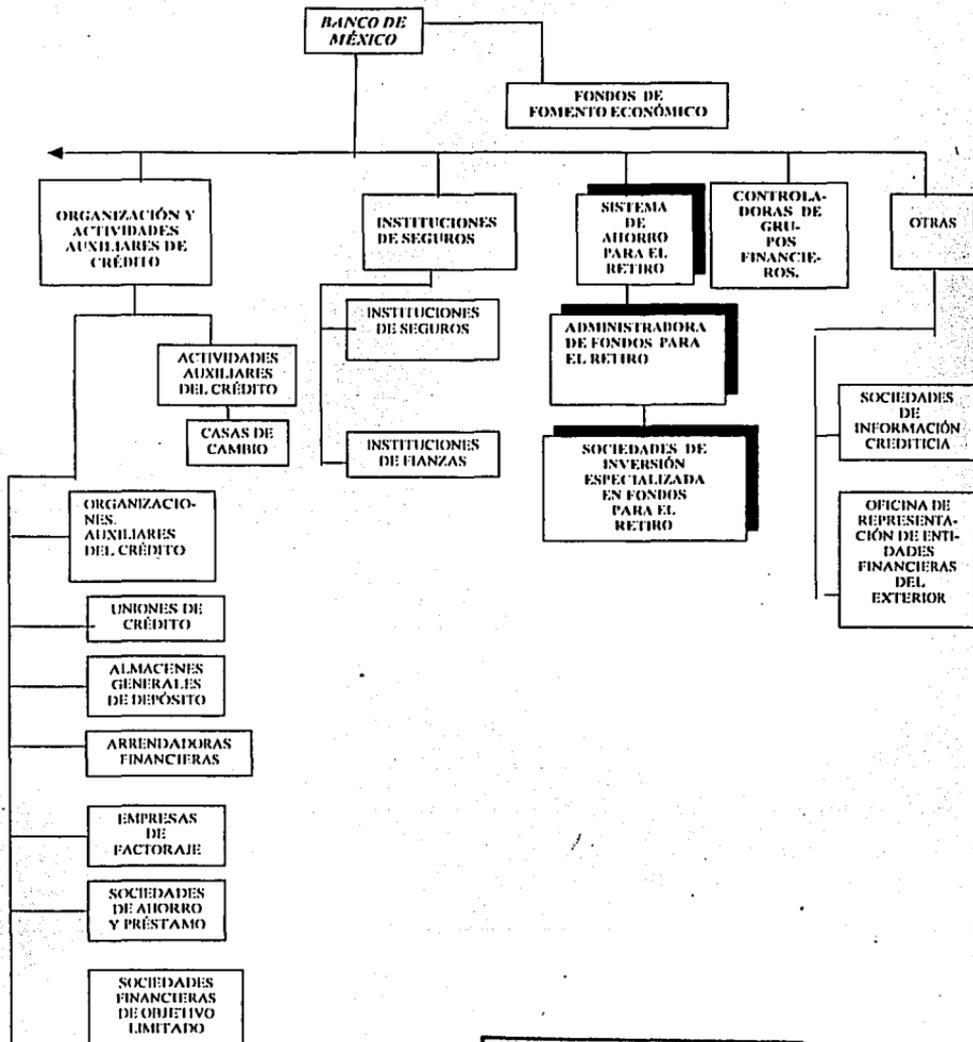
**FALLA DE ORIGEN  
TESIS CON**

A su vez, en el ámbito de organizaciones auxiliares se les puede dividir en los siguientes grupos.

- |  |
|--|
| Asociaciones de instituciones financieras.                       |
| Asociaciones de clientes de las instituciones financieras.       |
| Organizaciones dedicadas al estudio de determinadas actividades. |
| Fondos de fomento.   |

**AQUÍ SE PRESENTA EL ORGANIGRAMA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.**





Fuente: op. cit.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

## **ORGANISMOS DE REGULACIÓN, SUPERVISIÓN Y CONTROL:**

### **SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO.**

El objetivo de la SHCP es, atender en nombre del Ejecutivo Federal el despacho de los asuntos a su cargo, conforme a su ámbito legal de competencia, así como planear y conducir sus actividades de acuerdo con las políticas para el logro de los objetivos y prioridades de la planeación nacional del desarrollo.

Sus principales funciones son:

Funciones:

- Proponer, dirigir y controlar la política del gobierno federal en materia financiera, fiscal, de gasto público, crediticia, bancaria, monetaria, de divisas, de precios y tarifas de bienes y servicios del sector público, de estadística, geografía e informática.
- Controlar, vigilar y asegurar el cumplimiento de las disposiciones fiscales, en el cobro de impuestos, contribuciones, derechos, productos y aprovechamientos federales.
- Contratar créditos internos y externos a cargo del gobierno federal.
- Proponer el proyecto de presupuesto de la SHCP, el de los ramos de deuda pública y de participaciones a entidades federativas y municipios, así como el del sector paraestatal coordinado.

### **BANCO DE MÉXICO.**

Creado en 1925, es el banco central del país. Por mandato constitucional es autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario es procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional.

Funciones:

En el artículo 3º. De la Ley del Banco de México, se contemplan sus funciones entre las cuales destacan las siguientes:

- Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pago.
- Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia.
- Prestar servicios de tesorería al gobierno federal y actuar como agente financiero del mismo.
- Fungir como asesor del gobierno federal en materia económica y, particularmente, financiera.

### **COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES:**

Hasta el 28 de abril de 1995, cuando era la Comisión Nacional Bancaria, estaba reglamentada en el título séptimo de la Ley de Instituciones de Crédito. En esa fecha se promulgó la Ley de la Comisión

Nacional Bancaria y de Valores que, como puede verse, concentró en este organismo las funciones que hasta el momento tenían la Comisión Bancaria y la hasta entonces Comisión Nacional de Valores. La ley creó a la Comisión como órgano desconcentrado de la SHCP, con autonomía técnica y facultades ejecutivas. En su artículo 2º. Establece que su objeto es supervisar y regular a las entidades financieras -aquí habría que añadir "de su competencia", porque existen comisiones reguladoras específicas para las actividades de seguros y fianzas y de seguro para el retiro- a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

#### Facultades:

- Supervisar a las autoridades, a las personas físicas y demás personas morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.
- Fungir como órgano de consulta del gobierno federal en materia financiera.
- Intervenir administrativa o gerencialmente en las entidades, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de las leyes que las regulan o las disposiciones de carácter general que de ellas deriven.
- Autorizar y vigilar los sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendentes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores.

#### COMISIÓN NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS.

"La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, se creó el 3 de enero de 1990 como un órgano desconcentrado de la SHCP y goza de las facultades y atribuciones que le confiere la Ley general de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, la Ley federal de Instituciones de Fianzas, así como otras leyes, reglamentos y disposiciones administrativas aplicables al mercado asegurador y afianzador mexicano.

Su misión es garantizar al público usuario de los seguros y las fianzas, que los servicios y actividades que las instituciones y entidades autorizadas realizan, se apeguen a lo establecido por las leyes.

#### Facultades:

- Actuar como cuerpo de consulta de la SHCP, en los casos que se refieran al régimen afianzador y en los demás que la ley determine.
- Coadyuvar con la SHCP en el desarrollo de políticas adecuadas para la selección de riesgos técnicos y financieros en relación con las operaciones practicadas por el sistema asegurador, siguiendo las instrucciones que reciba esta Secretaría.
- Proveer las medidas que estime necesarias para que las instituciones y sociedades mutualistas de seguros cumplan con los compromisos contraídos en los contratos de seguros celebrados.

## COMISIÓN NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO.

El sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) fue creado mediante decreto publicado en DOF, el 27 de marzo de 1992 y las entidades participantes son, en el sistema:

- ✓ La Consar.
- ✓ Las Administradoras de fondos para el Retiro (Afores).
- ✓ Las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (Siefores).
- ✓ Las empresas operadoras de la Base de Datos Nacional SAR.
- ✓ Las entidades receptoras.
- ✓ Las instituciones de crédito liquidadoras.
- ✓ Los institutos de seguridad social.

Facultad:

- Regular, mediante la expedición de disposiciones de carácter general, todo lo relativo a la operación de los sistemas de ahorro para el retiro, la recepción, depósito, transmisión y administración de las cuotas y aportaciones correspondientes a dichos sistemas, así como la transmisión, manejo e intercambio de información entre las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, los institutos de seguridad social, y los participantes en los referidos sistemas, determinando los procedimientos para su buen funcionamiento.

## 2.5. MARCO LEGAL.

### EN CUANTO A LAS DISPOSICIONES LEGALES QUE SE OCUPAN DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO:

- a. Ley de Instituciones de Crédito. (Publicada en el D.O.F. el 18/07/1990, última reforma el 17/05/1999).
- b. Ley de Protección y Defensa a Usuarios de Servicios Financieros. (Nueva Ley del 05/01/2000).
- c. Ley del Banco de México. (Última reforma aplicada el 19/01/1999).
- d. Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. (en el D.O.F. el 18/07/1990)
- e. Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito. (publicada en D.O.F. el 14/01/1985, última reforma el 26/12/1986).

La parte restante está dividida de la siguiente manera:

- El sistema bancario
- Las instituciones de seguros y fianzas.
- El sistema de Ahorro para el Retiro.
- Los grupos financieros.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

## 2.6. LA GLOBALIZACIÓN Y EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.<sup>30</sup>

Primero había que entender por globalización se entiende que son procesos objetivos mundiales en los aspectos:

- ❖ Comercial.
- ❖ Productivo
- ❖ Tecnológico

A estos procesos evolutivos el conjunto de países se tienen que integrar para seguir desarrollándose económicamente; ahora bien a la estrategia de inserción global en estas cadenas comerciales, productivas y tecnológicas nuestro país ha adoptado el neoliberalismo, corriente de pensamiento que se fundamenta en: reducir la participación del Estado en la economía, liberalizar los aranceles, e incrementar las exportaciones en otras palabras que el mercado autorregule la economía.

Pero este modelo económico que ya alcanzó mayoría de edad, dieciocho y pico de años (porque todavía esta vigente) si lo ubicamos a partir de 1982, año en el que el México da un bandazo hacia el neoliberalismo económico; veamos mas detenidamente: El PIB en nuestro país en estos 18 años de neoliberalismo creció a una tasa de 0.04% mientras que en Corea creció en más del 6% anual, es decir si lo sumamos en estos años. "...México creció un 1% mientras que Corea lo hizo más de 180% en el periodo: 1983 - 1999, siendo que al comenzar los años sesenta, México tenía un producto interno bruto por habitante de 334.7 dólares corrientes, más del doble del PIB per cápita de Corea del Sur, que era de 157.9 dólares. Treinta y siete años después, México alcanzó un producto nacional bruto por habitante de 3680 dólares corrientes, o sea la tercera parte del PNB per cápita logrado por Corea del Sur, que era de 10 550 dólares, habiendo cruzado este país asiático la línea que separa a los países en desarrollo de los países industrializados. ¿Qué hicimos mal los mexicanos para que la diferencia inicial se invirtiera y en México quedara muy a la zaga en la carrera del desarrollo?..."<sup>31</sup>

La clave del éxito para Corea así como para Japón es que en estos países el intervencionismo estatal se ha dirigido a adoptar políticas de fomento al sector industrial y agrario, como sectores estratégicos para el desarrollo; al igual que las potencias industriales que no dejan de tener políticas de fomento a estos sectores de la economía, es decir hacia el exterior presionan a los países dependientes a que el mercado autorregule la actividad económica pero hacia adentro de ellos se hace lo contrario.

De echo cuando comenzamos la liberalización económica de manera violenta en 1982 y posteriormente las negociaciones del TLC de América del Norte en 1991, los países ricos miembros de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico sometían a regulaciones no arancelarias, que es la forma moderna de proteccionismo, al 48% del valor de sus importaciones, los EUA sometían a regulaciones no arancelarias al 44% del valor de sus importaciones y México solamente al 9.2% de nuestras importaciones.

Veamos el problema de manera sexenal: en tiempos de Echeverría y de López Portillo, se tenía un superendeudamiento y devino la crisis de la deuda pero al menos el país crecía a una tasa del 6% anual y el ingreso por habitante lo hacía a una tasa superior al 3% anual. Ahora tenemos un crecimiento de pasivos pero no hay crecimiento económico.

<sup>30</sup> Entrevista radiofónica con el Dr. José Luis Calva el 03062001, en el programa: "Momento Económico"; Radio UNAM-

<sup>31</sup> Calva, José Luis, México más allá del Neoliberalismo, ED. Plaza Janes, México, año 2000, página 7.

Así la crisis de 82 fue precedida por una sobrevaluación del peso con un superendeudamiento que condujo a la crisis de la deuda, ligado a ello anteriormente el sostén del crecimiento económico fue el ahorro interno desde Cárdenas hasta principios de los setentas los pasivos globales de México con el exterior, donde se incluían deuda externa pública y privada están en 27% del PIB, por tanto el desarrollo económico se sustentaba en el Ahorro Interno.

En los setentas por esos errores de conducción de la economía llegamos al sobreendeudamiento y a la 1ª. Gran crisis de 1982, los pasivos en agosto de ochenta y dos eran de 89 mil millones de dólares de los cuales 79 mil eran de deuda externa pública y privada y 10 mil eran de inversión extranjera directa y al cierre de 1999 los pasivos globales con el exterior habían pasado a 342 mil millones de dólares.

Veamos otro ejemplo: a principios de los ochentas la relación entre las importaciones manufactureras y el PIB manufacturero era en números redondos del 40%, hoy la relación es del 98%.

El déficit de la cuenta corriente el año pasado (2000) fue de 3.1 % del PIB pero descontando los ingresos petroleros extraordinarios el déficit fue de 4.5% del PIB.

En la balanza comercial si descontamos sobrepuestos del petróleo y el producto de las maquiladoras en el primer bimestre del 2001 tenemos un déficit de 5.9% del PIB.

Se paso al sistema de regulación del sistema bancario de tasas y reservas que deben depositar los bancos en el banco central para garantizar los depósitos de los ahorradores y se suprimieron estas regulaciones, por tanto se dispararon los créditos sin control del destino del crédito que llevo a carteras vencidas y a la debacle bancaria que nos esta costando más de 100 mil millones de pesos es decir el sistema bancario en estas circunstancias no esta sirviendo a la nación. Hay una caída del crédito para empresas y particulares de más de 68% con respecto a 1994.

Para este año 2001 se esta estimando un déficit en cuenta corriente, otra vez de 23 mil millones de dólares, si no logramos este ahorro externo la economía se colapsa.

En la agricultura estamos importando mas de 8 millones de dólares en alimentos y en 1999 representaron el 98% de nuestras exportaciones de petróleo crudo, no obstante el repunte de precios de petróleo.

Con relación a los salarios hoy tenemos:<sup>32</sup>

Los salarios mínimos tienen menos del 30% del poder adquisitivo que tenían a principios de los ochenta.

Los salarios manufactureros han perdido más del 40% del poder de compra.

Los salarios contractuales han perdido más del 64% de su poder de compra.

La situación de México es tan grave como la que teníamos en 1910, por lo cual hay que repensar la estrategia de desarrollo, ya que no hay país desarrollado con esta estrategia de desarrollo que nos hace dependientes del financiamiento externo. La idea no es salirse de la globalización comercial, productiva, o tecnológica para insertarse en el mercado mundial; México nunca ha salido de la globalización dado que con Lázaro Cárdenas el porcentaje de las exportaciones con relación al PIB era

<sup>32</sup> Ver también "El financiero, 01 de octubre de 2001, Pág. 26

mayor que en tiempos de Carlos Salinas, por tanto siempre hemos estado abiertos a los intercambios, de tecnología y de bienes.

Esto quiere decir que el neoliberalismo no ha resuelto los problemas del financiamiento y del desarrollo y lo se requiere es:

- Regular el comercio exterior.
- Evitar errores en política cambiaria
- Reordenar nuestro sistema financiero
- Tener políticas de desarrollo industrial y agrícola etc.

## 2.7. SITUACIÓN ACTUAL

Hoy día lo que a mi modo de ver uno de los sectores más fuertes en el sistema financiero son los **grupos financieros**, de aquí que por ejemplo en nuestro país con la compra de Banamex-Accival por el poderoso consorcio estadounidense Citigroup, el 76.5% del sistema bancario mexicano queda en manos de extranjeros, por lo cual Banamex recupera su liderazgo en el mercado Mexicano y será el grupo más importante del continente Latinoamericano; por su parte BBVA Bancomer ocupará el 2º. Lugar<sup>33</sup>.

Se denomina grupo financiero a un conjunto de entidades e instituciones, así como de empresas que les prestan servicios complementarios o auxiliares, en cuyo capital participa de manera mayoritaria una corporación controladora que como su nombre lo indica, tiene en sus manos la administración y las asambleas de accionistas del grupo.

Por ley<sup>34</sup>, un grupo financiero debe estar conformado por una controladora y al menos dos tipos diferentes de instituciones de banca múltiple, casas de bolsa y aseguradoras.

De acuerdo con la ley, las entidades financieras que forman parte de un grupo tienen permitido actuar de manera conjunta frente al público, ofrecer servicios complementarios y ostentarse como integrantes del mismo; gracias a este proceso de integración de los servicios, cada uno de los miembros del grupo puede ser más eficiente, en términos de costos y de calidad de las operaciones, y más competitivo en su acceso a los mercados y la captación de ahorro interno y externo.

El objeto social de la controladora es adquirir y administrar las acciones emitidas por los integrantes del grupo, pero tiene prohibido realizar operaciones que son propias de ellos. Las oficinas de las controladoras deben estar ubicadas en territorio nacional y tienen la obligación legal de responder por las pérdidas de las entidades financieras del grupo, hasta el límite de su patrimonio.

<sup>33</sup> "El financiero", viernes 18 de mayo de 2001, Pág. 8.

<sup>34</sup> Con base a la Ley de Agrupaciones Financieras de 1993.

### Orígenes de los grupos financieros

"La conformación de agrupaciones financieras se inició en 1990, en un contexto de reordenación y modernización del sistema financiero nacional, caracterizado sobre todo por la privatización bancaria, así en 1991 se efectuaron las adjudicaciones que se indican en el cuadro. Adicionalmente, se autorizó la formación y operación de los grupos siguientes: Inverlat, Multiva y Obsa (ahora Serfin), todos ellos creados en torno a una casa de bolsa"<sup>35</sup>.

CUADRO:2.1.

Banco	Fecha de venta	% del capital adjudicado	Postor ganador
Multibanco Mercantil de México	14/06/91	77.19	Grupo financiero Probusa
Banpás	21/06/91	100.00	Grupo financiero Mexival
Banca Cremi	28/06/91	66.73	Empresarios de Jalisco*
Banca Confía	09/08/91	78.68	Ábaco, grupo financiero
Banco de Oriente	16/08/91	66.00	Grupo financiero Margen
Bancrecer	23/08/91	100.00	Grupo encabezado por empresarios (esta por definirse su venta).
Banamex	30/08/91	70.72	Grupo financiero Banamex Accival
Bancomer	08/11/91	56.00	Grupo financiero Monterrey
BCH	18/11/91	100.00	Grupo del Sureste

\* Se constituyeron hasta 1992. Fuente: Informe Anual del Banco de México, 1991.

Al cierre de 1991, había once grupos a los que se añadieron doce en 1992: Promex Finamex, GMB Atlántico, Inbursa, Interacciones, Fina Value, Capital, Afin BCH y Arka, así como Cremi, Sureste y Bancrecer. Estos tres últimos, más Promex, GMB y BCH, se constituyeron con base en un banco. En el periodo 1991-1996 la integración de grupos financieros evolucionó de la manera siguiente:

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

<sup>35</sup> Ugarte, Juan Manuel, "Las instituciones del sistema financiero", Editorial, CONACULTA, colección: tercer milenio, México, 1999, página 34.

**CUADRO:2.2.**  
**Autorización de grupos financieros <sup>7</sup>**  
**(1991-1996)**

1991	1992	1993
Ábaco	Promex	Mifel
Banamex accival	Gbm Atlántico	Afirme
Bancomer <sup>v</sup>	Inbursa	Havre
InverMéxico	Interacciones	Pronorte
Prime Internacional <sup>h</sup>	Fina Value	Estrategia
Probursa <sup>v</sup>	Creml	
Inverlat	Capital	
Margen	Afin/Banorte <sup>v</sup>	
Mexival <sup>v</sup>	Bancrecer	
Multiva	Arka	
Serfin	Del Sureste	
	BCH <sup>v</sup>	
<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Santander México	Caterpillar México	Empresarial
Citibank	Ford Credit México	
J.P. Morgan	Asecam	
Sofimex	Associates	
Invex	G.E. capital	
Chase <sup>v</sup>	Ing Baring	
Fimsa <sup>h</sup>	Anáhuac	
	CBI	

Fuente: Ugarte, Juan Manuel, op. cit. página. 35.

**TESIS CON  
 FALLA DE ORIGEN**

<sup>v</sup> Antes Grupo Financiero Monterrey.

<sup>h</sup> A partir de 1995 adquiere la denominación de Grupo Financiero Bital.

<sup>v</sup> Se fusiona en 1996 con Banco Bilbao Vizcaya y adopta la denominación de Grupo Financiero BBV-Probursa.

<sup>h</sup> Se fusiona con Banorte el mismo año y toma el nombre de Grupo Financiero Banorte.

<sup>v</sup> Se fusiona con Banpafs en 1993 y en 1994 lo hace con Asemex, por lo que su nueva denominación es Grupo Financiero Asemex-Banpafs.

<sup>h</sup> En 1993 cambia de nombre por el Grupo Financiero Unión.

<sup>v</sup> El grupo Financiero Chemical se fusiona con Chase y adquiere la denominación de Grupo Financiero Chase.

<sup>h</sup> En 1995 adopta el nombre de Ixe Grupo Financiero.

### Grupos financieros y sistema económico.

Los grupos financieros han ajustado su número y su perfil, gracias a la experiencia adquirida en sus pocos años de vida, para captar y movilizar el ahorro con mayor eficiencia.

En diciembre de 1996 había 41 grupos financieros en México, integrados por un total de 167 instituciones financieras agrupadas (sin considerar las sociedades controladoras). Comparado con 1995, el número de controladoras se mantuvo, en tanto que el de instituciones agrupadas se redujo a 37, fundamentalmente por la disminución del número de arrendadoras y empresas de factoraje, más afectadas por la crisis.

Número de entidades al final del año.<sup>36</sup>

CUADRO:2.3.

ENTIDAD	1991	1992	1993	1994	1995	1996
GRUPOS FINANCIEROS	11	23	28	34	41	41
Entidades agrupadas:						
Bancos	1	16	22	25	30	28
Arrendadora financiera	9	19	26	29	31	18
Factoraje financiero	9	17	23	29	30	14
Almacenadoras	5	4	5	8	8	7
Casa de cambio	6	14	16	19	18	14
Casa de Bolsa	10	17	21	25	28	27
Operadora de sociedad de inversión	1	4	5	4	5	5
Aseguradora	4	7	9	12	13	13
Afianzadora	3	6	7	11	12	10
Inmobiliaria bancaria	1	3	4	6	6	2
Sociedad de objeto limitado				3	6	
Servicios completos	3	6	14	19	20	23
Suma de entidades integradas	53	113	152	187	204	167

Los grupos financieros ofrecen la posibilidad de que tanto los inversionistas como las empresas que requieren financiamiento o capital tengan acceso a servicios integrales, que van desde la asesoría hasta la posibilidad de utilizar un conjunto de instrumentos cuyas características de vencimiento e intereses sean adecuados a sus necesidades particulares.

Lo anterior resulta muy importante para proyectos de gran magnitud y con periodos largos de maduración, como pueden ser las obras de infraestructura que suelen requerir paquetes de financiamiento donde se combinan instrumento propios de la banca tradicional, emisiones a distintos plazos y con diversos tipos de garantía, así como ciertos tipos de seguros.

<sup>36</sup> Ugarte, Juan Manuel, "Las Instituciones del sistema financiero", Editorial CONACULTA, colección: tercer milenio, México, 1999, página 35.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

**Capítulo 3:**  
**EL MERCADO DE**  
**VALORES EN MÉXICO**

### 3. EL MERCADO DE VALORES EN MÉXICO.

#### 3.1. CONCEPTO.

**MERCADO DE VALORES:** "es un conjunto de instituciones (SHCP, Banco de México, Comisión Nacional Bancaria y de Valores), gobierno o empresas (necesitadas de recursos) e inversionistas (ahorradores) que intervienen en la compra y venta de valores".<sup>37</sup>

"El mercado de valores es un instrumento importante de política económica, en tanto que promueve la formación de capitales y constituye una fuente de financiamiento complementario para los distintos agentes económicos".<sup>38</sup>

"Mercado organizado para la compra-venta de valores (inversiones financieras). Está compuesto por varios mercados: un Mercado de Capitales (para inversión a largo plazo), un Mercado de Dinero (para inversión a corto plazo), un Mercado Primario (para la misma emisión de valores) y un Mercado secundario (para la compra-venta de valores ya emitidos)".<sup>39</sup>

- Mercado de Capitales: Una de las dos grandes divisiones del mercado de valores. En ésta se incluyen los títulos que se colocan a largo plazo y está formado de acciones, bonos y obligaciones.
- Mercado de Dinero: Transferencias de recursos a corto plazo. En éste se operan instrumentos de renta fija.
- Mercado Primario: Se llama mercado primario al que se relaciona con la colocación inicial de títulos, que se realiza a un precio acordado por medio de oferta pública, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores además de la correspondiente inscripción en el Registro Nacional de Valores e intermediarios.
- Mercado Secundario: El mercado secundario opera exclusivamente entre tenedores de títulos, quienes venden o compran de acuerdo con sus necesidades de rescatar recursos financieros, retirar utilidades, diversificar su cartera o buscar mejores oportunidades de rentabilidad, riesgo o liquidez. Es característica fundamental del mercado secundario su dinamismo y variabilidad, pues en una operación un mismo título -valor llega a cambiar varias veces de manos y su precio puede variar al alza o la baja en cada una de dichas transacciones.

<sup>37</sup> Amezcua Órnelas, Norahenid. *Las Afores paso a paso*, Editorial, SICCO, México 1997, página 10.

<sup>38</sup> Ugarte, Juan Manuel, "*Las instituciones del sistema financiero*", Editorial, CONACULTA, colección: tercer milenio, México, 1999, página 17.

<sup>39</sup> [www.invertla.com.mx](http://www.invertla.com.mx)

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

A mi juicio el mercado de valores es pieza fundamental para el funcionamiento del sistema financiero mexicano, representa el lugar donde el dinero, las inversiones y los rendimientos son lo más importante, sin embargo este en México no está lo suficientemente desarrollado y hay una fuerte concentración de la actividad bursátil; sólo 10 empresas<sup>40</sup> condensan el mayor número de operaciones e importe negociado, esto no ocurre en otras bolsas latinoamericanas, lo que demuestra el escaso desarrollo de nuestro mercado de valores.

CUADRO: 3.1.  
LAS DIEZ EMPRESAS QUE CONTROLAN LA BOLSA

Empresa emisora	Valor de Mercado* Millones de pesos	Subsidiarias, productos o marcas.
Teléfonos de México.	307,625	Telmex, Lada, Prodigy
Wal-Mart de México.	85,054	Aurrerá, Vips, Suburbia, Superama, Walt Mart, Sams Club.
Grupo Modelo	82,595	Corona, Modelo Especial, Victoria, Negra Modelo, Corona Light.
Grupo Financiero Banamex-Accival	74,437	Banamex, Accival Casa de Bolsa, Avantel.
Carso Global Telecom	70,356	Servicios local y de larga distancia, Internet.
Grupo Televisa	66,345	Televisión abierta y cerrada, Cablevisión, Skytel, EsMas.com.
Cemex	53,459	Cemento, Concreto, Cemento Premezclado.
Grupo Financiero BBVA-Bancomer	46,757	Bancomer, BBV-A: Bancos, Casas de Bolsa, Seguros, etc.
Grupo Financiero Inbursa	37,731	Casa de Bolsa Inbursa, Banco Inbursa, etc.
Fomento Económico Mexicano	37,281	Tecate, Carta Banca, Superior, Sol, XX, Bohemia, Noche Buena.

\* Valor de mercado: número de acciones en circulación por su precio del 2000.

Fuente: Elaboración propia con información de "Nuevo Inversionista", ver nota: 40.

<sup>40</sup> Nuevo Inversionista, abril de 2001, página 12.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

### 3.2. ANTECEDENTES.

Las primeras operaciones del sistema financiero bursátil se realizan formalmente a finales del siglo XIX. Desde entonces, el mercado de valores ha crecido notablemente, ajustándose a los cambios de las corrientes internas y externas de capitales.

Desde 1862 existieron un reglamento y unos estatutos de corredores que establecían unas juntas mercantiles y una lonja<sup>41</sup>. Sin embargo, no fue sino hasta 1880 cuando propiamente se realizaron las primeras transacciones bursátiles en México, destinadas a comercializar, sobre todo, títulos mineros. Estas operaciones fueron el antecedente directo de la Bolsa Mexicana, inaugurada en 1895.

La primera bolsa mercantil que existió fue aprobada el 21 de mayo de 1887, mediante un decreto publicado el 19 de octubre del mismo año. Posteriormente, el 6 de junio de 1888, se aprobó la Bolsa Nacional de México, que entró en liquidación en 1896.

La inestabilidad económica y política derivada de la Revolución condujo a la quiebra de los bancos, la inconvertibilidad de billetes y la suspensión de pagos, con lo que prácticamente dejó de funcionar el sistema financiero y, aun cuando las operaciones continuaron, éstas mantenían un bajo volumen. No fue sino hasta 1924, con la Primera Convención Bancaria, cuando se conciliaron las intenciones del gobierno y los banqueros, que dirigieron sus objetivos y actividades hacia la reorganización del sistema financiero.

Después de la segunda guerra mundial y hasta 1976, el sistema bursátil registró cambios importantes, entre ellos la creación de la Comisión Nacional de Valores en 1946, la emisión de un marco normativo, la fundación de la Bolsa de Monterrey en 1950 y de la Bolsa de Occidente, en Guadalajara, en 1960, y la publicación de la primera ley del Mercado de Valores en 1975, lo cual permitió impulsar la creación del mercado de valores al separarlo del mercado cambiario, e impulsar la institucionalización y profesionalización de la intermediación bursátil.

A partir de 1975, el mercado de valores siguió creciendo de manera notable y extendió sus servicios al interior del país. Se introdujeron modificaciones legales de gran importancia que consolidaron el mercado, al tiempo que fortalecieron la operación bursátil.

La internacionalización del sistema bursátil se caracteriza por la tendencia de los mercados financieros a la integración de los servicios, a la internacionalización del sistema financiero, a la eficiencia de las organizaciones y a la globalización de la intermediación.

La internacionalización del sistema bursátil se operó en cinco vertientes básicas: apertura a la inversión extranjera, participación de entidades nacionales en los principales centros financieros del mundo, promoción de las relaciones institucionales, establecimiento de un régimen para negociar valores extranjeros e instalación de filiales de entidades financieras del exterior en México.

A efecto de lograr una modernización del mercado de valores congruente con la dinámica de los principales centros financieros bursátiles, la Bolsa mexicana de Valores se ha orientado a la consolidación de sus estructuras y crear nuevos productos financieros bursátiles, para satisfacer las múltiples demandas de un mercado de valores en expansión.

<sup>41</sup> Edificio donde se reúnen los comerciantes para sus tratos y operaciones.

### 3.3. IMPORTANCIA EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

Es muy importante porque la actividad bursátil constituye una fuente adicional de recursos para las empresas que ayuda a reducir el costo del capital y para los inversionistas una alternativa de incremento de sus ganancias.

Durante los últimos años, el mercado de valores mexicano ha mostrado avances importantes en diversas vertientes, que le han permitido consolidarse como un instrumento esencial de apoyo al crecimiento de la economía en su conjunto y desempeñar los siguientes papeles: generador y movilizador de ahorro, fuente de recursos para la empresa, fuente de ganancias para inversionistas, captador de recursos para el gobierno federal, captador de inversión extranjera e instrumento de apoyo del desarrollo nacional, al participar en la creación de instrumentos fundamentales para la movilización de ahorro.

La actividad bursátil consiste en la intermediación de valores (inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y realizados en mercados organizados o bolsas) entre instituciones públicas y privadas con el público inversionista, mediante un conjunto de activos orientados a financiar y capitalizar a las primeras, para brindar a los inversionistas una expectativa de ganancia patrimonial o pecuniaria.

Al igual que la actividad bancaria, se trata de un servicio de interés público o general y su prestación, constituye un derecho de los particulares que el Estado autoriza y condiciona: los intermediarios bursátiles están integrados por casas de bolsa, sociedades de inversión y especialistas bursátiles. Otros participantes del mercado son los oferentes o emisores de valores, entidades gubernamentales o privadas que requieren financiamiento de corto o largo plazos o que se encuentran interesadas en atraer socios inversionistas, por lo que en la práctica son demandantes de recursos líquidos. Los demandantes o inversionistas son quienes muestran excedentes de liquidez y tratan de colocar sus recursos en carteras integradas con el fin de recibir rendimientos atractivos.

Con ambos participantes se forman el mercado primario y el secundario. El primero está constituido por el flujo de recursos entre la empresa emisora y el público inversionista, mientras que el segundo tiene como función asegurar liquidez a través de la compraventa constante de valores entre inversionistas que pueden ser personas físicas o morales.

Los valores objeto de las transacciones bursátiles son aquellos que provienen de la emisión de títulos producidos en serie y en masa, con las mismas cualidades, que brindan los mismos derechos a sus tenedores y se ofrecen al público en general. Una primera clasificación los divide en valores de renta variable y de deuda.

El rendimiento de los primeros está condicionado a los resultados de la emisora y el ejemplo clásico son las acciones, definidas como títulos y valores que representan la propiedad de una parte proporcional del capital social de una empresa. Los segundos representan en realidad un crédito colectivo a favor de la emisora y ofrecen un rendimiento, constante o flotante, así como la amortización a valor nominal al término del plazo a que se emitieron. Los valores de deuda más conocidos son el papel comercial, los pagarés y las obligaciones, cuyas características se marcan en el prospecto de emisión.

### 3.4. ESTRUCTURA OPERATIVA.

Las operaciones bursátiles requieren de una infraestructura institucional congruente con su evolución, que contribuya a perfeccionarlas.

Además de los intermediarios, de las sociedades emisoras y de los inversionistas, el sistema bursátil mexicano cuenta con diversas figuras que contribuyen a la realización y perfeccionamiento de las operaciones, así como a crear un ambiente favorable para mantener condiciones de orden e integridad en el mercado de valores.

#### Bolsas de valores.

“La Bolsa de Valores es un lugar en donde se realizan negociaciones de compraventa de valores, y cuya responsabilidad principal es la de facilitar la realización de transacciones con valores, y fomentar el desarrollo del mercado, para lo cual debe establecer locales, instalaciones y los mecanismos necesarios para que los intermediarios puedan llevar a cabo sus operaciones.

En México la Ley del Mercado de Valores establece que las bolsas deben de ser empresas establecidas como sociedades anónimas de capital variable, con concesión de la SHCP, con autorización del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de valores”<sup>42</sup>.

#### La Bolsa Mexicana de Valores.

Es la única Bolsa de Valores que opera en México, aunque la Ley de Mercado de Valores permite el establecimiento de otras Bolsas, con la única limitación de que se tenga únicamente una por cada estado. Es una institución privada que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y con apego a la Ley del Mercado de Valores.

#### Funciones de la Bolsa Mexicana de Valores.

La Bolsa Mexicana de Valores proporciona la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para que se realicen las emisiones, colocaciones e intercambio de valores y títulos (estos deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios). También debe hacer pública la información de las emisoras y valores que operan en la BMV, realiza el manejo administrativo de las operaciones y transmite la información respectiva a Indeval, supervisa las operaciones de las emisoras u casas de bolsa y fomenta la expansión y competitividad del mercado de valores mexicano.

#### Relación entre la Bolsa Mexicana de Valores y las Casas de Bolsa.

Para que existan operaciones en la Bolsa Mexicana de Valores, debe de haber instituciones, entidades u organizaciones que se encarguen de poner en contacto la oferta y demanda de valores, aquí es donde aparecen las casas de bolsa que son instituciones pertenecientes al mercado de valores mexicano, autorizados para fungir como intermediarios ante el gran público inversionista previo permiso de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y las cuales deberán estar inscritas en el Registro Nacional de valores e Intermediarios (RNVI).

<sup>42</sup> [www.invertia.com.mx](http://www.invertia.com.mx).

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

En nuestro país, como en todos aquellos en los que opera una bolsa de valores, no se puede comprar acciones o cualquier otro título directamente; para ello se encuentran las casas de bolsa, que otorgan una mayor seguridad dentro de las operaciones bursátiles (términos en los que se denomina al mercado de la bolsa de valores).

#### **Procedimiento para que un inversionista participe en la bolsa.**

El público inversionista canaliza sus ordenes de compra o venta de acciones a través de un promotor de una casa de bolsa. Estos promotores son especialistas registrados que han recibido capacitación y han sido autorizados por la CNBV. Las ordenes de compra o venta son entonces transmitidas de la oficina de la casa de bolsa al mercado bursátil a través del Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación BMV-SENTRA Capitales donde esperarán encontrar una oferta igual pero en el sentido contrario y así perfeccionar la operación.

#### **Beneficios que atraen a una empresa a suscribirse en la bolsa.**

Mejora su calidad crediticia con las instituciones financieras (bancos), aumenta su prestigio tanto en el sector al que pertenece.

Una empresa se beneficia al inscribirse a la bolsa en que: adquiere la posibilidad de adquirir financiamiento bursátil, a través de emisión de acciones u obligaciones o de títulos de deuda, beneficiándose en:

- Optimizar costos financieros.
- Obtener liquidez inmediata
- Consolidar y liquidar pasivos
- Mayor crecimiento
- Modernización
- Financiamiento de investigación y desarrollo
- Planeación de proyectos de inversión y financiamiento de largo plazo.

#### **Índice Bursátil**

Es un indicador que expresa de manera representativa, la variación promedio de los precios de las acciones que cotizan en una Bolsa de Valores. Para el cálculo del índice se considera una muestra de las emisoras más representativas del mercado.

#### **Índices bursátiles que se han establecido por la Bolsa Mexicana de Valores.**

Ha establecido el Índice de Precios y Cotizaciones del la BMV (IPC), diferentes Índices Sectoriales, Índices por Actividad Económica, el Índice México de la Bolsa Mexicana de Valores (INMEX) y los Índices de Sociedades de Inversión. Con estos índices los inversionistas pueden darse cuenta de cómo esta evolucionando el mercado en el tiempo, y también puede ser una herramienta que facilite tomar decisiones de compra y venta de valores.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

### **Instituciones para el depósito de valores.<sup>43</sup>**

El servicio de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores es un servicio de interés público que sólo pueden brindar sociedades que gocen de concesión del gobierno federal. La única institución de este tipo en México es la sociedad de depósito Indeval, que presta sus servicios a casas de bolsa, instituciones de crédito, aseguradoras, afianzadoras, sociedades de inversión y operadoras de estas últimas.

El Instituto para el Depósito de Valores tiene cinco funciones principales a desempeñar:

**Depósito y custodia de valores:** Facilita las operaciones entre los intermediarios prestando el servicio de guarda y custodia física de los valores y/o su registro electrónico, por lo que los títulos comprados o vendidos no son trasladados físicamente entre comprador y vendedor sino que a través de sistemas electrónicos se realizan las operaciones y el Indeval ampara dicha operación con la posesión de dichos títulos.

**Administración:** Efectúa el pago de los ejercicios de derechos que se devenguen sobre los valores que se tienen en depósito.

**Compensación:** Se hace cargo del mecanismo a través del cual se determinan los importes y volúmenes netos a intercambiar en dinero y valores entre las contrapartes de una operación.

**Liquidación:** Lleva a cabo el proceso a través del cual las contrapartes cumplen con las obligaciones derivadas de una operación, es decir, un mecanismo para que los valores sean traspasados a la (s) cuenta (s) de valores de un nuevo propietario, y así mismo, el efectivo sea acreditado a la (s) cuenta (s) de la contraparte correspondiente.

### **Calificadoras de valores.**

Son empresas privadas cuyo objetivo es dictaminar sobre la existencia legal y la calidad crediticia de las emisoras de títulos de deuda, así como difundir los resultados de sus evaluaciones. El dictamen contiene una opinión sobre la probabilidad y el riesgo relativo de que un emisor de títulos de crédito efectúe los pagos correspondientes en el plazo acordado. La calificación se realiza con base en el análisis de razones y proyecciones financieras de la empresa, de su entorno económico, de su posicionamiento de mercado, de su administración y estrategias, entre otros.

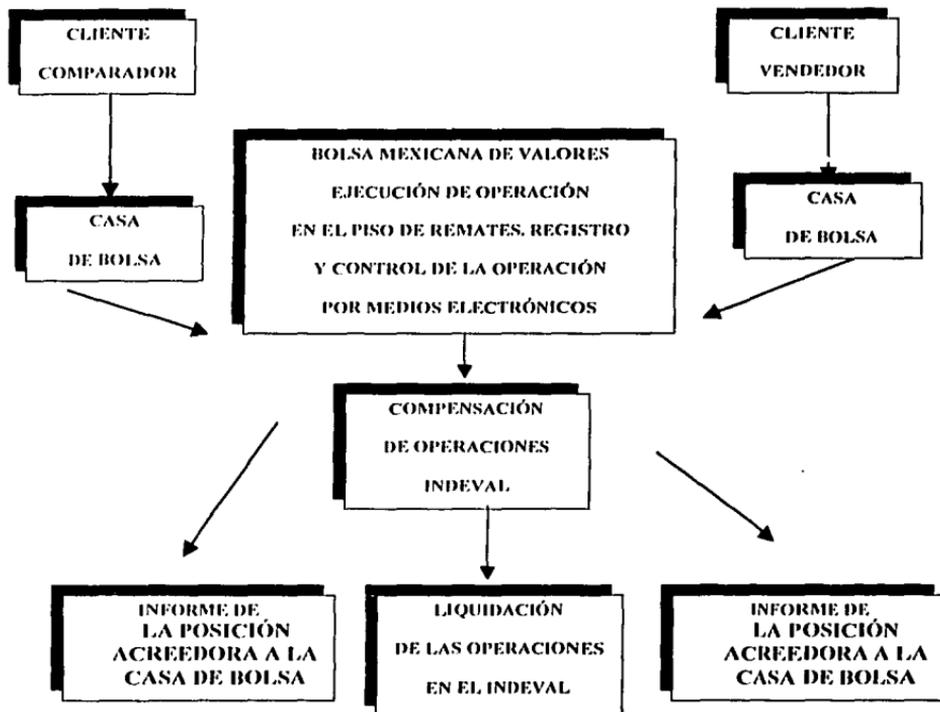
### **Otras instituciones de apoyo.**

La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB) es un organismo de carácter gremial creado para fortalecer la representación de las casas de bolsa ante las autoridades y otras entidades nacionales e internacionales.

La academia Mexicana de Derecho Bursátil es una institución creada con el propósito de contribuir al desarrollo del mercado realizando, entre otras actividades, labores de investigación y análisis orientadas a perfeccionar la normatividad del mercado y brindar servicios que difundan la cultura bursátil.

<sup>43</sup> Ídem.

**DIAGRAMA DE LAS ACTIVIDADES DE INTERMEDIACIÓN EN LA BMV.**



Fuente: Ugarte, Juan Manuel, "Las instituciones del sistema financiero", Editorial, CONACULTA, colección: tercer milenio, México, 1999, página 14.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

### 3.5. MARCO LEGAL.

Para procurar el desarrollo integral del mercado de valores, su desenvolvimiento ordenado y la transparencia de sus operaciones, el marco jurídico y administrativo que lo rige se ha ido perfeccionando, hasta lograr el reconocimiento de los principales mercados internacionales.

Al igual que otros sectores que conforman el sistema financiero mexicano, el mercado de valores está sujeto a la supervisión y vigilancia de las autoridades financieras nacionales: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), el Banco de México (Banxico) y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Los objetivos fundamentales de la regulación bursátil son proteger los intereses del público inversionista, preservar condiciones de orden e integridad en el Mercado de valores, vigilar la estabilidad y solvencia de las instituciones y fomentar el desarrollo y la competitividad del mercado y sus participantes.

Durante la presente década, con el apoyo de la CNBV y de los participantes del mercado, el sistema financiero mexicano ha tendido a adoptar un esquema de banca universal, basado en la prestación de servicios financieros múltiples por parte de las diferentes entidades pertenecientes a un mismo grupo financiero.

El 28 de abril de 1995, el Congreso de la Unión aprobó la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. La nueva institución cumple las funciones asignadas previamente a la Comisión Nacional Bancaria y a la Comisión Nacional de valores y amplía el alcance de sus actividades a todos los establecimientos del sistema financiero, con la excepción de las compañías de seguros y fianzas, las cuales quedaron bajo la jurisdicción de otro órgano supervisor (la CONDUSEF).

Con su nueva estructura y facultades, la CNBV se encuentra mejor dotada para procurar la estabilidad y correcto funcionamiento de las entidades financieras, así como mantener y fomentar el sano equilibrio y desarrollo del sistema financiero en su conjunto, con lo cual protege los intereses del público, objetivo para el cual fue creada.

La solidez del marco normativo y administrativo del mercado de valores ha sido determinante para el reconocimiento internacional lo que le ha facilitado el acceso a los mercados mundiales y de capitales, apoyando el desenvolvimiento de la economía mexicana.

Las leyes principales que regulan estas actividades del mercado de valores son<sup>44</sup>:

a) **Ley del Mercado de Valores.** (última reforma aplicada 17/05/1999).

La presente ley regula, en los términos de la misma, la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de estos, las actividades de las personas que en él intervienen, el registro nacional de valores e intermediarios y las autoridades y servicios en materia de mercado de valores.

<sup>44</sup> Buscador en el web del portal TImsn.

b) **Ley de Sociedades de Inversión.** (proyecto que el Ejecutivo presentó al H. Congreso de la Unión el 03/04/2001).

La presente Ley tiene por objeto regular la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, así como los servicios que deberán contratar para el correcto desempeño de sus actividades.

c) **Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.** (publicada el 18/07/1990).

Tiene por objeto regular las bases de organización y funcionamiento de los grupos financieros; establecer los términos bajo los cuales habrán de operar, así como la protección de los intereses de quienes celebren operaciones con los integrantes de dichos grupos.

d) **Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.** (publicada en el Diario Oficial de la Federación el 28 de abril de 1995 y vigente a partir del 1º. de mayo de ese año).

Se crea la Comisión Nacional Bancaria y de Valores como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de esta Ley. La Comisión tendrá por objeto supervisar y regular en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

También será su objeto supervisar y regular a las personas físicas y demás personas morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al citado sistema financiero.

e) **Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.** (publicada en D.O.F. el 14/01/1985, última reforma el 26/12/1986).

La presente Ley regulará la organización y funcionamiento de las organizaciones auxiliares del crédito y se aplicará al ejercicio de las actividades que se reputen en la misma como auxiliares del crédito. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público será el órgano competente para interpretar a efectos administrativos los preceptos de esta Ley y, en general, para todo cuanto se refiera a las organizaciones y actividades auxiliares del crédito.

De la misma forma, se cuenta con un amplio marco normativo secundario (circulares) que reglamenta desde la calidad de la administración referida a los funcionarios, directores y apoderados para realizar operaciones con el público inversionista, hasta los aspectos operativos de control interno de dichas instituciones.

El marco regulatorio en este sentido se complementa con las leyes y disposiciones emitidas por Banxico y la SHCP.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

### 3.6. EL MERCADO DE VALORES Y SU RELACIÓN CON LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

Las casas de bolsa, los especialistas bursátiles y las sociedades de inversión constituyen las únicas instituciones reconocidas por la Ley del Mercado de Valores para realizar actividades de intermediación bursátil. Otros participantes del mercado son la emisoras y los inversionistas.

El sector bursátil mexicano está integrado por los intermediarios; casas de bolsa, sociedades de inversión y especialistas bursátiles, y por diversas instituciones de apoyo.

#### Casas de bolsa:

Son sociedades anónimas autorizadas por la Ley del Mercado de Valores para realizar operaciones de intermediación y asesoría en materia de valores. Sus operaciones se realizan en el piso de remates o por medios electrónicos y las ejecutan operadores de piso, que son personas físicas autorizadas por la Bolsa Mexicana de Valores y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para realizar las transacciones de compra-venta de valores que requieren para sus clientes o para la posición propia de la casa de bolsa.

Además de actuar como intermediarias en el mercado de valores, las casas de bolsa están autorizadas para brindar asesoría financiera y bursátil a empresas y público inversionista, realizar operaciones por cuenta propia, proporcionar servicios de guarda y administración de valores a través de una institución de depósito, administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal complementarias a la que establece la Ley del Seguro social y de prima de antigüedad conforme a lo dispuesto por la Ley del Impuesto Sobre la Renta e invertir en el capital de administradoras de fondos para el retiro y sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro.

#### Sociedades de inversión.

Son entidades que obtienen recursos mediante la colocación de sus propias acciones entre el público con el propósito de invertirlos en una cartera diversificada de valores administrada profesionalmente. Permiten a los pequeños inversionistas reducir los riesgos implícitos en una inversión directa, no diversificada, al tiempo que les brindan acceso a los beneficios del mercado de valores.

Las sociedades de inversión representan una opción viable para los inversionistas mediante la adquisición de una cartera de valores que permiten ajustarse a sus necesidades de liquidez, a sus expectativas de rendimiento y a su grado de aversión al riesgo. Existen tres<sup>45</sup> tipos de sociedades de inversión:

- Las sociedades de inversión de renta variable.
- Las sociedades de inversión en instrumento de deuda.
- Las sociedades de inversión de capitales.

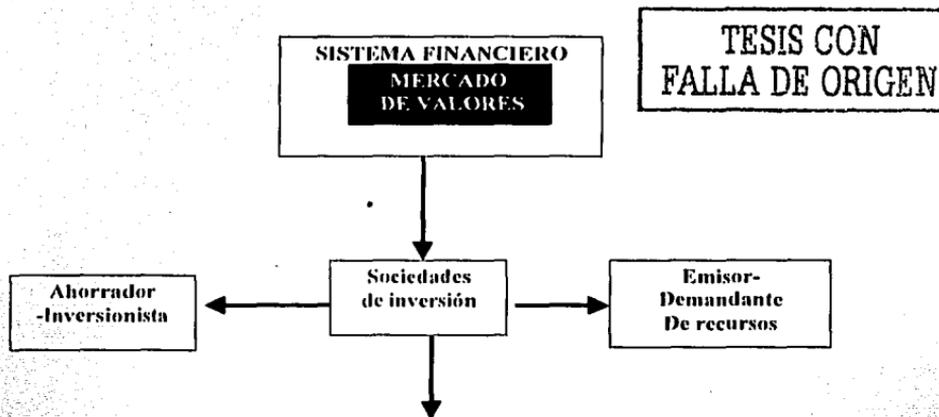
**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

La obligación de organizarse como sociedades anónimas es común para estos tipos de sociedades de inversión.

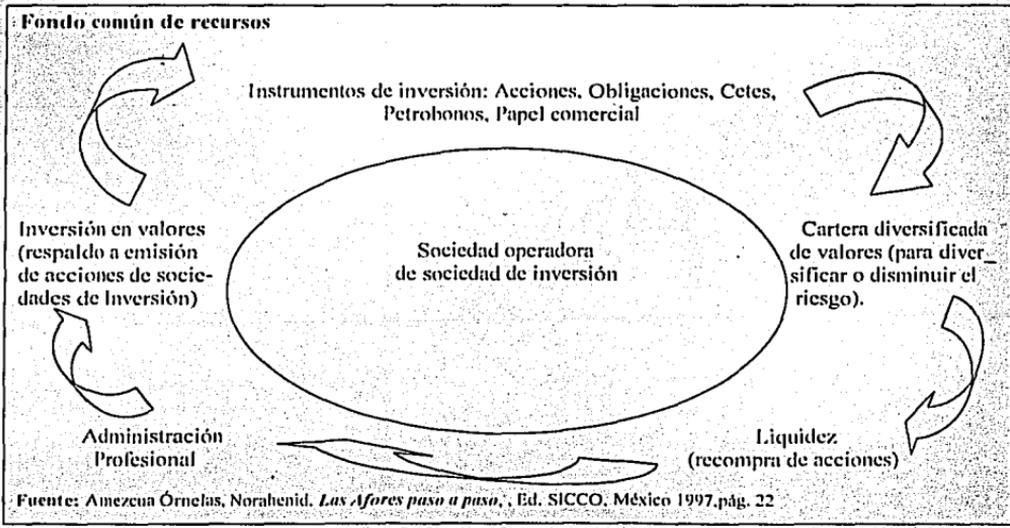
<sup>45</sup> Proyecto que el Ejecutivo presentó al II. Congreso de la Unión el 03/04/2001. Artículo 6.

**PRESENTACIÓN GRÁFICA DE LA RELACIÓN DEL MERCADO DE VALORES CON LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.**

**SHCP – BANCO DE MÉXICO**  
Comisión Nacional Bancaria y de Valores



**TESIS CON FALLA DE ORIGEN**



**Capítulo 4:**  
**LAS SOCIEDADES DE**  
**INVERSIÓN EN MÉXICO.**

## 4. LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN MÉXICO.

### 4.1. CONCEPTO.

Las sociedades de inversión, mejor conocidas como fondos de inversión, son instrumentos de ahorro que ofrecen grandes ventajas a los depositantes, pero sin duda lo mejor de esto es el rendimiento que ofrecen.<sup>46</sup>

Las sociedades de Inversión son una alternativa para que los pequeños inversionistas puedan colocar su dinero en instrumentos financieros que estarían fuera de su alcance al tratar de invertir en forma independiente. En sí, las sociedades de Inversión o también llamadas fondos de inversión, no hacen nada más que reunir el dinero de estos inversionistas para la adquisición de dichos instrumentos financieros e invertirlos de una forma diversificada que permita brindarle a los inversionistas un riesgo y rendimiento de acuerdo al objetivo de la sociedad<sup>47</sup>.

Son aquellas instituciones que obtienen recursos de un prestamista y los ofrecen a los prestatarios. Por ejemplo, un banco comercial obtiene dinero de los depósitos de sus clientes, las cuentas de ahorro y la venta de bonos. Después presta este dinero a individuos, corporaciones o gobiernos. Existen más intermediarios financieros, como las sociedades inmobiliarias, los fondos de inversión mobiliaria, las compañías de seguros y los fondos de pensiones. Estas instituciones permiten que los pequeños ahorradores junten sus fondos y puedan diversificar sus ahorros en varias inversiones. Además, la experiencia financiera de los gestores de estas instituciones permite que los ahorradores obtengan mayores rendimientos.<sup>48</sup>

En mi concepto las sociedades de inversión son un factor fundamental en el mercado de valores dado que con las nuevas modificaciones a la ley que las rige van a crecer tanto cuantitativamente como cualitativamente, por ejemplo las sociedades de inversión van a poder manejar los fondos comunes que han podido captar sin tener que depender para su manejo y administración de las sociedades operadoras de sociedades de inversión que naturalmente pertenecen a distintos grupos financieros (ver marco legal de este capítulo).

En lo que respecta al mercado total no pudiéramos compararnos con otros países de economías emergentes como el nuestro, estoy hablando de "Chile y Brasil donde la inversión en fondos representa un 40% y 20% del PIB, respectivamente, en México es apenas de un 4%"<sup>49</sup>. Además, hay en el mercado mexicano una marcada concentración de los recursos en fondos de inversión en instrumentos de deuda que monopolizan el 85% de los valores y movimientos bursátiles.<sup>50</sup>

<sup>46</sup> www.invertia.com.mx. (Por Jorge Medina de la revista Administración de Inversiones).

<sup>47</sup> www.invertia.com.mx

<sup>48</sup> "Finanzas," *Enciclopedia Microsoft® Encarta® 2000*, © 1993-1999 Microsoft Corporation. Reservados todos los derechos.

<sup>49</sup> Nuevo inversionista, junio del 2000, página 39.

<sup>50</sup> Ídem página 40.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

## 4.2. ANTECEDENTES.

Necesariamente los orígenes de las sociedades de inversión se remontan propiamente a la gestación de la actividad de intermediación financiera que se va concretizando al nacimiento de la banca:

"Muchas de las funciones de los bancos, como la de guardar fondos, prestar dinero y garantizar préstamos, así como el cambio de monedas, pueden rastrearse hasta la antigüedad. Durante la edad media, los caballeros templarios, miembros de una orden militar y religiosa, no sólo almacenaban bienes de gran valor sino que también se encargaban de transportar dinero de un país a otro. Las grandes familias de banqueros del renacimiento, como los Medici de Florencia prestaban dinero y financiaban parte del comercio internacional. Los primeros bancos modernos aparecieron durante el siglo XVII: el Riksbank en Suecia (1656), y el Banco de Inglaterra (1694)".<sup>51</sup> Para en una etapa posterior fungir solo en ámbito de la intermediación no bancaria.

Los orígenes de las sociedades de inversión se remontan, a mediados del siglo pasado, en los mercados bursátiles de Bélgica y Escocia.

En México, las sociedades de inversión aparecieron por vez primera en 1950, fecha en que fue promulgada la primera ley que regula su actividad.

Desde entonces, la Ley de Sociedades de Inversión ha sido modificada en diversas ocasiones, con el propósito de mantenerla actualizada, en relación con el perfeccionamiento de los mercados y a la par de los esquemas internacionales más exigentes.

La evolución normativa ha sido de la siguiente manera<sup>52</sup>:

1950. Ley que Establece el Régimen de las Sociedades de Inversión.

1954. Ley de Sociedades de Inversión

1955. Ley de Sociedades de Inversión (Reformada en 1963, 1965, 1978, 1980)

1985. Ley de Sociedades de Inversión (Reformada en 1986, 1989, 1992, 1993, 1995, y 2001)

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

<sup>51</sup> Enciclopedia Encarta 2000.

<sup>52</sup> BMV, folleto informativo de sociedades de inversión.

### 4.3. IMPORTANCIA EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

Es acertado que estas entidades estén llamadas a desempeñar un papel de primordial importancia en la canalización del ahorro en nuestro país, de tal forma que, en la medida en que dicho sector se desarrolle, estaremos en posibilidad de destinar un monto considerable de recursos hacia proyectos de inversión financiados mediante la emisión de deuda y de capital en el mercado de valores.

En la actualidad, las sociedades de inversión tienen un importante lugar dentro de los movimientos financieros en nuestro país, porque sus características van orientadas a dar acceso al mercado de valores, a pequeños y medianos inversionistas, proporcionándoles una rentabilidad atractiva en condiciones de bajo riesgo y alta liquidez.

Las sociedades de inversión son instituciones que tienen como principal objetivo la diversificación de riesgos mediante la inversión en una cartera compuesta por diferentes tipos de valores. Estas empresas se dedican a efectuar inversiones con capitales recolectados entre una gran masa de ahorradores particulares, en aquellos valores y documentos generalmente adoptados para el financiamiento de empresas de diversos factores, con el propósito de limitar el riesgo económico, realizando permanentemente una selección profesional de estas inversiones.

Las sociedades de inversión cumplen varias funciones importantes para el conjunto de la actividad económica del país, entre las que se pueden destacar:

- ◆ Fomentar el ahorro interno.  
Al ofrecer más opciones de inversión atractivas para los ahorradores nacionales.
- ◆ Contribuir a captar ahorro externo como complemento del interno  
Al permitir la compra de acciones de sociedades de inversión a inversionistas extranjeros.
- ◆ Participar en el financiamiento de la planta productiva  
Al canalizar recursos de los inversionistas a la compra de acciones y títulos de deuda emitidos por las empresas y el gobierno, con los que financian proyectos de modernización y ampliación.
- ◆ Fortalecer el mercado de valores  
Al facilitar la presencia de un mayor número de participantes.
- ◆ Propician la democratización del capital  
Las sociedades de inversión, al diversificar su propiedad accionaria entre varios inversionistas, favorecen que la propiedad de cada acción y título de deuda adquirido en el mercado de valores se fraccione entre muchos.

La modernidad y el desarrollo se presentan también en el campo de los ahorros. Ahora, los típicos procedimientos de ahorro de tipo bancario han quedado atrás, -como puede apreciarse en la última figura de este capítulo- porque los fondos de inversión cubren cualquier tipo de necesidad que el inversionista tenga. El inversionista puede invertir en tres modalidades, las cuales se verán en el siguiente apartado.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

#### 4.4. CLASIFICACIÓN:

##### LOS TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN QUE EXISTEN EN MÉXICO:

- A. FONDOS DE INVERSIÓN COMÚN (RENTA VARIABLE).
- B. FONDOS DE INSTRUMENTOS DE DEUDA. (RENTA FIJA)
- C. FONDOS DE CAPITAL DE RIESGO (SINCAS).

##### A. FONDOS DE INVERSIÓN COMÚN (RENTA VARIABLE).

Las sociedades de inversión común (llamados también fondos comunes o fondos de renta variable), fueron los primeros fondos de inversión en aparecer en el país, y sus operaciones se realizan tanto con valores y documentos de renta variable como de renta fija o de deuda. Por ejemplo en acciones que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores e instrumentos de Deuda como CETES, BONDES, Udibonos, etc.

En ellos pueden invertir todo tipo de inversionistas: Individuos, empresas y organizaciones, nacionales y extranjeros.

Estas sociedades además de operar con instrumentos de renta fija, deben mantener cuando menos el 50% de su cartera en valores de renta variable.

A su vez, las sociedades de inversión común se dividen en:

- ❖ **Indizadas.** Su objetivo primordial es replicar los rendimientos de algún índice (IPC, INMEX, etc.). Por lo tanto, el 60% de sus activos debe corresponder a instrumentos de renta variable relacionados con el índice al que se apeguen. Su desviación al rendimiento mensual no deberá ser mayor a 7.5% anualizado con respecto del rendimiento del índice correspondiente.
- ❖ **De largo plazo.** Su objetivo es el crecimiento, por lo que invierten al menos 60% de sus activos en valores de renta variable y cuya rotación anual de cartera no podrá ser superior al 80%.
- ❖ **De la pequeña y mediana empresa.** Se especializan en invertir al menos 70% de sus activos en acciones de las emisoras, no incluidas en las 25 de mayor valor de capitalización del mercado.
- ❖ **Sectoriales.** Invierten al menos 60% de sus activos totales en un sector industrial determinado (Ej. construcción, telecomunicaciones, comercio, etc.).
- ❖ **Regionales.** Cuando al menos 60% de sus activos totales está invertido en acciones de empresas localizadas en alguna región específica (ej. Jalisco, Nuevo León, etc.).
- ❖ **Balancendas.** Son aquellas sociedades que combinan dentro de su cartera instrumentos de renta variable y de deuda, debiendo invertir entre el 30% y el 60% de sus activos en instrumentos de renta variable.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

- ❖ **Preponderantemente de deuda.** Su estrategia es conservadora, por lo que combinan dentro de su cartera instrumentos de renta variable con una participación preponderante de instrumentos de deuda. Estas sociedades deben invertir entre el 10% y el 30% de sus activos totales en instrumentos de renta variable.
- ❖ **Agresivas.** Son sociedades cuya estrategia busca capitalizar movimientos de corto plazo del mercado, por lo que pueden invertir sin límites máximos o mínimos por tipo de valor.

¿Cuál es límite que una persona física o moral puede invertir en un a Sociedad de Inversión?

Con el fin de asegurar la efectiva atomización del capital de las sociedades de inversión, se prevé que ninguna persona física o moral pueda ser propietaria del 10% o más del capital social del fondo, excepto en la etapa de su fundación y durante los primeros seis meses de operación. No obstante, transcurrido ese lapso la CNBV está facultada para autorizar, temporalmente y ante situaciones justificadas, que se rebase dicho límite.

¿Cuál es el monto mínimo para invertir en un fondo de inversión?

Cada administradora y fondo maneja montos mínimos de inversión diferentes que pueden ir desde los \$ 1,000 pesos hasta los \$ 500,000. Existen ocasiones en que para poder invertir en un Fondo de Inversión, se tiene que tener una cuenta en la Casa de Bolsa a la cual pertenece, y es posible que el monto de apertura de cuenta sea mayor al monto mínimo que pide el Fondo.

## **B. FONDOS DE INSTRUMENTOS DE DEUDA (RENTA FIJA).**

Anteriormente, se denominaban sociedades de inversión de renta fija. Se trata de aquéllas que operan exclusivamente con valores y documentos de ese tipo, cotizados en bolsa, representan un bajo riesgo y por ende un menor rendimiento. Como por ejemplo: CETES, BONDES, Bonos Bancarios y Papel Comercial. Estos instrumentos pueden ser para personas físicas o para personas morales.

Los instrumentos en los que invierten, son valores del mercado de capitales de renta fija, tales como obligaciones, bonos, etc.

**A su vez las sociedades de instrumentos de deuda se dividen en:**

- **De mercado de dinero.** Son sociedades especializadas en instrumentos de deuda de corto plazo, de bajo riesgo de crédito y con alta liquidez. Estas sociedades deben invertir al menos el 90% de sus activos totales en instrumentos de deuda gubernamentales, bancarios y privados, con un plazo de vencimiento no mayor a 90 días. El 90% de los activos del fondo deberá contener instrumentos con las más altas calificaciones de riesgo, y el fondo únicamente podría retener papel que llegara a ser degradado en su calificación de riesgo hasta por el 5% de los activos totales del fondo.
- **Especializadas.** Son sociedades que deben invertir al menos el 60% de sus activos totales en instrumentos gubernamentales, bancarios o privados, según sea su especialización, o en valores referidos a algún concepto específico (valores con tasa de interés real, como las Udis, o de cobertura, como las chequeras en dólares).

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

- **En valores sin grado de inversión.** Son sociedades que deben invertir al menos el 60% de sus activos totales en instrumentos de deuda sin grado de inversión.
- **Agresivas.** Son sociedades cuya estrategia se basa en capitalizar movimientos de mercado, y que pueden invertir en instrumentos de deuda sin límites máximos o mínimos por tipo de instrumento.

Las sociedades de inversión en instrumentos de deuda o fondos de deuda, como indica su nombre, sólo pueden invertir en este tipo de instrumentos, con horizontes de corto, mediano y largo plazos.

Esto quiere decir que el porcentaje mayoritario de sus carteras estará conformado por instrumentos de deuda cuyos vencimientos se correspondan con el objetivo de inversión propuesto. Así, por ejemplo, si un inversionista desea aprovechar el nivel que presentan las tasas de interés de largo plazo, como pudiera ser la del Certificado de la Tesorería de la Federación a 376 días, cabría esperar que el mayor porcentaje de la cartera de ese fondo estuviera invertido precisamente en Cetes a un año.

Tanto los inversionistas nacionales como los extranjeros pueden invertir en fondos de deuda, aunque los hay especiales para personas físicas, para personas morales, y previsionales para organizaciones bajo régimen especial de tributación.

Asimismo, en aras de informar mejor al público inversionista, los fondos de deuda están obligados a dar a conocer la calificación de riesgo –tanto de calidad crediticia como de mercado– de la cartera que integra el fondo, así como de la calidad de su administración. Esta calificación deberá estar otorgada por una empresa de calificación de valores independiente y autorizada.

**¿Qué tipo de sociedades de Inversión son las que se califican?**

Las sociedades de instrumentos de deuda para personas físicas y morales.

**¿Qué refleja la calificación de una Sociedad de Inversión?**

Las sociedades de inversión en instrumentos de deuda requieren contar con una calificación otorgada por una institución calificadoras de valores autorizada por la CNBV, la cual debe reflejar los riesgos de crédito y de mercado de los valores que el fondo de inversión posee, así como la calidad de la administración del fondo.

**¿Cuál es el significado de las calificaciones utilizadas?**

Las claves de calificación son alfanuméricas siendo la mejor AAA/1 y la peor B4; por ejemplo la primera categoría indica que el nivel de seguridad del fondo es sobresaliente (AAA) (tras evaluar la calidad y diversificación de los activos del portafolio, las fuerzas y debilidades de la administración y la capacidad operativa); y que la sensibilidad a condiciones cambiantes en los factores del mercado es baja (1); mientras que la segunda indicaría que el nivel de seguridad del fondo es mínimo (B); y que la sensibilidad es muy alta (4).

**¿Quién califica a las sociedades de Inversión?**

Empresas independientes autorizadas por la CNBV, las cuales en el caso de México son firmas de análisis de crédito reconocidas a nivel mundial. Las calificadoras autorizadas en México, son Duff&Phelps, Fitch IBCA, y Standar & Poors

### C. FONDOS DE CAPITAL DE RIESGO (Sincas).

Aquellas que operan con documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades están relacionadas, preferentemente, con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo. Son las únicas que tienen permitido invertir en títulos que no coticen en Bolsa.

**SINCAS.-** sociedad de inversión de capitales, empresas de alto riesgo y alta rentabilidad que están en busca de empresas con potencial de crecimiento que no cotizan en la BMV hay varios tipos de Sincas:

- 1.- **de bajo riesgo** que invierten en empresas maduras que buscan modernizarse.
- 2.- **regionales**, que invierten en empresas de determinada región.
- 3.- **de transformación**, que invierten en empresas difíciles de ser vendidas, y por medio de administración profesional de la Sinca pueden mejorar en este aspecto.
- 4.- **tecnológicas**, que buscan invertir en empresas de componentes tecnológicos.
- 5.- **de desarrollo**, que buscan invertir en empresas de alta interacción de negocios, es decir, en empresas que pueden formar una red con proveedores e intermediarios comerciales, o en esencia en lo que los bancos de desarrollo invierten.
- 6.- **mayoristas o controladoras**, que a través de su capital participan en otras Sincas nuevas en el desarrollo de proyectos ya seleccionados.

Existen en México 67 Sincas autorizadas, 36 en operación, 31 por iniciar operaciones y han promovido un total de 27 empresas.<sup>53</sup>

---

<sup>53</sup> Diccionario de finanzas empresariales, por el C.P. Andrés Cué Vega, Editorial. Granica. México, año 2000

## INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES EN LOS QUE INVIERTEN LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

Vistos ya los diferentes tipos de sociedades de inversión se hace necesario hacer un breve balance de cual es la situación actual de las mismas en el aspecto de la distribución de los activos<sup>54</sup>:

Los activos custodiados por las sociedades de inversión --de deuda y comunes-- tanto para personas físicas como morales ascendió a 207,941 millones de pesos al cierre del primer trimestre de 2001, lo que representó un aumento de 11.2% real.

Los administradores de fondos mantuvieron en la generalidad prudencia financiera, predominando las inversiones en instrumentos de deuda. Estas totalizaron 184,283 MP al cierre de marzo de 2001, abarcando el 88.6% del total de recursos.

De estos, el 53.4% fue invertido en valores gubernamentales, destacando los Cetes con 17.1% del total y los Bondes con 22.4%. Además, las inversiones en títulos bancarios abarcaron el 25.8% del total, un monto ligeramente mayor a las inversiones en Bonos de Desarrollo. Por lo que corresponde a papel privado, el monto invertido ascendió a 6.2% del total.

Por otra parte, las inversiones en renta variable representaron el 8.9% del total al cierre de marzo, con un monto de 18,499 MP.

Y los mejores fondos del año son:

CUADRO: 4.1.

TIPO	FONDO	ADMINISTRA	RENDIMIENTO
Deuda PF	<u>BNMPZO</u>	ACCIVAL CB	11.4050%
Deuda PM	<u>BITALIQ</u>	BITAL CB	11.6804%
Común	<u>GFBVPAT</u>	BANCOMER CB	24.8271%
Cobertura	<u>SUPER-1</u>	SANTANDER	5.0308%
Siefres	<u>AFOMER2</u>	AFORE-BANCOMER	17.8095%

Fuente: [www.invertia.com.mx](http://www.invertia.com.mx) (al 03 de julio 2001).

<sup>54</sup> [www.invertia.com.mx](http://www.invertia.com.mx) (cápsula informativa del 28062001).

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

#### 4.5. ESTRUCTURA OPERATIVA.

Partiendo que las **Sociedades de inversión** son un intermediario financiero, que ponen en contacto a inversionistas y emisoras, al ahorrador y al demandante de ahorro, en el mercado de valores, y que estas canalizan los fondos comunes de los socios al mercado de valores a través de las sociedades operadoras de las sociedades de inversión.

**Sociedad operadora.** Es decir la sociedad de inversión cuyo personal e infraestructura están reducidas al mínimo, deja en manos de otra sociedad llamada operadora las tareas administrativa y operativas: operaciones de compra y venta de valores, por orden de la sociedad de inversión, promoción de sus acciones entre inversionistas, contabilidad, manejo patrimonial de la cartera de valores, elaboración de información sobre el país, el mercado de valores y emisoras. Como contraprestación la sociedad operadora recibirá una comisión sobre las operaciones realizadas.

La sociedad operadora requiere autorización de la Comisión nacional Bancaria y de Valores y debe constituirse como sociedad anónima.

Las sociedades operadoras suelen proporcionar al inversionista el análisis, la información y la asesoría necesaria para orientar la toma de decisiones, resuelto el inversionista a invertir debe cerciorarse de que el fondo o fondos elegidos concuerden con sus objetivos. Esto puede indagarse en dos documentos que las sociedades operadoras están obligadas a proporcionarle:

- ◆ El prospecto de información
- ◆ La composición de la cartera de la sociedad de inversión.

**Prospecto de información.** Es el documento que la sociedad operadora debe hacer llegar al público inversionista, para mostrar de manera clara y precisa, la situación patrimonial de su operadora, así como sus políticas de inversión y por tanto el riesgo que corren tales inversionistas.

El inversionista debe prestar particular atención a los siguientes punto en el prospecto:

- Política de venta de acciones y límite máximo de tenencia por inversionista ninguna persona física o moral puede poseer el 10% o más del capital social pagado de una sociedad de inversión, para asegurar la efectiva atomización del capital, salvo durante la fundación del fondo o bajo autorización especial de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Políticas detalladas de inversión, liquidez, selección y diversificación de los activos, así como los límites máximos y mínimos de inversión por instrumento.
- Comité de valuación de las acciones.
- Información de los riesgos derivados de la cartera en la que invierte la sociedad (una buena administración los reduce pero no los desaparece). Estos riesgos son:  
Los movimientos adversos en la tasa de interés y el precio de las acciones.

Los fondos invierten en instrumentos de deuda que se cotizan en el mercado a determinadas tasas y plazos. Si las tasa de interés se modifican antes del plazo de maduración del instrumento, afectará el valor de la cartera de la sociedad y, en consecuencia, el precio de las acciones de la sociedad de

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

inversión. Indirectamente, las modificaciones en las tasas de interés también alteran el desempeño de los emisores.

En el caso de los fondos comunes, además, están a expensas de fluctuaciones en la cotización del precio de las acciones en las que están invertidos, y están latentes dos tipos de riesgos:

- **El riesgo cambiario**

Las modificaciones en la paridad cambiaria tienen dos efectos. De manera directa, alteran el rendimiento en moneda extranjera de los fondos de inversión. Indirectamente impactan sobre el desempeño de los emisores. Los fondos de cobertura cambiaria permiten cubrirse parcialmente contra este riesgo.

- **El riesgo crediticio.**

Las emisoras de aquellos valores integrantes de las carteras de un fondo pueden incurrir en incumplimiento o retraso en el pago oportuno de las obligaciones que contraen con los tenedores de sus obligaciones.

¿Cuáles son los riesgos que se corren en los fondos de inversión?

El riesgo en las Sociedades de Inversión estará en función del tipo y calidad de valores donde la Sociedad invierta. Si la Sociedad invierte en acciones, su nivel de riesgo estará en función del tipo de acciones que compongan su Portafolio de Inversión; si la Sociedad invierte en instrumentos de deuda, su nivel de riesgo estará en función del tipo de instrumentos.

¿Al invertir en una sociedad de inversión se puede asegurar la tasa de rendimiento?

No, las sociedades de inversión no aseguran una tasa de rendimiento a un plazo determinado. El rendimiento que se obtiene en una sociedad de inversión se da por la variación del precio de la acción del fondo.

Es decir cuando se invierte en una sociedad de inversión, lo que se hace es comprar acciones de la misma, estas acciones varían de precio diariamente como resultado de la variación o rendimiento de cada uno de los instrumentos que posee el fondo.

Las sociedades de inversión deben ser valuadas todos los días hábiles por al menos una de las siguientes entidades:

- Una institución para el depósito de valores.
- Un comité de valuación formado por profesionales de reconocida competencia en materia de valores, e independientes de la sociedad que los designe.
- Una institución de crédito.
- Una sociedad valuadora independiente.

¿Cómo se determina el precio de un fondo de inversión?, y ¿Quién lo determina?

El precio de las acciones de un fondo de inversión se calcula de acuerdo a la siguiente fórmula básica:

Valor de los activos

(-) Valor de los pasivos

(/) Número de acciones

(=) Precio por acción de la Sociedad de Inversión.

El principal activo lo constituyen las inversiones en valores. La determinación del valor de las inversiones la realiza una entidad independiente, generalmente una institución financiera no relacionada con la Sociedad de Inversión.

Este precio se determina diariamente para poder obtener el precio de cotización diario para la Sociedad de Inversión en cuestión.

### **Composición de la cartera.**

Es un simple listado de los valores en los que están invertidos los activos de la sociedad de inversión, así como el porcentaje que representa cada uno de ellos en el total. Todas las sociedades de inversión tienen la obligación de informar esta composición de cartera, así como su valuación, al menos una vez por mes.

La composición de esta cartera deberá estar siempre dentro de los parámetros marcados en el prospecto de información respectivo, y tiene por objeto que el inversionista conozca el detalle de las inversiones que el fondo mantiene, para así poder conocer el riesgo emisor al que las inversiones están expuestas.

### **SOCIEDAD DE INVERSIÓN. ÓRGANOS SOCIALES.**

(Esta explicación se hace extensiva a las Siefores)

**Asamblea de accionistas.** Órgano supremo que decide sobre las cuestiones de mayor relevancia.

**Consejo de administración.** Es el segundo en importancia y puede recaer en una sola persona. El consejo de administración se debe integrar con un mínimo de cinco a 15 personas. Su función es la administración y representación legal de la sociedad.

**Contralor normativo.** Se incorpora, como un instrumento más de control en el funcionamiento de las sociedades de inversión y coadyuvante en el desempeño de las funciones de inspección y vigilancia de la propia Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

**Director general.** Se encarga de ejecutar las órdenes y políticas del consejo de administración.

**Comité de inversión.** Se encarga de cómo se inviertan los recursos, por tanto, ordenarán a la sociedad operadora las operaciones de compraventa de valores que procedan.

**Comité de valuación.** Su tarea será valorar las acciones que emita la propia sociedad de inversión.

**Autoridades que regulan al mercado de valores:** SHCP, BM, CNBV.

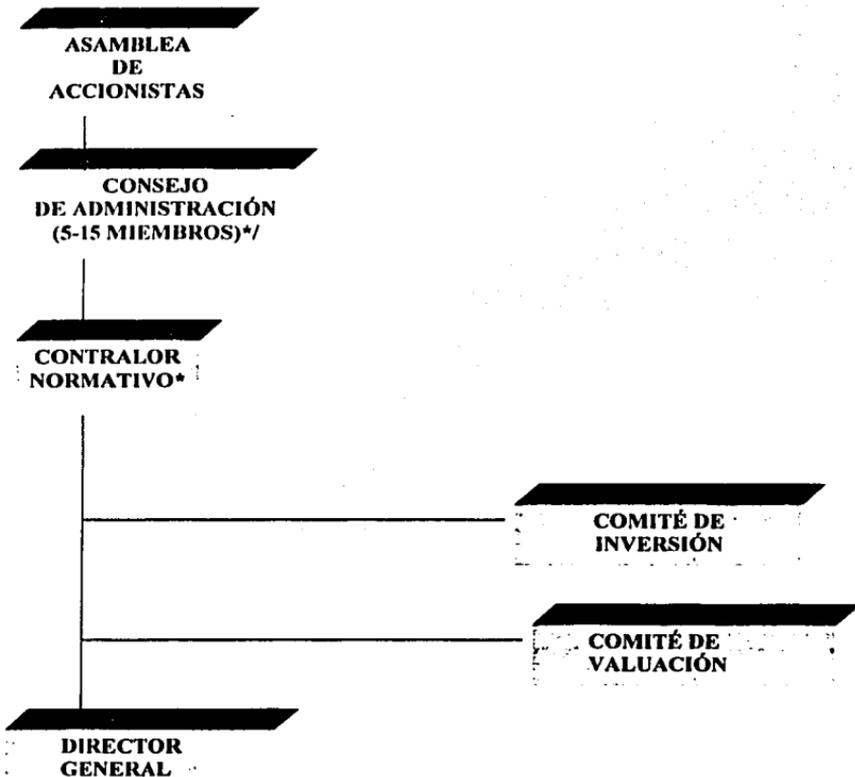
TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

**Comisión Nacional Bancaria y de Valores.** Regula el mercado de valores, interviene administrativamente en la bolsa de valores, casas de bolsa, etc. Vigila que las operaciones se ajusten a la ley, se integra con representantes de la SHCP, BM, CONDUSEF Y CONSAR.

**Conclusión.** las sociedades de inversión son intermediarios financieros, con expectativas de mayores rendimientos que en las tradicionales cuentas-inversiones bancarias.

Así, las Afores y Sifore actuarán bajo un mecanismo prácticamente idéntico a las sociedades de inversión, por lo que el artículo 6 de la Ley de Sociedades de Inversión claramente estipula que: "Las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro se registrarán por lo señalado en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro".

## ÓRGANOS SOCIALES DE UNA SOCIEDAD DE INVERSIÓN



\*/ART. 12 FRAC. X ÚLTIMA MODIFICACIÓN DEL 03 04 2001.

\*ART. 61 ÚLTIMA MODIFICACIÓN DEL 03 04 2001.

Fuente: elaboración propia con información de la última modificación a la Ley de Sociedades de Inversión y el libro: "Las Afores paso a paso", de Amezcua Órnelas, Norahenid México, SICCO, 1997, página 20.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

#### 4.6. MARCO LEGAL.

Las sociedades de inversión se rigen por la **Ley de Sociedades de Inversión**<sup>55</sup> que tiene por objeto: La presente Ley es de interés público y tiene por objeto regular la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, así como los servicios que deberán contratar para el correcto desempeño de sus actividades.

Los objetivos de las sociedades de inversión según la citada ley son:

- I. El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores;
- II. El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado;
- III. La diversificación del capital;
- IV. La contribución al financiamiento de la actividad productiva del país, y
- V. La protección de los intereses del público inversionista.

#### EXISTEN LOS SIGUIENTE TIPOS DE INVERSIÓN<sup>56</sup>:

- Las sociedades de inversión de renta variable.
- Las sociedades de inversión en instrumento de deuda.
- Las sociedades de inversión de capitales.

Se entenderá por **Activos Objeto de Inversión**: los valores, títulos y documentos a los que les resulte aplicable el régimen de la ley del mercado, de valores inscritos en el registro Nacional o listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones, otros valores, los recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en contratos e instrumentos, **incluyendo aquellos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas**. (ver página 17 de este capítulo donde se definen los principales derivados).

Intervienen en la aplicación de la Ley:

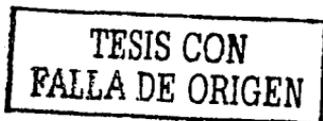
- La secretaria de Hacienda y Crédito Público.
- El Banco de México.
- La Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Esta última es la que concentra la mayor cantidad de atribuciones, entre las que se pueden citar:

- a). Otorgar autorización para que se organice y funcione una sociedad de inversión. Asimismo, puede revocar dicha autorización.
- b). Autorizar los proyectos de información al público, elaborados por los fondos.
- c). Desaprobar valores con los que no puedan operar las sociedades de inversión.
- d). Establecer disposiciones de carácter general sobre el régimen de inversión de los fondos.
- e). Autorizar a las sociedades operadoras y también revocar esa autorización.
- f). Establecer el catálogo de cuentas de los fondos.
- g). Imponer multas.

<sup>55</sup> Art. 1º. página 1. de la Ley de Sociedades de Inversión.

<sup>56</sup> Ídem. Artículo 6 .



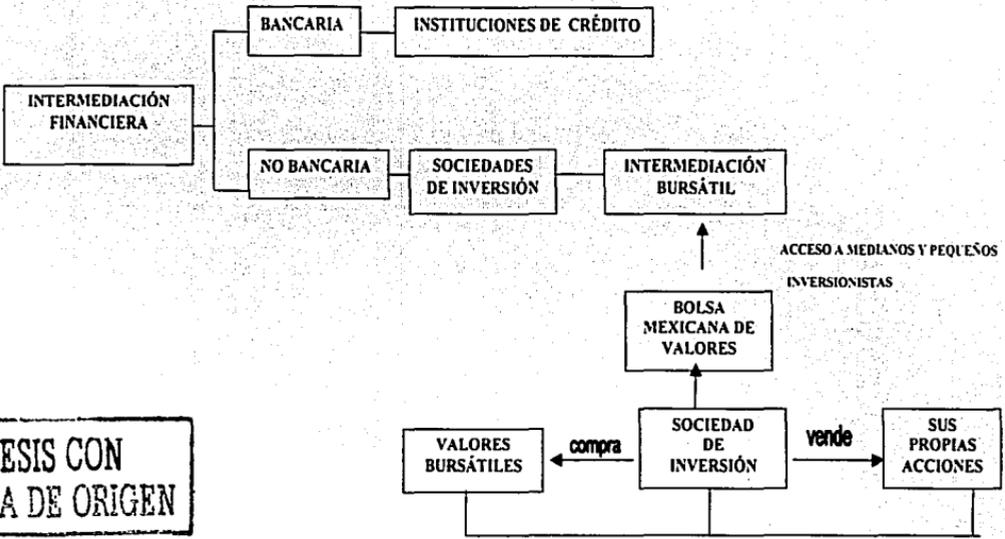
Con la nueva ley de sociedades de inversión se rompe el dominio que, hasta hoy, ejercen las sociedades operadoras de sociedades de inversión en el manejo de estas últimas y se generarán nuevos esquemas de negocios que habrán de gestarse en el seno de la sociedad de inversión y no en el de la sociedad operadora, como actualmente sucede; siendo de destacarse, los servicios relativos a la administración de activos y distribución y valuación de acciones de sociedades de inversión.

A efecto de eliminar el conflicto de interés que se originan cuando las instituciones de crédito, casas de bolsa o instituciones de seguros actúan como sociedades operadoras de sociedades de inversión, el artículo 39 contempla la imposibilidad de que dichas instituciones financieras actúen como sociedades operadoras de sociedades de inversión de manera directa, pero prevé que lo puedan hacer a través de subsidiarias que se constituyan para tales efectos.

En todo este marco legal es destacarse que la nueva ley como lo marca el artículo primero transitorio entrara en vigor seis meses después de la fecha de su publicación, quiere decir que estará vigente a partir de los primeros días del último mes de este año, dado que su publicación fue en junio del presente.

**A continuación se presenta un organigrama de la intermediación de las sociedades de inversión al amparo de las normas que las rigen:**

**LEY DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN**  
(Marco de referencia)



**TESIS CON FALLA DE ORIGEN**

- LA LEY DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN CONTIENE NORMAS SOBRE**
- DISPOSICIONES GENERALES
  - LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNES
  - LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA
  - LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITALES
  - LAS SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN
  - LAS FILIALES DE INSTITUCIONES FINANCIERAS DEL EXTERIOR
  - LA CONTABILIDAD, INSPECCIÓN Y VIGILANCIAS
  - LA REVOCACIÓN DE LAS CONCESIONES Y LAS SANCIONES

Fuente:  
Ruiz Torres, Humberto Enrique, "Elementos del derecho bancario", Ed. Mc. Graw-Hill, México, 1997, página: 69

Brevemente menciono que es un instrumento derivado<sup>57</sup>:

Un instrumento derivado es una alternativa de inversión que se valúa con base en el valor de otro título.

¿Cuáles son los tipos de instrumentos derivados que existen?

Los instrumentos derivados que existen son las **opciones**, los **warrants**, los **futuros**, los **forwards** y los **swaps**; defino cada uno de ellos:

**Opciones.** Este contrato da al propietario un derecho (tomar una posición larga) para comprar un activo "call option" o vender un activo "put opción" en un futuro a un precio que se acuerda hoy. A esta situación se le conoce como la posición larga del mercado de opciones. El propietario del contrato tiene derecho a comprar un activo a una fecha especificada en el futuro a un precio acordado hoy; si el precio aumenta el valor de la opción subirá. Por otro lado, debido a que el propietario de la opción no está obligado a comprar el activo, el valor de la opción permanecerá sin cambio si el precio disminuye. Por otro lado el emisor de la opción tiene la obligación (tomar una posición corta) para vender un activo "call option" si así lo desea el comprador del contrato o para comprar un activo "put opción" si así lo desea el comparador del contrato.

**Warrant.** Es un instrumento bursátil por medio del cual el emisor otorga el tenedor del mismo, contra el pago de una prima, el derecho de comprarle o venderle al propio emisor un número determinado de valores de referencia, dentro de un plazo específico y a un precio establecido (precio de ejercicio).

En un mercado primario existen dos partes en el warrant, el emisor y el tenedor. En un mercado secundario, el warrant puede ser vendido por el primer tenedor a un segundo tenedor y así sucesivamente.

En México, a diferencia de otros países, se tiene previsto que los warrants sólo puedan ser emitidos por Casas de Bolsa, Bancos y empresas sobre sus propias acciones, por lo que las demás personas físicas y morales sólo pueden comprarlos y vender los que hubiesen adquirido con anterioridad. El warrant es un instrumento del mercado de capitales y debe listarse exclusivamente en bolsa.

**Forwards.** El contrato forward obliga a su propietario a comprar un activo dado a una fecha específica y a un precio (conocido como el "precio de ejercicio") especificado al inicio del contrato. El contrato se hace usualmente entre dos instituciones financieras o entre una institución financiera y uno de sus clientes. Una de las partes en el contrato tomará una posición larga y acuerda con la otra a comprar un activo subyacente a cierta fecha en el futuro a un precio especificado con anticipación. La contraparte está de acuerdo en tomar una posición corta y acuerda vender un activo a la misma fecha al mismo precio. Si al vencimiento del contrato el precio actual es mayor al de ejercicio el propietario tendrá una utilidad y si el precio es menor tendrá una pérdida.

**Swaps.** Representan una serie de contratos forward puestos juntos, aunque es un poco más complicado. El riesgo crediticio en un swap es menor que en un contrato forward del mismo plazo, pero mayor que un contrato de futuros. Un Swap obliga a dos partes a intercambiar flujos específicos de efectivo en intervalos de tiempo. El más común es el swap de tasas de interés.

<sup>57</sup> www.invertia.com.mx

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

#### 4.7. VINCULACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN CON EL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES.

Las Afores pertenecen a las sociedades de inversión de deuda, porque adquieren valores gubernamentales y fungen como intermediarios financieros entre los demandantes de recursos y los trabajadores afiliados que son los ahorradores.

Las Afores por medio de las Siefores se encargan de revalorizar estos ahorros por medio de la compra de valores privados, bancarios y gubernamentales, que dicho sea de paso: El rendimiento nominal de la SIEFORES, calculado como la variación observada de los precios de sus acciones, fue en promedio 16.66% para el período de abril del 2000 a abril del 2001. Esta tasa fue equivalente al 9.05%, una vez descontada la inflación. Este indicador mide la rentabilidad obtenida por los recursos invertidos en las SIEFORES.<sup>58</sup>

Y al final de la vida laboral del trabajador los recursos acumulados, que incluyen los rendimientos en las Afores, se transferirán a la Institución de Seguros para que esta pague la pensión al extrabajador (renta vitalicia) o al fallecimiento de este a los familiares (pensión de sobrevivencia) y la otra opción es que la Afore pague el retiro programado que consistirá en dividir el total de fondos acumulados entre los años que se espera viva el pensionado, el resultado se fraccionara en mensualidades hasta el agotamiento de los fondos.

De aquí que el triángulo básico del nuevo sistema de pensiones sea:



Fuente: elaboración propia con información del libro: Amezcua Órnelas, Norahenid. "Gula práctica de la Afore y el nuevo SAR", Editorial SICCO, México 1997, página: 26.

<sup>58</sup> INFOCONSAR: 17052001.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

**Capítulo 5:**  
**LAS AFORES COMO**  
**ALTERNATIVA DE**  
**FINANCIAMIENTO EN**  
**MÉXICO.**

## 5. LAS AFORES COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO EN MÉXICO.

### 5.1. ANTECEDENTES DEL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES<sup>59</sup>.

En el discurso gubernamental tenemos los siguientes factores que justifican la reforma de la seguridad social:

1. Existe un incremento en la patología crónico degenerativa que ha incrementado el costo de la atención médica.
2. La presión demográfica que ejerce el incremento de la esperanza de vida ya que traería aparejado un gasto mayor en el pago de las pensiones.
3. El alto costo de la mano de obra le quita competitividad a las empresas y al país.
4. Otro de los problemas que le restan competitividad a las empresas es lo caro del aseguramiento de la mano de obra.

Con relación al primer argumento.

Aunque no es descartable que el aumento en la patología crónico-degenerativa haya incrementado el costo de la atención médica, es de señalar que los tumores, traumatismos y enfermedades circulatorias sumados sólo representan 14.5% de las hospitalizaciones, mientras que las internaciones a causa de las complicaciones del embarazo, el parto y puerperio dan cuenta de 42% (Sistema Nacional de Salud 1992.) Es decir, la presión principal sobre los servicios hospitalarios no proviene de los enfermos crónicos.

Atendiendo al segundo punto.

En cuanto a la dinámica demográfica, ésta es favorable en México dado que la relación entre la población productiva o activa (de 15 a 65) y la dependiente o inactiva (de 0 a 14 años y de más de 65 años) está mejorando en 1970 había 0.95 personas en edad productiva por cada persona en edad dependiente, mientras que en 1994 esta relación era 1.47 personas en edad productiva por cada persona inactiva. Esto quiere decir que existen en México teórica e históricamente las condiciones demográficas óptimas para expandir el sistema de protección social debido a la relación crecientemente favorable entre contribuyentes potenciales y no contribuyentes. Sin embargo, la condición para que esta expansión pueda ocurrir es la creación de empleos. Esta condición dejó de cumplirse a partir de la implantación del proyecto neoliberal al crearse, en el periodo 1983-1994, unos dos millones de empleos formales de los trece requeridos.

Veamos el tercer punto:

El argumento de que el costo de la mano de obra mexicana le quita competitividad al país, también carece de todo sustento. Es así porque según datos de la OCDE, el salario

<sup>59</sup> "Salud y seguridad social. Hacia una reforma alternativa" por Laurel, Asa Cristina en "El debate Nacional"; Gutiérrez Garza, Esthela, coordinadora general. Ed. Diana, México., 1997, páginas 157-159.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

industrial medio mexicano es uno de los más bajos del mundo y representa, por ejemplo, apenas 10% del de los E.U.A. Asimismo, mientras que el costo indirecto de la mano de obra representa 45% de su costo total en los EUA y 35% en Japón, en México es de 24.7% para el salario industrial medio.

En correspondencia al cuarto argumento.

Contrario al argumento oficial sobre el alto costo del aseguramiento y de la mano de obra, resulta que el bajo y decreciente nivel salarial es la razón principal del desfinanciamiento del IMSS y su proceso de deterioro. La caída sostenida del salario y de la masa salarial a partir de 1983 se han traducido en un grave castigo financiero de esta institución, ya que sus ingresos constituyen un porcentaje fijo sobre la masa salarial de los asegurados, por lo que su contracción repercute directamente en los ingresos del Instituto. De esta manera, en el lapso de 1983 a 1994 el IMSS acumuló por esta causa una pérdida de ingresos de 216 000 millones de nuevos pesos de 1994 o el equivalente a 5.4 veces su presupuesto total en este último año. Esto revela que la política de depresión salarial del proyecto neoliberal es la principal causa del desfinanciamiento del IMSS, a la cual se suman los problemas financieros derivados del estancamiento o franco retroceso en el empleo formal.<sup>60</sup> “Con una tasa de desempleo entre el 3 y el 3.5% para el cierre del 2001; considera CANACINTRA que para el año 2002, el déficit de empleos, rondará en 2 millones 300 mil plazas<sup>61</sup>”.

Partiendo de las cuatro respuestas anteriores, tenemos que, el empeoramiento de los servicios prestados a la población no asegurada, tiene su origen en el recorte presupuestal, así el presupuesto por persona en pesos constantes cayó de 100.6 a 60.2 en 1983 y llegó a 40.3 en 1987, para luego recuperarse lentamente y ubicarse en 54.8 en 1993.

La insinuación de que hay un uso ineficiente de recursos en las instituciones públicas de salud y seguridad social es falsa, ya que éstas se mantuvieron funcionando gracias a una insólita contención de costos. Sin embargo, este esfuerzo de estricta disciplina presupuestal se hizo a cargo de los beneficios los servicios y los salarios de los trabajadores de las instituciones.

El prolongado proceso de debilitamiento de las instituciones públicas ha promovido, el surgimiento de opciones privadas, y durante la última década hemos presenciado el crecimiento acelerado de los seguros médicos privados

Las reforma, impone un nuevo modelo de seguro social, individualizado y con una fuerte tendencia privatizadora. Esto pasa por el desmantelamiento de la seguridad social integral, solidaria, redistributiva y pública y la anulación de los derechos; Se pasa del principio solidario (beneficios según necesidad y contribución según capacidad económica) al de equivalencia beneficios equivalentes al pago realizado. Este Tránsito se concreta en la sustitución de los fondos comunes por individualizados y por la mercantilización de los servicios de salud.

<sup>60</sup> La recesión económica –que hoy vive México– generará un déficit anual de un millón 600 mil empleos que aumentaran la inseguridad y la pobreza; ver: “El financiero viernes 05 de octubre de 2001, Pág. 17”

<sup>61</sup> “El financiero, lunes 01 de octubre de 2001, Pág. 26”

## 5.2. ORIGEN Y DESARROLLO DE LAS AFORES<sup>62</sup>:

El ensayo general de la reforma del sistema de pensiones fue la implantación del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR.) A pesar de que la justificación para aumentar la cuota patronal en 2% fue el bajo monto de las pensiones, no se integró esta aportación al seguro de Invalidez, Vejez, Cesantía en Edad Avanzada y Muerte (IVCM), sino que se creó un nuevo ramo de aseguramiento, el Seguro de Retiro. Por sus características este nuevo seguro significa la primera ruptura con la concepción constitucional de seguridad social porque se individualizan los fondos y éstos se ponen bajo administración privada.

Este procedimiento sustituye el principio solidario, vigente en el IVCM, por el de equivalencia. El sistema del IVCM está regido por el principio de solidaridad intergeneracional, o sea, de los trabajadores en activo con los trabajadores jubilados. La concreción de este principio se plasma en un sistema, conocido como de réparto, con un fondo común constituido con las cotizaciones de los asegurados en activo, del cual se pagan las pensiones a los jubilados. La ventaja de este sistema para los asegurados es que el monto de su pensión no depende directamente de la cantidad que haya aportado, sino que se calcula sobre la base del salario devengado y el cumplimiento de las semanas de cotización. En contraste, el monto de la pensión regida por el principio de equivalencia está determinada, en principio, por la cantidad aportada.

La segunda gran ruptura conceptual del SAR consistió en poner las cuentas individuales bajo la administración de los bancos privados. Con todo, la tendencia privatizadora del SAR es limitada porque no abarca todas las pensiones; Porque los fondos pasan por los bancos, pero luego se depositan en el Banco de México, y porque no involucra directamente a las compañías privadas de seguros en el pago de las pensiones. El SAR tampoco somete las cuentas individuales al libre juego de las fuerzas del mercado, ya que la ley garantiza un rendimiento mínimo real anual de 2%.

La reforma de la Ley de Seguro Social, y las modificaciones subsecuentes de las leyes de los SAR, involucran a todos los seguros; los cambios introducidos llegan a constituir un nuevo modelo de seguro social.

En el nuevo sistema de pensiones los seguros de IVCM y de Retiro desaparecen y son sustituidos por dos nuevos seguros: el de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (RCV) y el de Invalidez y Vida (IV). Simultáneamente, se crean las Administradoras de Fondos de Retiro (Afore) y sus Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos de Retiro (Siefore), cuya función es administrar las cuentas individuales del RCV e invertir sus fondos y, finalmente, pagar la pensión del trabajador cuando éste elige pensionarse bajo la modalidad del retiro programado, en la modalidad de renta vitalicia, el pago de la pensión – derivada del RCV, del IV o del seguro de riesgos de trabajo– se contrata con una compañía de seguros a la cual se entrega los fondos de la cuenta individual.

<sup>62</sup> "La reforma a la salud y la seguridad social" de Laurell Asa Cristina, Editorial, Era., México 1999, página 25.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

### **Vamos ahora que son las Afores:**

#### **Afore y Siefore. Concepto legal<sup>63</sup>.**

"Entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran en términos de las leyes de seguridad social, así como a administrar sociedades de inversión."

Afores: son instituciones que forman parte del sistema financiero que a cambio de una comisión o pago intervendrán en el manejo del ahorro de los trabajadores, contribuyendo a satisfacer las necesidades de financiamiento del gobierno y las empresas.

La Afore entregará los dineros al trabajador o bien contratará los seguros procedentes ante la institución de seguros seleccionada por el trabajador.

Las Siefores, no serán otra cosa que sociedades de inversión, que no invertirán ahorros voluntarios sino forzados de la masa de trabajadores, quienes por lo tanto no podrán retirar sus fondos en cualquier momento, sino sólo podrá realizar retiros en los tiempos y condiciones que fija la LSS (65 años y 1,250 cotizaciones, etc.)

#### **La Siefores:**

- a) Constituirán un fondo común con las aportaciones: obrero, patronales y gubernamentales.
- b) Invertirán en una cartera diversificada de valores para disminuir los riesgos.
- c) Los trabajadores recibirán rendimientos que pueden ser pérdidas.

### **Otras medidas que consolidan el desarrollo de las Afores:**

Durante diez años los trabajadores con más de tres salarios mínimos pagarán una cotización adicional de 8 % sobre el monto salarial excedente (Ley del Seguro Social 1995, artículo 106 y transitorio decimonoveno). Con ello tendrán una cotización suficiente para optar por un seguro con servicios privados.

Actualmente, pertenece a este grupo 30% de los trabajadores que aportarán con la nueva ley 45% de los fondos de salud. Su salida del IMSS y la pérdida de sus cotizaciones significarían para el instituto un desfinanciamiento todavía más grave.

El IMSS se verá en la necesidad de reducir sus servicios y fijar el contenido del plan o paquete básico, correspondiente a la cuota única, cuya ampliación exigiría un pago adicional. El papel de las instituciones de seguridad social se restringiría, de esta manera, a administrar el financiamiento, y se desmantelarían o desincorporarían sus servicios.

63

Amezcuca Órnelas, Norahenid. *Guía práctica de la Afore y el nuevo SAR*, Editorial SICCO, México 1997, página 29, y Art. 18, de la nueva LSAR.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

### 5.3. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA Y OPERATIVA DE LAS AFORES<sup>64</sup>.

Que son las Afores: Son entidades financieras, privadas, públicas o sociales, encargadas de individualizar y administrar las cuotas del seguro de retiro, cesantía y vejez y aportaciones al INFONAVIT e invertir, estos fondos por conducto de Sociedades de Inversión Especializadas (Siefores), a cambio del cobro de las comisiones que apruebe la Consar.

*Afores.* Recibir del IMSS, las cuotas y aportaciones; recibir aportaciones voluntarias, individualizar tales cuotas y aportaciones; operar y pagar retiros programados y pagos parciales (desempleo etc.); contratar por cuenta de trabajadores y sus beneficiarios los seguros de renta vitalicia (pensión para asegurado), y seguro de sobrevivencia (pensión para familiares de asegurados) ante instituciones de seguros a quienes hará entrega de los recursos respectivos.

*En relación con Siefores.* Las tareas que realizará la Afores serán: actuar como operadora: distribución, promoción y venta, exclusiva y primaria, de las acciones de la sociedad de inversión que ésta emita, cobrando la Afore una comisión.

En 1997, el Gobierno federal implementó un sistema de pensiones para que los trabajadores que tienen un número de seguridad social asignado por el IMSS.

Sí el trabajador ha cotizado alguna vez o cotiza para el IMSS, el Gobierno federal debe asegurar que cuando el trabajador se retire tenga una pensión que le permita vivir el resto de su vida.

El procedimiento por el que se optó fue una cuenta individual para cada trabajador, en donde se depositan:

Aportaciones del patrón

Aportaciones del gobierno federal

Aportaciones voluntarias (consideradas como un ahorro adicional)

Conforme a la nueva ley del Seguro Social, aunque el IMSS emitirá (sólo para las empresas de 49 o menos trabajadores, debiendo autodeterminarse el resto) las cédulas de liquidación para el pago de las cuotas por concepto del seguro de retiro (2% sobre salario base de cotización), cesantía y vejez (cuota patronal 3.150% y cuota obrera 1.125%, ambas sobre el salario base de cotización), con el consecuente pago patronal de las cuotas ante este Instituto, más concretamente, ante "entidades receptoras" que actuarán por cuenta y orden del IMSS; por lo cual el IMSS ya no administrará los fondos producto de tales pagos, sino que serán transferidos a Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores).

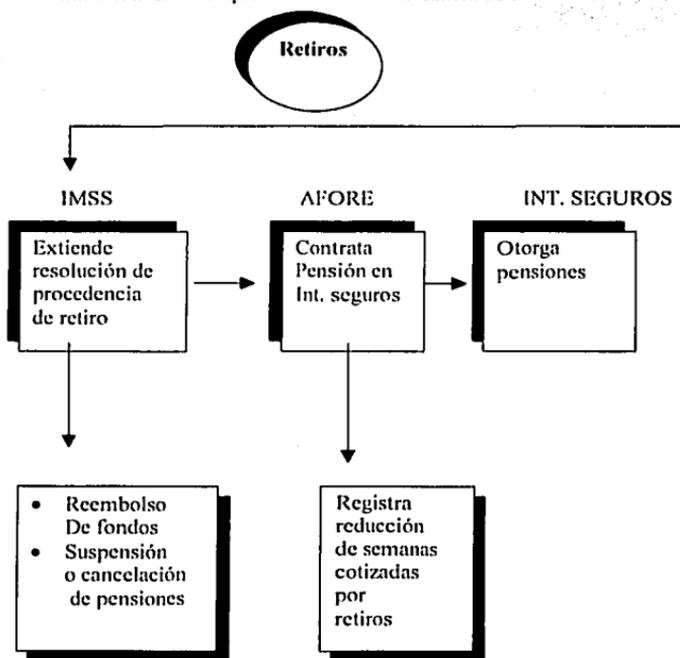
<sup>64</sup> www.laborum.com.mx

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

Las Afores recibirán los recursos del trabajador, los cuales serán individualizados y administrados por su Afore, es decir, la Afore abrirá una cuenta individual para cada trabajador y en ésta depositará las cuotas obrero-patronales y la aportación estatal. Ahora bien, la nueva Ley del Seguro Social (LSS) no garantizará favor de los fondos del trabajador rendimiento alguno; la inversión que haga posible tales rendimientos no los hará directamente la Afore, sino por conducto de sociedades de inversión especializadas en invertir los fondos de retiro, cesantía y vejez (Siefores).

La afore a nombre del trabajador contratará con una empresa aseguradora los seguros de renta vitalicia ( pensión de por vida para el asegurado) y seguro de sobrevivencia (pensión para los familiares del asegurado).

Precisemos a continuación en un esquema como es la mecánica de los retiros:



Fuente: Amezcua Órnelas, Norahenid. "Las Afores paso a paso", Editorial SICCO, México 1997, página: 110.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

A continuación presento la operación de los fondos de pensiones en cuatro esquemas generales: - I. Relación Afore-Siefore

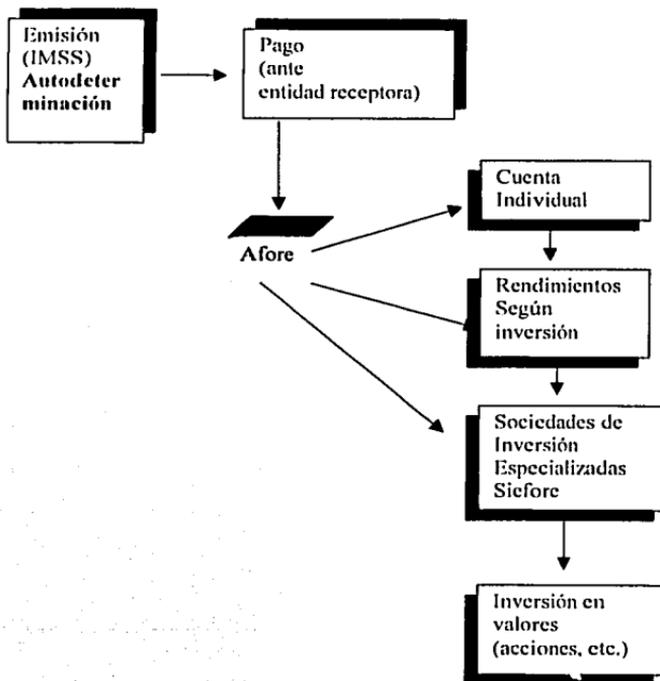
II.- Mecanismo para el otorgamiento de Pensión (IMSS)

III.- Pensiones (Nueva LSS)

IV.- Pensiones por Riesgos de Trabajo, Invalidez y Vida, y Cesantía y Vejez

Con objeto de conocer de manera genérica cual es la mecánica del funcionamiento de esta relación afore-siefore y conocer los requisitos y derechos necesarios que conforman una pensión.

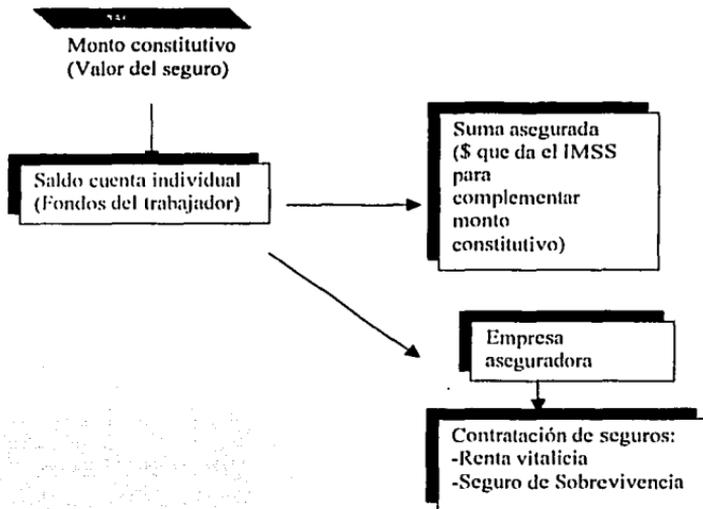
### I.- RELACIÓN AFORE SIEFORE



Fuente: Amezcua Órnelas, Norahenid, op. cit. página 4.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

## II.-MECANISMO PARA EL OTORGAMIENTO DE PENSIÓN (IMSS)



Fuente: Amezcua Ómelas, Norahenid, op. cit. página 5.

Definamos que es:

- ◆ **Monto constitutivo.** Es lo que el trabajador debe pagar a la empresa aseguradora a efecto de que ésta le otorgue las pensiones para él y su familia.
- ◆ **Suma asegurada.** Cuando el dinero que tenga ahorrado el trabajador no sea suficiente para cubrir el monto constitutivo, el IMSS deberá hacerle entrega del dinero que le falta. El complemento de dinero que da el IMSS al trabajador se llama suma asegurada.
- ◆ **Empresa aseguradora.** Serán las encargadas de otorgar las pensiones en lugar del IMSS, siempre que el trabajador reúna los requisitos para acceder a una pensión. El más importante de los cuales será que cubra el monto constitutivo.
- ◆ **Renta vitalicia.** Es cuando el trabajador que ha cumplido 60 ó 65 años y 1250 semanas cotizadas, opta por canalizar los recursos acumulados en la afore a una aseguradora para el pago de la pensión por el resto de su vida.
- ◆ **Seguro de supervivencia.** Es el que compra o contrata el pensionado a favor de sus familiares para que a su fallecimiento se les otorguen las pensiones a que tengan derecho (viudez, orfandad o ascendencia), y demás prestaciones en dinero.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

## III.- PENSIONES

CUADRO: 5.1.

NUEVA LSS	REQUISITOS	CUANTÍA	INCREMENTOS
Riesgo de Trabajo	Incapacidad permanente por Riesgo de trabajo y de 26% o más (no requiere semanas Cotizadas)	Accidente: 70% SBC Enfermedad: 70% SBC de las 52 últimas semanas.	En febrero conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor.
2. - Invalidez y vida (muerte)	Invalidez: 250 semanas de cotización. Vida 150 semanas de cotización	Invalidez: SBC últimas 500 semanas x 35%. Vida: Igual a la ley Actual.	En febrero conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor.
3. - Cesantía y vejez	Cesantía : 60 años y 1,250 semanas de cotización. Vejez: 65 años y 1,250 semanas de cotización.	Variable según pensión que se contrate. Por lo menos 1 SMGDF.	En febrero o conforme al índice Nacional de Precios al Consumidor (incluida la pensión garantizada).

Fuente: Amezcua Ornelas, Norahenid, op. cit. página 6.

Definamos cada una de estas pensiones y obsérvese la forma en que se relacionan con las Afores:

- **Pensión por riesgo de trabajo.** Si el trabajador sufre un accidente o enfermedad de trabajo y el IMSS le determina como consecuencia de tal accidente o enfermedad una incapacidad permanente de más de 25%, acudirá a su Afore para que con los fondos que tenga ahorrados en su cuenta individual, la Afore contrate con la aseguradora su pensión vitalicia, igualmente un seguro de sobrevivencia, para que al fallecer, a sus familiares esa misma empresa aseguradora les otorgue pensión de viudez, pensiones de orfandad (hijos menores de 16 años o incapacitados, hasta 25 años si estudian); a falta de los anteriores a los padres se les entregará pensión de ascendencia.
- **Pensión de invalidez.** El asegurado deberá tener 250 semanas cotizadas y además deberá esta imposibilitado para procurarse una remuneración superior al 50% de la que haya percibido durante el último año. El siguiente paso es que el trabajador escoja aseguradora para que reciba sus ahorros de su Afores y le otorgue la pensión de invalidez. También en el caso de que sus ahorros sean insuficientes para comprar su pensión vitalicia; el IMSS deberá entregar el faltante o suma asegurada. O sea el IMSS ya no garantiza una pensión como en la ley anterior, sino sólo una "suma asegurada".
- **Pensión por cesantía y vejez.** El trabajador deberá tener 60 años para la pensión de cesantía y 65 años para la pensión de vejez; con 1250 semanas cotizadas (mientras la ley anterior exigía 500 semanas, 9.6 años, la nueva contra toda injusticia las incrementa a 1,250, más de 24 años de cotización ).

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

Al reunir el trabajador estos requisitos, se podrán dar dos situaciones: que los fondos ahorrados sean suficientes o insuficientes, aspecto que se ve en el siguiente cuadro:

#### IV.-PENSIONES POR RIESGOS DE TRABAJO, INVALIDEZ Y VIDA, Y CESANTÍA Y VEJEZ

##### HIPÓTESIS:

##### DERECHO DEL TRABAJADOR A:

1.- EDAD  
+  
Cotizaciones  
+  
Fondos  
(Suficientes)



Pensión, asignación familiar, ayuda asistencial, atención médica

2.- Edad  
↓  
No  
Cotizaciones  
(Suficientes)



Invalidez permanente → Retiro de fondos.  
C y V → Retiro de fondos o seguir cotizando 1,250 ó  
Atención médica con 750 cotizaciones

3.- Edad  
+  
Cotizaciones  
+  
Fondos no  
(Suficientes)



Estado otorga suma asegurada para cubrir monto constitutivo.  
C y V → Estado da suma asegurada → Pensión garantizada

4.- Excedente de  
fondos



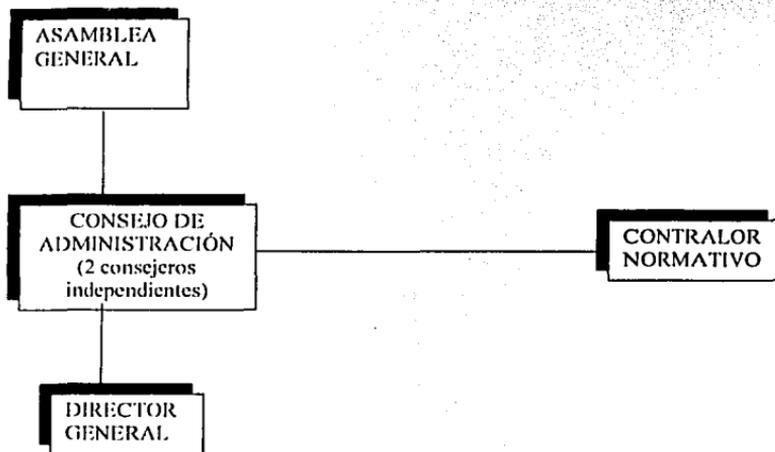
Retirar excedente; renta vitalicia mayor o seguro de sobrevivencia mayor  
C y V → Sólo retiro excedente después de contratar pensión 30%  
mayor a pensión garantizada y seguro de sobrevivencia (no importa edad)

Fuente: elaboración propia con información de Amezcua Órnelas, Norahenid.op. cit. página 7.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

**Estructura orgánica de las Afores y Sicfores:**

- a) **Consejo de administración. Función:** propiciar con su voto y procurar en todo momento, que las decisiones del consejo de administración sean en beneficio de los trabajadores, en apego a la ley y a las sanas prácticas del mercado.
- b) **Contralor normativo (Art. 16, 30 y 50 de la LSAR).** Vigilar que los funcionarios y empleados de la Afore cumplan la normatividad externa (del Mercado de Valores, ley de Sociedades de Inversión, Leyes de institutos de seguridad social, etc) e interna (estatutos, programa de autorregulación etc.).



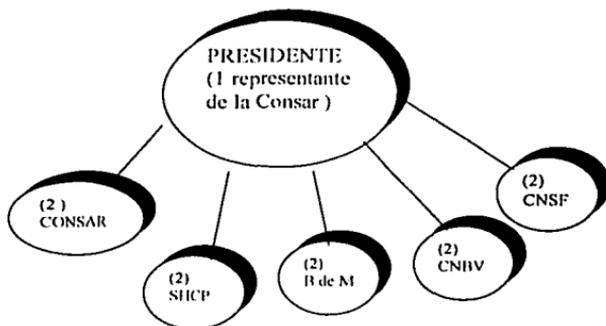
Fuente: Amezcua Órnelas, Norahenid op. cit. página 60.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

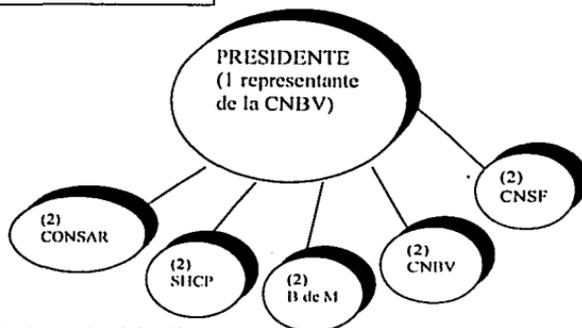
**Base de datos nacional del SAR.** Conformada por la información procedente de los sistemas de ahorro para el retiro, conteniendo la información individual de cada trabajador y el registro de la administradora de cada uno de éstos que se encuentra afiliado.

**Estructura del comité de análisis de riesgo y de valuación:**

**ESTRUCTURA DEL COMITÉ  
DE ANÁLISIS DE RIESGO**



**ESTRUCTURA DEL COMITÉ  
DE VALUACIÓN**



**Fuente:**  
Amezúa Órnelas, Norahenid op. cit. página 63.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

**Tareas de base de datos.** Identificación de las cuentas individuales en las Afores e instituciones de crédito; certificaciones sobre registro de trabajadores en éstas; control de traspasos, entre otras. El servicio de base de datos se prestará con concesión otorgada por la SHCP.

**Empresas operadoras.** Será el nombre que reciban las empresas que obtengan la concesión para operar la base de datos nacional del SAR.

**Requisa.** En una disposición inédita, como si el gobierno previera pronto conflictos graves de orden nacional y movido ante todo por la protección de los capitales extranjeros que participarán en el nuevo sistema de pensiones, el Art. 62 de la nueva LSAR señala.

“En caso de desastre natural, de guerra, de grave alteración del orden público o cuando se tenga algún peligro inminente para la seguridad nacional, la paz interior del país o para la economía nacional, el Gobierno Federal podrá hacer la requisita del centro de operaciones, destinados para la operación de la base de datos nacional SAR”.

**Pago de daños y perjuicios.** Salvo guerra internacional, se indemnizará a los interesados.

**Revocación de autorización.** *La efectuará la Consar*, si las Afores o Siefores no reconocen competencia a autoridades mexicanas para supervisarlas o a las leyes mexicanas para resolver controversias.

Es obvio que este mensaje va dirigido a las Afores y Siefores de capital extranjero, y previniendo de algún riesgo a los fondos de pensiones.

### **Disolución o liquidación**

**Protección de los intereses de los trabajadores.** antes de la disolución y liquidación se traspasarán las cuentas individuales a la “cuenta concentradora” IMSS antes de pasarlas a otra Afore.

**Instituciones de seguros.** Al adquirir un trabajador el derecho a una pensión, la Afore contratará a nombre del trabajador y en la institución de seguros que éste escoja, el seguro de renta vitalicia y el de sobrevivencia (genera las pensiones para familiares), trasladándose, por lo tanto, los fondos del trabajador de la Afore a la aseguradora.

**Régimen provisional.** Del 1 de julio de 1997 al 1 de enero del 2002, la SHCP autorizará para que contraten los seguros para pensiones del IMSS, a instituciones de seguros autorizadas para practicar operaciones de vida, dentro de este lapso, las instituciones de seguros autorizadas provisionalmente deberán escindirise, creando una institución de seguros especializada que deberán quedar bajo el control del mismo grupo accionario.

**Omisión de la institución de seguros especializada.** Si la institución de seguros no procede a crear la aseguradora especializada, la SHCP revocará la autorización. Las casas de bolsa e instituciones de crédito, también podrán invertir en las Afores y Siefores.

**Acreedores con privilegio especial.** Lo serán los pensionados y sus beneficiarios, por lo que en caso de quiebra o liquidación de la aseguradora, siempre prevalecerá su derecho sobre cualquier otro acreedor, excluyéndose de la masa de la quiebra los recursos de afectados al sistema de pensiones. (ver Art. 56 de L.SAR).

#### **Objetivos de las Afores y Siefores<sup>65</sup>:**

**Afores.** Recibir del IMSS, las cuotas y aportaciones; recibir aportaciones voluntarias, individualizar tales cuotas y aportaciones; operar y pagar retiros programados y pagos parciales (desempleo etc.); contratar por cuenta de trabajadores y sus beneficiarios los seguros de renta vitalicia (pensión para asegurado), y seguro de sobrevivencia (pensión para familiares de asegurados) ante instituciones de seguros a quienes hará entrega de los recursos respectivos.

**En relación con Siefores.** Las tareas que realizará la Afores serán: actuar como operadora: distribución, promoción y venta, exclusiva y primaria, de las acciones de la sociedad de inversión que ésta emita, cobrando la Afore una comisión; compra, es decir, la facultad de la Afore de comprar por cuenta propia acciones emitidas por la sociedad de inversión, Siefore.

**Siefore.** Invertir los recursos de los trabajadores en instrumentos financieros, con base en el principio de diversificación del riesgo, por especialistas en la materia. Inversiones que serán a largo plazo (Art. 39 y 43 de L.SAR).

Así, tales inversiones deberán fomentar: producción nacional, empleo, vivienda, infraestructura y desarrollo regional.

**A largo plazo (mercado de capitales).** Inversiones con vencimiento a más de un año, las inversiones de las Siefores darán prioridad a este tipo de inversiones.

**Siefore, adquirirá valores que preserven su valor adquisitivo.**

De las Siefores por lo menos una deberá integrar su cartera con valores o instrumentos que preserven su "valor adquisitivo", por lo menos permitirán que los recursos de los trabajadores no pierdan su valor adquisitivo como consecuencia de la inflación.

#### **Régimen de inversión de las Siefores<sup>66</sup>:**

El activo (conjunto de bienes propiedad de la Siefores) deberá invertirse a 100% en:

Efectivo y valores.

**Valores.** La cartera deberá integrarse con los siguientes instrumentos: los emitidos o avalados por el Gobierno Federal; de renta variable; de deuda privada o emitidos por empresas privadas; de deuda emitidos, aceptados o avalados por instituciones de crédito (recuerde que instrumento de deuda se refiere a una inversión a corto plazo, o "mercado de dinero").

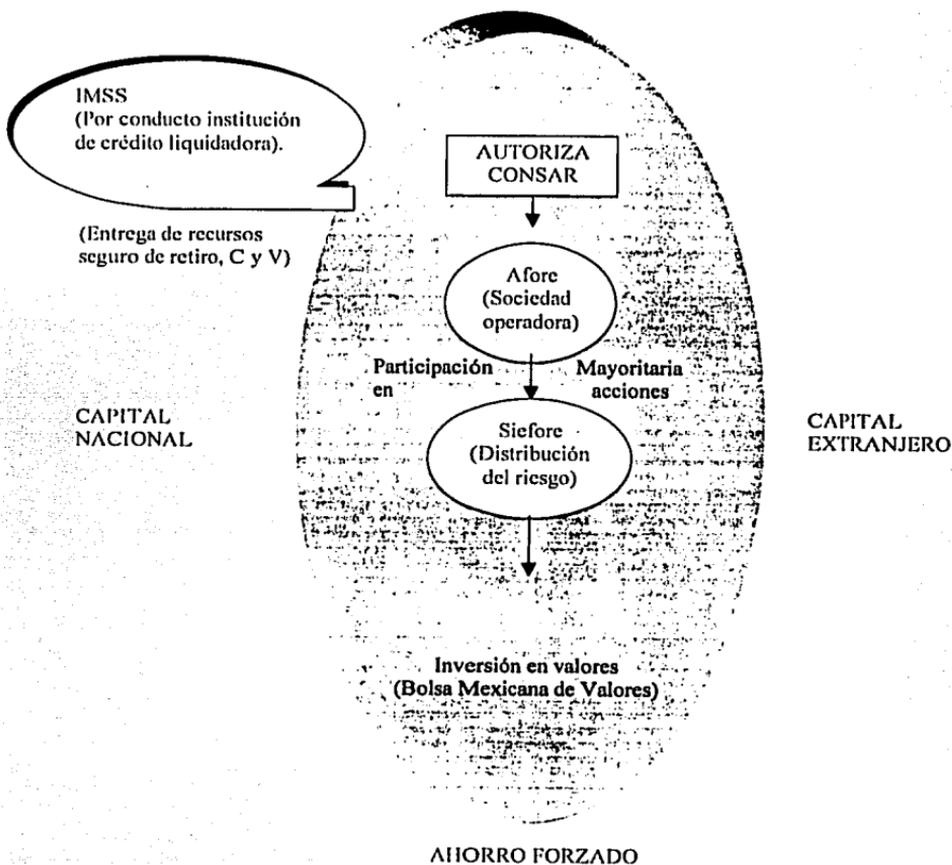
**Siefores de diversos grados de riesgo (Art. 47 de la nueva LSAR)**

- Las Afores podrán operar varias Siefores.
- Cada Siefore podrá manejar diverso grado de riesgo, por tanto diversa composición a su cartera de valores.

<sup>65</sup> Arts. 18, 39 y 43 de la nueva LSAR.

<sup>66</sup> artículo 43, de la nueva LSAR

**AFORES-SIEFORES**  
**MERCADO DE VALORES**



### **Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar)<sup>67</sup>:**

**Concepto.** La comisión Nacional del SAR es un órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; comisión que concentra las facultades de regulación, control y vigilancia del SAR, y pasar de la etapa de ahorro a la de inversión de los recursos de los trabajadores por medio de las Afores y Siefores.

**Aclaración.** El SAR anterior como tal desaparece, ya que en la cuenta individual no sólo se depositarán los recursos del seguro de retiro (IMSS) e Infonavit, sino de los ramos de cesantía en edad avanzada y vejez. Por otro lado, los recursos ya no estarán en plácidas cuentas de ahorro con intereses mínimos garantizados, sino que irán a parar a la esfera movediza del mercado de valores precisamente por conducto de las Afores y Siefores.

**Intervención administrativa y gerencial.** Si de la supervisión resulta que alguna operación de los participantes no se apega a la ley:

Si las irregularidades son de tal gravedad que se afecté en la estabilidad, solvencia o liquidez de los participantes, con peligro para los intereses de los trabajadores o el SAR, el presidente podrá declarar la intervención gerencial. El interventor gerente tendrá todas las facultades que normalmente corresponden al órgano de administración no quedando supeditado a la asamblea general.

**Duración de la intervención.** Seis meses, si no se regularizan operaciones en ese lapso se revocará la autorización al participante.

**Derecho de los trabajadores.** Al decretarse la intervención, el interventor tomará las medidas necesaria para garantizar los derechos de los trabajadores.

**Recepción y trámite de reclamaciones de trabajadores y sus beneficiarios y de los patrones en contra de las Afores e instituciones de crédito (Arts. 109, 110 y 114 de la LSAR):**

Al verse afectados, los trabajadores o patrones podrán acudir ante los tribunales civiles o mercantiles o bien podrán acudir primeramente ante la Consar.

**Responsabilidad de Afores respecto a Siefores.** Las Afores responden directamente de los actos, omisiones y operaciones de la Siefores, no se demandará a la Siefore sino a la Afore directamente.

La Consar dará nueve días hábiles a la otra parte, Afore o banco, para que conteste la reclamación (de lo contrario se le multará: 1,000 a 3,000 SMGDF), al mismo tiempo citará a las partes a una audiencia de avenencia.

De no lograrse un acuerdo entre las partes, la Consar invitará a las partes a someter la controversia al juicio arbitral, la Consar fungirá como árbitro.

**Medidas para lograr el cumplimiento del laudo.** La comisión podrá imponer multas y podrá llegar hasta la suspensión o revocación de la autorización al remisio.

<sup>67</sup> Arts. 2º, 3º, Frac. III, 5º, a 17, de la LSAR.

Inconformidad contra el laudo arbitral. El inconforme sólo podrá impugnar mediante el juicio de amparo.

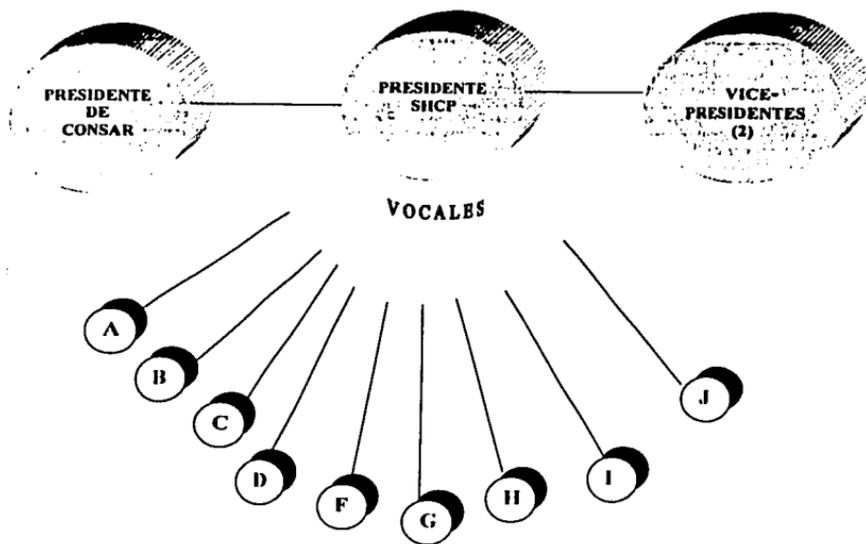
Publicación de reclamaciones contra Afores o Bancos (Art. 5º, Frac. XIV, de la LSAR). La podrá efectuar la Consar previa opinión de su Comité Consultivo y de Vigilancia. Con esta medida se pretende, también poner coto a las ilegalidades de las entidades señaladas.

Unidad de consultas y reclamaciones de las Afores. El trabajador y el patrón podrán ser orientados y presentar su reclamación ante esta instancia (Art. 31 de LSAR). De recibir una respuesta negativa de esta unida, tendrá que ir a los tribunales civiles y mercantiles (ante los costos de los juicios civiles o mercantiles, la opción de la Consar será la única para los trabajadores), si en la Consar el laudo es desfavorable, sólo podrá impugnarse mediante el juicio de amparo.

ESTA TESIS NO SALE  
DE LA BIBLIOTECA

## Estructura orgánica de la Consar

JUNTA DE GOBIERNO (21 MIEMBROS)  
INTEGRACIÓN (ARTS. 7º. Y 8º. LSAR)

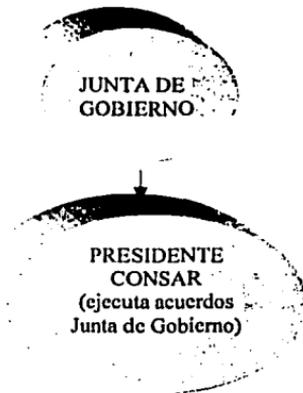


- A.- Secretario STPS
- B.- Gobernador Banco de México
- C.- Subsecretario SHCP
- D.- Director general del IMSS
- E.- Director general del Infonavit
- F.- Director general del ISSTE
- G.- Presidente Com. Nac. Ban. y Val.
- H.- Presidente Com. Nac. Seg. y Fianzas
- I.- (2) Representantes trabajadores
- J.- (1) Representante patrones

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

**Funciones de la Junta de Gobierno**<sup>68</sup>. Otorgar , modificar o renovar autorizaciones a Afores y Siefores; ordenar la intervención administrativa o gerencial; reglas generales sobre régimen de inversión de Siefores; régimen de comisiones que podrán cobrar participantes; disposiciones de carácter general para que Afores pague al IMSS servicio de emisión , cobranza y control de aportaciones.

**PRESIDENTE DE LA CONSAR  
(LO DESIGNA EL SECRETARIO DE LA SIICP; ARTS. 10 A 12 , LSAR)**



Fuente. Amezcua Órnelas, Norahenid, op. cit. página 79.

**Funciones.** Como máxima autoridad administrativa de la Consar: representarla legalmente; dirigir administrativamente a la Consar; realizar supervisión de los participantes; formular y presentar a la Junta de Gobierno; formular presupuestos de ingresos y egresos; ejecutar intervención administrativa o gerencial.

<sup>68</sup> Art. 8 LSAR.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

#### 5.4. MARCO LEGAL DE LAS AFORES.

El derecho a la seguridad social y a la protección de la salud están inscritos en la Constitución en los artículos 123 y 4 respectivamente.

La concepción constitucional de la seguridad social se fundamenta en los principios de integralidad, solidaridad, redistribución, obligatoriedad y publicidad. El carácter solidario y redistributivo del sistema se sintetiza en el hecho de que cada cual contribuye al sistema de acuerdo con su salario y recibe beneficios y servicios en función de su necesidad. Esto sólo es posible a partir de la constitución de fondos comunes o colectivos y manejados con criterio social.

El derecho a la protección de la salud tiene una formulación mucho más imprecisa en el texto constitucional. No se establece qué servicios corresponden a este derecho y tampoco se especifica que es obligación del Estado garantizarlo a todos los ciudadanos. Esta ambigüedad explica, que muchos ciudadanos no asegurados tienen negado el acceso a los servicios de salud.

La nueva Ley del Sistema de ahorro para el Retiro entró en vigor el 24 de mayo de 1996.

La Consar, deberá publicar en el DOF, las reglas de carácter general que expida.

Con esto se trata de legitimar lo ilegítimo, ya que la Consar al dictar reglas generales asume funciones del Ejecutivo (reglamentador) o del Legislativo, con menoscabo de la seguridad jurídica de los gobernados.

La nueva LSS, entró en vigor el 1 de julio de 1997, las Afores serán las únicas encargadas de individualizar y administrar los recursos de las cuentas individuales para el retiro.

En el nuevo sistema, el requisito para tener derecho a una pensión se incrementa y el monto de ésta es incierta. Con la reforma el requisito de cotización para jubilarse sube de 500 a 1250 semanas para acceder a la pensión y a 750 para los servicios médicos.

#### **Régimen de propiedad de las Afores<sup>69</sup>**

Se permite que hasta 49% de las acciones representativas del capital social de las Afores pueda ser adquirido por personas físicas o morales extranjeras, son las llamadas acciones de la serie "B".

Las acciones de la serie "A" representativas del 51% del capital social podrán ser adquiridas sólo por personas físicas o morales mexicanas.

Finalmente, se aclara que 49% del capital social podrá integrarse sólo por acciones series "A" y "B", o por ambas.

Límite a la adquisición del capital social por una sola persona, directa o indirectamente. No podrá adquirir una persona física o moral más de 10% del capital social de una afore.

<sup>69</sup> Art. 21 de la nueva LSAR.

## Capital extranjero

**Inversión de capital extranjero.** Además de la adquisición de las acciones serie "B" de las Afores normales, la nueva LSAR permite el establecimiento de Afores y Siefores totalmente controladas por extranjeros bajo la forma de Afores y Siefores "filiales"

**Afores y Siefores "filiales"** serán propiedad en su totalidad de capital extranjero.

### Acciones representativas del capital social

**Siefores filiales.** Acciones serie "F" 99% (cuando menos); 1% indistinta o conjuntamente por acciones "F" y "B".

**Acciones serie "F".** Son aquellas que sólo pueden ser adquiridas por instituciones financieras del exterior (extranjeras) o filiales.

## 5.5. SITUACIÓN ACTUAL DE LAS AFORES<sup>70</sup>.

Cuantitativamente las Afores desde su aparición han sido 13 y se han conservado las mismas, realmente su crecimiento ha sido constante, veamos: para 1997 el ahorro para el retiro representó 3.7% del PIB; para 98 el 4.8%, en 99 el 5.8%, en el 2000 el 8 % al cierre de mayo del 2001 el 7.4% del PIB, y se proyecta que a partir de su nacimiento (jul. 97) en 10 años alcance 25% del PIB, en 20 años 45% y en 30 años el 60%.

Hoy en día una de las medidas gubernamentales que les va a beneficiar a las Afores es que se ha ampliado el rango de afiliados de 17% al 20% del mercado potencial y que para el año 2001 se calcula en 27,319,220 de este mercado potencial se tiene ya afiliado al 67%.

Por otro lado al cierre de abril las Siefores han otorgado un rendimiento promedio de 10.21% anual en términos reales; las cuotas y aportaciones gubernamentales al 27 de febrero del presente año son:

CUADRO: 5.2.

SEGURO DE RETIRO CESANTIA Y VEJEZ	4.5%	APORTANTE EL PATRÓN
Retiro	2.0%	Aportante el patrón
Vivienda	5.0%	Aportante el patrón
Cuota social	\$2.19	Aportante el gobierno

Fuente InfoConsar del 27 02 2001

Las Afore-Siefores y las aseguradoras, forman parte de importantes grupos financieros privados. Incluso la única Afore "pública" prevista para el IMSS, la Afore XXI, finalmente resultó no serlo, ya que el Instituto es socio minoritario, con 26% de las acciones de la Bankers Trust, Banco Ixc y la Aseguradora Hidalgo.<sup>71</sup>

<sup>70</sup> [WWW.CUENEF.GOB.MX](http://WWW.CUENEF.GOB.MX).

<sup>71</sup> El Financiero, 28 de febrero, de 1997

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

## EL AHORRO PARA EL RETIRO EN MÉXICO<sup>72</sup>

- Los recursos acumulados de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (RCV), de Vivienda y de Aportaciones Voluntarias correspondientes al actual sistema de pensiones para los trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), así como los recursos provenientes del sistema complementario SAR 92, constituyen el ahorro para el retiro en México.
- Al cierre de mayo, el ahorro para el retiro en México registró 444,133.9 millones de pesos, equivalente a 8.0% del Producto Interno Bruto.
- De este total, 71.8% fue registrado en las cuentas individuales en las AFORES, 4.1% correspondía a las cuentas de los trabajadores sin elección de Afore y cuyos recursos se mantenían en la Cuenta Concentradora y el 24.1% restante correspondió a las cuentas del SAR 92.

### 1.- VALOR DE LAS CUENTAS INDIVIDUALES EN LAS AFORES

A continuación se presentan la distribución de los recursos en las cuentas individuales de los trabajadores que han elegido AFORE, y su correspondiente gráfica del valor de estas cuentas.

CUADRO: 5.3.

AFORE	RCV	Aportaciones Voluntarias	Vivienda*	Total
Bancomer	43,438.7	242.0	29,222.0	72,902.7
Banamex Aegon	30,194.5	202.4	19,786.2	50,183.0
Profuturo GNP	18,442.1	78.3	12,434.7	30,955.1
Garante	17,494.6	39.6	11,495.2	29,029.5
Santander Mexicano	17,178.8	70.9	11,548.7	28,798.5
Bital	16,209.2	34.9	10,630.8	26,874.9
Inbursa	14,306.8	209.5	9,481.8	23,998.1
XXI	11,294.5	101.5	7,668.3	19,064.3
Banorte Generali	10,268.6	48.1	6,189.8	16,506.5
Bancrecer Dresdner	6,524.5	7.8	4,190.5	10,722.8
Principal	3,867.6	5.3	2,626.5	6,499.4
Tepeyac	1,286.3	4.1	816.3	2,106.7
Zurich	879.8	3.1	557.3	1,440.2
Total	191,386.2	1,047.4	126,648.2	319,081.7

\*Los recursos de Vivienda son registrados por las AFORES y canalizados al INFONAVIT.

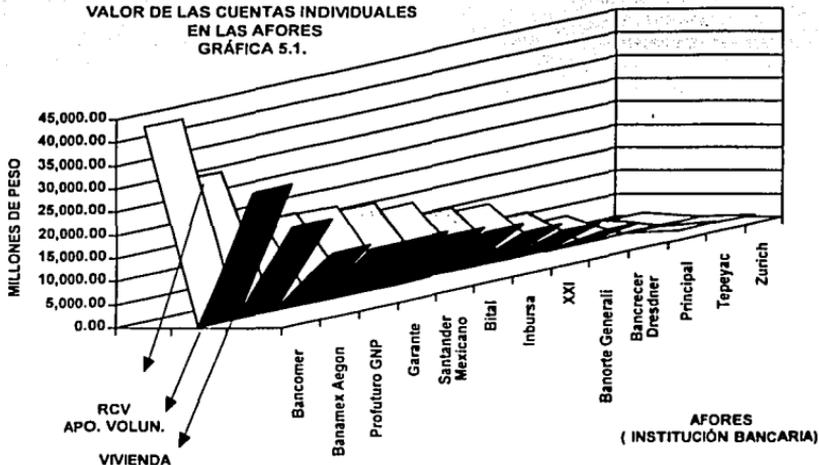
Cifras en millones de pesos al cierre de mayo del 2001.

Fuente: INFOCONSAR del 21062001.

<sup>72</sup> [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx).

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

VALOR DE LAS CUENTAS INDIVIDUALES  
EN LAS AFORES  
GRÁFICA 5.1.



AFORE FILIALES DE INSTITUCIONES DEL EXTERIOR

CUADRO: 5.4.

Bancomer	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
Bital	ING America Insurance
Principal	Principal Internacional
Garante	Citibank
Santander	Banco Santander Central Hispano
Tepeyac	Tema Vida y Caja de Madrid
Zurich	Zurmex Canada Holdings.
Banamex Aegon	Citygroup

Fuente: El Financiero, ver nota:70.

Como podemos observar en el cuadro y en la tabla de esta página las Afores Filiales que son 9 concentran el 71.63% del valor de las cuentas individuales en las Afores esta situación se da tomando en cuenta la reciente fusión de Banamex con Citygroup.<sup>73</sup> Las perspectivas por lo tanto son de pleno dominio del capital extranjero no solo sobre la banca sino sobre los fondos de pensiones.

Recientemente se publicó una nota<sup>74</sup> donde se anunciaba la aparición de una nueva Afore la Allianz Dresdner, esto fue por la adquisición del 51% del capital de la Afore Bancrecer - Dresdner por parte de la empresa alemana: Dresdner Pensión Fun Holding, LCC, con esta operación Dresdner sube su participación al 95% del capital, por tanto la nueva Afore se llamará: Afores Allianz Dresdner, y con lo cual tenemos una más Afore filial.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

<sup>73</sup> lunes 09072001, el financiero, Pág. 8

<sup>74</sup> jueves 23082001; el financiero, Pág. 28

## II.- VALOR DE LAS CUENTAS INDIVIDUALES EN LAS AFORES PRESTADORAS DE SERVICIOS.

Los recursos que se muestran en el cuadro siguiente, corresponden a los trabajadores que aún no habían elegido una Administradora por lo que sus recursos estaban -dado que a partir del primero de julio del año en curso estos recursos fueron ya asignados a la Afores existentes- en la Cuenta Concentradora, siendo registrados por una AFORE Prestadora de Servicios.

CUADRO:5.5.

Prestadora de Servicios	RCV*	Vivienda**	Total
Profuturo GNP	1,956.1	1,017.9	2,974.0
Bancomer	1,616.8	850.4	2,467.2
Banamex Aegon	1,603.4	837.4	2,440.8
Garante	1,517.0	771.1	2,288.1
Santander Mexicano	1,461.1	784.3	2,245.3
Banorte Generali	773.9	408.0	1,181.9
XXI	702.9	362.0	1,064.9
Bancreer Dresdner	709.9	352.5	1,062.4
Bitel	629.3	346.8	976.1
Principal	351.5	193.2	544.7
Tepeyac	216.8	113.3	330.0
Zurich	169.7	83.3	253.1
Inbursa	139.2	74.4	213.5
Total	11,847.5	6,194.5	18,042.0

\* Incluye 0.8 millones de pesos de ahorro voluntario.

\*\* Los recursos de Vivienda son administrados por el INFONAVIT.

Cifras en millones de pesos al cierre de mayo de 2001.

Fuente: CONSAR

## III.- SALDOS DEL SAR 92

El sistema SAR 92 se creó con la finalidad de que los trabajadores afiliados al IMSS y al ISSSTE contaran con un ahorro que complementase la pensión que recibían al final de su vida laboral. Actualmente, sólo sigue operando para los trabajadores del sector público federal y para los trabajadores del sector privado que no han traspasado sus recursos a alguna de las trece AFORES que operan en el mercado.

CUADRO: 5.6.

Concepto	Monto
IMSS	20,161.0
ISSSTE	25,507.3
Total Retiro	45,668.4
INFONAVIT	29,833.9
FOVISSTE	31,507.9
Total Vivienda	61,341.8
Total	107,010.2

Cifras en millones de pesos al cierre de mayo del 2001. (Fuente: CONSAR).

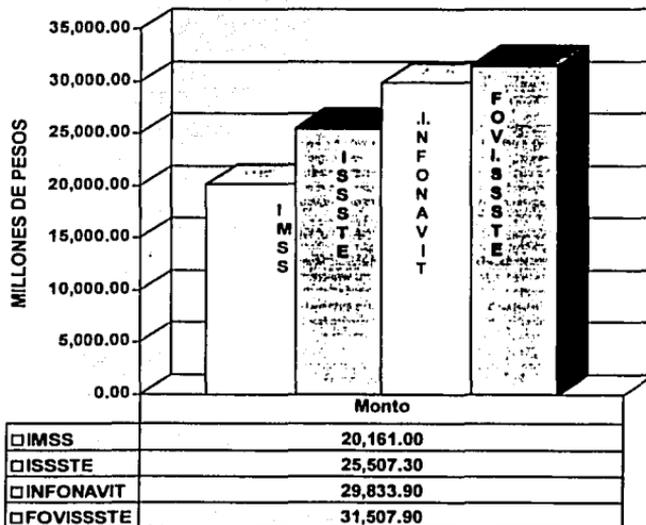
TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

Como puede observarse en la siguiente gráfica el mayor monto de recursos lo concentra el FOVISSSTE con los recursos de la vivienda y el porque ocupa el primer lugar en recursos es de que la Ley del ISSSTE aún no se reforma por lo cual los trabajadores amparados por ella aún les sigue pagando la pensión este instituto no una Afore y/o aseguradora

Ahora bien el que el IMSS ocupe el último lugar es un indicador de que en él se centro la nueva reforma a la seguridad social, además de que los recursos de SAR-IMSS cerraron hasta el segundo bimestre de 1992.

La cuestión aquí es que el total (107,010.2 millones de pesos) de estos recursos se integraron al ahorro para el retiro en México, y de estos solo los del IMSS se deben canalizar a la compra de valores bursátiles<sup>75</sup>

**SALDOS DEL SAR: 92, AL CIERRE DE MAYO DEL 2001.**  
GRÁFICA: 5.2.



Fuente: elaboración propia con datos de: InfoCorsar 21062001.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

<sup>75</sup> Lic. Amezcua Órnelas, Norahenid. *Guía práctica de la Afore y el nuevo SAR*, México, SICCO, 1997, Pág. 14.

### TRABAJADORES AFILIADOS AL CIERRE DE JUNIO DEL 2001.

Como puede apreciarse en la siguiente tabla y su correspondiente gráfica, 5 afores (Bancomer Santander Mexicano, Banamex Aegon Garante Bital Principal, Banerecer Dresdner Tepeyac y Zurich) de las trece concentran el 74.40% de los afiliados a las Afores, y digo cinco porque: "derivado de la fusión entre los grupos financieros Banamex-Accival y Citigroup, la administradora de fondos para el retiro resultante de este proceso desplazará a Bancomer, la empresa líder en el mercado"<sup>76</sup>; de fusionarse en una sola empresa (Banamex-Aegon-Garante) la nueva Afore se convertiría en la empresa líder con: 4,652,459 afiliados superando a Bancomer con: 1,648,168 afiliados.

Este movimiento de posiciones comprueba que el mercado de la gestión de fondos de pensiones en México está manejado por los españoles BBVA-Bancomer, Santander y los grupos estadounidenses Citigroup y Citibank, propietario, en su mayoría, este último de Afore Garante.

En el caso de Santander se ubicaría en la tercera posición por la adquisición de la Afores Génesis, que decidió retirarse ante los escasos resultados obtenidos en el arranque del mercado.

CUADRO: 5.7.

### TRABAJADORES AFILIADOS AL CIERRE DE JUNIO DEL 2001.

AFORE	Trabajadores Afiliados	Porcentaje del Mercado Potencial (1)	Salario Promedio (2)	Trabajadores Activos (2)
<b>Bancomer</b>	3,004,291	11.0	4.8	63.4
<b>Santander Mexicano</b>	2,621,103	9.6	3.1	46.1
<b>Banamex Aegon</b>	2,497,673	9.1	3.9	61.3
<b>Garante</b>	2,154,786	7.9	3.7	50.4
<b>Profuturo GNP</b>	2,148,930	7.9	3.9	45.8
<b>Bital</b>	2,007,804	7.3	3.3	53.5
<b>Banorte Generali</b>	1,715,374	6.3	3.1	46.1
<b>Principal</b>	691,878	2.5	3.1	47.6
<b>Banerecer Dresdner</b>	681,349	2.5	3.8	48.7
<b>XXI</b>	616,806	2.3	5.9	64.1
<b>Inbursa</b>	398,612	1.5	10.2	68.1
<b>Tepeyac</b>	316,891	1.2	2.8	41.1
<b>Zurich</b>	212,807	0.8	3.0	35.8
<b>TOTAL</b>	<b>19,068,304</b>	<b>69.8</b>	<b>4.0</b>	<b>53.0</b>

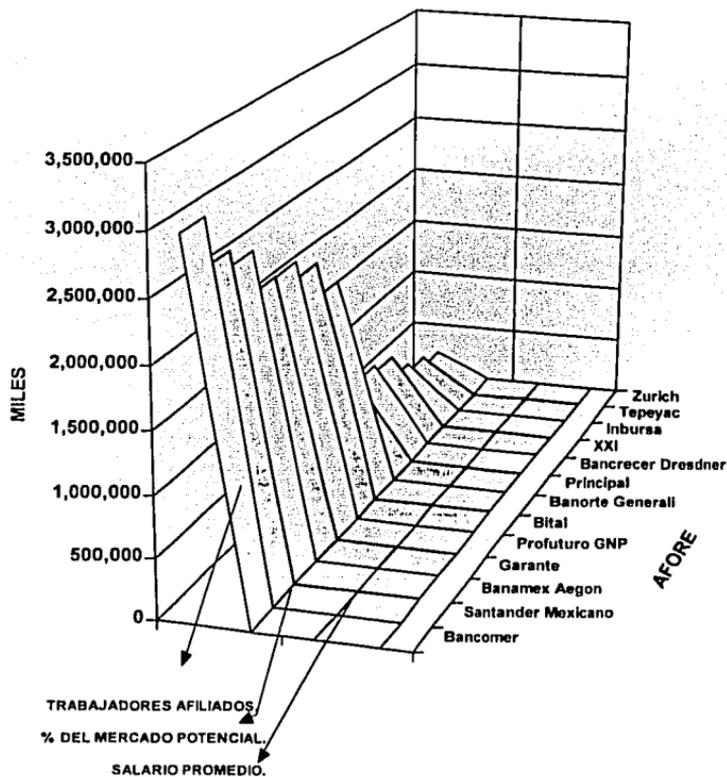
(1) Porcentaje relacionado con el mercado potencial de trabajadores susceptibles de afiliarse a las AFORES para el año 2001 que, de acuerdo con las proyecciones de la CONSAR (publicadas en el DOF el 27 de diciembre de 2000), es de 27,319,820 afiliados.

(2) Salario promedio en veces del salario mínimo del D.F. y porcentaje de trabajadores activos, ambos de la emisión del IMSS correspondiente al segundo bimestre de 2001.

Fuente: InfoConsar, julio de 2001.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

TRABAJADORES AFILIADOS A LAS AFORES AL CIERRE DE JUNIO  
 JUNIO  
 GRÁFICA:5.3.



Fuente: con datos del cuadro, 5.7.

TESIS CON  
 FALLA DE ORIGEN

## VALOR Y COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE LAS SIEFORES

Como puede observarse la mayor parte de la cartera de inversión de las SIEFORES se concentra en valores gubernamentales esto de acuerdo con la ley que establece que: De acuerdo con su Régimen de Inversión, las SIEFORES pueden canalizar hasta el 100% de los recursos a instrumentos gubernamentales, hasta 35% a títulos emitidos por empresas privadas y 10% en instrumentos gubernamentales denominados en moneda extranjera.

Asimismo, y con el propósito de limitar la exposición a riesgos crediticios, establece que los instrumentos privados y bancarios en que inviertan las SIEFORES deben contar con altas calificaciones otorgadas al menos por dos empresas calificadoras autorizadas.

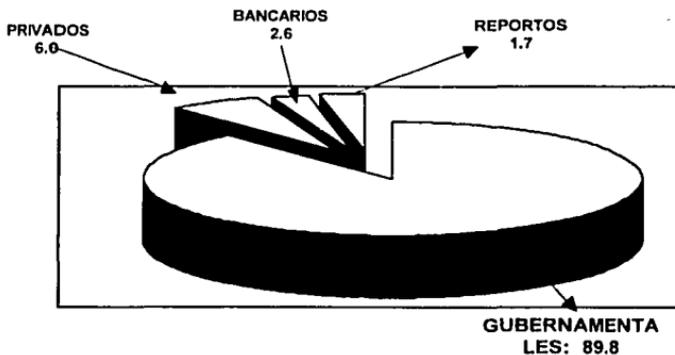
CUADRO: 5.8

VALOR Y COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE LAS SIEFORES AL 31 DE MAYO DEL 2001 (COMPOSICIÓN EN PORCENTAJES)				
SIEFORES	VALORES GUBERNAMENTALES	VALORES PRIVADOS	VALORES BANCARIOS	REPORTOS
Banamex N° 1	89.2	6.7	1.8	2.3
Bancomer Real	90.1	5.3	1.4	3.2
Bancreeer				
Dresdner I-1	93.1	5.2	1.6	0.2
Fondo Sólida Banorte Generali	99.5	0.2	-	0.2
Bital SI de Renta Real	86.7	8.8	3.3	1.1
Garante I	93.6	5.8	-	0.6
Inbursa	90.2	8.4	1.4	-
Principal	91.7	7.2	-	1.1
Fondo Profuturo	85.4	4.3	10.2	0.1
Ahorro Santander Mexicano	86.4	5.8	5.7	2.1
Tepeyac	94.4	5.6	-	0.0
XXI	88.0	8.5	1.1	2.4
Zurich	87.6	9.6	-	2.9
-TOTAL	89.8	6.0	2.6	1.7

Fuente: InfoConsar: 11 de junio del 2001.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

COMPOSICIÓN TOTAL DE LA CARTERA DE LAS SIEFORES AL 31 DE MAYO DEL  
2001 (EN PORCENTAJES)  
GRÁFICA: 5.4.



Fuente: Cuadro: 5.8 ( valor y composición de la cartera de las Siefopres al 31 de mayo del 2001).

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

Ubiquemos ahora las comisiones:

### **COMISIONES:**

Es lo que cobrará la Afore a los trabajadores cuentahabientes por la prestación de sus servicios.

Comisiones que la afore podrá cobrar:

- a). Por la administración de la cuenta individual, no podrá cobrarse al trabajador por este concepto una cuota fija, sino un porcentaje.
- b). Por estados de cuenta adicionales, por consultas, por reposición de documentos, pago de retiros programados, por depósitos o retiros de la subcuenta de ahorro voluntario.

**Fijación de las comisiones.** Las fijará cada afore debiendo someterlas a la aprobación de la Consar. Finalmente deberán publicarse en el Diario Oficial de la Federación.

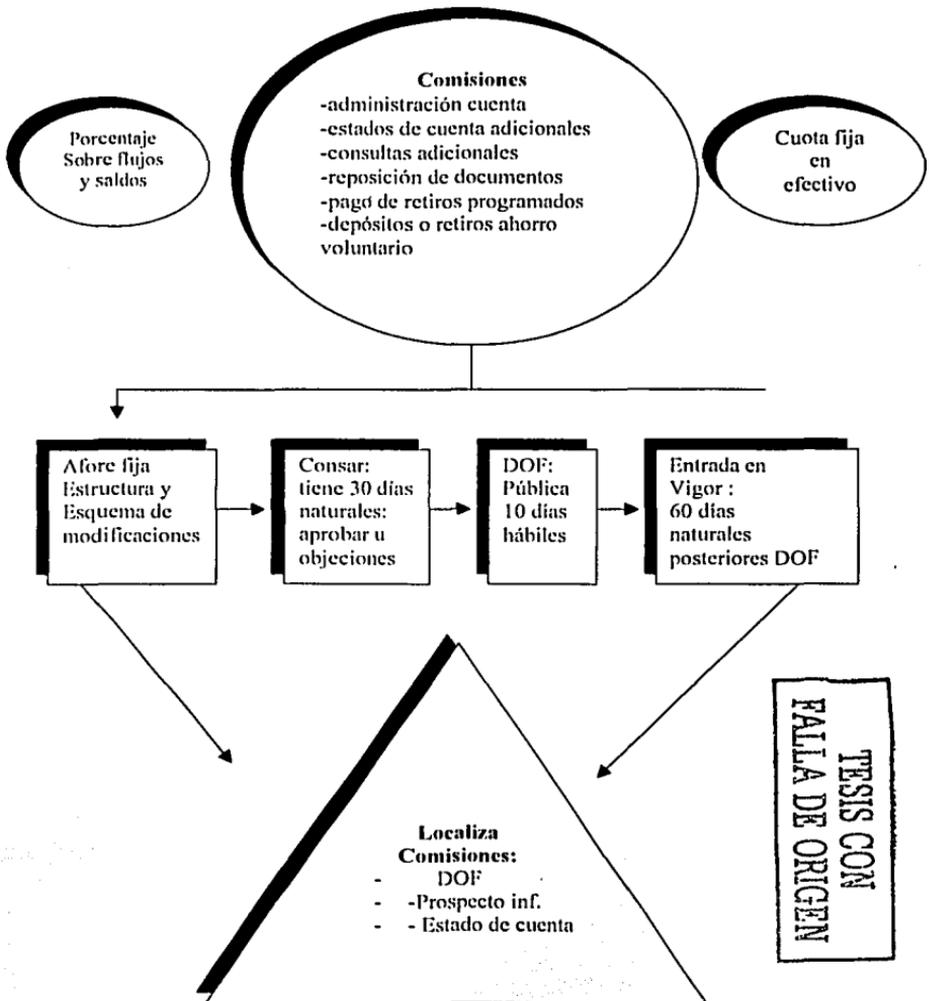
**Alza de las comisiones.** En esta hipótesis los trabajadores podrán cambiar de Afore.

**Selección de Afore.** Las menores comisiones no sólo para la administración de la cuenta individual sino en la prestación de los demás servicios adicionales, será elemento importante para hacer una mejor selección de la Afore.

De tal forma derivemos el siguiente esquema:

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

## ESQUEMA DE COMISIONES



## 5.6. LAS AFORES COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO.

Constituyen el motor fundamental del ahorro interno<sup>77</sup>

- Por una parte, los fondos que se acumulan devengan intereses que se agregan a la masa ahorrada.
- Existe un período durante la vida laboral en que estos fondos permanecen invertidos (en términos generales, se trata de un período superior a los treinta años).

Este ahorro que para Chile, supera el 50 % del Producto Interno Bruto del país, el que debe ser invertido por las Administradoras de los Fondos de Pensiones.

**Financiamiento de proyectos.** Con la adquisición de instrumentos financieros, los fondos de pensiones permiten el financiamiento de grandes proyectos de inversión, y se constituyen en los principales impulsores de la actividad del mercado financiero.

**Desintermediación financiera.-** Muchas empresas ya no consideran que los bancos son la alternativa única y preferente para su financiamiento. Ahora consideran también a los fondos de pensiones con la adquisición, por parte de estos últimos, de títulos representativos de capital o deuda. Es decir, una importante proporción de los flujos de ahorro-inversión se canaliza directamente desde los fondos hacia los inversionistas.

**Vivienda.** El nuevo sistema ofrecerá la oportunidad de implantar nuevos mecanismos de financiamiento a la vivienda, a través de la emisión de letras o bonos hipotecarios de largo plazo, cuyas características de seguridad los hacen muy atractivos para los portafolios de los Fondos de Pensiones

**Infraestructura.** La fomenta, se constituye en un medio eficaz para la participación del sector privado, bajo el sistema de concesiones de obras públicas. Se favorece así el desarrollo de importantes proyectos de infraestructura en sectores como el turismo, el transporte, el portuario y otros.

**Seguros.** Genera un creciente desarrollo en el sector al darse, una participación de las Administradoras en la administración de los seguros de invalidez y sobrevivencia.

**¿En qué invierten los recursos de los trabajadores las SIEFORES?:<sup>78</sup>**

Procurar una adecuada rentabilidad de los recursos de los trabajadores. Fomentar el ahorro interno y el desarrollo de un mercado a largo plazo, que las inversiones se canalicen en valores que fomenten: la actividad productiva nacional, el empleo, la vivienda, el fomento de infraestructura y desarrollo regionales.

<sup>77</sup> Miranda Valenzuela, Patricio y. Noriega Granados, Juan " *Entendiendo Las Afores*", Editorial SICCO, México 1997, páginas 38 y 39.

<sup>78</sup> Miranda Valenzuela, Patricio y. Noriega Granados, Juan; op.cit. página 105.  
Art. 43 NLSAR.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

Orientación preferencial al fomento de:

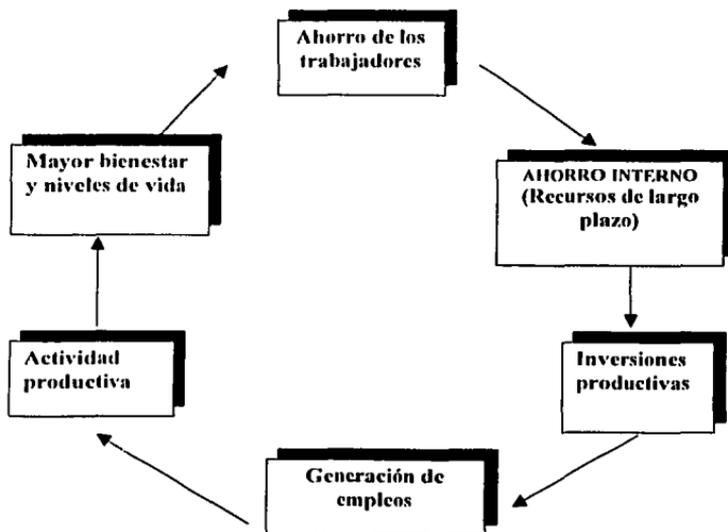
- La actividad productiva nacional
- El empleo
- La vivienda
- El desarrollo de infraestructura y desarrollo regional.

### QUÉ IMPACTO GENERARÁ EL NUEVO SISTEMA EN EL PAÍS.<sup>79</sup>

El impacto se genera sobre el ahorro interno, la inversión, la generación de empleos y mejores niveles de vida, en conjunto con el desarrollo del mercado de capitales y de otros sectores productivos.

Hay un ahorro obligatorio de alrededor de veinte millones de trabajadores que periódicamente se depositará y acumulará en sus cuentas individuales, sin lugar a dudas, se constituirá en la principal fuente de recursos representativos del ahorro interno del país.

### BENEFICIOS PARA LA ECONOMÍA EN SU CONJUNTO:



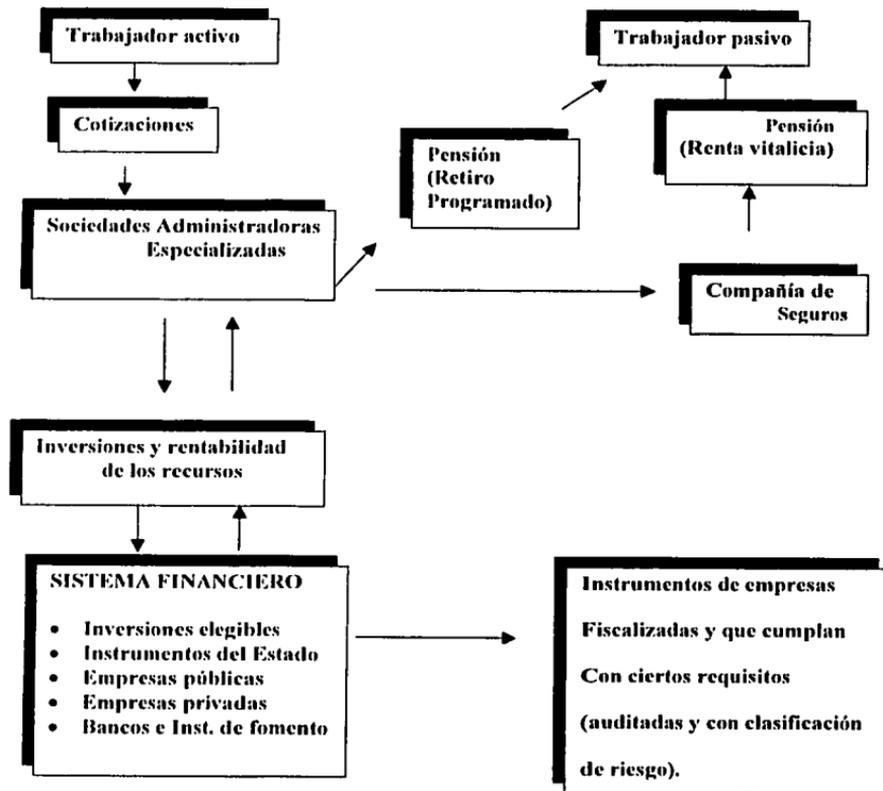
Fuente: ver nota, 79.

<sup>79</sup>Miranda Valenzuela, Patricio op.cit. página 104.

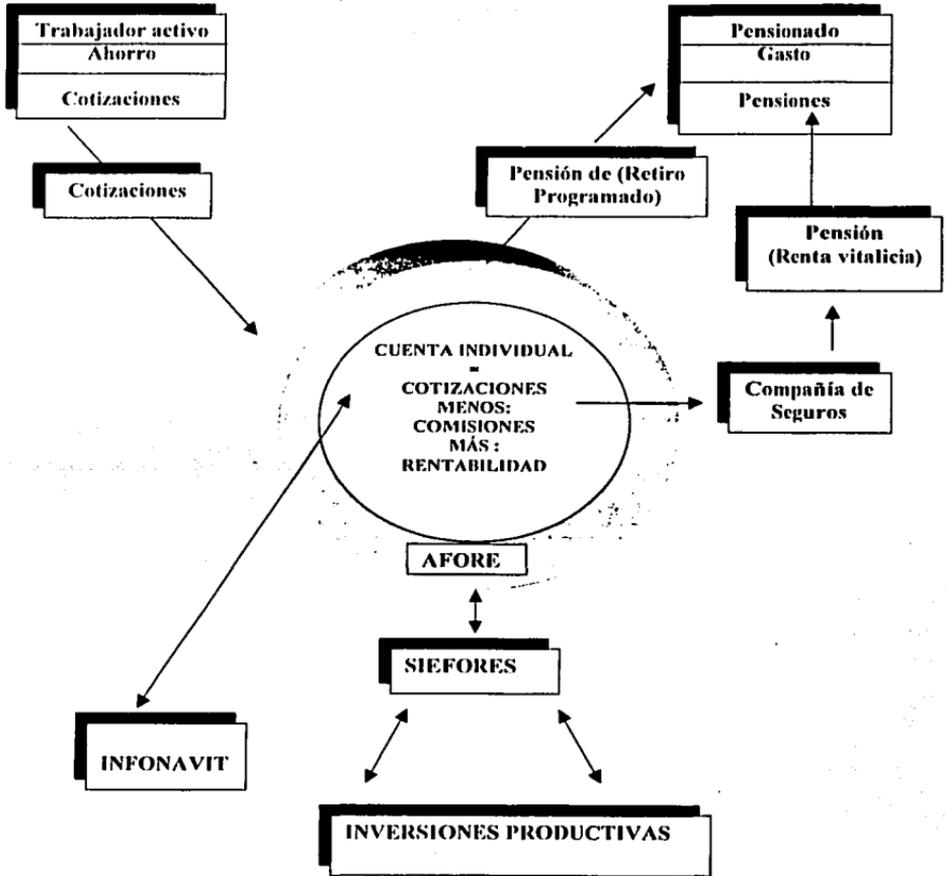
TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

Veamos dos esquemas más donde una de sus fases terminales es la inversión de los recursos en empresas productivas:

### SISTEMA DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL



ESQUEMA DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL



Fuente: Miranda Valenzuela, Patricio y. Noriega Granados, Juan, op.cit. página 49.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

**LA POSICIÓN DE OTROS AUTORES LOS CUALES SOSTIENEN QUE EL CRECIMIENTO DEL AHORRO INTERNO NO CONLLEVABA NECESARIAMENTE A LA INVERSIÓN PRODUCTIVA.**

"Este otro argumento gubernamental a favor de su reforma es que incrementaría el ahorro interno y, por tanto, reactivaría la economía y se crearían empleos, pero la experiencia demuestra que el ahorro no se traduce automáticamente en inversión productiva. Respecto a este punto, aparece una fuerte paradoja porque, lograr un nivel razonable de la pensión requiere tasas de interés altas, mientras que la inversión productiva requiere crédito "barato", o sea, de tasas de interés bajas. La experiencia internacional sugiere que los administradores de fondos de pensiones optan por la inversión de altos rendimientos, o sea la especulación financiera. Esto nos lleva a la última desventaja de la reforma, que consiste en canalizar los fondos de pensiones al ámbito financiero y no usarlos, como hasta ahora, para la inversión social en infraestructura de salud, o siquiera, para la inversión productiva estratégica"<sup>80</sup>.

Las evidencias empíricas internacionales y mexicanas demuestran que mayor crecimiento económico genera más ahorro interno, produciéndose después un círculo virtuoso entre ahorro y crecimiento. Los aumentos del crecimiento elevan la tasa de ahorro, lo que a su vez se traduce en un mayor crecimiento. La experiencia mexicana es también congruente con las evidencias internacionales: el acelerado crecimiento económico observado desde la segunda mitad de los años treinta y primeros cuarenta generó un incremento posterior de las tasas de ahorro interno, generándose el círculo virtuoso entre ahorro y crecimiento que permitió sostener la dinámica económica durante casi medio siglo.

Contrariamente al supuesto ortodoxo asumido por los ejecutores de la reforma neoliberal del sistema financiero mexicano, la liberalización de los mercados financieros -que acabó asfixiando la esfera real de la economía- no produjo una elevación del ahorro interno -que es, por definición, inversión física (en maquinaria, equipo, construcciones e inventarios físicos) menos ahorro externo- sino más bien su caída. El mismo fenómeno se observó con carácter general en América latina.

La palanca primordial para elevar el ahorro interno -además de la reducción de la dependencia financiera externa, que ejerce un efecto de desplazamiento sobre el ahorro interno- consiste al revés de la estrategia neoliberal, no en incentivar el desarrollo independiente de la esfera financiera, sino en incentivar la inversión física (y como consecuencia, el crecimiento económico), subordinando la esfera financiera a los intereses superiores de la economía real.

Por consiguiente, el despliegue de una verdadera política industrial es herramienta fundamental para elevar el ahorro interno, tanto por sus efectos directos en la inversión física y el crecimiento, como por sus externalidades positivas - o efectos multiplicadores- sobre el desarrollo económico general.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

<sup>80</sup> "Salud y seguridad social. Hacia una reforma alternativa" por Laurell, Asa Cristina en "El debate Nacional; Esthela Gutiérrez Garza, coordinadora general. ED. Diana, México, nov. 1997, pág. 169.

En consecuencia, el ahorro público —plasmado en inversión promotora del desarrollo económico y social, sanamente financiada mediante el incremento de la recaudación tributaria— constituye un mecanismo probadamente eficiente para elevar las tasas generales de inversión física y de ahorro interno.

La inversión física y el ahorro interno, deben subordinar la esfera financiera a las prioridades de la esfera real de la economía.

En este sentido, la preservación, crecimiento y eficientización de la banca nacional de desarrollo constituye un importantísimo instrumento específico para orientar el crédito hacia las prioridades de la economía real y del desarrollo social, así como para ejercer una eficiente rectoría pública sobre el conjunto de la esfera financiera, a favor del desarrollo nacional.

### **PROMOCIÓN DEL AHORRO INTERNO Ó PROMOCIÓN DEL AHORRO FINANCIERO.**

Sin embargo, ha existido una confusión e identificación entre la promoción del ahorro interno —que es por definición ahorro plasmado en inversión física (inversión fija bruta más incremento de inventarios físicos menos ahorro externo)— con la promoción del ahorro financiero —en instrumentos monetarios o en acciones bursátiles— de manera que se ha buscado resolver el problema de la insuficiencia del ahorro interno principalmente a través de reformas en el sistema bancario y bursátil así como al sistema de pensiones, a fin de acrecentar el ahorro.

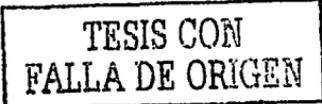
Ciertamente, las reformas liberalizadoras de la legislación sobre la inversión extranjera y sobre el sistema de pensiones, trajo consigo un crecimiento dramático del ahorro financiero que se sostuvo hasta el colapso financiero de 1994. Consiguientemente, se incremento dramáticamente la canalización de recursos de recursos financieros a la actividad económica: el crédito bancario (incluyendo bancas comercial y de desarrollo) saltó de 1 578.7 MMDP en 1988 (a precios de 1980) a 3 026.5 MMDP en 1994, lo que representó un incremento en pesos constantes de 91.7%; y el crédito bancario destinado a empresas y particulares saltó de 869.4 MMDP (17.8% del PIB) en 1988 a 2.551 (41.5% del PIB) en 1994, lo que significó un incremento del 193.4% en pesos constantes.<sup>81</sup>

Sin embargo, el crecimiento espectacular del ahorro financiero no estuvo acompañado de un incremento del ahorro interno; al contrario, este cayó del 19.9% del PIB en 1988 al 14.6% del PIB en 1994; y el crecimiento espectacular del crédito a empresas y particulares no trajo consigo un significativo crecimiento de la inversión fija bruta, que apenas pasó del 19.26% del PIB en 1988 al 19.31% del PIB en 1994, de manera que la brecha ahorro interno—inversión física (o sea el ahorro externo) saltó del 1.4% del PIB en 1988, al 7% del PIB en 1994.<sup>82</sup> En consecuencia, lo que realmente ocurrió al ampliarse el ahorro financiero y su canalización a las actividades económicas, fue simplemente un mayor grado de apalancamiento financiero de la economía.

Esta es una de las principales razones por las cuales cayó el ahorro interno, al tiempo que se acrecentaban el ahorro financiero y la disponibilidad de crédito.

<sup>81</sup> Calva, José Luis, México más allá del Neoliberalismo, Editorial. Plaza Janes, México, del 2000, Pág. 72.

<sup>82</sup> Idem, Pág. 73.



La otra razón primordial de la caída del ahorro interno radicó en la estrategia macroeconómica de mediano plazo que elevó dramáticamente los requerimientos de ahorro externo, no como complemento sino como sustituto de ahorro interno.

"En el gobierno del presidente Salinas, los pasivos globales de México con el exterior —incluida deuda externa pública y privada, e inversión extranjera directa y de cartera— aumentaron explosivamente desde 125 002 millones de dólares al cierre de 1988, hasta 254 473 millones de dólares en junio de 1994, por tanto, presentaron un incremento de 103.57%.

Correlativamente, el coeficiente de ahorro interno bruto se desplomó dramáticamente, sin que la desmesurada dependencia del ahorro externo haya propiciado una mayor tasa de inversión fija bruta, que apenas representó el 19.3% del PIB al cierre del sexenio, contra 24.8% del PIB a principios de los ochenta.

Después del colapso decembrino de 1994...el ahorro interno que se había incrementado hasta el 24% del PIB en 1997 por una exagerada acumulación de inventarios del 6.4% del PIB, nunca antes vista cayó al 20.4% del PIB en 1999, es decir un coeficiente de ahorro interno bruto inferior alcanzado en 1980 (21.8% del PIB) y en 1981 (20.9% del PIB). Mientras tanto, la inversión fija bruta apenas alcanzó el 19.5% del PIB en 1997 y el 21% del PIB en 1999, también por debajo de los coeficientes de inversión fija bruta alcanzados bajo el modelo de importaciones (24.8% del PIB en 1980 y 26.4% del PIB en 1981)".<sup>83</sup>

Así, después de tres gobiernos neoliberales que reiteradamente han ofrecido un desarrollo sostenido sanamente financiado en nuestra propia capacidad de acumulación, los coeficientes de inversión fija bruta y ahorro interno bruto son actualmente inferiores a los alcanzados al final del modelo sustitutivo de importaciones.

Contrariamente, al inicio del modelo sustitutivo de importaciones el ahorro interno representaba el 7.8% del PIB en promedio anual durante el sexenio 1941- 1946; durante el sexenio 1959 – 1964 había pasado al 15.5% del PIB; y en el sexenio 1977 – 1982 había aumentado al 20.7% del PIB en promedio anual; correlativamente, la inversión fija bruta había pasado del 7.5% del PIB durante el sexenio 1941 – 1946, al 15.4% en el sexenio 1959 – 1964 y al 22.7% en el sexenio 1977 – 1982, siempre en promedio anual.

Desde luego, no sólo se perdió, bajo el modelo neoliberal, el dinamismo del ahorro interno y la inversión fija bruta, sino que el crecimiento económico se desplomó: durante el período 1935 – 1982 el PIB creció a una tasa media anual del 6.1%; en el período 1983 – 1999, el PIB apenas alcanzó una tasa media de crecimiento del 2.2% anual.<sup>84</sup>

Evidencias empíricas de otros países indican también que, contrariamente al supuesto ortodoxo, la liberalización de los mercados financieros puede no producir un a elevación del ahorro interno, sino más bien su caída.

<sup>83</sup> Calva, José Luis, op. cit., Pág. 75.

<sup>84</sup> Idem, Pág. 77.

## Ahorro interno y ahorro externo

Todas las crisis financieras padecidas por México durante el último cuarto de siglo han estado precedidas por fuertes entradas de ahorro externo, que no complementan sino sustituyen el ahorro interno.

Recuérdese la amarga experiencia del más reciente colapso: durante el periodo 1989-1994 se registró una enorme entrada de ahorro externo, que saltó del 1.4% del PIB en 1988 al 7% del PIB en 1994, sin que los enormes flujos de deuda externa e inversión extranjera (incluida la captada en los tristemente célebres tesobonos) hayan traído consigo un incremento de la inversión física, de manera que a medida que crecía el ahorro externo declinaba el ahorro interno.

En sentido contrario, el milagro económico de los tigres del Asia oriental –cuyas tasas de ahorro interno e inversión superan el 30% del PIB– ha estado asociado a procesos de reducción del ahorro externo, hasta cerca del 1% del PIB a principios de los noventa.<sup>85</sup>

Otra razón por la cual es conveniente reducir al mínimo la dependencia del ahorro externo, deriva de la desmesurada exposición al riesgo: los efectos desestabilizadores de la volatilidad de los mercados internacionales de dinero y de capitales son particularmente virulentos contra las economías en desarrollo

## 5.7. PERSPECTIVAS DE LAS AFORES.

La reforma implica, de esta manera, una enorme transferencia de fondos públicos a estos grupos privados y pondrá bajo su control fondos financieros equivalentes 25% del PIB en diez años, a 45% de PIB en veinte años y a 60% en treinta años.

El intervencionismo estatal no se reduce a crear el marco legal de esta espectacular transferencia, sino que el gobierno lo viabilizará con un fuerte subsidio al asumir el pago de las pensiones en curso y las de los trabajadores que no entran al nuevo sistema, así como la erogación de recursos para la “cuota social” y la pensión mínima garantizada. Este costo de transición, a cargo de los contribuyentes, será del orden del 1.5 % del PIB durante las próximas cinco décadas. La razón de posponer la entrada en vigor de la ley de enero a julio de 1997 fue la imposibilidad del gobierno de sufragar este costo y mantener el déficit fiscal al nivel programado.

La reforma en este ámbito, permite transferir una buena parte de los fondos sociales públicos al mercado y convertirlos en fondos financieros bajo control privado, y transformar la producción de los servicios-beneficios sociales en un ámbito directo de acumulación de capital.

Todo este ahorro sería más viable dejarlo en manos del Estado para su uso en el desarrollo de la salud y la seguridad social, que dejarlo a las aseguradoras privadas.

<sup>85</sup> Idem, Pág. 79.

# **CONCLUSIONES**

## CONCLUSIONES.

Estoy convencido que con la introducción de la nueva ley del IMSS, se inaugura una nueva etapa para la seguridad social donde los agentes económicos privados: Bancos, Afores, Aseguradoras van a ser los principales beneficiarios de la reforma dado que ellos son los que van a manejar el ahorro forzoso de los trabajadores que al cierre de junio del 2001 eran: 19,068,304 con un monto equivalente al 8% de PIB, es decir 444, 133.9 millones de pesos.

Todo lo anterior porque el IMSS ya no va a manejar los fondos de pensiones de esos trabajadores sino ahora lo harán las instituciones ya mencionadas. Pero el terreno se abonó de la siguiente manera anterior a la reforma:

- Se castigó el presupuesto en salud y seguridad social ya que, recordemos, el gasto per cápita en salud y seguridad social, que se había expandido 111.7% entre 1971 y 1982, sólo aumentó 22.8% para 1983 – 1999 es decir son dieciséis años de deterioro de las condiciones de salud de los mexicanos.
- Es dentro de este marco que el gobierno del presidente Zedillo opta por aplicar la reforma más importante de su sexenio la reforma a la ley del IMSS, en particular al sistema pensionario.

Ahora bien, para ver realmente a las Afores como alternativa de financiamiento no es necesario esperar a que una generación de trabajadores concluya su vida laboral (aproximadamente 30 años), ya que el ahorro para el retiro también empezó a cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores de manera simultánea a la creación de las Afores (julio de 1997).

Yo me uno al planteamiento de que este ahorro hasta el momento actual no es suficiente como generador del crecimiento económico como se menciona en el apartado del capítulo quinto titulado: "promoción del ahorro interno ó promoción del ahorro financiero"; de ahí que también hoy en día el gobierno federal este buscando a toda costa la aprobación de la controvertida "reforma fiscal" que debió haber entrado en vigor en el primer trimestre del año, y que a los ojos de las calificadoras financieras "sé esta pensando de pasar el grado de calificación riesgo negativo, para los estados de la República, en caso de no aprobarse la propuesta del ejecutivo en materia fiscal"<sup>86</sup>

Se espera con esta reforma recaudar ingresos adicionales al fisco por 117 mil millones de pesos<sup>87</sup>, sin embargo el ahorro para el retiro apenas llega a 444,133.9 millones de pesos, sin embargo según menciono en el capítulo del sistema financiero, particularmente en el apartado: 2.6. La Globalización y el Sistema Financiero Mexicano; "para este año sé esta estimando un déficit en cuenta corriente, de 23 mil millones de dólares."<sup>88</sup> Es decir que ni con la reforma fiscal se lograría solventar el déficit en cuenta corriente.

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

<sup>86</sup> El financiero pág. 4, 05 07 2001.

<sup>87</sup> Ídem pág. 5.

<sup>88</sup> Entrevista radiofónica con el Dr. José Luis Calva el 03062001, en el programa: momento económico: Radio UNAM.

Con relación a las sociedades de inversión a mi criterio lo más relevante que habría que mencionar es que en este aspecto al sistema financiero mexicano le falta mucho campo por desarrollar y crecer recordemos para ello que en México los fondos de inversión representan un 4% del PIB, en contraste con Chile y Brasil donde estos fondos son de 40% y 20%, respectivamente, con un marcado sesgo de concentración del portafolio de inversiones donde los instrumentos de deuda representan el 85% de los valores y movimientos bursátiles.

Por otro lado hay que enfatizar que la reforma a la ley de sociedades de inversión que rompe el dominio que, hasta hoy, ejercen las sociedades operadoras de sociedades de inversión en el manejo de estas últimas da la pauta para un verdadero crecimiento del ahorro de los socios que conforman estas sociedades al poder diversificar más la cartera de valores sobre todo en valores a largo plazo — no gubernamentales—, y que se rompa la concentración de la inversión solo en valores gubernamentales, ya no mencionemos el poder invertir en el extranjero como es el caso de las AFPS chilenas.

Después de todo lo anteriormente manifestado, es claro que hay dos alternativas para el momento del retiro laboral del trabajador por un lado esta una vía para las viejas generaciones de trabajadores (antes de julio de 1997) y las posteriores; a las primeras les será optativo el apearse a la nueva Ley del IMSS y a las segundas se les aplicará de lleno tal normatividad.

El problema es como se menciona que los recursos que ya no maneja el IMSS sino las Afores, y este ahorro hasta hoy insignificante no se ha traducido en el crecimiento de la planta productiva del país.

A este respecto la última noticia es que parte de los recursos que hasta hoy concentran las Afores se canalicen por “el Estado en la recuperación y desarrollo de los sectores eléctrico y gasero”<sup>89</sup> con el objetivo de desviar la inversión extranjera hacia otros sectores; esta propuesta es magnífica pero si observamos bien se están utilizando los recursos del ahorro de la masa trabajadora para sostener áreas prioritarias para el desarrollo de la Nación, función que le corresponde al Estado atender; dicho lo cual los recursos del ahorro para el retiro deberían enfocarse a inversiones nacionales para poder valorizarlos y con ello otorgar un retiro digno a quien a forjado nuestro país en el transcurso de toda su vida laboral.

Además recordemos que para este año 2001 “el crecimiento del PIB será de un 0.8% real anual al cierre del presente año”<sup>90</sup> según estimaciones del FMI.; siendo que el objetivo del gobierno mexicano era tener una meta de crecimiento del 7%.

A las Afores les falta tiempo para madurar, para ser realmente motores del desarrollo ó asemejarse a la participación que por decir tienen en Chile con cerca de la mitad del producto interno bruto.

En lo que toca al mercado de valores como ya apuntaba de las cincuenta empresas más importantes en la bolsa solo diez son las que prácticamente controlan el mayor número de operaciones e importe negociado denotando con ello no sólo una altísima concentración de las actividades bursátiles en un país como el nuestro donde la gran mayoría de empresas pertenecen a la micro empresa y que en México son el 77.2%<sup>91</sup>, empresas que no tienen acceso al mercado de valores tal vez por falta de cultura financiera o por carencia de recursos económicos para poder efectuarlo.

<sup>89</sup> El financiero” viernes 21 de septiembre de 2001, Pág. 21

<sup>90</sup> El financiero” jueves 27 de septiembre de 2001, Pág. 3A

<sup>91</sup> Fuente: SECOFI.

# **RECOMENDACIONES**

## RECOMENDACIONES

Una reforma alternativa a la seguridad social tendría que contemplar:

**Primero:** Preservar el sistema público de reparto y de solidaridad intergeneracional de la anterior Ley del Seguro Social, dado que es este el que garantiza una pensión en todos los casos y para toda la vida.

Refiero en este punto sobretodo el incremento de los requisitos para poder acceder a una pensión.

Con la nueva ley del IMSS se aumenta el tiempo para que uno pueda tener derecho a pensión				
pensión	Artículo	Ley anterior	Artículo	Nueva Ley
Invalidez (por enfermedad)	131	Se necesitaban 150 semanas de cotización (2 años, 9 meses)	122	Se necesitarán 250 semanas de cotización (4 años, 7 meses) o 150 semanas de cotización (solo si tiene el 75% o mas de invalidez)
Nota: con la nueva ley si uno tiene invalidez permanente y no reúne las semanas de cotización podrá retirar su dinero de las pensiones de Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez, cancelándose la relación de aseguramiento (artículo 122)				
Cesantía en Edad Avanzada	143 y 145	Se necesitaban 500 semanas de cotización (9 años, 3 meses)	154	Se necesitan 1250 Semanas de cotización (23 años)
Vejez	138 y 139	Se necesitaban 500 semanas de cotización (9 años, 3 meses)	162	Se necesitarán 1250 semanas de cotización (23 años)
Condiciones para obtener las pensiones de Cesantía en Edad Avanzada y de Vejez:				
a) si se cotizaron 750 semanas (13 años 9 meses) no se tendrá derecho a estas pensiones, sólo se gozará de atención médica				
b) si se cotizaron más de 13 años 9 meses, pero menos de 23 años se podrá continuar cotizando hasta alcanzar los 23 años. O bien, se podrá retirar todo el dinero en una sola exhibición perdiendo el derecho a la atención médica.				
Nota: Las ausencias por incapacidad médica no se consideran como periodos cotizados en el tiempo de espera para acceder a la pensión de Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, salvo en el caso de pensión garantizada (artículo 31)				

Fuente: Méndez, Luis, director de "El Cotidiano" No. 78; *Seguridad Social Reforma Profunda*; UAM Azcapotzalco, sept. 1996, página: 22.

Con este incremento de requisitos se rompe el principio de fondos colectivos de reparto solidario cubriendo las obligaciones con las aportaciones de todos los cotizantes en activo y de acuerdo con los que tienen mayores ingresos proveen recursos para dar seguridad económica a aquellos que no los tienen, pagando estos últimos cuando tienen entradas y recibiendo beneficios garantizados cuando los pierden.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

Con la nueva ley esta situación cambia, por el principio de equivalencia donde el tipo y grado de los beneficios de cada cual son acordes con la cantidad aportada por cada uno de ellos a su "cuenta individual" mas la rentabilidad financiera de ésta, menos los gastos administrativos que implique se maneje.

Segundo: Incorporar la cuota de 2% para el SAR para refinanciar el antiguo seguro de Invalidez Vejez Cesantía y Muerte (IVCM).

Tercero: Mantener la actual aportación obrero-patronal de 11.875% sobre el salario base de cotización y añadir la aportación estatal comprometida en la nueva ley del Seguro Social de aportar una cantidad equivalente al 13.9% del salario mínimo del D.F. para cada una de las familias que contraten el seguro de salud para la familia -que equivale a 22.4% de un salario mínimo general del D.F. - todo ello con el fin de fortalecer las finanzas institucionales.

A que me refiero con el segundo y tercer puntos: es decir la esencia de la creación de las Afores fue la insuficiencia de fondos para el pago de las pensiones, pero como ya se manifestó, la creación del SAR en una primera etapa solo fungía como un ahorro complementario al retiro laboral (con su correspondiente 2 y 5% uno por retiro y el otro por vivienda).

En un segundo momento, estos porcentos se integran al ahorro para el retiro cambiando las reglas de quien manejaría los fondos ahorrados (las Afores) y creo que realmente el problema modular es justamente este en quien controlaría los cuantiosos fondos acumulados.

Porque realmente si se quisiera hacer autosuficiente a la principal institución que se encargaba del pago de las pensiones (IMSS) hubiera bastado trasladarle estos recursos de ahorro, con un riguroso control en su uso.

Ahora bien desde el punto de vista patronal, ellos siguen aportando para el nuevo seguro Retiro Cesantía y Vejez (RCV), y al llamado nuevo SAR -integrado por los rubros de Retiro y Vivienda-, y si no toman partido a la parte patronal le es indistinto a quien se canalicen estos recursos si al IMSS o a las Afores, puesto que ellos están cumpliendo solo con lo que marca la nueva ley y quien pague las pensiones les es problema ajeno.

Al único que se le crearon nuevas cuotas de aportación fue al gobierno con una cuota de 5.5<sup>92%</sup> sobre el salario mínimo general vigente del D.F., que es entonces de \$ 2.21, así como el 13.9% de un salario mínimo general por cada "Seguro de Salud para la Familia" (SSF) que se contrate.<sup>93</sup>

<sup>92</sup> Amezcua Ómelas, Norahenid. *Guía práctica de la Afore y el nuevo SAR*. Editorial-SICCO, México 1997, Página, 24 e InfoCosar 27 de abril del 2001

<sup>93</sup> Según lo marca la Frac. III, Art. 106 de la nueva Ley del IMSS.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

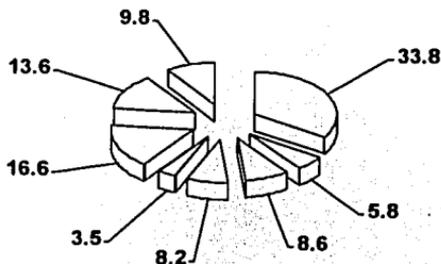
Por otro lado el "Seguro de Salud para la Familia" es para la población que no tenga derecho a la atención médica y que en México representa el 59.9%,<sup>94</sup> este seguro tendrá un costo de 22.4% de un salario mínimo general del D.F. pagadero de manera anual el meollo del asunto es, que las familias mexicanas distribuyen su gasto de la siguiente manera<sup>95</sup>:

CUADRO: 1 DE CONCLUSIONES

33.8%	Alimentos.
5.8%	Vestido y calzado
8.6%	Vivienda.
8.2%	Cuidado de la casa
3.5%	Conservación de la salud
16.6%	Transporte
13.6%	Educación y esparcimiento
9.8%	Cuidado personal

Fuente: elaboración propia con datos de INEGI, ver nota: 95.

DISTRIBUCIÓN DEL GASTO DE LAS FAMILIAS  
GRÁFICA: 1 DE CONCLUSIONES



Fuente: elaboración propia con datos del cuadro 1 de conclusiones.

En estas condiciones si suponemos un ingreso familiar de un salario mínimo tendríamos que suprimir el rubro de transporte, de vestido y calzado que son los que equiparan el costo del "Seguro Médico para la Familia". Aunque hoy en día "de la población económicamente activa que son 30.9 millones de mexicanos la mayor parte -78.7%- sólo percibe de 0 a 3 salarios mínimos; 10.8% de 3 a 5 salarios mínimos; y sólo 5.4% de 5 a 10 salarios mínimos. Esto explica que la gente difícilmente tenga para sobrevivir"<sup>96</sup>, y no para ahorrar como lo demuestra el

<sup>94</sup> Ver "Agenda Estadística del INEGI edición 2000. Pág. 50

<sup>95</sup> Ídem, Pág. 74.

<sup>96</sup> "Vértigo" No. 29. 07/10/2001 Pág. 42.y 43-

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

bañísimo ahorro voluntario de 0.36%.<sup>97</sup> que registran las Afores a más de cuatro años de su entrada en operación.

Ahora bien a este 59.9% de la población que no tiene servicio médico la atendía la SSA -servicio que no se pagaba-, hoy tendrá que contratar un seguro de atención médica.

Por tanto estas nuevas cuotas que hoy aporta el gobierno bien se pueden canalizar para preservar el antiguo sistema de reparto.

**Cuarto:** Conjuntar los servicios médicos del ISSSTE con los del IMSS para poder tener un sistema único de salud con una partida presupuestal única para el sector salud.

No veo él porque no se pueda hacer, porque no darle las mismas facilidades a los derechohabientes que atiende el ISSSTE, que son generalmente personal al servicio del Estado con los del IMSS; además esta última institución posee la mayor capacidad instalada para la atención médica y de personal de esta forma tenemos:<sup>98</sup>

**CUADRO: 2 DE CONCLUSIONES**

INSTITUCIÓN	POBLACIÓN DERECHOHABIENTE	UNIDADES MÉDICAS	PERSONAL MÉDICO
IMSS	41,941,974	9,832	55,517
ISSSTE	9,724,484	5,382	16,948

FUENTE: elaboración propia con datos de INEGI, ver nota: 98.

Por lo cual pudiéramos reforzar estos factores en los estados de la república, compartiendo ambas instituciones sus instalaciones y recursos.

**Quinto:** Fortalecer e incrementar la infraestructura del sistema público de población abierta, en nueve estados que hoy presentan características de desastre sanitario, estos estados son: Puebla, Guanajuato, Oaxaca, Michoacán, Guerrero, Zacatecas, Hidalgo y Veracruz.

En este punto baste mencionar un indicador el de número de médicos por cada 100 000 habitantes para cada uno de los estados que se mencionan quedando de la siguiente manera:

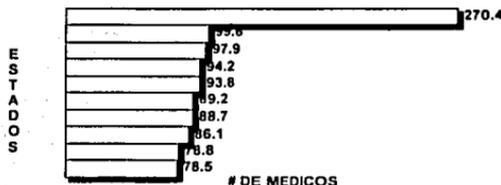
**CUADRO: 3 DE CONCLUSIONES**

Puebla	78.5
Guanajuato	78.8
Oaxaca	86.1
Chiapas	88.7
Michoacán	89.2
Guerrero	93.8
Zacatecas	94.2
Hidalgo	97.9
Veracruz	99.8
D.F.	270.4

Fuente: ver nota: 99; elaboración propia.

**GRÁFICA: 2 DE CONCLUSIONES.**

MUESTRA DE MÉDICOS POR CADA 100,000 HABITANTES EN ALGUNOS ESTADOS DE LA REPUBLICA MEXICANA



Fuente: cuadro: 3 de conclusiones; elaboración propia

<sup>97</sup> InfoConzar 27 de agosto del 2001.

<sup>98</sup> Ídem Pág. 49.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

Como podemos observar en la gráfica y en la tabla estos estados de la República mexicana tendrían más que duplicar el número de galenos para atender la demanda del servicio en sus correspondientes entidades.<sup>99</sup>

En el mismo tenor para estos estados sus "requerimientos para cubrir el primer y segundo nivel de atención médica son del orden de 11,000 camas (77% del faltante total nacional); 30 quirófanos (94% del faltante total); 14,500 médicos (78% del faltante total), y 24,00 enfermeras (80 % del faltante total)".<sup>100</sup>

Sexto: En caso muy extremo crear y fortalecer una Afore realmente pública 100% mexicana para el beneficio de los trabajadores nacionales.

Bueno como vimos en el capítulo 5.5. Situación Actual de las Afores. Empezando por las Afores filiales que son nueve: Bancomer, Bital, Principal, Garante, Santander, Tepeyac, Zurich, Banamex-Aegon-Garante y Allianz Dresdner; estas concentran el 71.63% del valor total de las cuentas individuales (319,081.7) y el 74.40% del total de los afiliados (19,068,304) -ambos al cierre de junio de 2001- lo cual nos indica que hay una casi monopolización de los fondos de pensiones; además recordemos que todas ellas son sociedades anónimas, y la única Afore que pretendía ser pública la Afore XXI, la del IMSS, resulto no serlo, ya que el Instituto es socio minoritario con 26% de las Acciones de la Bankers Trust, Banco Ixe y la Aseguradora Hidalgo, está última en venta.<sup>101</sup>

Por tanto, con lo dicho anteriormente y en el punto tres de estas recomendaciones, con relación a las nuevas aportaciones gubernamentales del 13.9% por cada (SSF) y 5.5% para el ahorro de el retiro; existen las condiciones sociales y económicas para la creación de una Afore realmente pública ya que a grosso modo de las 13 Afores existentes nueve son Afores Filiales (las más fuertes) y ninguna estatal.

**VALOR DE LAS CUENTAS  
INDIVIDUALES EN LAS  
AFORES FILIALES:**

Bancomer	72,902.7
Banamex Aegon	50,183.0
Garante	29,029.5
Santander Mexicano	28,798.5
Bital	26,874.9
Bancerecer Dresdner	10,722.8
Principal	6,499.4
Tepeyac	2,106.7
Zurich	1,440.2
Total	228,562.7

**TRABAJADORES AFILIADOS  
EN LAS AFORES FILIALES:**

Bancomer	3,004,291
Santander Mexicano	2,621,103
Banamex Aegon	2,497,673
Garante	2,154,786
Bital	2,007,804
Principal	691,878
Bancerecer Dresdner	681,349
Tepeyac	316,891
Zurich	212,807
Total	14,188,582

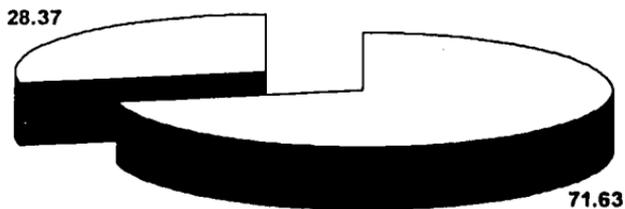
<sup>99</sup> Ver agenda estadística de los Estados Unidos Mexicanos ED. 2000, Pág. 52.

<sup>100</sup> Asa Cristina Laurell, "La reforma a la salud y la seguridad social", ED. Era., México 1999, Pág. 112.

<sup>101</sup> "El financiero", viernes 05 de octubre de 2001, Pág. 30

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

**AFORES FILIALES CONCENTRAN EL MAYOR VALOR  
DE LAS CUENTAS INDIVIDUALES (EN %)  
GRÁFICA: 3 DE CONCLUSIONES.**



Fuente: cuadro: 5.3 y cuadro: 4 de conclusiones; elaboración propia.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

**IX.- BIBLIOGRAFÍA:****Básica:**

Amezcuca Órnelas, Norahenid. *Nueva Ley del seguro social* comentada, Editorial SICCO, México 1996.

Amezcuca Órnelas, Norahenid. *Las Afores paso a paso*, Editorial SICCO, México 1997.

Amezcuca Órnelas, Norahenid. *Gula práctica de la Afore y el nuevo SAR*, Editorial SICCO, México 1997.

Miranda Valenzuela Patricio y. Noriega Granados, Juan. " *Entendiendo Las Afores*", Editorial SICCO, México 1997

Díaz Mata, Alfredo y Hernández Almora, Luis Ascensión. " *Sistemas Financieros Mexicano e Internacional en Internet*", Editorial SICCO, México 1999.

Solana Rivero, Manuel. " *El IMSS y yo*" Editorial SICCO, México 1998.

Ruiz Torres, Humberto Enrique. " *Elementos del derecho bancario*", Editorial. Mc. Graw-Hill, México, 1997.

Laurell, Asa Cristina, " *La reforma a la salud y la seguridad social*". Editorial. Era. , México 1999.

Bustamente Jeraldo, Julio. " *El sistema de pensiones en Chile*", Editorial. Bolsa Mexicana de Valores, México, junio 1991.

Calva, José Luis, " *México más allá del Neoliberalismo*", Editorial. Plaza Janes, México, 2000.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

<b>TESIS CON FALLA DE ORIGEN</b>
--------------------------------------

## **Complementaria:**

Dr. Luis Cerda González; Director de Thesis Consultores, S.C. "*Propuesta para la viabilidad de los sistemas de pensiones en México*", Baja California México, 20-21 de julio de 2000. (ponencia).

Actuario, Carlos J. Soto Pérez, Asesor actuarial del director de IMSS: "*Reformas A los regímenes de pensiones en América Latina*" (ponencia).

Traducción de la Versión en inglés del "*Proyecto de reforma Banco Mundial-IMSS*"; Washington, D.C. marzo 1998.

Asa Cristina Laurell, "*el derecho a la salud y la reforma de la seguridad social*", ponencia presentada en el foro: La seguridad social en el IMSS, hoy; mayo - julio, México 1998.

Asa Cristina Laurel, "*Salud y seguridad social Hacia una reforma alternativa*" en "El debate Nacional; Esthela Gutiérrez Garza, coordinadora general. Editorial. Diana, México, nov. 1997.

Asa Cristina Laurel, "*La política social del pacto posrevolucionario y el viraje neoliberal*", en "Hacia una política social alternativa; Asa Cristina Laurell, coordinadora. Editorial. Fundación Friedrich Ebert, México, sep. 1996.

Asa Cristina Laurell, "*El secuestro del ahorro de los trabajadores*", en "Coyuntura", No. 71, México, mayo 1996.

Asa Cristina Laurell, "*No hay pierde todos pierden*", en Coyuntura, No. Enero 1996, México.

Pedro Moreno S. "*La reforma de la seguridad social en México: elementos para una propuesta alternativa*" ED. Fundación Friedrich Ebert, y Congreso del trabajo; México, Nov. 1994.

Asa Cristina Laurell, "*La política social en la crisis: una alternativa para el sector salud*", en Documentos de trabajo, No. 27 de la Fundación Friedrich Ebert, México, 1991.

Juan Manuel Ugarte, "*Las instituciones del sistema financiero*", Editorial. CONACULTA, colección: tercer milenio, México, 1999.

Luis Méndez, director de "El Cotidiano" No. 78; *Seguridad Social Reforma Profunda*; UAM Azeapotalco, sept. 1996.

**PERIÓDICOS:**

- "El financiero", 28 de febrero de 1997.
- "El financiero", viernes 19 de enero de 2001, Pág. 5
- "El financiero", lunes 5 de marzo de 2001, Pág. 12
- "El financiero", miércoles 14 de marzo de 2001, Pág. 41.
- "El financiero", lunes 16 de abril de 2001, Pág. 10.
- "El financiero", lunes 7 de mayo de 2001, Pág. 8.
- "El financiero", viernes 18 de mayo de 2001, Pág. 8.
- "El financiero", martes 29 de mayo de 2001, Pág. 8.
- "El financiero", jueves 23 de agosto de 2001, Pág. 28.
- "El financiero", viernes 21 de septiembre de 2001, Pág. 21.
- "El financiero", jueves 27 de septiembre de 2001, Pág. 8.
- "El financiero, lunes 01 de octubre de 2001, Pág. 26"
- "El financiero viernes 05 de octubre de 2001, Pág. 10 y 17."

**PAGINA DE INTERNET:**

[www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)  
[www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx)  
[www.laborum.com.mx](http://www.laborum.com.mx)  
[www.invertia.com.mx](http://www.invertia.com.mx)

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN