



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO**  
**POSGRADO EN ECONOMÍA**  
**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES ARAGÓN**

**“EL SISTEMA DE PENSIONES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL EN MÉXICO  
Y LA PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES PARA OBTENER MAYORES  
RENDIMIENTOS DE SUS AHORROS PARA EL RETIRO: 1997-2013”**

**T E S I S**

QUE PARA OPTAR POR EL GRADO DE:

**MAESTRA EN ECONOMÍA FINANCIERA**

PRESENTA

**IRMA CASTELLANOS ROA**

TUTOR:

**MTRO. ERNESTO VÁZQUEZ CRUZ**

FES ACATLÁN

MÉXICO, D.F., ABRIL 2014



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.

# *Agradecimientos*

A mí querida Universidad Nacional Autónoma de México por darme la oportunidad de tener una formación académica y profesional.

Al Comité Académico del Posgrado en Economía de la Universidad Nacional Autónoma de México por permitirme culminar mis estudios de maestría.

A la División de Estudios de Posgrado e Investigación de la FES-Aragón, en particular al Mtro. Salvador Rosas Barrera por sus valiosas y oportunas indicaciones para seguir el proceso de titulación.

Al Mtro. Ernesto Vázquez Cruz por su apoyo incondicional en la realización de este trabajo sin el cual no hubiera sido posible su conclusión.

Al Comité revisor por el tiempo que dedicaron a este trabajo y por sus valiosas aportaciones: Mtro. Juan Carlos de la Vega Conde, Dr. Darío G. Ibarra Zavala, Dr. José Luis Martínez Marca y Mtra. Yadira Rodríguez Pérez.

# Índice

Introducción	5
CAPÍTULO 1 Principios teóricos del Sistema de Pensiones	9
1.1 La función de consumo de Keynes	9
1.2 El modelo del ciclo de vida para el consumo y el ahorro	11
1.3 La teoría del ingreso permanente para el consumo	12
1.4 El modelo de generaciones trasladadas	15
CAPÍTULO 2 El Sistema de Capitalización Individual	19
2.1 Antecedentes	19
2.2 Ley de 1997	24
2.3 Beneficios de jubilación	31
2.4 Modalidades de pensión	32
2.5 Función del Estado	33
CAPÍTULO 3 Administración e inversión de los recursos del SAR	37
3.1 Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES)	37
3.1.1 Constitución	38
3.1.2 Funciones	38
3.1.3 Participación en el mercado	40
3.2 Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES)	43
3.2.1 Estructura de las sociedades de inversión	44
3.2.2 Comité de inversión	44
3.2.3 Régimen de inversión	45
3.2.4 Comités de riesgos y valuación	45
3.2.5 Tipos de SIEFORES	46
3.2.6 Modificaciones al régimen de inversión	46
3.2.7 SIEFORES adicionales	50
3.2.8 Límites en el régimen de inversión	52
3.2.9 Transferencia de recursos y/o cambio de SIEFORE	53
3.2.10 Divulgación, prospecto de información y folletos explicativos	53
CAPÍTULO 4 Evolución y resultados del sistema de capitalización individual	55
4.1 Recursos administrados	55
4.2 AFORES en operación y cuentas administradas	56
4.3 Comisiones	59
4.4 Inversiones	61
4.5 Rendimientos	63

CAPÍTULO 5	Mecanismos de participación de los trabajadores para obtener mayores rendimientos de sus ahorros para el retiro	69
5.1	Trasposos de cuentas entre AFORES	69
5.2	Elementos de información disponibles	75
5.2.1	El Estado de Cuenta	75
5.2.2	La Calculadora de Ahorro Voluntario	76
5.2.3	Centro de atención telefónica SARTEL	76
5.2.4	El SAR en línea	77
5.2.5	Indicador de Rendimiento Neto (INR)	78
5.2.6	Comparativo de AFORE en Servicios (CAS)	81
5.3	Plusvalías y Minusvalías	83
5.4	Tasa de reemplazo	90
5.5	Ahorro voluntario	96
5.6	Cultura de ahorro de los trabajadores en México	98
5.6.1	Encuesta sobre cultura de ahorro para el retiro 2011	99
5.6.2	Encuesta de trayectorias laborales	104
5.6.3	Encuesta Nacional 2013 “Conocimiento y percepción del SAR”	113
	Conclusiones	117
	Referencias	122

# *Introducción*

Al inicio de los años noventa, bajo un contexto internacional de cambios en donde el proteccionismo de los gobiernos había quedado atrás, en México se inició un cambio estructural al sistema de pensiones de los trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) que había estado vigente desde el año de 1943.

El gobierno federal fundamentó la necesidad de dicha transformación en que el IMSS no podía continuar como responsable del sistema de pensiones por el deterioro financiero de sus reservas técnicas.

Es así que en julio de 1997, México pasó de un sistema público que pagaba pensión a los trabajadores mexicanos a un sistema de pensiones privado basado en cuentas individuales administradas por instituciones financieras especializadas denominadas Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES), mismas que invertirían las aportaciones en activos financieros a través de las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES).

La reforma al esquema de pensiones permitiría a los trabajadores crear un fondo de pensiones en donde se acumularan los recursos a lo largo de la vida laboral para el momento de retirarse; además de que contribuiría al crecimiento del país, canalizando esos recursos a inversiones productivas.

Transcurridos 16 años de su funcionamiento, la mayoría de las investigaciones que se han realizado sobre el sistema de pensiones en México se

centran en el estudio del incremento del ahorro interno y el desarrollo de un mercado de instrumentos a largo plazo acorde con el sistema de pensiones, sin embargo, se ha dejado de lado la participación de los trabajadores en la obtención de mayores rendimientos de sus ahorros para el retiro.

Es por ello que la presente investigación tiene como objetivo general *analizar si la información y los mecanismos que han estado disponibles en el sistema de pensiones para que los trabajadores decidan entre las mejores opciones de rendimiento en el largo plazo sobre los recursos que se acumulan en sus cuentas individuales les van a permitir asegurar una pensión equivalente al salario que tuvieron durante su vida laboral. Siendo los objetivos secundarios los que se enlistan a continuación:*

- Conocer los principios teóricos que sustentan la creación de los sistemas de pensiones privados.
- Exponer los antecedentes del Sistema de Ahorro para el Retiro en México.
- Analizar el mercado de las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES) y el régimen de inversión de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES).
- Mostrar la evolución y resultados del sistema de capitalización individual en México.
- Determinar los mecanismos de participación de los trabajadores para obtener mayores rendimientos de sus ahorros para el retiro.

La participación de los trabajadores en la administración de los recursos para su retiro y la obtención de mayores rendimientos de los mismos es uno de los

principales problemas que ha presentado el sistema de pensiones de capitalización individual, es por ello que la hipótesis central de esta investigación es que *la información y los mecanismos de decisión que han estado disponibles en el sistema de pensiones de capitalización individualizada para que los trabajadores accedan a las mejores opciones de rendimiento en el largo plazo sobre los recursos que se acumulan en sus cuentas individuales no les van a permitir obtener una pensión para mantener el mismo nivel de vida que llevaron durante su vida laboral.*

Para probar dicha hipótesis la investigación se presenta en cinco capítulos; en el capítulo 1 se realiza una revisión de la literatura sobre las teorías que sustentan los sistemas de pensiones. Se parte de la función de consumo de Keynes y una revisión a la hipótesis del ciclo de vida para el consumo y el ahorro, la cual es el argumento de soporte al nuevo sistema de pensiones. Se continúa con la teoría del ingreso permanente para el consumo y se concluye el modelo de generaciones traslapadas.

En el capítulo 2 se realiza un análisis del Sistema de Capitalización Individual de los trabajadores afiliados al IMSS. Se inicia exponiendo brevemente los antecedentes y se explican las principales características, beneficios y el papel que juega el Estado en el mismo.

En el capítulo 3 se exponen la administración e inversión de los recursos del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), en donde se analizan, por un lado, la constitución, funcionamiento y participación en el mercado de las AFORES y por otro, iniciando con su definición, constitución, régimen de inversión, los tipos que

se encuentran vigentes en el mercado, así como la divulgación de la información para los trabajadores de las SIEFORES.

En el capítulo 4 se muestra la evolución y los resultados del sistema de capitalización individual. Se exponen los indicadores más importantes que tienen que ver con los recursos administrados, las cuentas individuales registradas, las comisiones y los rendimientos que obtienen los trabajadores de sus recursos acumulados en el sistema.

En el capítulo 5 se realiza un análisis de la participación de los trabajadores para obtener mayores rendimientos de sus ahorros para el retiro. Se define, a partir de la Ley del SAR, cómo participa el trabajador respecto a la inversión de sus ahorros para el retiro y los elementos de información con los que cuenta para la toma de decisiones. Asimismo, se exponen los resultados que el sistema ha obtenido en materia de rendimientos de los recursos, así como la cultura de ahorro de los trabajadores en México.

Finalmente, se presentan las conclusiones a las que se llegaron con la investigación y las perspectivas que se vislumbran del sistema de capitalización individual.

# *Capítulo 1*

## Principios teóricos del Sistema de Pensiones

Los sistemas de pensiones privados están fundamentados en la capacidad intertemporal de la riqueza y los ingresos de los individuos, así como de su actitud ante los diferentes riesgos que se presentan en su vida.

Por lo tanto, el marco conceptual dentro del cual se analizan las decisiones entre consumo y ahorro por parte de los individuos, es el comprendido en las hipótesis de la función de consumo de John M. Keynes; del ciclo vital de Franco Modigliani y Albert Ando, y de la renta permanente de Milton Friedman, de las cuales se expondrán los aspectos más relevantes.

### **1.1 La función de consumo de Keynes**

Sachs & Larraín (1999) señalan que una de las decisiones económicas más importantes que deben tomar las personas es sobre cómo distribuir su ingreso entre consumo y ahorro, lo que a nivel de una familia, esta decisión trastorna su bienestar económico a lo largo del tiempo, por lo que, las familias que eligen consumir más en el presente y, ahorran menos, tendrán que consumir menos en el futuro.

Asimismo, se refieren a que la familia percibe un flujo de ingresos durante varios “periodos” de su vida, por lo que necesita elegir una trayectoria de consumo que sea consistente con los ingresos de que dispone a través de su vida. Por ende, este proceso de toma de decisiones tiene un carácter intertemporal, es decir, se supone que las familias piensan cuidadosamente cómo sus decisiones de hoy afectarán su consumo futuro (p. 77).

El enfoque de Keynes (1943) partió de la observación siguiente:

La ley psicológica fundamental en que podemos basarnos con entera confianza, tanto *a priori* partiendo de nuestro conocimiento de la naturaleza humana como de la experiencia, consiste en que los hombres están dispuestos, por regla general y en promedio, a aumentar su consumo a medida que su ingreso crece, aunque no tanto como el crecimiento de su ingreso (...) (p. 115).

Sobre la base anterior, Sachs & Larraín (1999) refieren que Keynes postuló un modelo simple del consumo que relacionaba el ingreso corriente con el consumo corriente:

$$C = a + cY$$

En donde:

C: Función de consumo

a: Consumo autónomo

c: Propensión marginal a consumir ( $1 > c > 0$ )

Y: Ingreso

Fuente: Sachs & Larraín, 1994. (p. 78).

De esta manera, Keynes (1943) considera que:

[...] un ingreso creciente irá con frecuencia acompañado de un ahorro mayor, y un ingreso en descenso, acompañado de un ahorro menor, en mayor escala al principio que después.

[...] también es evidente que un nivel absoluto mayor de ingresos se inclinará, por regla general, a ensanchar la brecha que separa al ingreso del consumo; porque la satisfacción de las necesidades primarias inmediatas de un hombre y su familia es, generalmente, un motivo más fuerte que los relativos a la acumulación, que sólo adquieren predominio efectivo cuando se ha alcanzado cierto margen de comodidad. Estas razones impulsarán casi siempre a ahorrar mayor *proporción* del ingreso cuando el ingreso real aumenta (p. 115).

## **1.2 El modelo del ciclo de vida para el consumo y el ahorro**

“El modelo de la hipótesis del ciclo de vida se basa en el supuesto de certeza subjetiva sobre el futuro de la renta del trabajo, la tasa de rendimiento de los activos y la duración de la vida, y en gran medida ignorado, al menos en el plano formal, el problema derivado de la incertidumbre sobre estas variables” (Modigliani, 1963, p. 45).

La aportación que distingue a la hipótesis del ciclo de vida radica en su reflexión de que el ingreso tiende a variar de un modo sistemático a lo largo de la vida de una persona y que, por tanto, el comportamiento personal respecto al

ahorro queda determinado en forma crucial por la etapa que la persona está atravesando en su ciclo de vida.

Asimismo, el modelo desarrollado por Modigliani y Ando, considera que los ingresos de una persona cuando es joven son bajos, y frecuentemente adquiere deudas, es decir, desahorra, porque conoce que en el futuro ganará más dinero durante sus años de trabajo, y será cuando su ingreso crecerá a un punto máximo durante su edad madura, con lo que, por un lado, pagará las deudas contraídas y por el otro, destinará una parte como ahorro para su jubilación, momento en el cual su ingreso del trabajo cae a cero y deberá consumir los recursos que ahorró (Sachs & Larraín, 1994, p. 97).

La hipótesis del ciclo vital considera que el ahorro se debe fundamentalmente al deseo de las personas de prepararse para consumir en su vejez (Dornbush y Fischer, 1992, p. 307).

Como se observa, el consumo durante los años de jubilación será financiado con los ahorros acumulados durante los años de trabajo.

Con la hipótesis del ciclo de vida se pueden explicar los distintos momentos que presenta el ingreso familiar, el cual aumenta durante la vida laboral, alcanzando sus niveles más altos en la edad madura, para disminuir en la época de la jubilación.

### **1.3 La Teoría de la renta permanente**

La idea básica de que el consumo de este año debe depender de un nivel “promedio” de ingreso esperado para este año y los años futuros, fue desarrollada por Milton Friedman, que utilizó el término ingreso permanente para designar el

ingreso promedio que la familia debe esperar para un horizonte a largo plazo (Sachs y Larraín, 1994, p. 89).

Friedman (1973) representa como  $y$  la renta registrada de una unidad de consumo, durante un cierto período de tiempo, por ejemplo, un año. Señala que trata esa renta como la suma de dos componentes: uno permanente ( $y_p$ ), que corresponde a la renta permanente del análisis teórico, y uno transitorio ( $y_t$ ), o sea:  $y = y_p + y_t$  (p. 39).

El componente permanente deberá interpretarse en el sentido de reflejar el efecto de aquellos factores que la unidad considera que determinan el valor de su capital o riqueza: la riqueza no humana que posee; los atributos personales de los perceptores de ingresos que hay en la unidad, tales como su instrucción profesional, capacidad, personalidad; los atributos de la actividad económica de dichos perceptores, tales como empleo desempeñado, ubicación de la actividad económica, etc. Es análogo al valor <esperado> de una distribución de probabilidades. El componente transitorio ha de interpretarse en el sentido de reflejar todos los <demás> factores, los cuales serán probablemente tratados como acontecimientos <accidentales> o <casuales> por la unidad afectada, aunque, desde otro punto de vista, pueden ser el efecto previsible de fuerzas determinables, como, por ejemplo, las fluctuaciones cíclicas de la actividad económica (Friedman, 1973, p. 39).

Análogamente, sea  $c$  el gasto de una unidad de consumo durante un cierto período, y considerémosle como suma de un componente permanente ( $c_p$ ) y un componente transitorio ( $c_t$ ), de forma que  $c = c_p + c_t$

También aquí, algunos de los factores que producen componentes transitorios del consumo son propios de determinadas unidades consumidoras, tales como una enfermedad no corriente, una oportunidad de compra especialmente favorable, y otros análogos [...] (Friedman, 1973, p. 40).

La ecuación  $C_p = k(i, w, u) y_p$  define una relación entre la renta permanente y el consumo permanente. Especifica que la proporción entre estas dos magnitudes es independiente de la magnitud de la renta permanente, pero depende de otras variables, en particular:

- 1) del tipo de interés ( $i$ ), o conjunto de tipos de interés a los cuales la unidad consumidora puede tomar prestado o prestar;
- 2) de la importancia relativa de la renta de propiedades y la renta que no procede de propiedades, simbolizada por la proporción entre riqueza no humana y renta ( $w$ ), y
- 3) de los factores, simbolizados por la variable compuesta  $u$ , que determinan los gustos y las preferencias de la unidad consumidora en cuanto a consumir o aumentar la riqueza. De este último grupo de factores, probablemente los más importantes son: a) el número de miembros de la unidad consumidora y sus características, especialmente sus edades, y b) la importancia de los factores transitorios que afectan a la renta y el consumo, medidos, por ejemplo, por la <dispersión> o desviación estándar de las distribuciones de probabilidades de los componentes transitorios en relación con la magnitud de los correspondientes componentes permanente (Friedman, 1973, p. 44).

## Las expectativas racionales y la renta permanente

La orientación de las expectativas racionales considera que los individuos utilizan toda la información importante en la creación de sus expectativas de las variables económicas futuras.

En su trabajo original, Friedman supuso que se llega a las expectativas sobre el ingreso futuro mediante un mecanismo llamado expectativas “adaptativas”. Esto significa simplemente que la gente reajusta, “adapta”, sus estimaciones de  $Y_p$  para cada período en base a sus estimaciones previas de  $Y_p$  y los cambios efectivos del producto.

Específicamente la expectativa del ingreso permanente de este período, que designaremos  $Y_p^e$ , es un promedio ponderado en las expectativas de período anterior,  $Y_{p-1}^e$ , y del ingreso efectivo de este período,  $Y$ , o sea:

$$Y_p^e = \alpha Y_{p-1}^e + (1-\alpha) Y \text{ (Sachs \& Larraín, 1994, p. 92).}$$

### 1.4 El modelo de generaciones traslapadas

Adicionalmente, se expone de manera general el modelo de generaciones traslapadas, que permite “determinar decisiones de ahorro dentro de un sistema económico, donde este depende de la dotación (herencia), utilidad y retornos. (Ortiz, 2012, p. 67).

El modelo de generaciones traslapadas (Romer, 2003) considera que:

Los individuos viven por 2 períodos:

- Por lo tanto, en cualquier punto en el tiempo, hay dos generaciones que coexisten juntas: la "joven" y la "vieja".

- Considera que un “período” representa alrededor de 30 años naturales.

El modelo en un mercado de equilibrio parte de que la economía se compone de individuos y empresa.

Respecto a los individuos establece lo siguiente:

- Las personas nacidas en el tiempo  $t$  consumen  $c_{1t}$  en el tiempo  $t$  (en su juventud) y  $c_{2,t+1}$  en el período  $t + 1$  (cuando es viejo) y obtiene la utilidad de toda la vida:

$$U(c_{1t}) + \frac{1}{1 + \rho} U(c_{2,t+1}) \quad U' > 0, U'' < 0.$$

- Los individuos sólo trabajan cuando son jóvenes, consiguiendo salarios  $w_t$ .
- Consumen parte de salario en el periodo 1 y ahorran el resto para financiar  $c_2$  cuando son viejos. (el ciclo de vida ahorro).
- Las personas no están vinculadas con las futuras o pasadas generaciones (no hay legados).
- Por lo tanto, sólo el joven guarda, y que el ahorro en el tiempo  $t$  genera el stock de capital en  $t + 1$  que se utiliza junto con el trabajo de los jóvenes en  $t + 1$  para producir una salida.
- El número de personas nacidas en el tiempo  $t$  es  $N_t$ . Población a una tasa de crecimiento  $n$  por lo que el número de jóvenes en el momento  $t$  es  $N_t = N_0 (1 + n)^t$ .
- Problema de un individuo nacido en el tiempo  $t$  es:

Sujeto a:

$$\max_{\{c_{1t}, c_{2,t+1}\}} U(c_{1t}) + \frac{1}{1 + \rho} U(c_{2,t+1})$$

$$c_{1t} + s_t = \omega_t \quad (\text{Presupuesto de joven})$$

$$c_{2,t+1} = (1 + r_{t+1})s_t \quad (\text{Presupuesto de viejo})$$

Donde  $r_{t+1}$  es la tasa de interés que se paga sobre el ahorro celebrado del periodo  $t$  para el periodo  $t + 1$

- La condición de primer orden del problema del consumidor es:

$$U'(c_{1t}) - \frac{1 + r_{t+1}}{1 + \rho} U'(c_{2,t+1}) = 0$$

- Sustituyendo  $c_{1t}$  y  $c_{2,t+1}$  en términos  $\omega_t$ ,  $s_t$  y  $r_{t+1}$ , implica una función de ahorro:

$$s_t = s(\omega_t, r_{t+1})$$

Donde:

$$\frac{\partial s_t}{\partial \omega_t} = \frac{U''(c_{1t})}{\left[ \frac{(1+r_{t+1})^2}{1+\rho} U''(c_{2,t+1}) \right] + U''(c_{1t})} \in (0, 1)$$

$$\frac{\partial s_t}{\partial r_{t+1}} = - \frac{\left[ 1 - \frac{1}{\sigma(c_{2,t+1})} \right] U'(c_{2,t+1})}{(1 + r_{t+1})^2 U''(c_{2,t+1}) + (1 + \rho) U''(c_{1t})} \leq 0 \quad \text{Según } \sigma(c_2) \leq 1$$

- Donde  $\frac{1}{\sigma(c)} = - \frac{c U''(c)}{U'(c)}$  es el coeficiente de la relación riesgo-aversión o la inversa de la elasticidad de sustitución intertemporal.
- Por lo tanto, un aumento en la tasa salarial aumenta el consumo en ambos períodos (el consumo es un bien normal).

- Pero, un aumento en la tasa de interés tiene efectos ambiguos sobre el ahorro:
  - Efecto sustitución: querer ahorrar más ya que el costo de oportunidad del consumo actual es superior
  - Efecto de los ingresos: se busca ahorrar menos (consumir más), ya que como un protector de red me siento más rico cuando  $\uparrow r_{t+1}$ .
- Supongamos que los domina efecto sustitución (es decir,  $\sigma > 1$ ) y, por tanto,  $\frac{\partial s_t}{\partial r_{t+1}} > 0$

Como conclusión se puede decir que las teorías expuestas reconocen la preocupación de los individuos por satisfacer sus necesidades primarias de consumo de bienes y servicios, y conservar su bienestar durante toda su vida, por lo que una parte de los ingresos que perciba durante su vida laboral deberá destinarla al ahorro y así disponer de los recursos acumulados para cuando se encuentre en la época de jubilación (pp. 95-145).

# El Sistema de Capitalización Individual

## 2.1 Antecedentes

El Sistema de Ahorro para el Retiro se denomina actualmente SAR, por sus siglas, es un régimen que ha cambiado conforme evoluciona la sociedad mexicana, es decir, se transforma para satisfacer las necesidades de los trabajadores de nuestro país.

El fundamento primordial del sistema comienza con el derecho a la seguridad social de los trabajadores que se estableció en la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos promulgada en 1917 en el artículo 123, fracción XXIX, en donde se fundamentan los derechos al trabajo, la salud y la vivienda.<sup>1</sup>

En 1929, el Congreso de la Unión modificó dicha fracción para establecer que: “Se considera de utilidad pública la expedición de la Ley del Seguro Social y ella comprenderá seguros de la invalidez, de vida, de cesación involuntaria del trabajo, de enfermedades y accidentes y otras con fines análogos” (Diario Oficial

---

<sup>1</sup> El texto original de la fracción XXIX dice: “Se consideran de utilidad social: el establecimiento de Cajas de Seguros Populares, de invalidez, de vida, de cesación involuntaria de trabajo, de accidentes y otros con fines análogos, por lo cual, tanto el Gobierno Federal como el de cada Estado, deberán fomentar la organización de Instituciones de esta índole, para infundir e inculcar la previsión popular.” (CPEUM, 1917, p. 159).

de la Federación, 1929, p. 1)<sup>2</sup>. A tales fines surge en 1943 la Ley del Seguro Social, cuyo objetivo primordial fue garantizar el derecho humano a la salud, la asistencia médica, la protección de los medios de subsistencia y los servicios sociales necesarios para el bienestar individual y colectivo, así como el otorgamiento de una pensión que, en su caso y previo cumplimiento de los requisitos legales, será garantizada por el Estado.

La ley del Seguro Social (1943) señala que el seguro social es el instrumento básico de la seguridad social, establecido como un servicio público de carácter nacional. Para la organización y administración del seguro social se crea el Instituto Mexicano del Seguro Social, organismo público descentralizado con personalidad jurídica propia (p. 1).

### **2.1.1 Sistema de reparto 1943**

En el año 1943, la Ley del Seguro Social (LSS) comprendía un sistema de pensiones con un sistema de reparto o de fondo común siendo éste un esquema de capitalización parcial con beneficios definidos<sup>3</sup>, funcionando como un programa de reparto bajo un esquema de aportación tripartita formada por el patrón, el trabajador y el gobierno, en el cual las aportaciones de los trabajadores activos financiaba el pago de pensiones de la población pensionada.

---

<sup>2</sup> La fracción XXIX fue modificada por última vez en 1974 en donde dice: "es de utilidad pública la Ley del Seguro Social, y ella comprenderá seguros de invalidez, de vejez, de vida, de cesación involuntaria del trabajo, de enfermedades y accidentes, de servicios de guardería y cualquier otro encaminado a la protección y bienestar de los trabajadores, campesinos, no asalariados y otros sectores sociales y sus familiares" (Diario Oficial de la Federación, 1974, p. 3).

<sup>3</sup> A este sistema se le conoce como beneficio definido porque el trabajador sabe cuánto va a recibir al momento de su retiro.

El sistema de pensiones sería administrado por el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) basado en el Seguro de Invalidez, Vejez, Cesantía en Edad Avanzada y Muerte (IVCM) (Rubalcava & Gutiérrez, 2000, p. 9).

Con el esquema de beneficios definidos los trabajadores tenían los siguientes derechos:

- a) Pensión por vejez, cumplidos los 65 años de edad o 60 años de edad por Cesantía en Edad Avanzada, cotizando un mínimo de 700 semanas al sistema (Ley del Seguro Social, 1943, artículos 71 y 72, p. 6).
- b) El Estado otorgaba una pensión mínima garantizada equivalente al salario mínimo vigente y el trabajador y sus familiares (beneficiarios) continuaban obteniendo el servicio médico (Rubalcava & Gutiérrez, p. 9).

Sin embargo, para los inicios de la década de los noventa, el sistema de reparto ya enfrentaba dificultades debido al cambio de estructura en la población, como resultado de la caída en las tasas de natalidad y del aumento en la esperanza de vida de la población, además de que el IMSS atravesaba por dificultades financieras y operativas, resultado de las diferentes crisis por las que había pasado el país. Derivado de esta situación, en el caso particular de pensiones, este cambio demográfico afectó al sistema en la medida en que disminuyen los trabajadores activos en relación al aumento de los trabajadores que se pensionan. Esto produjo una problemática porque las aportaciones de los trabajadores activos no fueron suficientes para cubrir los costos de las pensiones.

Aunado a lo anterior, el sistema de pensiones de reparto tenía deficiencias de origen que lo afectaban, entre las que destacaron:

- El sistema no estimulaba el ahorro del trabajador, quien una vez que cumplía con los requisitos mínimos de cotización, no se interesaba en seguir cotizando.
- Era un sistema desigual: trabajadores con menor permanencia, alta movilidad en el lugar de trabajo y bajos ingresos, generalmente no cumplían con los requisitos para pensionarse, perdiendo todas sus aportaciones. A esto se suma el hecho de que un trabajador que cotizaba por 40 años obtenía casi lo mismo que un trabajador que cotizaba únicamente diez años.
- Desviación de recursos. Existían fuertes incentivos para hacer uso de los recursos de las aportaciones en los períodos de acumulación para propósitos distintos a la pensión, ante la ausencia de la propiedad de los recursos, por lo que no se generó la reserva para enfrentar futuras exigencias.

### **2.1.2 Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR-92)**

El 24 de febrero de 1992, se publicaron en el Diario Oficial de la Federación, reformas a la Ley de Seguridad Social, creándose el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR 92) como un programa obligatorio complementario al sistema de pensiones ya existente desde 1943. Se constituyó como un esquema capitalizable de contribuciones definidas para retiro y vivienda a través de cuentas individuales, tanto para trabajadores afiliados al IMSS como para los trabajadores al servicio del Estado (Rubalcava & Gutiérrez, 2000, p. 10).

El SAR 92 añadía una contribución patronal adicional del 2.0% del Salario Base de Cotización<sup>4</sup> (SBC), esta contribución patronal estaría dirigida a una cuenta de retiro a favor de los trabajadores (Diario Oficial de la Federación, 1992, artículos 183 A y B, p. 29).

Las cuotas de esta contribución serían administradas por las Instituciones de Crédito o Entidades Financieras Autorizadas (ICEFA) quienes tenían la obligación de depositarlas en la cuenta que el Banco de México le llevaba al IMSS, quien de acuerdo con lo señalado en la LSS en el artículo 183-I, debía invertir dichos recursos en créditos a cargo del Gobierno Federal, garantizando una tasa de interés real del 2.0% anual (Diario Oficial de la Federación, 1992, p. 31).

Asimismo, Rubalcava y Gutiérrez (2000) señalan que el SAR 92 fue el primer intento de un sistema de pensiones basado en la Capitalización Individual, a este sistema se le llama indistintamente Sistema de Pensiones de Capitalización Individual o Contribución Definida. Es decir, consiste en que cada persona ahorra a través de aportaciones obligatorias y voluntarias en una cuenta a su nombre durante su vida laboral y usa estos ahorros al momento de su retiro. (p. 10)

El sistema entraba en funcionamiento al momento en que el patrón abría la Cuenta Individual del trabajador en las instituciones de crédito que creía convenientes. Estas cuentas individuales estaban divididas en 2 subcuentas: Seguro de Retiro y Subcuenta de vivienda.

---

<sup>4</sup> Comprende el salario contractual del trabajador, las gratificaciones, percepciones, alimentación, habitación, primas, comisiones, prestaciones en especie y cualquier otra cantidad o prestación que se entregue al trabajador por sus servicios. El SBC tiene un límite de 10 veces el salario mínimo.

Es importante señalar que en 1973, se abroga la ley de 1943, para integrar al Instituto del Fondo Nacional de Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT); sin embargo, en materia de pensiones no se realizó ningún cambio.

## **2.2 Ley de 1997**

A partir de que el SAR 92 comenzó a operar y, hasta el primer semestre de 1995, los resultados no fueron los esperados ya que la estructura inicial del sistema no daba opción a los trabajadores para elegir el banco que manejaría sus ahorros; el salario para determinar la cantidad de la pensión no se actualizaba con base en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC); los incrementos de la pensión eran en la misma proporción que los salarios mínimos y no con base en la inflación que generalmente es superior al incremento de los salarios mínimos, las pensiones no podían cederse a los familiares del trabajador y su pago estaba condicionado a lo que disponía la LSS.

En un principio la baja proporción entre pensionados y afiliados permitió constituir una importante reserva administrada por el IMSS y que por ley serviría sólo para cubrir los servicios de cada rama del IVCM, sin embargo, gran parte de los recursos se destinaban al financiamiento de infraestructura y programas de asistencia social del IMSS (Rubalcava & Gutiérrez, 2000, p. 10).

Por otro lado, el envejecimiento de la población del país era mayor en proporción de pensionados sobre afiliados, así como la reducida base de afiliados como proporción de la Población Económicamente Activa (PEA) y el insuficiente

crecimiento del salario real fueron factores decisivos en el desequilibrio actuarial del sistema de reparto de pensiones (Rubalcava & Gutiérrez, 2000, p. 10).

Ante tal escenario, el gobierno federal impulsó una reforma al sistema de pensiones siguiendo el modelo del sistema de pensiones de Chile, el cual ya estaba operando desde 1981.

Es así como en noviembre de 1995, el sistema de pensiones SAR 92 se modificó buscando:

- Resolver la crítica situación financiera que atravesaba el IMSS.
- La generación de mejores rendimientos para los trabajadores.
- Generar ahorro interno que fomentara la inversión a largo plazo para el desarrollo del país.
- Motivar la participación activa de los trabajadores asegurando la plena propiedad y el control sobre sus ahorros.

Con esta reforma, la pensión del trabajador estaría en función de sus aportaciones y no independiente de ellas como en el anterior sistema de reparto basado en un esquema de beneficios definidos. El nuevo sistema de pensiones pretendía garantizar un retiro digno a cada trabajador afiliado.

La reforma abarcó al IVCM del IMSS e integró en un solo sistema de capitalización individual el SAR. Un año después, en abril de 1996 se estableció la regulación sobre la operación del sistema contenida en la Ley del SAR y el primero de julio de 1997, entró en vigor la Ley del Seguro Social que aún está vigente. Esa Ley, adecuó el funcionamiento del Sistema de Pensiones a partir de un sistema de capitalización individual. Su intención fue asegurar la viabilidad

financiera del sistema de pensiones y una mayor equidad en el mediano y largo plazo (Rubalcava & Gutiérrez, 2000, p. 10).

### **2.2.1 Características principales del sistema**

El nuevo sistema de pensiones trabaja bajo un esquema de capitalización de contribuciones definidas a través de cuentas individuales, mismas que están integradas a su vez por las subcuentas de Retiro y Vivienda<sup>5</sup> donde el Estado garantiza una pensión mínima; las aportaciones se mantienen en forma tripartita y obligatoria (patrón, trabajador, gobierno)

Los cambios más significativos en el sistema se pueden resumir en los puntos siguientes:

- Se establece una nueva aportación a cargo del Gobierno Federal denominada Cuota Social, que equivale al 5.5% del Salario Mínimo General del Distrito Federal, por cada día de salario cotizado, misma que se actualiza con base al INPC en forma trimestral a partir del 1º. de julio de 1997 (Ley del Seguro Social, 1995, artículo 168, fracción IV.)
- Cada trabajador determina su pensión a partir de su salario de cotización y permanencia cotizando; se desvincula la pensión de la relación trabajadores activos a pensionados.
- Se le otorga al trabajador la propiedad de los recursos de su cuenta individual, así como los derechos adquiridos y le otorga la posibilidad de

---

<sup>5</sup> La Cuenta Individual se integrará por las subcuentas: de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez; de vivienda y de aportaciones voluntarias (Ley del Seguro Social, 1995, artículo 159).

aumentar su ahorro de manera voluntaria y el derecho de heredar los recursos.

- El monto de las contribuciones crece debido a los rendimientos obtenidos al invertir los recursos a través del mercado financiero a plazos largos.
- El trabajador mantiene en su Cuenta Individual el registro de sus aportaciones independientemente de quién sea su Patrón.
- Los trabajadores del anterior sistema de reparto, podrán elegir pensionarse entre el anterior y el nuevo sistema, ya que para efectos de retiro de los trabajadores, existe un período de transición durante el cual se puede elegir entre el retiro con la Ley del Seguro Social de 1973 ó 1997, el que resulte más favorable.

En cuanto a los seguros de riesgos de trabajo, de invalidez y vida y el de enfermedad y maternidad, que incluye el seguro de gastos médicos de pensionados, así como el seguro de guarderías y prestaciones sociales, permanecen bajo la administración del IMSS.

La ley del SAR, que regula el funcionamiento del nuevo sistema, establece que los fondos para el retiro deberán ser administrados por las Administradoras de Fondos de Ahorro para el Retiro (AFORES) para abrir, administrar y operar las cuentas individuales.

Asimismo, establece que los recursos destinados para la pensión de los trabajadores serán invertidos a través de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos de ahorro para el Retiro (SIEFORES).

Al momento del retiro del trabajador el monto de la pensión queda en función del ahorro acumulado y los intereses devengados de su Cuenta Individual incluyendo los acumulados en la subcuenta de vivienda, siempre y cuando estos recursos no hayan sido utilizados para la compra de vivienda a través del INFONAVIT.

### **2.2.2 Cobertura**

En un inicio el sistema de pensiones aplicaba únicamente para los trabajadores afiliados al IMSS que se integraron a la fuerza laboral a partir del 1 de julio de 1997. En de 2002 se lleva a cabo la reforma a la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro con una orientación hacia un Sistema Nacional de Pensiones. A partir de ese año, todo trabajador puede abrir una Cuenta Individual en la AFORE de su elección.

### **2.2.3 Aportaciones**

La Cuenta Individual del trabajador recibe las aportaciones obligatorias de retiro por parte del SAR y una cuota social por parte del gobierno que corresponde a una cantidad fija. Las aportaciones se mantienen en forma tripartita y obligatoria y suman 6.5% para los afiliados al IMSS, las cual se distribuyen de la manera siguiente:

CUADRO 2.1  
DISTRIBUCIÓN DE LAS APORTACIONES

Aportaciones	Patronal	Trabajador	Gobierno	Total aportación
Cesantía en edad avanzada y vejez	3.150% /SBC	1.125%/SBC	0.225% /SBC	4.5
Retiro	2.0%/SBC			2.0
Cuota Social equivalente a 5.5 % del SMGDF <sup>6</sup>			Cuota fija (CF) <sup>7</sup>	CF
Aportaciones del trabajador		Pueden ser voluntarias y complementarias		
<b>Total aportación</b>	5.150	1.125	0.225 + CF	6.5 + CF

Fuente: Ley del Seguro Social, 1995, artículo 168.

Como se puede observar en el cuadro anterior, en materia de retiro la aportación es únicamente patronal.

Por otro lado, el IMSS continúa siendo proveedor del Seguro de Invalidez y Muerte y los servicios de salud para los jubilados, aportando obligatoriamente el 4.5% sobre el Salario Base de Cotización (SBC) del trabajador.

#### 2.2.4 Comisiones

Con el nuevo sistema de pensiones las AFORES pueden cobrar a los trabajadores comisiones con cargo a sus cuentas individuales y a las aportaciones voluntarias.

Las comisiones por administración de la Cuenta Individual se aplican sobre el flujo de las cuotas y aportaciones recibidas o sobre el saldo administrado por la AFORE (CONSAR, 2000, p. 4) las cuales operan de la forma siguiente:

<sup>6</sup> Salario Mínimo General Distrito Federal.

<sup>7</sup> Se actualiza trimestralmente conforme a la variación del INPC.

1. Comisiones sobre flujo

Se deducen de las aportaciones obrero patronales y del gobierno. No aplica a la cuota social que aporta el gobierno por cada cotizado al IMSS.

2. Comisiones sobre saldo.

Se aplican sobre los recursos efectivamente manejados por las AFORES, los cuales están invertidos en las SIEFORES. La comisión sobre saldo se expresa como un porcentaje anual de los recursos acumulados, o bien, como un porcentaje del rendimiento real otorgado por la SIEFORE (CONSAR, 2000, p. 4).

A partir de 2008 las AFORES sólo cobran comisión por saldo, sin embargo, este tipo de comisión puede ser conveniente para los trabajadores que están iniciando su ahorro, pero no así para aquellos que están cercano al retiro, como lo señala Ibarra (2009): "... en las primeras etapas del ahorro lo mejor para el trabajador es estar en una Afore que cobre sobre saldo o rendimiento, mientras que en las últimas etapas lo mejor es una Afore que cobre sobre flujo" (p. 78).

### **2.2.5 Libertad de elección**

La Ley del SAR (1996) en su artículo 74 señala que "Los trabajadores afiliados tienen derecho a la apertura de su Cuenta Individual de conformidad con la Ley del Seguro Social, en la administradora de su elección...".

Asimismo, el trabajador podrá traspasar sus ahorros de una AFORE a otra una vez transcurrido un año a partir de su registro o de la última ocasión en que

haya ejercitado su derecho al traspaso también podrá hacerlo antes del año, cuando traspase su Cuenta Individual a una administradora cuyas sociedades de inversión hubieren registrado un mayor Rendimiento Neto<sup>8</sup> en el período de cálculo inmediato anterior. Este tema se analizará con más detalle en el capítulo 5 de este trabajo.

### **2.3 Beneficios de jubilación**

El sistema de pensiones ofrece al trabajador dos tipos diferentes de beneficios de jubilación:

- Cesantía en Edad Avanzada. Una vez que el trabajador quede privado de trabajos remunerados a partir de los 60 años de edad, podrá gozar de las prestaciones de este ramo. Se requiere que el asegurado tenga reconocidas ante el IMSS un mínimo de 1,250 semanas cotizadas ó 25 años.
- Vejez. Para tener derecho a esta pensión, se requiere que el asegurado haya cumplido 65 años de edad y tenga reconocidas por el IMSS un mínimo de 1,250 semanas de cotización ó 25 años.

En caso que el asegurado tenga 65 años o más y no reúna las semanas de cotización, podrá retirar el saldo de su Cuenta Individual en una sola exhibición o seguir cotizando hasta cubrir las semanas necesarias para obtener su pensión.

Es importante mencionar que el asegurado podrá pensionarse antes de cumplir las edades establecidas, siempre y cuando la pensión que se le calcule

---

<sup>8</sup> El Rendimiento Neto es la resta de los rendimientos que ha generado la AFORE (ganancias, intereses) menos la comisión que cobra. CONSAR. Página Web/Información para los trabajadores/cobro de comisión.

sea superior en más del 30.0% de la pensión garantizada, una vez cubierto el seguro de sobrevivencia para sus beneficiarios.

#### **2.4 Modalidades de pensiones.**

Cuando el trabajador ha cumplido con los requisitos de edad y semanas cotizadas al IMSS de acuerdo con la Ley del Seguro Social (1997) podrá elegir entre dos tipos de pensiones:

- Renta vitalicia<sup>9</sup>

Si el trabajador elige esta opción, lo que tiene ahorrado en su AFORE se utilizará para comprar su pensión y seguro de sobrevivencia (para sus beneficiarios) con una aseguradora. En este caso recibirá el resto de su vida una pensión de manera mensual por parte de la aseguradora que elija, quien también cubrirá las pensiones de sus beneficiarios en caso de fallecimiento.

- Retiros programados<sup>10</sup>

En caso de que el trabajador elija esta opción, su AFORE adquirirá un seguro de sobrevivencia a favor de sus beneficiarios con la Aseguradora que el trabajador elija y el resto de los recursos de su Cuenta Individual se utilizarán para que reciba de manera mensual un retiro programado (pensión), que dependerá del monto de su cuenta y de los rendimientos que obtenga la AFORE que la administra. Su pensión la recibirá por un tiempo determinado hasta que se termine el saldo de su Cuenta Individual. En caso de fallecimiento del trabajador, se activará el seguro para sus beneficiarios.

---

<sup>9</sup> Pensión por parte de una aseguradora.

<sup>10</sup> Pensión con recursos de tu Cuenta Individual de la AFORE.

En ambas modalidades el trabajador podrá utilizar sus aportaciones voluntarias para el incrementar el monto de su pensión y retirar de su Cuenta Individual en una sola exhibición una parte de los recursos de su Cuenta Individual (SAR 92, Vivienda 92 y Aportaciones Voluntarias).

Los beneficios de jubilación así como las modalidades de pensión se resumen en el cuadro siguiente:

**CUADRO 2.2**  
**BENEFICIOS DE JUBILACION Y MODALIDADES DE PENSIONES**

Beneficios en el ramo de Cesantía en edad avanzada		
<b>Prestaciones:</b> 1. Pensión 2. Asistencia médica 3. Asignación familiar 4. Ayuda asistencial	<b>Requisitos:</b> Estar cesado, tener 60 años de edad o más y haber cotizado más de 1,250 semanas.	<b>Alternativas:</b> Contratar Renta Vitalicia con Aseguradora de su elección, que se actualiza anualmente con la inflación en el mes de febrero. Mantener el saldo en su Afore y hacer Retiros Programados.
Beneficios en el ramo de Vejez		
<b>Prestaciones:</b> 1. Pensión 2. Asistencia médica 3. Asignación familiar 4. Ayuda asistencial	<b>Requisitos:</b> Tener 65 años de edad o más y haber cotizado más de 1,250 semanas.	<b>Alternativas:</b> Contratar Renta Vitalicia con Aseguradora de su elección, que se actualiza anualmente con la inflación en el mes de febrero. Mantener el saldo en su Afore y hacer Retiros Programados.

Fuente: Ley del Seguro Social, 1995.

## 2.5 Función del Estado

### 2.5.1 Regulador

El Estado tiene como función principal regular el sistema de pensiones. Al respecto la Ley del SAR (1996) establece que: “La coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro están a cargo de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro como órgano

administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dotado de autonomía técnica y facultades ejecutivas, con competencia funcional propia en los términos de la presente ley.”

Asimismo, Ley del SAR (1996) señala que la Comisión Nacional de Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) tiene las facultades siguientes:

- Regular las disposiciones de carácter general relacionadas con la operación; tales como: recepción, depósito, transmisión y administración de las cuotas y aportaciones a dichos sistemas.
- Regular la transmisión, manejo e intercambio de información entre las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, los Institutos de Seguridad Social y lo participantes del SAR, determinando los procedimientos.
- Expedir las disposiciones de carácter general a las que deberán sujetarse los participantes, en cuanto a su constitución, organización, funcionamiento, operaciones y participación.
- Emitir las reglas para la operación y pago de los retiros programados.
- Otorgar, modificar o revocar las autorizaciones y concesiones a las AFORES y las SIEFORES.
- Administrar y operar, en su caso, la Base de Datos Nacional del SAR.
- Imponer multas y sanciones; así como emitir opinión a la autoridad competente en materia de los delitos previstos en la Ley del SAR.
- Dar a conocer la opinión pública comisiones, número de trabajadores registrados en las AFORES, estado de situación financiera, estado de

resultados, composición de cartera y rentabilidad de las sociedades de inversión.

- Elaborar y publicar estadísticas y documentos relacionados con los Sistemas de Ahorro para el Retiro.
- Dictar las reglas generales para determinar la forma en que las AFORE deberán remunerar a sus Agentes Promotores, ya sea que éstos tengan una relación laboral con la AFORE, le presten sus servicios a través de terceros, o sean independientes.

### **2.5.2 Proveedor de una pensión mínima de garantía**

La Ley del Seguro Social (1997) señala que la pensión mínima garantizada es aquella que el Estado asegura a quienes reúnan los requisitos de haber cotizado 1,250 semanas, en el Seguro de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, y su monto mensual será el equivalente a un salario mínimo general para el Distrito Federal, que para diciembre de 2013 fue de 1,942.8 pesos.

Esta cantidad se actualizará anualmente, en el mes de febrero, conforme al INPC, para garantizar que el trabajador pueda mantener su poder adquisitivo.

El trabajador que en su Cuenta Individual no tenga los recursos suficientes para contratar una renta vitalicia o un retiro programado que le asegure el disfrute de una pensión mínima garantizada y la adquisición de un seguro de sobrevivencia para sus beneficiarios, recibirá del gobierno federal una aportación complementaria suficiente para el pago de las pensiones correspondientes.

El Gobierno Federal con recursos propios complementarios a los de la Cuenta Individual correspondiente, cubrirá la pensión mínima garantizada, por conducto del IMSS.

El IMSS suspenderá el pago de la Pensión Mínima Garantizada cuando el pensionado reingrese a un trabajo sujeto al régimen obligatorio.

El pensionado por cesantía en edad avanzada o vejez que disfrute de una pensión mínima garantizada no podrá recibir otra de igual naturaleza.

A la muerte del pensionado por retiro, cesantía en edad avanzada o vejez que estuviere gozando de una pensión mínima garantizada, el IMSS deberá contratar una renta vitalicia que cubra la pensión correspondiente, a favor de los beneficiarios con la aseguradora que éstos elijan.

Para finalizar este capítulo, es importante señalar que existen otros planes públicos de pensiones principalmente en las empresas paraestatales: Pemex, IMSS-patrón, CFE, así como, en Universidades, ISSSTES estatales, estados y municipios (Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, 2004, p. 7), sin embargo, quedan fuera del alcance de esta tesis.

# Administración e inversión de los recursos del SAR

Como se mencionó en el capítulo dos de este trabajo, en la administración e inversión de los recursos destinados para la pensión de los trabajadores intervienen las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES) y las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORE). En este capítulo se expondrán los aspectos principales de su constitución y operación.

### **3.1 AFORES**

Las AFORES son entidades financieras encargadas de administrar los fondos de las cuentas individuales de los trabajadores, y tienen como principal función canalizar los recursos de las subcuentas que las integran, así como "...administrar sociedades de inversión y efectuar todas las gestiones que sean necesarias, para la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de las sociedades de inversión que administren. En cumplimiento de sus funciones, atenderán exclusivamente al interés de los trabajadores y asegurarán que todas las operaciones que efectúen para la inversión de los

recursos de dichos trabajadores se realicen con ese objetivo.” (Ley de los Sistema de Ahorro para el Retiro, 1996, artículo 18).

Asimismo, deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias para la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de las Sociedades de Inversión que administren. En cumplimiento de sus funciones, atenderán exclusivamente al interés de los trabajadores y asegurarán que todas las operaciones que efectúen para la inversión de los recursos de los trabajadores se realicen con ese objetivo; así como, proporcionar beneficios a largo plazo para una pensión más digna.

### **3.1.1 Constitución**

Para organizarse y operar como Administradora se requiere la autorización de la CONSAR, oyendo previamente la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) (Ley de los Sistema de Ahorro para el Retiro, 1996, artículo 19).

### **3.1.2 Funciones**

Su principal función es abrir, administrar y operar las cuentas individuales de los trabajadores con sus respectivas subcuentas, en las que se reciben las aportaciones de los trabajadores inscritos en el IMSS, así como las aportaciones voluntarias y complementarias.

La cuenta individual se compone de las siguientes subcuentas:

1. Retiro
2. Cesantía en edad avanzada y vejez

3. Aportaciones voluntarias
4. Aportaciones complementarias para el retiro
5. Vivienda: sólo refleja el saldo que existe en este rubro, más no lo administra la AFORE, sino el INFONAVIT

En el caso de la subcuenta de vivienda, las AFORES individualizan las aportaciones y rendimientos correspondientes con base en la información que les proporcionen el IMSS y el INFONAVIT. La canalización de los recursos de dichas subcuentas se hará en los términos previstos de sus respectivas leyes.

Referente a las cuentas restantes, el artículo 18 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (1996) señala que las AFORES deberán:

- Recibir las cuotas y aportaciones de seguridad social correspondiente a las cuentas individuales de conformidad con las leyes de seguridad social, así como las aportaciones voluntarias y complementarias de Retiro y los demás recursos que en términos de la Ley SAR puedan ser recibidos en las cuentas individuales y administrar los recursos de los Fondos de Previsión Social.
- Individualizar las cuotas y aportaciones destinadas a las cuentas individuales, así como los rendimientos derivados de la inversión de dichas cuentas.
- Enviar por lo menos dos veces al año, al domicilio que indiquen los trabajadores, sus estados de cuenta y demás información sobre sus cuentas individuales y el estado de sus inversiones; así como aportaciones patronales, estatales y del trabajador, número de días de cotización

registrados durante cada bimestre, comisiones cobradas por la AFORE, Sociedades de Inversión que administre.

- Establecer servicios de información y atención al público.
- Prestar servicios de administración a las SIEFORES.
- Prestar servicios de distribución y recompra de acciones representativas del capital de las SIEFORES que administren.
- Operar y pagar los retiros programados, bajo las modalidades que la CONSAR autorice.
- Pagar los retiros parciales con cargo a las cuentas individuales de los trabajadores en los términos de las leyes de seguridad social.
- Entregar los recursos a las instituciones de seguros que el trabajador o sus beneficiarios hayan elegido, para la contratación de Rentas Vitalicias o del Seguro de Supervivencia.

### **3.1.3 Participación del mercado**

Con el propósito de mantener un adecuado balance y equilibrio en los Sistemas de Ahorro para el Retiro, ninguna AFORE podrá tener más del 20.0% de participación en el mercado de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. La CONSAR podrá autorizar, previa opinión del Comité Consultivo y de Vigilancia, un límite mayor a la concentración de mercado, siempre que esto no represente perjuicio a los intereses de los trabajadores (Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, 1996, artículos 25 y 26).

En su inicio, la industria de administradoras de fondos para el retiro se constituyó con diecisiete empresas en las que participaron los grupos financieros

más importantes del país. La mayoría de estos grupos, contaban con experiencia previa e información sobre los trabajadores cotizantes al IMSS, dado que estos administraban los recursos correspondientes al sistema SAR vigente a partir de 1992.

El surgimiento de las AFORES motivó también la participación del capital extranjero. Trece de las diecisiete AFORES se constituyeron con capital de empresas foráneas, muchas de ellas con experiencia en sistemas similares de administración de fondos de pensiones (Beristain & Espíndola, 2001).

CUADRO 3.1

**AFILIADOS POR EMPRESA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO, 1997**

AFORE	AFILIADOS	PARTICIPACIÓN DE MERCADO %
Bancomer	1,875,491	16.8
Santander	1,648,480	14.7
Profuturo	1,403,681	12.5
Bitel	1,029,824	9.2
Banamex	1,368,487	12.2
Banorte	756,576	6.8
Garante	1,225,855	11.0
Principal	67,816	0.6
Bancrecer	522,013	4.7
AFORE XXI	303,268	2.7
Inbursa	294,633	2.6
Tepeyac	94,990	0.8
Zurich	20,128	0.2
Previnter	260,424	2.3
Atlántico	174,648	1.6
Genesis	118,306	1.1
Capitaliza	23,494	0.2
<b>Total</b>	<b>11,188,114</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de Beristain & Espíndola, 2001, p. 7.

El proceso de consolidación de los participantes en la industria se inició en mayo de 1998, fecha a partir de la cual se han registrado operaciones de compra de acciones de AFORES y procesos de fusión.

Al cierre de diciembre de 2013 el número de administradoras en la industria es de doce y administran 50,878,419 de cuentas que se distribuyen de la manera siguiente:

**CUADRO 3.2**  
**CUENTAS ADMINISTRADAS POR LAS AFORES**  
(Cifras a diciembre de 2013)

AFORE	Cuentas de Trabajadores Registrados <sup>1</sup>	Cuentas de trabajadores asignados		Total de Cuentas Administradas por las Afores	Cuota de Mercado) %
		Recursos Depositados en Siefores <sup>2</sup>	Recursos Depositados en Banco de México <sup>3</sup>		
XXI Banorte	8,439,240	3,158,529	6,325,507	17,923,276	24.0
Banamex	6,437,073	1,337,412	0	7,774,485	19.0
Coppel	5,015,166	100	0	5,015,266	14.8
SURA	4,054,818	2,086,138	0	6,140,956	12.0
Profuturo GNP	2,628,181	425,770	0	3,053,951	7.7
Principal	2,393,927	1,460,324	0	3,854,251	7.1
Invercap	1,601,530	1,514,195	0	3,115,725	4.7
PensionISSSTE	1,089,967	1,812	0	1,091,779	3.2
Inbursa	1,087,618	1,566	0	1,089,184	3.2
Azteca	704,149	561	0	704,710	2.1
Metlife	398,269	647,664	0	1,045,933	1.2
Afirme Bajío	68,349	554	0	68,903	0.2
<b>Total</b>	<b>33,918,287</b>	<b>10,634,625</b>	<b>6,325,507</b>	<b>50,878,419</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR.

Notas:

<sup>1</sup> Corresponde a los trabajadores que se registraron en una AFORE, es decir, trabajadores que firmaron un contrato con una AFORE para que administre los recursos de su cuenta individual. Incluye a los trabajadores de AFORE PensionISSSTE.

<sup>2</sup> Trabajadores Asignados que tienen una cuenta individual en AFORE y que sus recursos están depositados en Siefores.

<sup>3</sup> Trabajadores Asignados que tienen una cuenta individual en AFORE y que sus recursos están depositados en Banco de México.

Es importante señalar que en noviembre de 2012 la CONSAR otorgó las autorizaciones correspondientes para la adquisición de AFORE Bancomer por parte de AFORE XXI Banorte y su eventual fusión.

El Comité Consultivo y de Vigilancia (CCV) de la CONSAR señaló que tomó en cuenta los siguientes elementos de información:

1. Considerando las cuentas registradas y asignadas por AFORE, la eventual fusión daría lugar a una AFORE que administraría 27.3% del total de cuentas en el mercado actual.
2. Considerando en el cálculo de la Cuota de Mercado (CM) únicamente las cuentas registradas, la CM resultante sería del 19.5 %, por lo que el límite vigente no se estaría excediendo (CONSAR, 2012b).

No obstante lo anterior, AFORE XXI Banorte a diciembre de 2013 tuvo una cuota de mercado del 24.0%, por lo que no ha cumplido una de las condiciones que la CONSAR le impuso para dar su autorización, es decir, la de mantener como cuota máxima de mercado el 20.0% de cuentas registradas (CONSAR, 2012e).

### **3.2 SIEFORES**

Las SIEFORES son sociedades anónimas de capital variable, que operan con autorización de la CONSAR previa opinión de la SHCP, que cuentan con un capital mínimo fijo cuyo monto determinará la misma comisión, (León, 1998).

Éstas son administradas y operadas por las AFORES, y tienen como finalidad invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales de los trabajadores, los Fondos de Previsión Social, Aportaciones Voluntarias y Complementarias de Retiro, así como los demás recursos que puedan ser depositados en las cuentas individuales administradas por las AFORES.

Los trabajadores al elegir una AFORE, se convierten en accionistas de la SIEFORE al tener su dinero invertido en una cartera de valores.

### **3.2.1 Estructura de las sociedades de inversión**

Las SIEFORES serán administradas por un Consejo de Administración integrado con un mínimo de cinco consejeros, de los cuales, cuando menos, dos serán consejeros independientes.

### **3.2.2 Comité de inversión**

Deberá contar con un Comité de inversión que se integrará cuando menos con un Consejero Independiente, el Director general de la AFORE que opere a la SIEFORE y los demás miembros que designe su Consejo de Administración, los cuales no podrán participar en el Comité de Riesgos de la SIEFORE, con excepción del Director General de la AFORE, quien deberá participar en ambos comités.

El Comité de inversión tendrá por objeto:

- Determinar la política y estrategia de inversión y la composición de los activos de la sociedad.
- Designar a los operadores que ejecuten la política de inversión. Dicha política deberá abarcar los instrumentos, valores extranjeros, derivados y operaciones de reparto y préstamo de valores, establecidos en el régimen de inversión.
- Seleccionará los instrumentos, valores extranjeros y derivados que serán adquiridos y vendidos por la misma de conformidad con el régimen de inversión, observando los límites y parámetros establecidos por su Comité de Riesgos (Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, 1996, artículo 42).

### **3.2.3 Régimen de inversión**

El régimen de inversión es el conjunto de lineamientos y restricciones que establece la CONSAR para definir los instrumentos financieros y los límites máximos y mínimos en los que pueden invertir las Sociedades de Inversión.

Al respecto, Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (1996) en el artículo 42 señala que deberá tener como principal objetivo otorgar la mayor seguridad y rentabilidad de los recursos de los trabajadores. Asimismo, el Régimen de inversión tenderá a incrementar el ahorro interno y el desarrollo de un mercado de instrumentos de largo plazo acorde con el sistema de pensiones.

Para ello, preverá que las inversiones se canalicen fundamentalmente a través de su colocación en valores a fin de fomentar:

- La actividad productiva nacional
- La mayor generación de empleo
- La construcción de vivienda
- El desarrollo de infraestructura estratégica del país
- El desarrollo regional

Las SIEFORES deberán operar con valores, documentos, efectivo y los demás instrumentos que establezcan en el régimen de inversión.

### **3.2.4 Comités de riesgos y de Valuación**

Las SIEFORES deben contar con un comité de riesgos y un comité de Valuación. El primero tendrá por objeto el establecimiento de criterios y lineamientos para la selección de los riesgos crediticios permisibles de los valores

que integren la cartera de las sociedades de inversión (Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, 1996, artículo 45) y el segundo dará a conocer los criterios de valuación, así como los procedimientos y técnicas a que deberán sujetarse las administradoras en la valuación de los valores que integran las carteras de las sociedades de inversión (Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, 1996, artículo 46).

### **3.2.5 Tipos de SIEFORES**

Las AFORE podrán operar varios tipos de SIEFORES, las que tendrán diversa composición de su cartera atendiendo a distintos grados de riesgo y a los diferentes plazos, orígenes y destinos de los recursos invertidos en ellas.

Los recursos de los trabajadores se invierten dependiendo de la edad para otorgarles el mejor rendimiento de acuerdo a la composición de cartera de inversión; entre más jóvenes son los trabajadores, tienen mayor tiempo para que sus recursos se inviertan en instrumentos a largo plazo; y, conforme van avanzando en edad se acorta el plazo y la complejidad de los instrumentos a invertir disminuye, puesto que los trabajadores que están más próximos a pensionarse deben tener inversiones a corto plazo con instrumentos de mayor liquidez.

### **3.2.6 Modificaciones al régimen de inversión**

El SAR al tener por objeto brindar la mayor pensión posible, administrando los ahorros de los trabajadores bajo un marco de seguridad en las inversiones, el reto del regulador es fomentar mayores aportaciones, menores comisiones y

mayores rendimientos para que el sistema ofrezca mejores pensiones. Para cumplir el objetivo se define un régimen de inversión que a lo largo de los últimos diez años ha evolucionado para permitir mejores rendimientos.

Desde que inició el sistema se han presentado adecuaciones al régimen de inversión, ya que originalmente existían dos fondos básicos (SIEFORES Básicas) en los que se invertían los ahorros de los trabajadores de acuerdo a la edad de cada trabajador:

- Básica 1: Para trabajadores de 56 años o más
- Básica 2: Para trabajadores menores a 56 años

En la medida en que el SAR se ha desarrollado y crecido, el mercado de valores se ha sofisticado dando oportunidades de mayor diversificación y rendimiento. Es por esto que la Ley del SAR establece como principal variable e competencia el rendimiento neto, que se traducirá en una mejor pensión para el trabajador. Y para obtener el mayor provecho de los cambios a la Ley SAR en el año 2007, se aprobó incrementar a cinco el número de SIEFORES básicas, bajo una estructura que siguiera el ciclo de vida del trabajador.

El régimen de inversión diferenciado por el tipo de SIEFORE permitirá ofrecer a cada grupo de edad un portafolio y rendimiento acorde con su horizonte de inversión (CONSAR, 2007a).

- Características:
  - Los nuevos fondos podrán disminuir su concentración en valores gubernamentales a través de mayores inversiones en renta variable.

- El límite global de riesgo (VaR) permitirá a los fondos invertir a plazos más congruentes con los fondos de pensiones.
  - Una vez que se cuente con la familia de SIEFORES, podrá diseñarse un régimen de inversión acorde con cada tipo de fondo.
- Conformación

Los distintos niveles de límites aprobados para la nueva familia de SIEFORES ofrecen a los fondos ventajas de mayor diversificación y diferenciación entre otros fondos (CONSAR, 2007b).

TABLA 3.1  
**RÉGIMEN DE INVERSIÓN DE SIEFORES BÁSICAS**

Límites máximos	Básica 1	Básica 2	Básica 3	Básica 4	Básica 5
<b>Valores extranjeros</b>	20%	20%	20%	20%	20%
<b>Renta variable</b>	0%	15%	20%	25%	30%
<b>Fibras</b>	0%	5%	5%	10%	10%
<b>Instrumentos estructurados</b>	0%	1%	5%	7.5%	10%
<b>Rangos de edad</b>	60 años y mayores	Entre 46 y 59 años	Entre 37 y 45 años	Entre 27 y 36 años	Menores de 26 años
<b>Más cercano al retiro</b>					
		<b>Más lejano al retiro</b>			

Fuente: CONSAR.

Posteriormente la CONSAR (2012d) informó que su Junta de Gobierno autorizó distintas adecuaciones al Régimen de Inversión orientadas a mejorar el rendimiento y la seguridad de las inversiones.

Una de las adecuaciones fue la fusión de la SIEFORE Básica 5 con la 4, con el argumento de que el régimen de inversión de ambas era casi idéntico, lo

que se debía a que los dos fondos administraban recursos de trabajadores jóvenes que se encontraban a 30 ó más años de la pensión.

Por lo anterior, la SIEFORE Básica 5 fue asimilada en la SIEFORE básica 4, lo cual facilitaría la gestión de las inversiones de la SB5, ya que con un reducido crecimiento de los activos administrados en dicho fondo, representaba una mayor complejidad para aprovechar cabalmente las posibilidades de diversificación.

Con las modificaciones señaladas las cuatro SIEFORES que debe tener toda AFORE son las siguientes:

- Básica 1: 60 años y mayores
- Básica 2: entre 46 y 59 años
- Básica 3: entre 37 y 45 años
- Básica 4: 36 años y menores

Cuando el trabajador cumpla la edad del siguiente grupo de edad, automáticamente se invertirán sus recursos en la SIEFORE que corresponda.

Asimismo, los cambios realizados permiten fondos con relaciones de riesgo-rendimiento y horizontes de inversión acordes con la edad del trabajador, además de que:

- Permite una sana diversificación, fomentando el financiamiento de proyectos ligados al desarrollo nacional y acorta los riesgos.
- Se crea la infraestructura para desarrollo del SAR en el mediano plazo.
- Incentivos alineados con los del trabajador.
- Otorga mayor valor al trabajador.

- Incentiva la construcción de portafolios eficientes, brindando mayores rendimientos.

Al fomentar una competencia sobre rendimientos netos se incentiva a las AFORE a construir portafolios eficientes. Esta competencia es más sana pues alinea los incentivos con los del trabajador, dándole a este un mayor valor (pp. 1-13).

### **3.2.7. SIEFORES adicionales**

De acuerdo con lo señalado en la Circular 15-19 (CONSAR, 2007a) las SIEFORES adicionales son las que, una vez que cumplan con el monto de la Comisión determina, tengan por objetivo exclusivo la inversión de las aportaciones que los trabajadores realicen en las Subcuentas de:

- Aportaciones voluntarias.
- Aportaciones complementarias de retiro.
- Subcuenta de ahorro a largo plazo de los trabajadores no afiliados.

Las AFORES, mientras no estén obligadas a operar una SIEFORE adicional donde se inviertan exclusivamente las Aportaciones Voluntarias deberán invertir éstas en las sociedades de inversión básicas 1 (CONSAR, 2007a, Regla décima sexta). Deberán constituir una sociedad de inversión adicional, cuando las aportaciones voluntarias en dichas sociedades de inversión alcancen el monto de quinientos millones de pesos (CONSAR, 2007a, Regla sexagésima).

Las AFORE de acuerdo con la Regla quincuagésima (CONSAR, 2007a) podrán constituir las siguientes sociedades de inversión adicionales para el ahorro voluntario de los trabajadores:

- De corto plazo, que tengan por objeto la inversión exclusiva de aportaciones voluntarias y de ahorro a largo plazo.
- De largo plazo, que tengan por objeto la inversión exclusiva de aportaciones complementarias de retiro, de ahorro a largo plazo y voluntarias con perspectiva de inversión de largo plazo.

Las AFORE que tengan más de una SIEFORE adicional podrán ofrecer a los trabajadores la opción de elegir en cuál de ellas desean invertir sus aportaciones voluntarias a corto y largo plazo, aportaciones complementarias de retiro o los recursos de la subcuenta de ahorro a largo plazo de los trabajadores no afiliados, o bien de señalar la proporción en que se inviertan dichas aportaciones en cada SIEFORE adicional.

Las SIEFORES adicionales que tengan por objeto exclusivo la inversión de aportaciones voluntarias, de aportaciones complementarias de retiro o de recursos de la subcuenta de ahorro a largo plazo de los trabajadores no afiliados, determinarán su régimen de inversión dentro de los parámetros establecidos para las sociedades de inversión básica 2 (CONSAR, 2007a, Regla vigésima quinta).

Las SIEFORE adicionales que tengan de manera exclusiva los fondos de previsión social, podrán invertir sus recursos en instrumentos, valores extranjeros, derivados y cualesquiera otros documentos permitidos en la Ley del SAR.

Deberán establecer en sus prospectos de información lo relativo a los parámetros de riesgo, así como observar lo dispuesto sobre conceptos y participantes, calidad crediticia y de operación con derivados (CONSAR, 2007a, Reglas sexagésima segunda y tercera).

### 3.2.8. Límites en el Régimen de Inversión

El resumen de límites contenidos en el régimen de inversión de las SIEFORES de las Disposiciones que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse, la CONSAR lo presenta en una tabla que actualiza periódicamente, la cual se transcribe a continuación:

TABLA 3.2

#### LÍMITES CONTENIDOS EN EL RÉGIMEN DE INVERSIÓN DE LAS SIEFORES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013\*

		Límites por tipo de SIEFORE Básica <sup>1</sup>				
		SB1	SB2	SB3	SB4	
Riesgos de Mercado y Liquidez	Valor en Riesgo <sup>2</sup>	0.70%	1.10%	1.40%	2.10%	
	Diferencial del Valor en Riesgo Condicional <sup>2</sup>	0.25%	0.40%	0.60%	0.80%	
	Coefficiente de liquidez <sup>3</sup>	80%	80%	80%	80%	
Riesgo por emisor y/o contraparte <sup>4</sup>	Inter. Nac <sup>5</sup>	Deuda común de mxBBB a mxAAA o en Dividas de BB a AAA	5%	5%	5%	5%
		Deuda subordinada de mxBB+ a mx BBB- o en Dividas de + a BB-	1%	1%	1%	1%
		Instrumentos extranjeros de BBB- a AAA un solo emisor o contraparte <sup>6</sup>	5%	5%	5%	5%
		Sobre una misma emisión <sup>7</sup>	.....M á x i m o ( 35%, \$300mdp).....			
Límites por Clase de Activo	Valores Extranjeros <sup>4</sup>	20%	20%	20%	20%	
	Renta variable <sup>4,8</sup>	5%	25%	30%	40%	
	Instrumentos en Divisas <sup>4</sup>	30%	0%	30%	0%	
	Instrumentos Bursatilizados <sup>9</sup>	10%	15%	20%	0%	
	Instrumentos Estructurados <sup>4,10</sup>	5%	15%	20%	20%	
	Infraestructura o Vivienda	No aplica	10%	13%	13%	
	Otros	No aplica	5%	7%	7%	
	Protección inflacionaria <sup>11</sup>	Sí (51% Min.)	No	No	No	
Mercancías <sup>4</sup>	0%	5%	10%	10%		
Conflictos de interés <sup>4</sup>	Instrumentos de entidades relacionadas entre sí	15%	15%	15%	15%	
	Instrumentos de entidades con nexo patrimonial con la AFORE <sup>12</sup>	5%	5%	5%	5%	
Vehículos y contratos	Mandatos	Sí	Sí	Sí	Sí	
	Derivados	Sí	Sí	Sí	Sí	

Fuente: CONSAR.

\*Este cuadro es un resumen de la regulación aplicable a las SIEFORES Básicas, elaborado con fines explicativos y no normativos. Las SIEFORES Adicionales pueden determinar parámetros distintos, con apego a la Ley del SAR y a sus prospectos de información.

- 1 Todos los límites son porcentajes máximos, excepto el límite de protección financiera.
- 2 Como porcentaje del Activo Administrado directamente por la SIEFORE. El Valor en Riesgo (VaR) dejará de ser un límite regulatorio cuando la AFORE cumpla con los criterios establecidos en las Disposiciones en materia financiera (CUF). Los límites del diferencial del VaR Condicional fueron aprobados por el Comité de Análisis de Riesgo (CAR) y son más estrictos que los límites establecidos en las Disposiciones del Régimen de Inversión (DRI).
- 3 Como porcentaje de los Activos de Alta de Calidad que tenga la SIEFORE. Se define como la razón del Valor de la Provisión por exposición en Instrumentos Derivados entre el Valor de los Activos de Alta Calidad.
- 4 Como porcentaje del Activo Total de la SIEFORE, incluyendo los activos administrados por los Mandatarios.
- 5 Calificación de la emisión de mediano y largo plazo, así como del emisor y/o del aval, en la proporción que corresponda. Las operaciones de reportos y derivados se computan dentro de estos límites.
- 6 Se permite la inversión en Instrumentos extranjeros con calificación crediticia menor a A- y no inferior a BBB-, pero la AFORE deberá cumplir con lo establecido en las Disposiciones del Régimen de Inversión (DRI).

- 7 Aplica a la tenencia de todas las SIEFORES Básicas administradas por una misma AFORE, en Deuda e Instrumentos Estructurados. La inversión en Certificados de Capital de Desarrollo (CKDs) puede exceder este límite, bajo ciertas condiciones.
- 8 Incluye acciones individuales, Oferta Pública Inicial (IPOs), índices accionarios domésticos e internacionales, incluidos en la Relación de Índices, y obligaciones forzosamente convertibles en acciones de emisores nacionales.
- 9 Se computan las bursatilizaciones que cumplan con la Décima Primera Transitoria de las DRI, las cuales se considerarán emitidos por un independiente.
- 10 Incluye CKDs, Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRAS), Real Estate Investment Trust (REITs) y Certificados cuya fuente pago sean activos reales. Está prohibido invertir en CKDs para la SB1.
- 11 Límite mínimo de inversión en activos financieros que aseguren un rendimiento igual o superior a la inflación en México.
- 12 Límite contenido en la Ley del SAR, Art. 48, Fracción 10. Excepcionalmente se permite hasta un 10%. El límite es de 0% cuando son entidades financieras con nexo patrimonial.

### **3.2.9 Transferencia de recursos y cambio de SIEFORE**

Los trabajadores podrán solicitar en cualquier tiempo la transferencia de sus recursos de una Sociedad de Inversión Básica a otra de su elección, distinta de la que les corresponda por su edad, siempre que esta última invierta los recursos de trabajadores de igual o mayor edad (CONSAR, 2007a, Regla décima quinta).

Tratándose de los recursos de las subcuentas del Seguro de Retiro y de ahorro para el retiro, los trabajadores podrán elegir que se inviertan en una Sociedad de Inversión Básica distinta a aquella en la que deban invertirse los recursos de las subcuentas de RCV IMSS o a la que les corresponda de acuerdo con su edad y el tipo de recursos que se trate (CONSAR, 2007a, Regla décima cuarta).

### **3.2.10 Divulgación, prospecto de información y folletos explicativos**

La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (1996) establece que las SIEFORES elaborarán prospectos de información al público inversionista, que revelen razonablemente la información y las políticas de operación e inversión que seguirá dicha SIEFORE (Artículo 47).

Debe indicar a los trabajadores a quien está dirigida la Sociedad de Inversión y los requisitos que deben cubrir éstos, o en su caso, la mención de que estará dirigida a la inversión de Fondos de previsión social.

La información básica que debe contener el prospecto de información es la siguiente:

- La subcuenta o subcuentas cuyos recursos puedan ser invertidos en la SIEFORE.
- La advertencia sobre los riesgos que pueden derivarse de la clase de portafolios y cartera que compongan la SIEFORE, atendiendo a las políticas y límites establecidos.
- El sistema de valuación de sus acciones de conformidad con los criterios expedidos por el Comité de Valuación.
- El plazo para el retiro de las aportaciones voluntarias.
- La mención de que los trabajadores afiliados tendrán el derecho a que la propia SIEFORE, a través de la AFORE, les recompre a precio de valuación hasta el 100.0% de su tenencia accionaria.
- Señalar en forma detallada el concepto e importe de las comisiones que se cobrarán y explicar la forma de cálculo (Diario Oficial de la Federación, 2002).

Adicionalmente, las SIEFORES deberán elaborar folletos explicativos que traten cuando menos los puntos básicos de los prospectos de información, los que deberán estar redactados en forma clara, sencilla y en un lenguaje accesible a los trabajadores (Diario Oficial de la Federación, 2002).

Tanto los prospectos de información, así como los folletos explicativos deberán estar en todo tiempo a disposición de los trabajadores, en las AFORES y SIEFORES.

# Evolución y resultados del sistema de capitalización individual

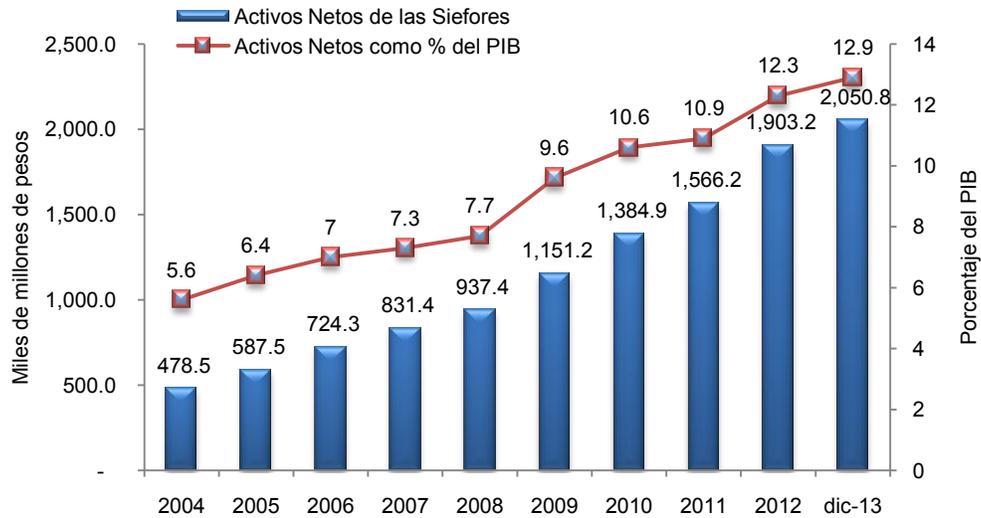
En este capítulo se muestra los principales resultados del Sistema de Capitalización Individual. Se expondrán los indicadores más importantes que tienen que ver con los recursos administrados, las cuentas individuales registradas, las comisiones y los rendimientos que obtienen los trabajadores de sus recursos acumulados en el sistema.

### **4.1 Recursos administrados**

Al cierre de diciembre de 2013, los recursos administrados por las AFORES ascendían a 2,050.8 miles de millones de pesos. Esta cifra equivale a 12.9% del Producto Interno Bruto (PIB), como se observa en la gráfica siguiente:

Gráfica 4.1

**ACTIVOS NETOS COMO PORCENTAJE DEL PIB**  
(Miles de millones de pesos y porcentaje del PIB)



Fuente: CONSAR.

**4.2 AFORES en operación y cuentas administradas**

En 2013 se redujo a 12 el número de AFORES, mismas que se mencionan en el cuadro siguiente:

CUADRO 4.1

**ADMINISTRADORAS DE FONDOS PARA EL RETIRO EN OPERACIÓN A DICIEMBRE DE 2013**

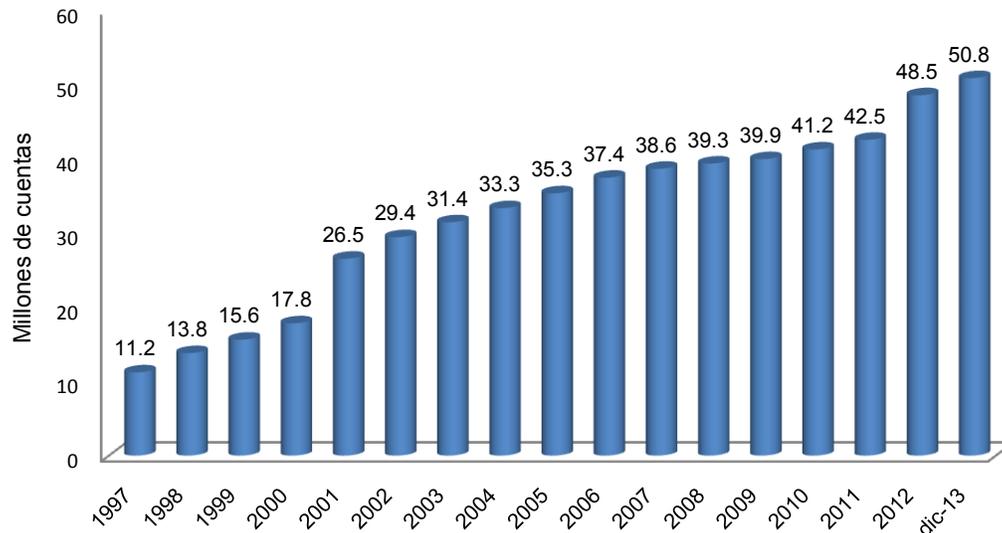
XXI Banorte	Profuturo GNP
Banamex	PensionISSSTE
SURA	Inbursa
Coppel	Metlife
Principal	Azteca
Invercap	Afirme Bajío

Fuente: CONSAR.

Respecto al número de Cuentas Individuales administrada por las AFORES estas se han incrementado de 11.2 millones en 1997 a 50.8 millones a diciembre de 2013.

Asimismo, los principales incrementos en el número de cuentas han sido en los años de 2001 donde pasó de 17.8 a 26.5 millones y de 2012 que pasó de 42.5 a 48.5 millones, como se puede observar en la gráfica.

GRÁFICA 4.2  
EVOLUCIÓN DE CUENTAS ADMINISTRADAS POR LAS AFORES



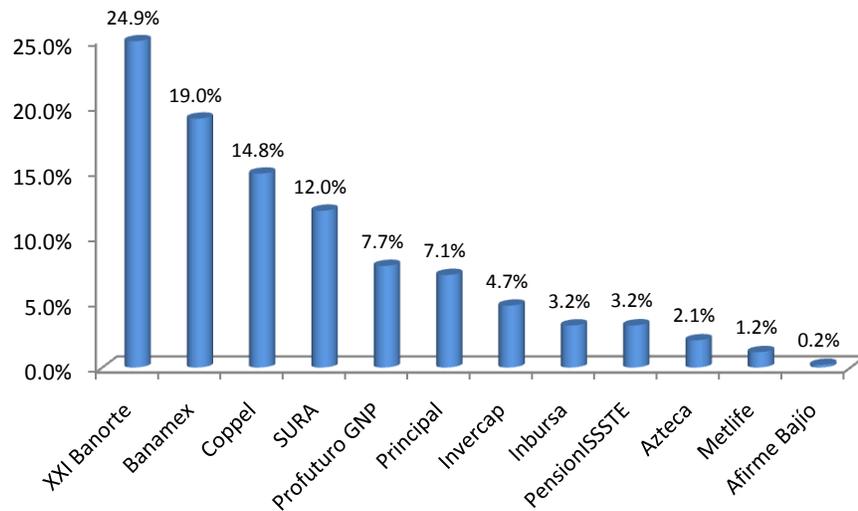
Fuente: CONSAR

Considerando la cuota de mercado<sup>11</sup> la AFORE que administra la mayor cantidad de cuentas individuales en el sistema es XXI Banorte, ya que al cierre de diciembre de 2013 contaba con el 24.9%, seguida por Banamex, Coppel y Sura con el 19.0, 14.8 y 12.0 por ciento, respectivamente.

<sup>11</sup> El cálculo de la Cuota de Mercado (CM) considera únicamente las cuentas registradas (CONSAR, 2012e).

Por su parte Afirme Bajío cuenta con la menor participación al administrar menos del uno por ciento con 0.2% del total de cuentas individuales, como se muestra en la gráfica siguiente:

GRÁFICA 4.3  
**CUENTAS INDIVIDUALES ADMINISTRADAS POR LAS AFORES**



Fuente: CONSAR

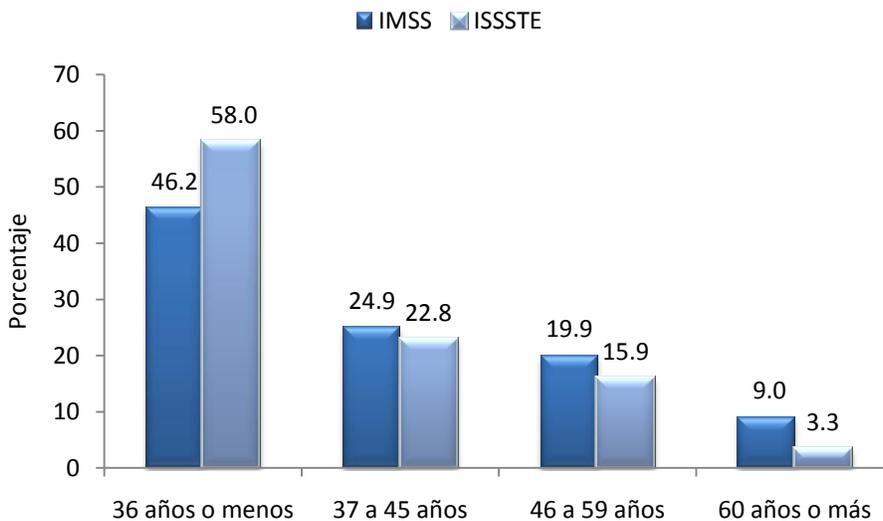
#### 4.2.1 Distribución de cuentas por género y edad

El 38.9% del total de trabajadores cotizantes al IMSS que al cierre de diciembre de 2013 tienen una cuenta individual son mujeres, mientras que el 61.1% son hombres. En el caso del ISSSTE, el número de cuentas pertenecientes a mujeres es del 51.4%, mientras que el 48.8% son hombres.

Respecto a la distribución de cuentas por edad, el 71.1% de las cuentas de los trabajadores cotizantes al IMSS pertenece a trabajadores que tienen 45 años o menos de edad, mientras que sólo el 9.0% de las cuentas pertenecen a trabajadores de más de 60 años, quienes son los más cercanos al retiro.

En el caso de los trabajadores afiliados al ISSSTE cuenta con trabajadores más jóvenes, ya que el 80.8% tienen 45 años o menos de edad, en tanto que únicamente el 3.3% cuenta con 60 años o más. El rango de edad donde se concentra la mayor parte de las cuentas de trabajadores cotizantes en el nuevo régimen es el de 36 años o menos, con 58.0% del total, como se observa en la gráfica siguiente:

GRÁFICA 4.5  
DISTRIBUCIÓN DE CUENTAS POR RANGO DE EDAD EN EL SISTEMA

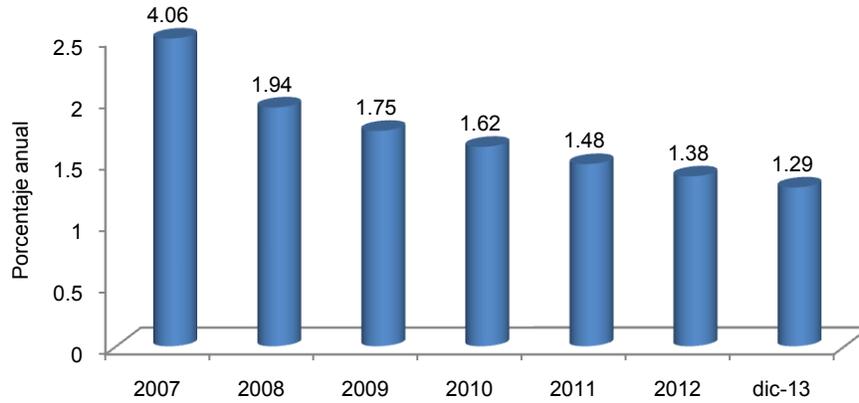


Fuente: CONSAR.

### 4.3 Comisiones

Como se estableció en el punto 2.2.4 del capítulo 2, la comisión es el cargo que la AFORE cobra a sus clientes por los servicios prestados. A partir de 2008 las AFORES cobran únicamente comisión sobre saldo lo que generó una reducción en las comisiones de un nivel promedio de 4.06% al momento de la reforma, a 1.29% a diciembre de 2013, como se muestra en la gráfica siguiente:

GRÁFICA 4.5  
COMISIÓN PROMEDIO DEL SISTEMA



Fuente: CONSAR.

Asimismo, se puede observar en la gráfica anterior que las comisiones de 2013, que fueron en promedio de 1.29%, representaron una disminución de 9 puntos respecto a las que estuvieron vigentes durante 2012.

En cuanto a las comisiones que cobran las AFORES que estuvieron vigentes en el sistema a diciembre de 2013 son las siguientes:

CUADRO 4.2  
COMISIONES DE LAS AFORES  
(A diciembre de 2013)

AFORE	Porcentaje anual Sobre Saldo
Afirme Bajío	1.40
Azteca	1.45
Banamex	1.16
Coppel	1.49
Inbursa	1.17
Invercap	1.47
Metlife	1.39
PensionISSSTE	0.99
Principal	1.36
Profuturo GNP	1.27
SURA	1.21
XXI Banorte	1.10
<b>Promedio</b>	<b>1.29</b>

Fuente: CONSAR.

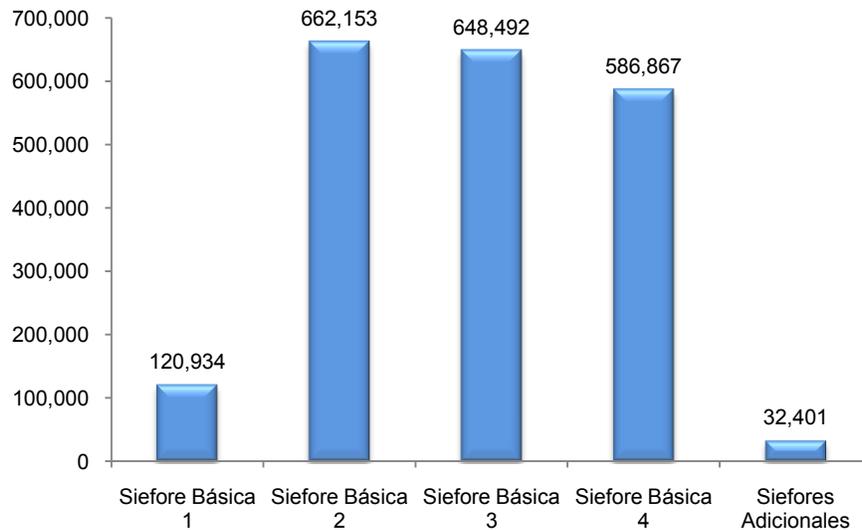
#### 4.4 Inversiones

Los recursos de los trabajadores se invierten, como ya se mencionó en el punto 3.2.7 del capítulo 3, considerando su edad.

Las inversiones de las SIEFORES al cierre de diciembre de 2013 tuvieron un valor de 2,050,847 millones de pesos en términos de activos netos. El 98.4% del total de recursos administrados, con un valor de 2,018,445 millones de pesos, corresponde al activo neto de las SIEFORES Básicas, en tanto que el 1.6% restante, 32,401 millones de pesos, corresponde a las SIEFORES Adicionales.

Los activos netos por tipo de SIEFORE se presentan en la gráfica siguiente:

GRÁFICA 4.6  
**ACTIVOS NETOS DE LAS SIEFORES  
 A DICIEMBRE DE 2013**  
 (Millones de pesos)

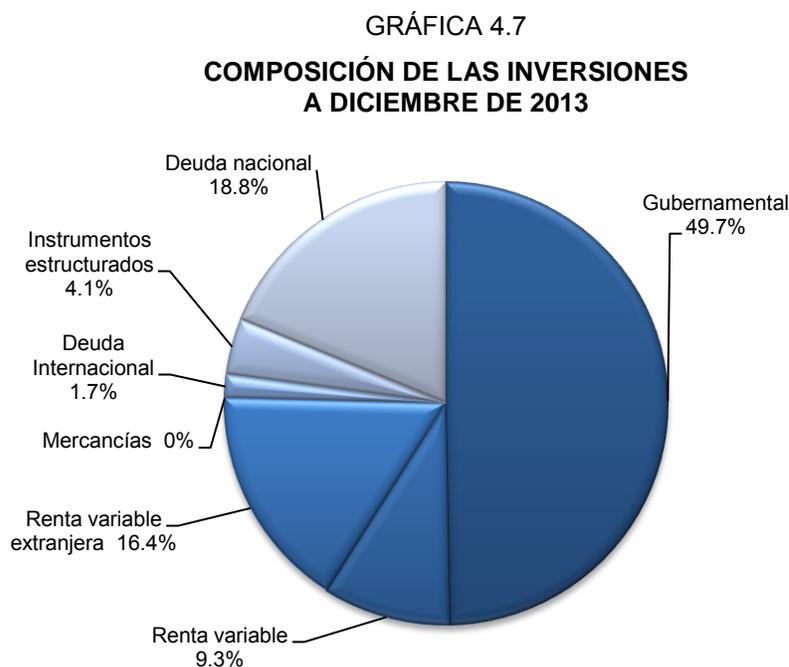


Fuente: CONSAR.

Al cierre de diciembre de 2013, las inversiones en valores gubernamentales denominadas tanto en pesos como en otras divisas autorizadas alcanzaron niveles

de 49.7% del valor total de las carteras de las SIEFORES, en tanto que los valores no gubernamentales, incluyendo los valores internacionales, representaron el 50.3% restante.

Contabilizando la inversión en títulos no gubernamentales, la mayor proporción de los activos se encuentra invertida en renta variable (16.4%, extranjera y 9.3% nacional) y deuda privada con el 18.8%. El 4.1% está invertido en instrumentos estructurados, el 1.7% en deuda internacional y en un porcentaje no significativo en mercancías, como se muestra en la gráfica siguiente:



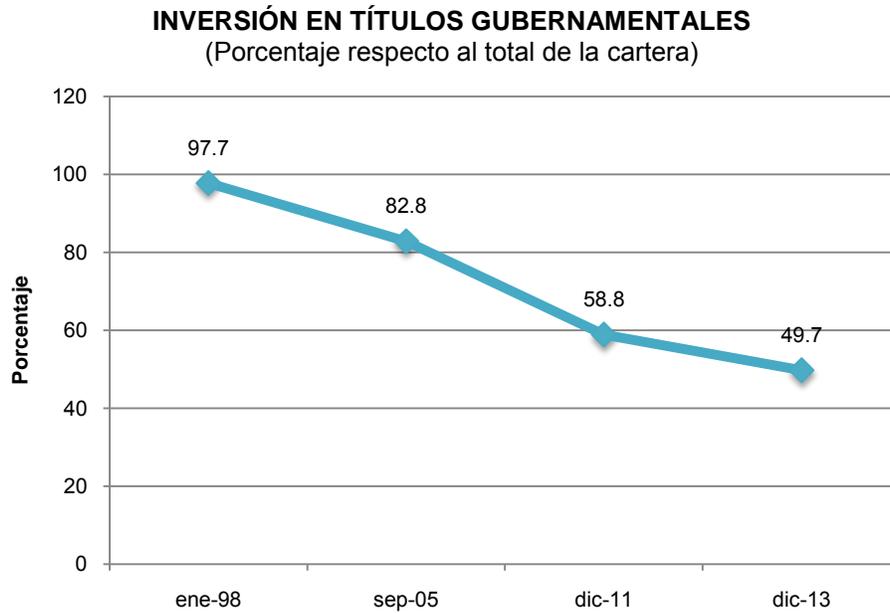
Fuente: CONSAR.

La disminución en la inversión en títulos gubernamentales tiene gran relevancia para el rendimiento de los recursos. En inicio los activos del SAR se invertían principalmente en ese tipo de instrumentos debido, en parte, a que el

mercado financiero mexicano no ofrecía alternativas suficientes y a que la profundización financiera se ha ido dando gradualmente (CONSAR, 2013d).

Lo anterior se puede observar en la gráfica siguiente:

GRÁFICA 4.8



Fuente: CONSAR.

#### 4.6 Rendimientos

A diciembre de 2013, los recursos administrados por las AFORES han obtenido rendimientos netos de comisiones acumulados por más de 874,877 millones de pesos, lo que representa 42.7% del saldo total del sistema (CONSAR, 2013d).

Por su parte, el rendimiento nominal anualizado que el Sistema ha obtenido, antes de descontar las comisiones cobradas por administración, considerando desde enero de 2009 hasta el cierre de diciembre de 2013, equivale a 10.8% anual (CONSAR, 2013d), como se muestra en el cuadro siguiente:

CUADRO 4.3  
**RENDIMIENTOS NOMINALES DE  
 GESTIÓN ANUALIZADOS  
 ENERO DE 2009 A DICIEMBRE DE 2013**

AFORE	RENDIMIENTOS
SURA	12.5%
Banamex	11.7%
Invercap	11.1%
Profuturo GNP	11.0%
XXI Banorte	10.7%
PensionISSSTE	10.3%
Metlife	10.4%
Principal	10.0%
Azteca	9.6%
Coppel	8.9%
Afirme Bajío	7.5%
Inbursa	7.1%
<b>Sistema</b>	<b>10.8%</b>

Fuente: CONSAR.

El rendimiento anualizado en términos nominales, antes de descartar las comisiones cobradas por administración que en promedio obtuvieron las SIEFORES Básicas 4 (SB4) considerando el periodo de enero de 2009 a diciembre de 2013 fue de 12.0%. Este mismo indicador para las SB3, SB2 y SB1 fue de 11.0, 10.1 y 8.6 por ciento respectivamente, dichos rendimientos, desagregados por Administradora para cada tipo de fondo de que operan (CONSAR, 2013d) se muestran a continuación:

CUADRO 4.4  
**RENDIMIENTOS NOMINALES DE GESTIÓN  
 DESDE 2009 HASTA DICIEMBRE DE 2013**

AFORE	SB1	SB2	SB3	SB4
Afirme Bajío	6.4	7.1	7.8	7.9
Azteca	7.3	9.1	9.7	9.9
Banamex	9.0	10.6	11.5	13.1
Coppel	6.9	8.4	8.8	9.1
Inbursa	6.4	6.8	7.3	7.8
Invercap	9.2	9.9	11.1	12.2
Metlife	8.4	9.9	10.6	11.5
PensionISSSTE	9.1	10.1	11.1	11.3
Principal	8.0	9.4	10.2	11.0
Profuturo GNP	9.0	10.4	10.9	12.3
SURA	8.9	11.4	12.6	14.1
XXI Banorte	8.4	10.2	10.9	11.6
<b>Promedio del sistema</b>	<b>8.6</b>	<b>10.2</b>	<b>11.0</b>	<b>12.0</b>

Fuente: CONSAR.

El rendimiento anualizado desde 2009 y hasta diciembre de 2013, antes de descontar el cobro de comisiones y una vez descontada la inflación (rendimientos reales de gestión<sup>12</sup>) obtenidos por las SB1 a 4 fue, respectivamente, 4.6, 6.1, 6.9 y 7.9 por ciento, (CONSAR, 2013d) como se señala en el cuadro siguiente:

<sup>12</sup> Rendimientos con precios de Gestión: es el rendimiento calculado utilizando el Precio de Gestión, el cual es el resultante de dividir al Activo Neto de una Sociedad de Inversión, sin considerar la provisión contable de las comisiones ni las comisiones cobradas históricamente, entre el número de acciones suscritas y pagadas (CONSAR, 2013b).

CUADRO 4.5

**RENDIMIENTO REAL CON PRECIOS DE GESTIÓN ANUALIZADOS  
ENERO DE 2009 A DICIEMBRE DE 2013**

AFORE	SB1	SB2	SB3	SB4
Afirme Bajío	2.5	3.2	3.8	3.9
Azteca	3.4	5.1	5.7	5.9
Banamex	5.0	6.6	7.4	9.0
Coppel	3.0	4.5	4.8	5.1
Inbursa	2.5	2.8	3.4	3.8
Invercap	5.2	5.9	7.0	8.1
Metlife	4.4	5.8	6.5	7.5
PensionISSSTE	5.1	6.1	7.0	7.2
Principal	4.1	5.4	6.1	6.9
Profuturo GNP	5.0	6.4	6.8	8.2
SURA	4.9	7.4	8.5	9.9
XXI Banorte	4.4	6.1	6.8	7.5
<b>Promedio del sistema</b>	<b>4.6</b>	<b>6.1</b>	<b>6.9</b>	<b>7.9</b>

Fuente: CONSAR.

Respecto al rendimiento real neto de comisiones de las SIEFORES Básicas se observa en el mismo periodo un rendimiento de 3.2% para la Básica 1, mientras que de las Básicas 2 a 4 se obtuvieron rendimientos de 4.6, 5.4 y 6.3% respectivamente (CONSAR, 2013d).

Los rendimientos reales con precios de gestión anualizados y los rendimientos reales netos con precio de bolsa<sup>13</sup> por SIEFORES desde 2009 hasta diciembre de 2013, (CONSAR, 2013d) se presentan en el cuadro siguiente:

<sup>13</sup> Rendimientos con Precios de Bolsa: es el rendimiento calculado de acuerdo al precio por acción de una Sociedad de Inversión (CONSAR, 2013b).

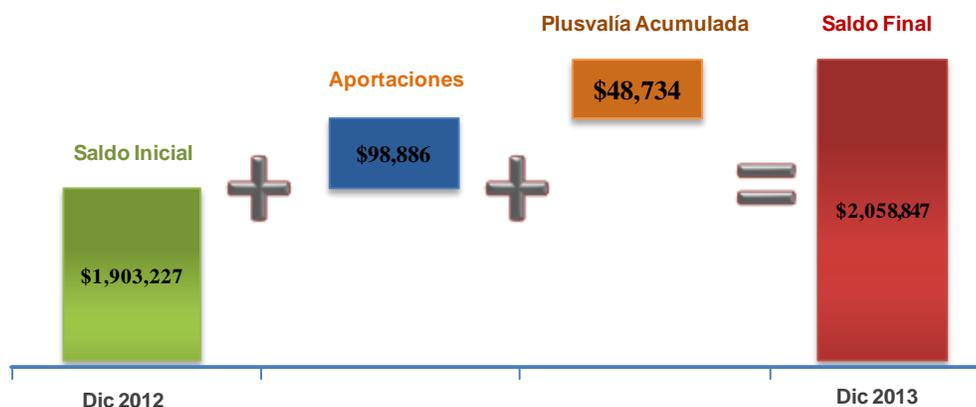
CUADRO 4.6  
**RENDIMIENTOS REALES NETOS DE SIEFORES  
 CON PRECIOS DE BOLSA  
 DE 2009 A JUNIO DE 2013**

AFORE	SB1	SB2	SB3	SB4
Afirme Bajío	1.0	1.7	2.3	2.4
Azteca	1.6	3.3	3.9	4.1
Banamex	3.5	5.1	5.9	7.4
Coppel	1.2	2.6	3.0	3.3
Inbursa	1.3	1.7	2.2	2.6
Invercap	3.5	4.1	5.2	6.3
Metlife	2.7	4.1	4.8	5.7
PensionISSSTE	4.0	5.1	6.0	6.1
Principal	2.5	3.9	4.6	5.6
Profuturo GNP	3.5	4.7	5.2	6.6
SURA	3.4	5.8	6.9	8.3
XXI Banorte	3.0	4.7	5.4	6.1
<b>Promedio del sistema</b>	<b>3.2</b>	<b>4.6</b>	<b>5.4</b>	<b>6.3</b>

Fuente: CONSAR.

Respecto a las plusvalías, en los últimos doce meses éstas fueron 48,734 millones de pesos, como se puede observar en la figura siguiente:

FIGURA 4.1  
**ACTIVOS NETOS DE LAS SIEFORES**  
 (Millones de pesos)



Fuente: Tomado de: CONSAR, 2013c, pág. 47).

Finalmente, como se puede observar a lo largo del presente capítulo, desde su entrada en vigor en 1997 al cierre de diciembre de 2013, el Sistema de Ahorro para el Retiro, ha acumulado activos por 2,050.8 miles de millones de pesos equivalentes a 12.9% del Producto Interno Bruto (PIB), en más de 50.8 millones de cuentas individuales.

En cuanto a las AFORES que administran las cuentas el número es cada vez más reducido, ya que al cierre de diciembre de 2013 solo existen 12 en el mercado, las cuales manejan un esquema de comisión única.

Respecto a las inversiones éstas se manejan en un régimen más abierto y con mayor rendimiento esperado a largo plazo, que en el inicio del sistema, sin embargo, aunque en términos generales, de acuerdo con las cifras oficiales, se puede considerar que la evolución del Sistema de Capitalización Individual ha sido favorable, es conveniente determinar si se verá reflejado en una mayor tasa de reemplazo para los trabajadores, para lo cual en el capítulo siguiente se abordarán de manera específica los mecanismos con los que cuentan los trabajadores para participar en la obtención de mayores rendimientos de sus ahorros para el retiro y si esto les permitirá obtener una mejor pensión al momento de su retiro.

## *Capítulo 5*

# Mecanismos de participación de los trabajadores para obtener mayores rendimientos de sus ahorros para el retiro

Como resultado del análisis realizado en los capítulos anteriores, se puede señalar que en el sistema de pensiones de capitalización individualizada el papel del inversionista lo toman, por un lado las AFORES quienes a través de las SIEFORES forma los portafolios de inversión y por el otro la CONSAR que dicta el régimen de inversión al que deben ajustarse las SIEFORES.

El nivel de riesgo se establece, como ya se mencionó, de acuerdo a la edad del trabajador, por lo que el riesgo disminuye a medida que la edad del trabajador se incrementa y éste se encuentra más cercano a pensionarse.

Pese a lo anterior, es importante determinar de qué manera la ley del SAR le permite al trabajador, quien es el dueño de los recursos, ejercer su papel de inversionista.

### **5.1 Traspasos de cuentas entre AFORES**

Cuando un trabajador quiere obtener un mayor rendimiento neto de sus recursos, el mecanismo que puede utilizar es el señalado en el artículo 74 de la

Ley del SAR en donde se indica que un trabajador tiene derecho a traspasar su cuenta individual a una AFORE con mayor rendimiento neto para que sea administrada una vez cada 12 meses. Sin embargo, una vez ejercido este derecho, la cuenta debe permanecer al menos 12 meses en la última administradora elegida.

El Reglamento de la LSAR (2009) en el artículo 2, fracción XXXII, define el traspaso como “el proceso que se lleva a cabo entre la Administradora Receptora y la Administradora Transferente, mediante el cual el Trabajador o el Trabajador no Afiliado ejerce su derecho de elegir que institución administrará su Cuenta Individual, de conformidad con la Ley, el presente Reglamento y las reglas generales que emita la Comisión”.

La CONSAR en su momento señaló que el objetivo de este proceso es permitir traspasos siempre que éstos representen un beneficio para el trabajador en términos del rendimiento neto que obtendrán sus recursos, lo que también contribuye a inhibir prácticas indebidas en los traspasos (CONSAR, 2012b).

Asimismo, la Ley del SAR establece que los trabajadores podrán cambiarse antes de un año, desde su último traspaso, a otra AFORE con mayor rendimiento (al menos 5% más de rendimiento) (Ley del SAR, 2012).

Aunado a lo anterior la CONSAR (2012a) sugiere a los trabajadores que para ejercer traspasos antes de un año considerar los criterios de desempeño siguientes:

1. Conservación de cuentas: se definen dos tipos de AFORES:

a) AFORES que tienen un desempeño adecuado consistente: no susceptibles de perder cuentas por traspasos.

Para que sea posible debe satisfacer dos filtros:

En los últimos 24 meses estar igual o por arriba de la mediana durante 70% o más del tiempo

En los últimos 24 meses no estar por abajo del cuartil inferior durante 20% o más del tiempo

b) AFORES que tiene un desempeño financiero pobre son susceptibles de perder cuentas individuales y que no satisfacen los filtros descritos.

2. Recepción de cuentas vía traspasos. El criterio para poder atraer trabajadores vía traspasos antes de un año es:

Aunado a un IRN superior de la AFORE destino, ésta puede recibir traspasos sólo si:

En los últimos 24 meses no ha estado debajo del tercil inferior en más del 30% del tiempo.

La regulación emitida por la CONSAR pretende limitar los traspasos y asegurar que éstos beneficien al trabajador y sean producto de su voluntad.

Es así, que los trabajadores tienen derecho a realizar el traspaso de su Cuenta Individual de una AFORE a otra de su elección, siempre que se cumplan lo establecido en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (2012, artículo 74) que señala:

- Cuando haya transcurrido un año calendario, contado a partir de la fecha en que se registró en la AFORE que opera su Cuenta Individual, o bien, a partir de la última ocasión en la que haya ejercido su derecho al traspaso.

- Cuando la AFORE que opera la Cuenta Individual modifique su estructura de comisiones; siempre y cuando la modificación implique un incremento en las comisiones que se cobren al trabajador.
- Cuando la AFORE que opera la Cuenta Individual modifique el régimen de inversión de la SIEFORE en la que se encuentren invertidos los recursos del trabajador.
- Cuando la AFORE que opera la Cuenta Individual entre en estado de disolución o se fusione con otra AFORE. Lo anterior sólo aplicará a los trabajadores que se encuentren registrados en la AFORE fusionada.
- Cuando el trabajador elija traspasar su cuenta individual a una AFORE que cobre comisiones más bajas.

Pese a lo anterior, se han realizado traspasos sin el consentimiento del trabajador, por lo que la CONSAR estableció lineamientos específicos para determinar cuándo un traspaso es indebido.

La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (2012, artículo 100-B) se considera traspaso indebido cuando las AFORES tramitan solicitudes de traspaso principalmente, en alguno de los siguientes casos:

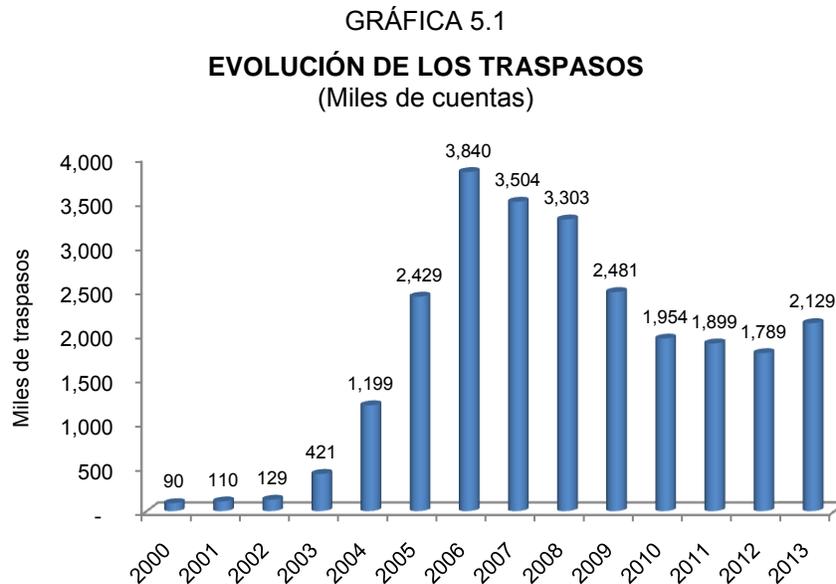
- Cuando se hayan obtenido el consentimiento del trabajador mediante engaño, coacción, intimidación, amenazas o cualquier otra conducta similar.
- Cuando el traspaso se lleve a cabo mediante la utilización de documentos falsos, alterados o mediante la falsificación de documentos o firmas.
- En los casos en los que el agente promotor obtenga el traspaso del trabajador a cambio de una cantidad de dinero, de la prestación de algún

servicio, del otorgamiento de algún beneficio o contraprestación de cualquier naturaleza, contrarios a lo autorizado, a favor del mismo.

- Los traspasos de cuentas individuales en los que las AFORES receptoras no acrediten, mediante el acuse correspondiente, el envío de la constancia de traspaso en el domicilio del trabajador asentado en la solicitud.

Los trabajadores, cuando consideren que su cuenta individual ha sido objeto de un traspaso indebido, deberán presentar sus inconformidades ante la CONDUSEF, la CONSAR, o las administradoras transferentes.

Desde el año de 2006, el número de traspasos registrados ha presentado una disminución importante, al pasar de 3,840 miles a 1,789 miles en 2012 como se observa en la gráfica siguiente:



Fuente: CONSAR.

La CONSAR atribuye dicha disminución al resultado de la supervisión en materia de traspasos que ha emprendido para garantizar que las solicitudes de traspasos representen efectivamente la voluntad del trabajador de cambiarse de

administradora y no sea producto de posibles malas prácticas realizadas por promotores (CONSAR, 2012b).

Sin embargo, como se observa en la misma gráfica, en 2013 los traspasos presentaron un incremento del 24.9% respecto a 2012, situación que no se presentaba desde el año 2006. Al respecto la CONSAR no ha presentado alguna justificación.

A continuación se presenta el detalle de los traspasos por AFORE:

**CUADRO 5.2**  
**Traspasos históricos de cuentas entre AFORE**  
(Noviembre 1998- diciembre 2013)

AFORE	RECIBIDOS	CEDIDOS	NETOS
Afirme Bajío	75,774	43,306	32,468
Azteca	888,498	455,903	432,595
Banamex	3,093,155	3,849,715	(756,560)
Coppel	2,221,832	549,661	1,672,171
Inbursa	1,969,020	1,587,146	381,874
Invercap	2,378,347	1,032,747	1,345,600
Metlife	607,858	424,987	182,871
PensionISSSTE	5,576	34,704	(29,128)
Principal	1,261,852	1,837,580	(575,728)
Profuturo GNP	2,313,583	3,093,863	(780,280)
SURA	1,944,159	3,134,397	(1,190,238)
XXI Banorte	1,395,567	1,667,274	(271,707)
<b>Total*</b>	<b>25,217,740</b>	<b>25,217,740</b>	<b>0</b>

Fuente: CONSAR.

\*Incluye el total de traspasos recibidos (1,056) y cedidos (373) por la AFORE De la Gente, antes de entrar en proceso de disolución en febrero de 2008.

Es importante destacar el caso de AFORE Inbursa, que históricamente es la que ha ofrecido un rendimiento menor en 40.0% al promedio simple del sistema, sin embargo, en cuanto a traspasos han sido más las cuentas recibidas que las cedidas.

## **5.2 Elementos de información disponibles**

Los trabajadores para poder tomar la mejor decisión para solicitar el traspaso de sus recursos a una AFORE que ofrezca un mayor rendimiento requieren de información disponible suficiente y clara de interpretar. Al respecto desde que entró en operación el Sistema de Ahorro para el Retiro de capitalización individual en 1997, la CONSAR ha implementado diversos instrumentos para incentivar al trabajador para que participe más en el SAR. Entre los más importantes se pueden mencionar los siguientes:

### **5.2.1 El Estado de Cuenta**

Es el documento que la AFORE debe enviar a cada uno de los trabajadores registrados, en el que se les comunicará el saldo acumulado en su Cuenta Individual además de contener información adicional.

A través de este documento el trabajador tiene conocimiento de los movimientos de su cuenta individual y de las comisiones que cobra la AFORE y los rendimientos que generaron los recursos acumulados hasta la fecha de corte del estado de cuenta.

A partir de 2009, las administradoras deberán enviar por lo menos tres veces al año (en vez de dos) los estados de cuenta al domicilio de los trabajadores, que ahora serán más claros.

En caso de ser necesario, el trabajador podrá solicitar a la AFORE estados de cuenta adicionales a los que por ley debe recibir en su domicilio.

### **5.2.2 La Calculadora de Ahorro Voluntario**

La finalidad de la calculadora es la de poner al alcance del trabajador una herramienta útil que le ayude a conocer el monto de tu pensión, con los siguientes objetivos:

- Permite estimar, bajo ciertos supuestos, cuál podría ser la pensión que obtendrá el trabajador al finalizar su vida laboral.
- Contempla la posibilidad de estimar el efecto sobre su pensión al realizar aportaciones voluntarias a su cuenta de ahorro para el retiro.
- Permite conocer de manera aproximada el ahorro que se tendrá en la AFORE al momento del retiro. El resultado del cálculo arroja tres escenarios:
  - ✓ Considerando la aportación actual;
  - ✓ La diferencia que representaría estar en una AFORE que otorgue un mayor Rendimiento Neto, y
  - ✓ Contemplando aportaciones voluntarias para aumentar el monto de la pensión.

### **5.2.3. Centro de Atención Telefónica SARTEL**

Otro medio de atención al trabajador es el Centro de Atención Telefónica SARTEL, número lada sin costo mediante el cual los trabajadores obtienen información sobre el SAR desde cualquier punto de la República Mexicana.

En 2013 SARTEL atendió 4,306,768 llamadas, de las cuales 1,961,742 fueron para localización de cuentas y 1,900,115 para solicitar información respecto

a traspasos representando ambos conceptos el 89.7% del total de llamadas registradas (CONSAR, 2013d).

Es importante señalar que dentro de las llamadas atendidas no se hace referencia al concepto de asesoría financiera.

#### 5.2.4 El SAR en línea

En marzo de 2012, la CONSAR presentó el SAR en línea después de haber realizado un estudio respecto al uso de internet de la población mexicana. Dicho estudio presentó los resultados siguientes:

- a. Hay 34.9 millones de usuarios
- b. Los principales estados son:

Entidad federativa	Número de usuarios (Millones)
Estado de México	5.2
Distrito Federal	4.8
Veracruz	2.6
Jalisco	1.9
Nuevo León	1.8

- c. El 49.0% son mujeres; el 51.0% son hombres
- d. Edad:

Rango de edades	Porcentaje de usuarios
6 y 11 años	10%
12 a 17 años	27%
18 a 24 años	23%
25 a 34 años	17%
35 a 44 años	12%
45 a 54 años	7%
Más de 55 años	4%

- e. Nivel socioeconómico:

Nivel	Porcentaje de usuarios
Medio y medio bajo	46%
Medio alto	31%
Alto	16%
Bajo	7%

A través de la página CONSAR o directamente en los sitios de trámites, el trabajador puede acceder a servicios en línea.

La CONSAR (2013d) señala que una de las vías más utilizadas por los trabajadores para solicitar información es la página de internet, sin embargo, no presenta estadísticas que respalden dicha información.

### **5.2.5 Indicador de Rendimiento Neto (IRN)**

La CONSAR (2012c) señala que el IRN brinda a los trabajadores información sencilla y clara que les permite conocer el desempeño de las AFORE y facilita decidir cuál es la que más les conviene para la administración de sus recursos pensionarios.

Los cálculos para el IRN se realizan conforme a la metodología establecida en las Disposiciones de Carácter General que establecen el procedimiento para la construcción de los Indicadores de Rendimiento Neto de las SIEFORES.

De conformidad con la Ley del SAR y la normativa secundaria, los IRN se utilizan en tres procesos: traspaso de cuentas individuales, asignación o reasignación de cuentas individuales de los trabajadores que no han elegido AFORE y en procesos de fusión entre AFORES.

El IRN ha sufrido diversas modificaciones en su metodología de cálculo, las cuales se muestran en la tabla siguiente:

TABLA 5.1

ANTES	AHORA
<p>Se calculaba de la siguiente manera:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Los rendimientos de 36 meses restando la comisión vigente.</li> <li>• Para calcular dicho rendimiento se utilizaban únicamente dos precios: el de inicio y fin de periodo. (punta a punta)</li> </ul> <p>La tabla de posición del IRN era altamente cambiante, derivado de las altas fluctuaciones en el IRN.</p>	<p>El periodo de cálculo es más acorde con un horizonte de largo plazo y se cambiará gradualmente a 60 meses (5 años).</p> <p>Se calcula de la siguiente manera:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Empleando las comisiones efectivamente cobradas en cada fecha.</li> <li>• Se usan promedios móviles a 6 meses a fin de tener un rendimiento más estable que permita disminuir el impacto de la volatilidad.</li> </ul> <p>El indicador se vuelve más estable y representativo, aún en periodo de elevada volatilidad en los mercados.</p>

Fuente: CONSAR.

Al cierre de diciembre de 2013, el promedio ponderado del IRN de las SIEFORES Básicas se ubicó en 9.39%.

CUADRO 5.1

**INDICADOR DE RENDIMIENTO NETO  
PROMEDIO EN EL SISTEMA**  
(Plazo de 52 meses)

SIEFORE	IRN
SB4 (36 años y menores)	10.44%
SB3 (37 a 45 años)	9.51%
SB2 (46 a 59 años)	8.71%
SB1 (60 años y mayores)	7.39%
<b>Promedio en el Sistema</b>	<b>9.39%</b>

Fuente: CONSAR, 2013d.

Los Indicadores de Rendimiento Neto incluyen la deducción de las Comisiones aplicables.

Dado que se trata de inversiones de largo plazo, los indicadores incorporan información sobre la rentabilidad observada en horizontes de largo plazo.

El horizonte del indicador se incrementará de manera gradual hasta llegar a 60 meses (5 años) el 30 de junio de 2014.

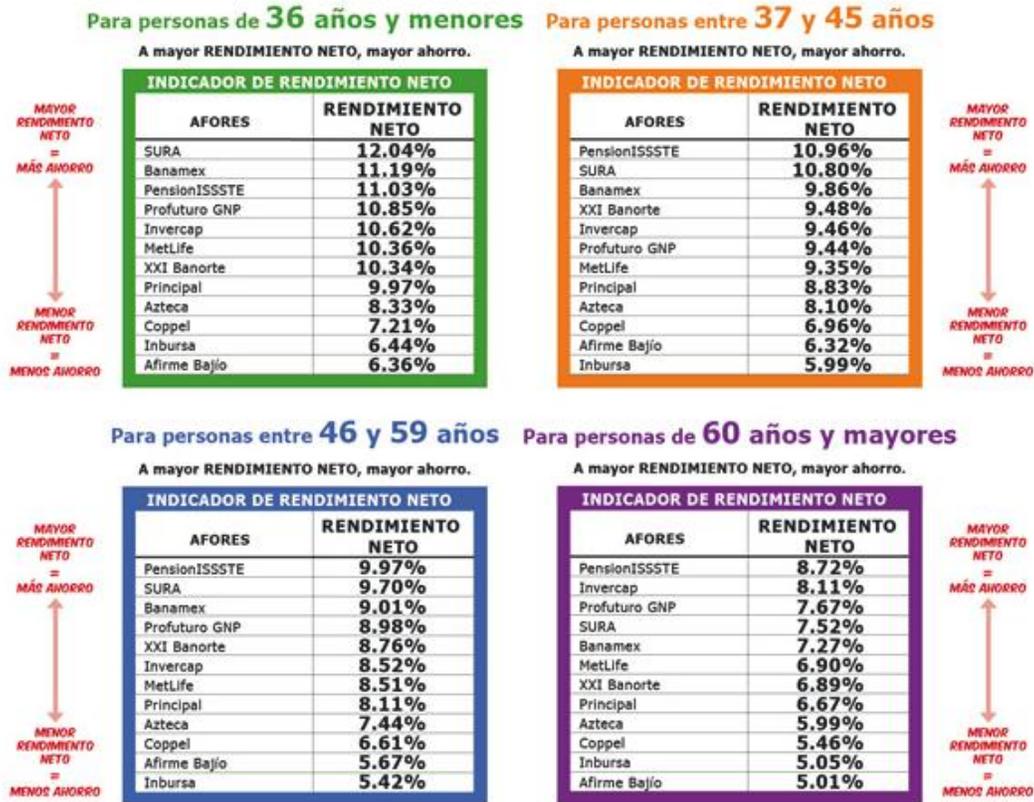
Este Indicador refleja el desempeño obtenido consistentemente por las inversiones en cada SIEFORES e indica que las decisiones de traspaso pueden resultar convenientes para los trabajadores.

Por lo anterior, es importante para el trabajador conocer el IRN de la SIEFORES que le corresponde de acuerdo a su edad y compararlo entre las distintas AFORES del mercado.

El IRN se integra en el estado de cuenta, el cual deberá señalar el periodo al que corresponden las cifras.

A continuación se ilustran la forma en que aparece el IRN en el estado de cuenta para las 4 SIEFORES vigentes:

**FIGURA 5.1**  
**CIFRAS AL CIERRE DE ENERO DE 2014**  
**(PLAZO DE LOS ÚLTIMOS 56 MESES)**



Fuente: CONSAR.

### 5.2.6 Comparativo de AFORE en Servicios (CAS)

La CONSAR (2013b) dio a conocer el 26 de junio de 2013 un nuevo indicador denominado “Comparativo de AFORE en Servicios (CAS)”, con el que se busca incentivar mayor competencia entre las AFORES, ya que además de las variables críticas para la pensión como son el rendimiento y la comisión, los ahorradores contarán ahora con un indicador adicional para comparar y elegir AFORE, que a su vez deberá incentivar la prestación de mejores servicios.

El CAS mide la cobertura y calidad de los servicios que las AFORES prestan al trabajador. El nuevo indicador se actualiza trimestralmente y su metodología está basada en cuatro factores cada uno con una ponderación determinada como se muestra en la tabla siguiente:

TABLA 5.2  
FACTORES QUE INTEGRAN EL COMPARATIVO DE AFORES EN SERVICIO

Factores	Descripción	% Ponderación
<b>Calidad operativa</b>	Evalúa que los procesos operativos relacionados con la administración de la cuenta individual se cumplan en tiempo y forma con la calidad adecuada.	20
<b>Calidad de atención al trabajador</b>	Mide la calidad y eficiencia de los servicios y trámites que las administradoras ofrecen a sus clientes	30
<b>Medios de contacto</b>	Evalúa la cobertura y servicios ofrecidos a través de los diferentes canales de atención a clientes.	40
<b>Ahorro voluntario</b>	Mide la relación de cuentas registradas que mantienen recursos en aportaciones voluntarias, así como el esfuerzo que realiza la administradora para incentivar el ahorro voluntario de sus clientes.	10

Fuente: CONSAR, 2013b.

Los resultados disponibles son al cierre de mayo de 2013 los cuales se muestran en la figura siguiente:

FIGURA 5.2  
RANKING DE LAS afore en el CAS



Fuente: CONSAR, 2013a.

### 5.3 Plusvalías y Minusvalías

Como ya se mencionó en el capítulo 4, en el actual sistema de pensiones las AFORES y la CONSAR son los encargados de invertir los recursos de las cuentas individuales de los trabajadores y de dictar las reglas para dichas inversiones, respectivamente, para dar cumplimiento al artículo 43 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (1996) que señala: “El régimen de inversión deberá tener como principal objetivo otorgar la mayor seguridad y rentabilidad de los recursos de los trabajadores.”

Sin embargo, desde que se implementó el sistema de pensiones de cuentas individuales, se han vivido periodos de volatilidad en los mercados financieros, por lo que el precio de las SIEFORES fluctúa debido a los cambios en las tasas de interés. Los dos ejemplos más significativos son los ocurridos, en 2008 y el más reciente en el primer semestre de 2013.

Durante 2008, la CONSAR determinó la valuación de los activos administrados que ascendieron a 937,442.2 millones de pesos, importe que se vio impactado por minusvalías que, al cierre de 2008, ascendieron a 16,561.8 millones de pesos, por lo cual no se obtuvo la rentabilidad en los activos (Auditoría Superior de la Federación, 2010), según se muestra en el cuadro siguiente:

**CUADRO 5.3**  
**PLUSVALÍAS/MINUSVALÍAS ACUMULADAS MENSUALES 2008**  
(Millones de pesos)

Mes	Activos netos iniciales	Flujos mensuales	Saldo mensual	Plusvalía o minusvalía mensual	Activos netos finales	Plusvalía o minusvalía acumulada
Ene-08	831,704.0	10,083.0	841,787.0	13,530.0	855,317.0	13,530.0
Feb-08	855,317.0	2,550.0	857,867.0	10,633.0	868,500.0	24,163.0
Mar-08	868,500.0	74.0	868,574.0	8,194.0	876,768.0	32,357.0
Abr-08	876,768.0	12,490.0	889,258.0	- 13,939.0	875,319.0	18,418.0
May-08	875,319.0	10,248.0	885,567.0	- 1,260.0	884,307.0	17,158.0
Jun-08	884,307.0	2,413.0	886,720.0	- 52,876.0	833,844.0	- 35,718.0
Jul-08	833,844.0	8,504.0	842,348.0	13,432.0	855,780.0	- 22,286.0
Ago-08	855,780.0	4,075.0	859,855.0	19,919.0	879,774.0	- 2,367.0
Sep-08	879,774.0	6,862.0	886,636.0	- 18,814.0	867,822.0	- 21,181.0
Oct-08	867,822.0	5,366.0	873,188.0	- 34,578.0	838,610.0	- 55,759.0
Nov-08	838,610.0	10,051.0	848,661.0	- 21,871.0	826,790.0	- 77,630.0
Dic-08	826,790.0	<u>49,584.0</u>	876,374.0	61,068.0	937,442.0	- 16,562.0
Suma		122,300.0				

Fuente: Auditoría Superior de la Federación, 2010.

Las minusvalías representan el 1.8% respecto de los activos netos finales a diciembre de 2008, las cuales fueron motivadas por la valuación de los activos según su fecha de adquisición y las condiciones de los mercados financieros; de haberse concretado la venta de los instrumentos de inversión por debajo de su valuación a precios del mercado, se hubieran materializado las pérdidas.

En 2008, se realizaron modificaciones al régimen de inversión de las SIEFORES para permitirles mantener una adecuada diversificación de su cartera, preservar su estrategia de inversión de largo plazo, controlar mejor sus riesgos y ampliar el universo de posibilidades de inversiones de la mayor calidad, con el objetivo de acotar los efectos negativos sobre la rentabilidad originada por la volatilidad generalizada que se presentó durante el 2008 en los mercados financieros.

Sin embargo, a pesar de que los mercados financieros eventualmente se estabilizaron y dieron paso a un largo periodo de recuperación, en mayo y junio de 2013, las AFORES reportaron las primeras minusvalías del año.

Al respecto, la CONSAR (2013c) presentó en agosto un informe sobre la situación que se suscitó con las minusvalías de mayo y junio de 2013, del cual se destacan los aspectos siguientes:

1. Que los recursos de los trabajadores se invierten a través de las SIEFORES en diversos activos financieros que predominantemente tiene plazos de maduración de mediano y largo plazo, en vista de que la naturaleza de los ahorros administrados en el sistema es de largo plazo dado que su objetivo es usarlos durante la fase del retiro laboral de los trabajadores.
2. En los últimos años, los recursos de las cuentas individuales de los trabajadores se han invertido cada vez más en horizontes de tiempo de mayores alcances. Actualmente el plazo promedio de la cartera de inversiones de las SIEFORES es de 12.52 años.

GRÁFICA 5.3

**EVOLUCIÓN DEL PLAZO PROMEDIO PONDERADO (PPP)**



Fuente: CONSAR, 2013c.

- Que desde el inicio del sistema los rendimientos que han generado las AFORES se comparan favorablemente contra casi cualquier otra alternativa de ahorro en México, como se muestra en la tabla siguiente:

**TABLA 5.4  
RENDIMIENTOS EN EL MERCADO**

RENDIMIENTOS EFECTIVOS	Desde 1 julio 1997 al 24 de junio de 2013
Siefores Básicas	590.5
CETES 28 días	374.17
Depósito a Plazo Fijo 28 días	343.84
Depósito a Plazo Fijo 7 días	332.94
Depósito a Plazo Fijo 91 días	276.68
Pagaré a 7 días	263.5
Sociedades de Inversión Renta Variable	250.74
Pagarés a 28 días	248.94
Sociedades de Inversión Renta Fija	202.29
Cuentas de Cheques	84.42
Inversión en Dólares	68.94
Depósitos de Ahorro	47.39

Fuente: CONSAR, 2013c.

Asimismo, informó sobre el contexto internacional previo a la volatilidad de mayo a junio de 2013, destacando los aspectos siguientes:

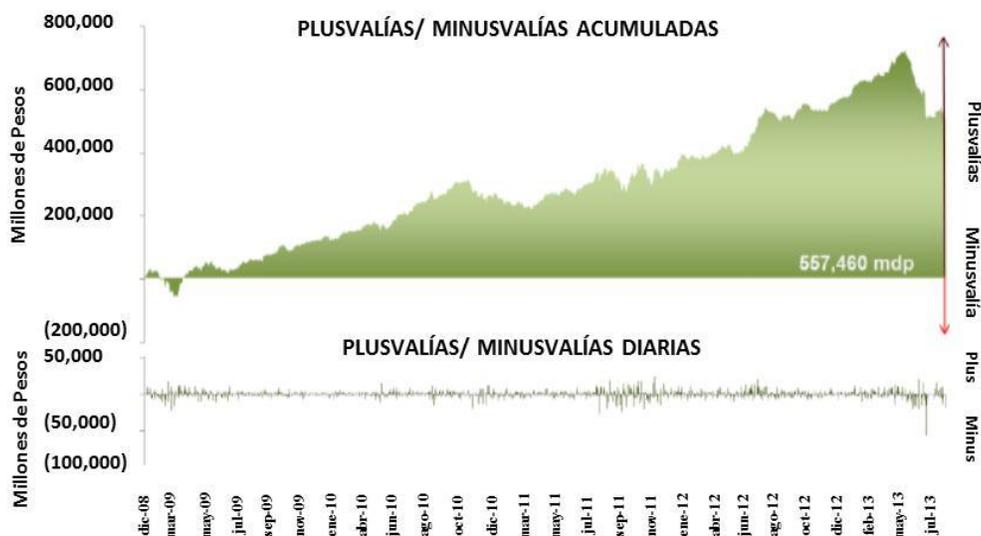
La incertidumbre respecto al futuro de la política monetaria en los EUA elevó la aversión al riesgo a nivel internacional lo que se tradujo en un retiro de flujos de capital de mercados emergentes, incluyendo México, que a su vez repercutió negativamente en las tasas de interés del país.

Dado que las carteras de las SIEFORES están compuestas por un elevado porcentaje de instrumentos gubernamentales (50.68% al cierre de julio), en su mayor parte con vencimientos de mediano y largo plazo (10 a 30 años), dicha alza en las tasas de interés (y su consecuente disminución en el precio de los bonos) derivó en las minusvalías observadas en mayo y junio del presente.

También advirtió (CONSAR, 2013c) que cuando una cartera está invertida a mayor plazo la volatilidad incide más ya que los precios de los activos son más sensibles a un mismo nivel de volatilidad mientras mayor sea el plazo que resta al vencimiento. Las minusvalías de mayo y junio se explican estrictamente por esta razón y no por una “mala inversión” y/o una excesiva toma de riesgo.

Asimismo, informó (CONSAR, 2013c) que esta no es la primera ocasión ni será la última en que se vivan periodos de volatilidad en los mercados financieros. Prueba de ello es que la plusvalía acumulada del cierre de 2008 hasta el fin de julio de 2013 (ya descontando las minusvalías de mayo y junio de 92,690 y 77,064 millones de pesos, respectivamente) asciende a 557,460 millones de pesos.

GRÁFICA 5.4  
**PLUSVALÍAS ACUMULADAS**  
 (Millones de pesos)



Fuente: CONSAR, 2013c.

Asimismo, la CONSAR (2013c) informó que para salvaguardar los recursos para el retiro que los trabajadores poseen en sus cuentas individuales en las AFORE, tiene tres pilares para llevar a cabo una regulación y supervisión integral y efectiva de las SIEFORES:

- a) El Régimen de Inversión (RI);
- b) Normas y criterios prudenciales y de riesgos;
- c) Mecanismos de supervisión.

Con el objetivo de cuidar una adecuada relación riesgo-rendimiento, el RI establece límites cuantitativos para la inversión de cada clase de activo. Por ejemplo, en la SIEFORE Básica 4 (la más grande del sistema en cuanto a activos administrados) las AFORES pueden invertir hasta el 40% de sus carteras en

instrumentos de renta variable, 30.0% en instrumentos en divisas, 30.0% en instrumentos bursatilizados, 20.0% en instrumentos estructurados, 20.0% en valores extranjeros, 10.0% en mercancías (CONSAR, 2013c).

Asimismo, la CONSAR (2013c) señala que en la actualidad permanece la incertidumbre a nivel internacional sobre el momento en que el Sistema bancario central (FED) de los Estados Unidos desacelerará su política monetaria expansionista. Es por ello que probablemente el presente ciclo de volatilidad se extienda.

La CONSAR (2013c) concluye indicando que: “decir que las AFORES juegan con el dinero de los trabajadores y que lo arriesgan en la bolsa de valores, es un juicio que carece de sustento válido, dado que las Administradoras siguen un régimen de inversión estricto y apegado a la normatividad vigente emitida por esta Comisión, siempre salvaguardando el ahorro de los trabajadores, cuyo fin es la pensión”.

Pese a lo expuesto por la CONSAR, como ya se mencionó, el trabajador tiene como único elemento para poder aspirar a un mejor rendimiento el traspaso de su cuenta a otra AFORE con un rendimiento mayor, sin embargo, en los periodos de volatilidad esta opción se restringe, ya que el IRN al estar acotado a los 42 meses, la volatilidad se pulveriza y el trabajador no tiene elementos para analizar cuál de las AFORES activas en el mercado fue la que tuvo una menor minusvalía, por lo cual no pueden cambiarse de AFORE.

Al respecto la CONSAR ha señalado que las situaciones de minusvalía no son importantes ya que se trata de recursos a largo plazo y que va a llegar el

momento que el ahorro perdido se recupere por un alza en las tasas de rendimiento, por lo cual considera que no es justo que una AFORE que ha tenido un comportamiento estable por una situación eventual se vea perjudicado por un periodo corto de volatilidad en el mercado y haya una salida masiva de traspasos.

Sin embargo, al no tener los trabajadores información al respecto, es decir, cuales AFORES tuvieron minusvalía y en qué porcentajes, para que de igual manera les sirva de parámetro para que junto con el IRN puedan tomar una mejor decisión en el futuro y no solamente en el corto plazo, ya que la única forma en que el trabajador se enteró de dicha minusvalía fue en su estado de cuenta en donde se percató que los rendimientos para el segundo semestre de 2013 fueron restados en vez de sumados.

Ahora, aun y cuando los trabajadores asignen una parte de su salario para el ahorro voluntario, como parte de una aportación adicional, esto no les va a permitir tomar la decisión de cambiar sus recursos a una AFORE que ofrezca mayores rendimientos, ya que los traspasos están acotados por el tiempo, es decir, una vez cada año, como ya se mencionó.

#### **5.4 Tasa de reemplazo**

Al no cumplirse lo señalado en el artículo 43 de la Ley del SAR, respecto a obtener una mayor seguridad y rentabilidad de los recursos de los trabajadores, esto genera uno de los grandes problemas del sistema de pensiones vigente que es el relacionado con la tasa de remplazo, es decir lo que recibirá el trabajador como proporción de su último salario cuando se jubile, ya que la del sistema de pensiones de cuentas individuales de México a sus 16 años es de las más bajas

de América Latina, de acuerdo con diversos estudios como el de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), que informó que la tasa de reemplazo para los trabajadores mexicanos podría llegar a 40.0%, una de las más bajas entre los países de la organización (OCDE, 2011).

Al respecto la hipótesis principal que se maneja en México señala que la tasa de reemplazo tan baja se debe a que la aportación para los afiliados al IMSS, que se ubica en 6.5% es insuficiente, por lo que se debe promover mayores aportaciones, ya sean obligatorias o voluntarias.

Sin embargo, al respecto, la Comisión Económica Para América Latina y el Caribe (CEPAL) publicó en 2011, un estudio referente a los determinantes de las tasas de remplazo de pensiones de capitalización individual, en donde consideró otros elementos importantes además de la aportación para su cálculo (Durán & Pena, 2011).

La CEPAL señaló que los elementos que determinan el nivel final de las tasas de reemplazo de las prestaciones de jubilación basadas en cuentas individuales para sistemas nacionales o subnacionales basados en ese esquema de financiamiento, aunque no exclusivamente, se pueden clasificar en tres grandes categorías:

1. Sociodemográficos:

Están principalmente la edad de incorporación al mercado laboral, el nivel de cobertura efectiva por edad y sexo, en el caso de la mujer la fecundidad y las costumbres y posibilidades de crianza de los hijos. Es decir, el

mercado laboral y el sistema de seguridad social carga el costo reproductivo sobre las espaldas de la mujer.

El nivel de longevidad, medido usualmente por la expectativa de vida a la edad de retiro.

## 2. Económicos:

Teóricamente es válido pensar en una interconexión total de las variables macroeconómicas y otras que afectan la creación y dinámica de las cuentas individuales.

La rentabilidad real del fondo de pensiones es el elemento determinante del mercado de capitales. En general las tasas de participación en la actividad económica y sus diferenciales por sexo y edad, así como el nivel de los salarios reales, influyen fuertemente en el desempeño de un sistema de pensiones.

La velocidad con que crecen los salarios generales a nivel general, por sexo y por edad, su distribución por rama de actividad económica, y el patrón salarial que siguen durante el ciclo de ingresos individuales por concepto de trabajo a lo largo de la vida laboral de una persona, influyen directamente sobre el nivel de las tasas de reemplazo, cuyo efecto cuantitativo variará en función de la definición de tasa de reemplazo que estemos usando.

También entran en juego consideraciones de género que afectan desfavorablemente la posición de las cuentas individuales de las mujeres en comparación con la de los hombres, derivadas principalmente de dos hechos: primero, el desempleo afecta en mayor medida a las mujeres que a

los hombres, y segundo, las mujeres ganan menos que los hombres, aunado a la menor densidad de cotización que tienen las mujeres, ya citada.

3. Programáticos:

- a) La tasa de aportes y su distribución según riesgo cubierto.
- b) El nivel de las comisiones de administración de las cuentas individuales.
- c) El nivel de las comisiones de gestión de las rentas vitalicias, es decir, el costo de transformación de un ahorro jubilatorio en una renta jubilatoria vitalicia o temporal, y su administración hasta la extensión del beneficiario o de sus dependientes con derecho.
- d) La edad mínima de retiro vigente en el régimen.

Asimismo, señala que la formulación de un modelo de simulación de las tasas de reemplazo idealmente debería hacer posible capturar el efecto de los siguientes elementos en función de las particularidades de cada país y grupo de población, considerando como referencia la población asalariada obligada a cotizar:

- a) La tasa de participación en la actividad económica específica por sexo y edad, para cada país.
- b) La tasa de cobertura contributiva del sistema de pensiones (afiliación y cotización efectiva), para la población asalariada, por sexo y edad.
- c) La densidad media de cotizaciones a cada edad, y los años medios efectivos cotizados que se derivan, por sexo.

- d) La estructura de la carrera salarial típica por edad, por sexo.
- e) La estructura o patrón salarial por rama de actividad económica.
- f) La tasa de aportes al sistema.
- g) El nivel de comisiones sobre las aportaciones destinadas al ahorro jubilatorio.
- h) El nivel de comisiones para el cálculo y administración del seguro de renta vitalicia, una vez finalizado el periodo de ahorro jubilatorio.
- i) La expectativa de vida a la edad de retiro, por sexo y edad, y los cambios previstos en la longevidad a lo largo del tiempo.
- j) Las tasas de rentabilidad de las inversiones de largo plazo, de acuerdo con los parámetros propios del régimen y la experiencia internacional.

Tomando en consideración los elementos anteriores, la CEPAL realizó la simulación de la tasa de reemplazo en distintos escenarios, en donde a partir de estimaciones sobre la base de la tasa de aporte salarial vigente en cada país seleccionado, con una rentabilidad real de largo plazo de 3.0% para la administración de estos fondos, determinó que no necesariamente un mayor porcentaje de aportación genera una tasa de reemplazo mayor, como se observa en el cuadro siguiente:

CUADRO 5.5

**PAÍSES LATINOAMERICANOS SELECCIONADOS:  
SIMULACIÓN DE LA TASA DE REEMPLAZO  
SEGÚN EL APORTE SOBRE EL SALARIO VIGENTE EN CADA PAÍS**

País	Aporte	Salario final (%) Tasa de Reemplazo		Salario medio últimos 20 años (%)		Salario medio carrera completa (%)	
		Mujer	Hombre	Mujer	Hombre	Mujer	Hombre
Bolivia (Estado Plurinacional de)	10.0%	2.9	19.7	23.5	20.5	27.4	24.9
Chile	10.0%	48.6	46.3	40.1	39.5	41.5	45.3
Colombia	11.5%	27.9	4.7	33.9	39.4	40.6	41.5
Costa Rica	4.3%	24.3	20.7	19	17.6	17.8	18.9
República Dominicana	7.4%	36.9	66	30.1	38.4	28.2	35.9
El Salvador	10.3%	30	32.3	31.1	28	33.8	28.3
México	6.5%	45	29.6	27.1	23.3	26.2	24.5
Perú	10.0%	24.7	29.6	19.3	22.3	19.7	22.8
Uruguay	12.4%	43.8	42.7	37.3	38.5	42.1	43.5

Fuente: Durán & Pena, 2011.

De los resultados obtenidos, dados los efectos de la plurideterminación de las tasas de reemplazo, se demuestra que a pesar de contar con niveles de aportes más altos las tasas de reemplazo de Bolivia y Perú son más bajas que las de México, República Dominicana. Un caso similar, pero en sentido contrario, ocurre con Uruguay, en donde el nivel de aporte es más alto respecto a Chile, pero sus tasas de reemplazo son menores.

Los resultados presentados por la CEPAL desvirtúan lo argumentado por la CONSAR respecto de que la baja tasa de reemplazo para México se debe principalmente a la aportación.

Al respecto, Ibarra (2009) considera que una tasa de reemplazo baja se debe entre otros aspectos, a que “Al limitar el número de instrumentos en que las SIEFORES pueden invertir, el gobierno federal tiene a su disposición una enorme cantidad de recursos administrados por las AFORES, pero que no por no poder invertir en una cartera más amplia terminan financiando al sector público (...) El

problema con esta situación es que, en el largo plazo, el ahorro podría ser insuficiente para pagar una pensión decorosa.”

Por otro lado, Ibarra (2006) señala que un elemento importante para aumentar la tasa de reemplazo de los trabajadores se relaciona directamente con el incremento de la edad de retiro: “...definitivamente es conveniente incrementar la edad a la cual se pueden retirar los trabajadores. Cuanto mayor sea el tiempo que laboren, su riqueza también lo será, mientras que su esperanza de vida después del retiro tenderá a ser menor. La suma de lo anterior provocará que el riesgo de no recibir un ingreso digno durante la etapa de retiro sea menor.”

Asimismo, Ibarra (2006) concluye que “hay dos razones para aumentar la edad de jubilación: la primera es que las personas en edad de jubilación serán cada vez mayor y las personas que trabajan van a ser menos, por lo que aumentando de la edad de jubilación, la oferta de trabajo no disminuye, y la segunda es que, como las simulaciones muestra el ahorro por más años reduce el riesgo de no alcanzar al menos el nivel de un salario mínimo de 1997.”

## **5.5 El Ahorro voluntario**

Ahora, cuál es el impacto de que el Sistema de cuentas individuales dependa de las aportaciones adicionales para que los trabajadores puedan tener una mayor tasa de reemplazo y no a una generación de rendimiento mayor.

Como ya se mencionó en el capítulo 2, las aportaciones son los recursos de carácter obligatorio que se depositan en la cuenta individual de cada trabajador. Estas aportaciones son de naturaleza tripartita ya que contribuyen: el patrón, el Gobierno Federal y el propio trabajador.

Sin embargo, la CONSAR también considera aportaciones adicionales que se pueden hacer a las cuentas de los trabajadores ya sea por éstos o por los patrones, y las clasifica de la manera siguiente:

- Aportaciones voluntarias complementarias de retiro

Cantidades adicionales que se depositan en la cuenta individual para complementar la pensión o para ser retiradas en una sola exhibición al término de la vida laboral. Para retirar estas aportaciones, se deberá contar con una Resolución de Pensión o con una Resolución de Negativa de Pensión expedida por el IMSS.

- Aportaciones voluntarias a corto plazo

Cantidades adicionales que pueden aportar el patrón o el trabajador vía nómina, directamente en ventanilla o por Internet, mismas que podrán ser retiradas entre dos y seis meses después del primer depósito (dependiendo de la AFORE).

- Aportaciones voluntarias a largo plazo

Cantidades adicionales que pueden aportar el patrón o el trabajador vía nómina, directamente en ventanilla o por Internet, mismas que podrán ser retiradas transcurridos cinco años después del primer depósito. Los trabajadores que realicen estas aportaciones pueden hacer uso del beneficio fiscal.

Sin embargo, aunque recientemente el ahorro voluntario ha mostrado una evolución creciente es aún muy bajo como proporción de los recursos administrados por las AFORES, representando tan solo 0.7% de estos recursos.

Por otro lado, en el sistema de cuentas individuales, 2,220,468 trabajadores han realizado aportaciones de ahorro voluntario al SAR hasta diciembre de 2013.

El saldo promedio de dicho ahorro es de 5,441.6 pesos por cuenta. La administradora con el mayor número de cuentas con ahorro voluntario es Profuturo GNP con 1,348,701. El total de las cuentas se presenta en el cuadro siguiente:

CUADRO 5.4  
**TRABAJADORES CON AHORRO VOLUNTARIO**

AFORE	Cuentas con Ahorro Voluntario	Ahorro voluntario Promedio (pesos)
Afirme Bajío	50,824	7,242.3
Azteca	18,672	763.7
Banamex	140,546	13,863.4
Coppel	75,806	1,459.8
Inbursa	38,186	9,842.2
Invercap	111,538	2,835.1
Metlife	28,550	7,633.9
PensionISSSTE	NA	NA
Principal	60,213	4,524.3
Profuturo GNP	1,348,701	515.9
SURA	86,758	15,525.3
XXI Banorte	260,6274	24,613.7
<b>Total</b>	<b>2,220,468</b>	<b>5,441.6</b>

Fuente: CONSAR

En el segundo trimestre de 2013, se registró un flujo de ahorro voluntario por 694.1 millones de pesos, mientras que los retiros de esa subcuenta ascendieron a 266.0 millones de pesos. Así, el incremento neto fue de 428.1 millones de pesos (CONSAR, 2013a).

## 5.6 Cultura de ahorro de los trabajadores en México

El comportamiento del ahorro voluntario es reflejo de diferentes aspectos que impactan en la asignación de recursos adicionales destinados para las pensiones, ya que los trabajadores aun no consideran el tema de la jubilación

como prioritario en sus presupuestos, como se demuestra en las diversas encuestas realizadas a los trabajadores. En el año 2011, la Asociación Mexicana de AFORES (AMAFORE) aplicó una encuesta respecto al ahorro; la encuesta de trayectorias laborales efectuada en conjunto por la CONSAR y el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI); así como la encuesta Nacional 2013 “Conocimiento y percepción del SAR”, de las cuales se presentan los aspectos más importantes.

### **5.6.1 Encuesta sobre Cultura de Ahorro para el Retiro 2011**

Además de entender la escala en que se ubica la cultura del ahorro en México, la encuesta sobre cultura del ahorro para el Retiro (Asociación Mexicana de AFORES, 2011), se enfocó en identificar los valores, metas, prioridades y expectativas de los mexicanos sobre el futuro y particularmente sobre el retiro laboral.

La metodología utilizada por la AMAFORE para la realización de la encuesta se muestra en la tabla siguiente:

TABLA 5.5

**NOTA METODOLÓGICA**

Método:	Encuesta cara a cara en viviendas, con representatividad nacional de los trabajadores que cotizan al IMSS.
Muestra:	2,015 casos (nivel de confianza de 95% y margen de error de +/- 2.1%).
Muestreo:	Estratificado por regiones económicas, geográficas y distribución de Afores. Se seleccionaron 8 entidades federativas y 27 localidades. Se utilizó un método probabilístico para elegir AGEBs. Manzanas y viviendas.
Instrumento:	Para orientar el diseño del cuestionario, previamente se llevaron a cabo 12 debates familiares y 8 grupos de enfoque con el público objetivo en las ciudades de Monterrey, Guadalajara, Mérida y Distrito Federal.
Trabajo de campo:	Se llevó a cabo del 12 al 18 de marzo de 2011, con la participación de 10 supervisores y 40 encuestadores.

Fuente: Asociación Mexicana de Afores. (2011). Ahorro y futuro ¿cómo piensan los mexicanos? México.

Los resultados más relevantes de la encuesta respecto al ahorro para el retiro se presentan a continuación:

a) Hábitos de ahorro:

- El 57.0% de los entrevistados ahorra y el 43.0% no. Del 57.0% sólo el 21.0% ahorra a través del sistema financiero formal. Las alcancías o “guardaditos” y las tandas, siguen siendo medios relevantes de ahorro.
- Los encuestados no mencionan espontáneamente a su cuenta de AFORE como un medio de ahorro, a pesar de que todos refieren estar afiliados al IMSS. Esto podría explicarse porque el cambio de un esquema de reparto a uno de cuentas personales de ahorro es reciente y todavía no ha permeado culturalmente.<sup>14</sup>

<sup>14</sup> Cabe recordar que cerca de la mitad de los afiliados a las AFORES todavía son beneficiarios potenciales del esquema de beneficios definidos previsto en la Ley del Seguro Social de 1973.

Lo anterior también se relaciona con las metas de ahorro, pues la mayoría antepone otras necesidades o deseos, como consolidar el patrimonio inmobiliario o educar a los hijos, frente al retiro.

- El 51.0% de las personas que ganan menos de tres salarios mínimos también dicen ahorrar (el promedio global se ubica en 57.0%) lo que indica que el ingreso no representa un obstáculo para practicar el ahorro, aunque el monto disponible para este fin sea menor.
- El 72.0% de los entrevistados señala que no ha hecho planes para el retiro laboral y muy pocos han tocado el tema con su familia.

Lo anterior puede explicarse porque el retiro laboral no representa una aspiración; por el contrario, se asocia con la vejez, la inactividad y por tanto, con la exclusión social. Muy pocos lo conciben como un momento para el descanso y el disfrute después de haber dedicado una gran parte de su vida al trabajo.

- El estado de cuenta (que dice recibir el 77.0% de los entrevistados) es el principal vínculo de los cuentahabientes con su AFORE. Prácticamente la totalidad (92.0%) lo lee y guarda. El dato más importante que destacan sobre éste, es el saldo de sus ahorros (81.0%). Esto indica la alta valoración que se tiene de ese documento, principalmente porque materializa simbólicamente los ahorros.

b) Expectativas sobre el futuro

- Se encontró que casi tres de cada cuatro de los encuestados (72.0%) prefieren resolver sus necesidades actuales y después pensar en el futuro.

Sin embargo, no contar con dinero para el futuro genera en más de la mitad de los encuestados (54.0%) un sentimiento de culpabilidad.

- Poco más de la mitad (56.0%) de los entrevistados cree que los ahorros que acumule en su cuenta de AFORE serán suficientes para enfrentar sus gastos y un porcentaje menor (43.0%) cree que el dinero de su pensión le permitirá tener una buena calidad de vida.<sup>15</sup>
- Existe la creencia de que el gobierno tiene obligación de velar por sus intereses en la vejez (83.0%) –una justificación más para no responsabilizarse de su retiro- y en el reconocimiento de que deberán continuar trabajando para cubrir sus necesidades (74.0%).

c) Áreas de oportunidad

La encuesta arrojó que la promoción de una cultura de ahorro para el retiro debe vislumbrarse desde tres ángulos relevantes:

- Aspectos emocionales: relacionan la forma de ver el presente y representar el futuro y el retiro, considerando los miedos y frenos que sustentan el pensamiento cortoplacista, como los motivadores que puedan derivar en un cambio de actitud y en la adaptación de hábitos relacionados con la planeación y el ahorro para el futuro. Si uno de los principales miedos frente al retiro se refiere a la sensación de inseguridad económica, es necesario enfatizar en que cada uno puede obtener el control lo que restará incertidumbre.

---

<sup>15</sup> Los encuestados respondieron sobre el ahorro que realizan específicamente en su cuenta de AFORE.

- Rasgos culturales: modificar la percepción de que el retiro de la actividad laboral no representa una aspiración, por estar asociada a la exclusión social; pero también la idea de que los jóvenes deben asumir la responsabilidad de la manutención y del cuidado de los padres cuando son mayores, así como la idea arraigada de que el gobierno debe cuidar de los viejos. Romper estas barreras culturales implica cambios desde la estructura primaria de la sociedad, es decir, de las familias.
- Ámbito racional: dotar a los mexicanos de las herramientas y la información necesarias sobre la actividad financiera, con el fin de facilitar el alcance de las metas y la satisfacción de necesidades del futuro. En este punto, uno de los retos más ambiciosos es que cada uno de los cuentahabientes tome las riendas de la planeación de su retiro y establezca una relación entre el ahorro “del ahora” y el bienestar “del mañana”.

Inconscientemente se muestra una idea muy arraigada de que en el futuro las necesidades se solventarán aunque no se haga en el presente un esfuerzo real para conseguirlo.

Revertir esta idea representa una gran área de oportunidad que requiere concientizar sobre el tema del CONTROL asociado a la PLANEACIÓN, lo que necesariamente conducirá a la modificación de actitudes, creencias, y sobre todo, conductas (Asociación Mexicana de Afores, 2011).

Los cambios no pueden pretenderse en el corto plazo, porque implican la modificación de valores y rasgos culturales arraigados y heredados de generación en generación, así como el rompimiento con actitudes hoy todavía en boga. Sin

embargo, todos los esfuerzos encaminados a mejorar la educación y la cultura financiera van sumando y haciendo cada vez más corta la brecha.

La difusión de información clara y suficiente sobre el Sistema de Ahorro para el Retiro actual, representa un área de oportunidad para incrementar la valoración de sus beneficios y para reforzar un vínculo emocional y racional con las AFORES, que permita que estas cuentas sean mejor utilizadas como una herramienta para el ahorro voluntario, y simbólicamente, como la vía para disfrutar el retiro (Asociación Mexicana de Afores, 2011).

En las consideraciones finales de la encuesta se plantea que la importancia de repensar la cultura de ahorro para el retiro radica en sus implicaciones para las personas, las familias y para la sociedad mexicana en su conjunto, pues en la medida en que cada trabajador sea consciente de que sólo ahorrando lo suficiente durante su vida laboral podrá asegurarse un retiro pleno, avanzará la sociedad; tanto por el bienestar para las personas como por los beneficios derivados de una mayor tasa de ahorro que permita un incremento de la inversión productiva en el país, uno de los principales motivos que justificaron el cambio del sistema de pensiones (Asociación Mexicana de Afores, 2011).

### **5.6.2 Encuesta de trayectorias laborales**

La historia laboral de los individuos es importante para entender la dinámica del mercado de trabajo, el empleo y el desempleo, la informalidad y, las implicaciones para el sistema de pensiones. Por lo tanto, el seguimiento de la trayectoria laboral es una gran herramienta para la toma de decisiones de políticas públicas.

Las trayectorias laborales (CONSAR & INEGI, 2013) hacen referencia al tipo y frecuencia del empleo de los individuos así como a la calidad del trabajo, al sector de actividad económica y a las condiciones en las que se desempeñaron, entre otras.

Se debe reiterar que la relación entre la seguridad social y las pensiones es inherente a la trayectoria laboral de los individuos.

Por lo anterior, se llevó a cabo un proyecto interinstitucional entre el Instituto Nacional de Estadística, Geografías e Informática (INEGI); la Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS); el Consejo Nacional de Población (CONAPO) y la CONSAR para el diseño de una encuesta sobre la historia laboral. El levantamiento de la encuesta fue realizado por el INEGI a petición de la CONSAR.

El INEGI incorporó el cuestionario a un módulo adicional a la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) del segundo trimestre de 2012, el cual fue aplicado a una submuestra de esta última.

El valor agregado de esta encuesta a la ENOE es que recopila información laboral de los trabajadores para un período de cinco años.

La población de estudio incluye personas de 18 a 54 años de edad con experiencia laboral durante los últimos 5 años que habiten en localidades con 100,000 habitantes o más. El tamaño de la muestra fue de 5,225 que representa a 22,593,009 personas.

Los principales resultados obtenidos se mencionan a continuación:

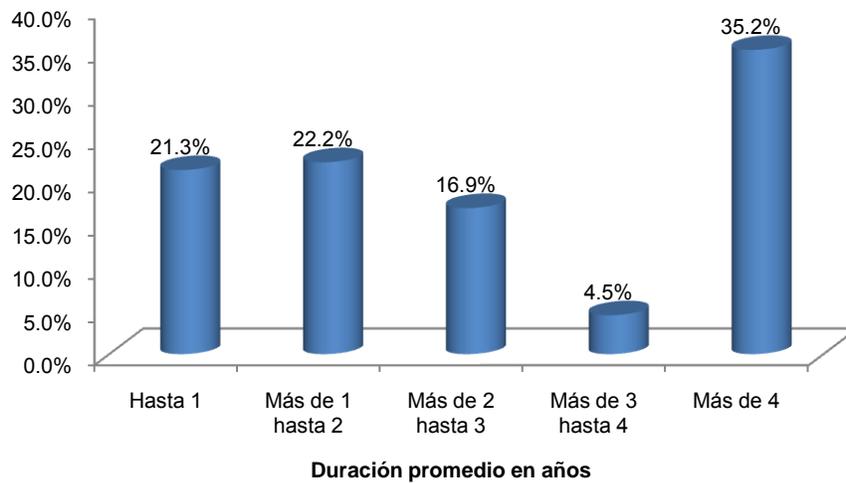
- Número de empleos (% de trabajadores):

El 44.2 por ciento de los trabajadores tuvo un solo empleo.

- Duración del empleo (% de trabajadores):

Una tercera parte de los trabajadores se mantuvo en su empleo prácticamente todo el periodo.

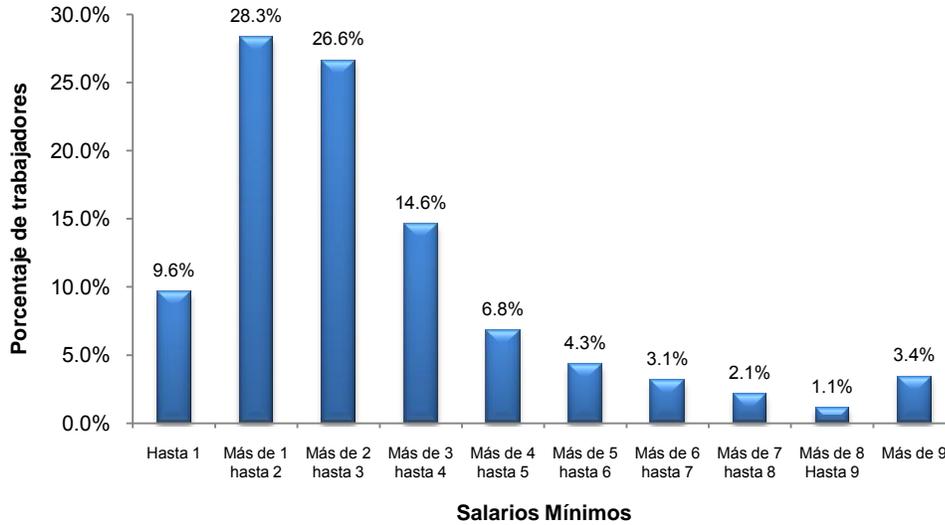
GRÁFICA 5.7  
DURACIÓN DEL EMPLEO



Fuente: CONSAR & INEGI, 2013.

- En promedio, un trabajador recibió 2.9 salarios mínimos por empleo. Para las mujeres fue 2.4; mientras que para los hombres se ubicó en 3.4 salarios mínimos.
- El 64.5 por ciento percibió un ingreso promedio por empleo menor o igual a 3 salarios mínimos.
- Cerca del 10.0% de la población analizada tuvo un ingreso mensual promedio inferior a 1 salario mínimo.

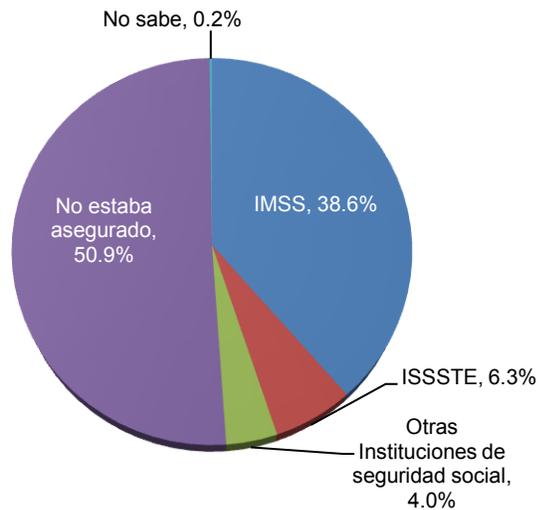
GRÁFICA 5.8  
INGRESO MENSUAL PROMEDIO POR EMPLEO  
(Precios constantes de junio de 2012)



Fuente: CONSAR & INEGI, 2013.

- Más de la mitad de la población analizada no está asegurada ni afiliada, independientemente de cuantos trabajos haya tenido.

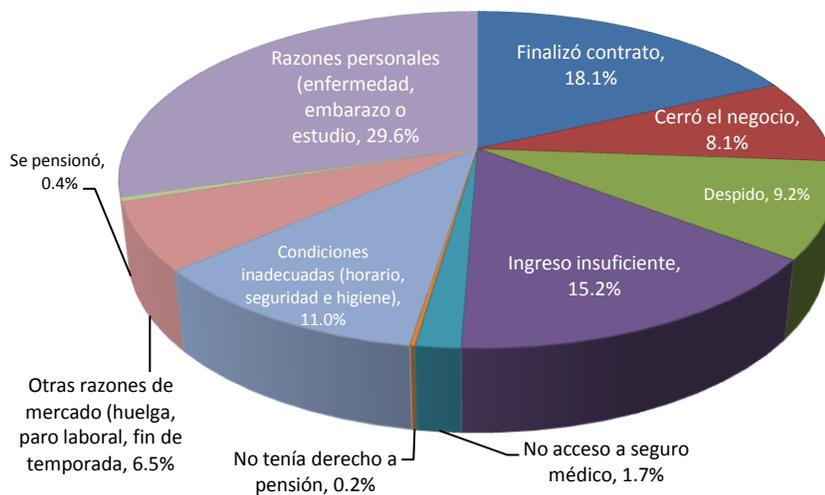
GRÁFICA 5.9  
ASEGURADOS O AFILIADOS  
(% de trabajadores)



Fuente: CONSAR & INEGI, 2013.

- Cerca del 33.0% de los empleos finalizaron debido a causas de mercado (finalizó contrato, cerró el negocio y otras razones), mientras que el 9.2% fue despedido.
- El 29.6% de los trabajos finalizaron por razones personales.

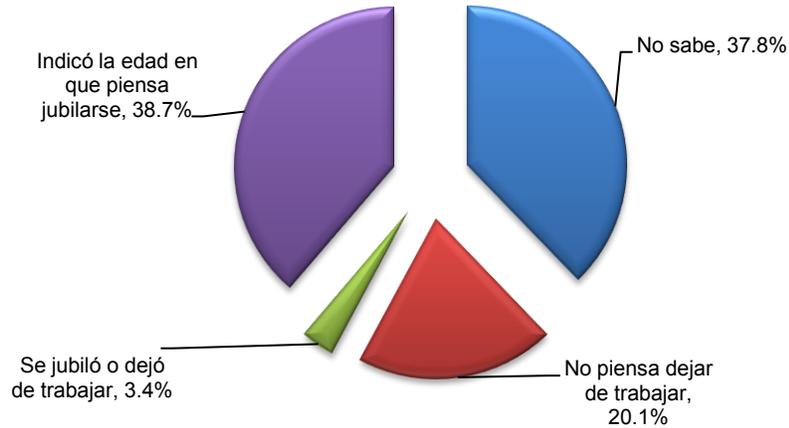
GRÁFICA 5.10  
**CAUSAS DE FINALIZACIÓN DE EMPLEO**  
(% de los empleos finalizados)



Fuente: CONSAR & INEGI, 2013.

- El 4.7% de la población analizada considera dejar de trabajar después de los 65 años y el 20.1% piensa no dejar de trabajar. Mientras que, el 37.8 por ciento no sabe cuando dejará de trabajar.
- Entre los trabajadores que indicaron la edad en que piensan jubilarse, el 87.9% quisiera hacerlo antes de los 65 años.

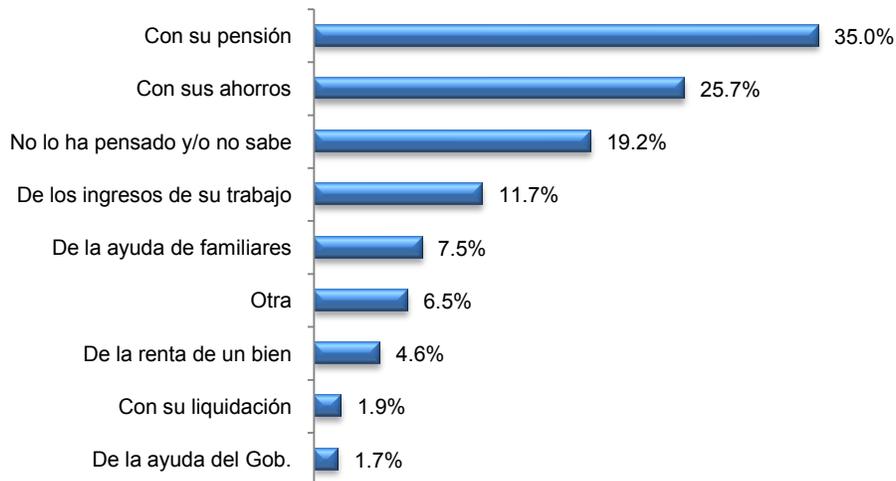
GRÁFICA 5.11  
**EDAD EN QUE PIENSA RETIRARSE**  
(% de trabajadores)



Fuente: CONSAR & INEGI, 2013.

- Gran parte de los trabajadores piensa solventar sus gastos en la vejez con su pensión y sus ahorros.
- Sólo 1.7% piensa que el Gobierno le ofrecerá una ayuda en la vejez.

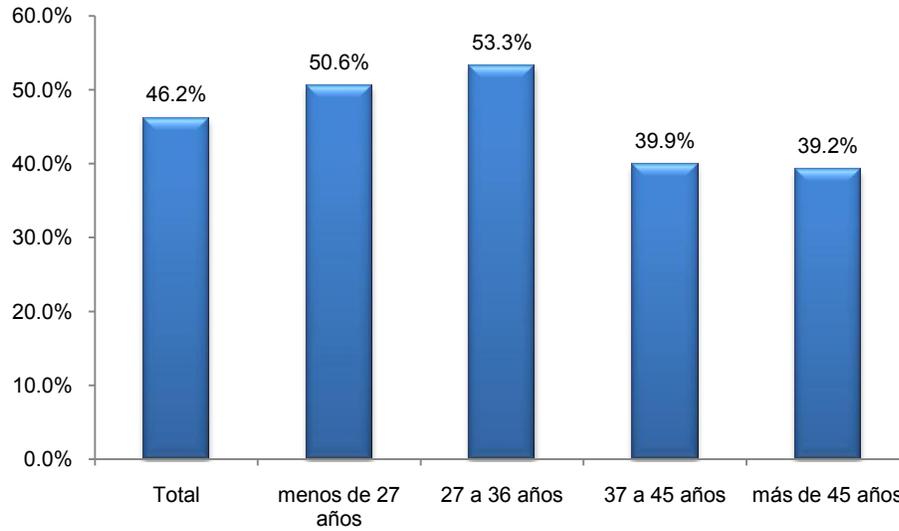
GRÁFICA 5.12  
**FUENTE DE FINANCIAMIENTO EN LA VEJEZ**  
(% de trabajadores)



Fuente: CONSAR & INEGI, 2013.

- La población que más ahorra es aquella que tiene entre 27 y 36 años.

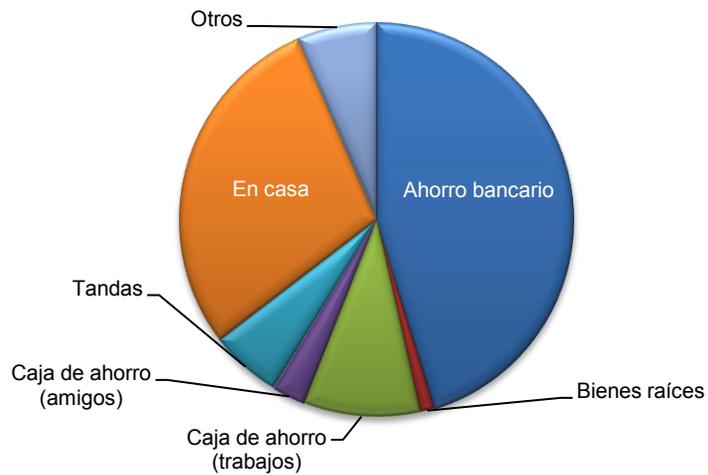
GRÁFICA 5.13  
**TRABAJADORES QUE AHORRAN, POR RANGO DE EDAD**



Fuente: CONSAR & INEGI, 2013.

- Casi la mitad de los trabajadores ahorra en el sistema bancario, mientras que 28.9% sigue ahorrando en casa.

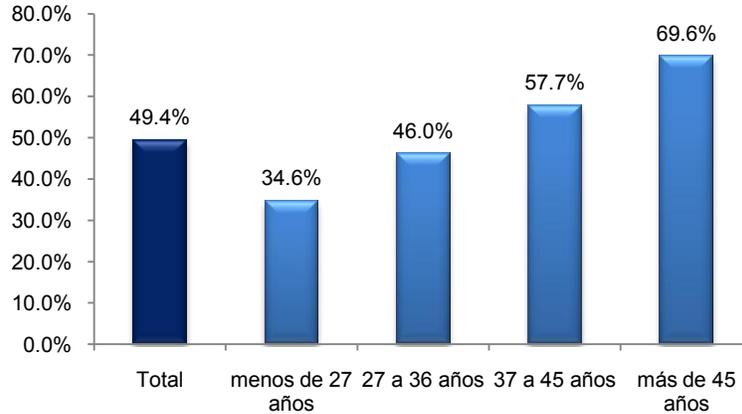
GRÁFICA 5.14  
**MECANISMOS DE AHORRO**  
(% de trabajadores que ahorra)



Fuente: CONSAR & INEGI, 2013.

- La población empieza a ahorrar para su retiro, tardíamente; en particular, los más interesados en hacerlo son las personas de más de 45 años.

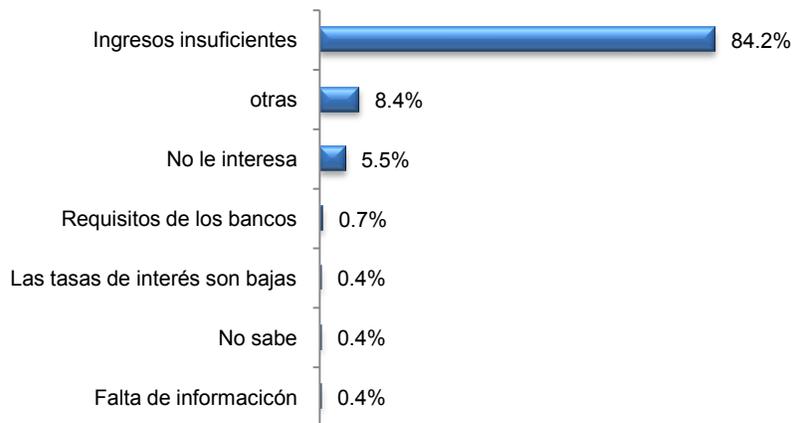
GRÁFICA 5.15  
**INDICÓ QUE AHORRA PARA EL RETIRO  
RESULTADOS POR RANGO DE EDAD**  
(% de trabajadores que ahorran)



Fuente: CONSAR & INEGI, 2013.

- EL 84.2% de los trabajadores no considera tener los ingresos suficientes para ahorrar.

GRÁFICA 5.16  
**CAUSAS POR LAS QUE N AHORRA**  
(% e trabajadores que no ahorra)

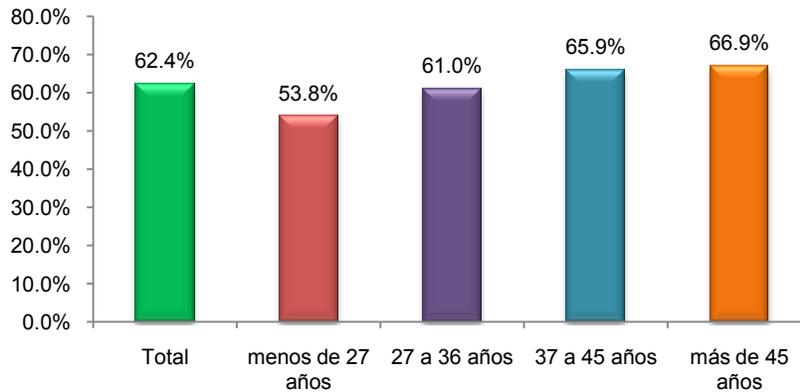


Fuente: CONSAR & INEGI, 2013.

- Sólo el 62.4% de los trabajadores que señalan tener cuenta de AFORE reciben con regularidad su estado de cuenta.

GRÁFICA 5.17

**RECIBE SU ESTADO DE CUENTA, POR RANGO DE EDAD**  
(% de trabajadores con AFORE)

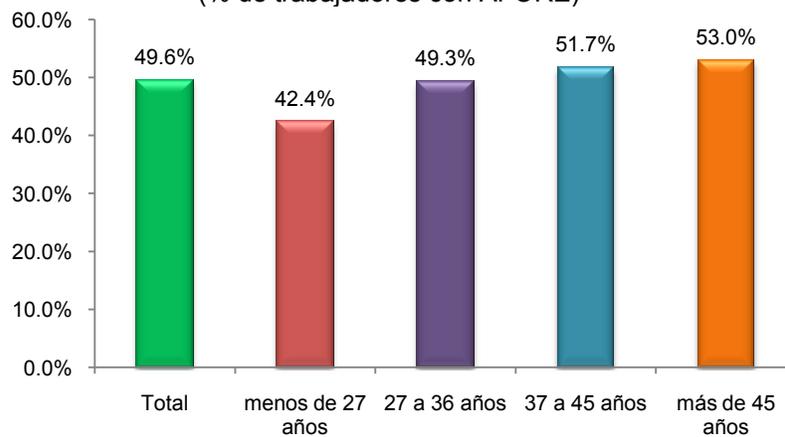


Fuente: CONSAR & INEGI, 2013.

- Casi el 50.0% de los trabajadores consulta su estado de cuenta; a mayor edad aumenta el interés.

GRÁFICA 5.18

**CONSULTA SU ESTADO DE CUENTA, POR RANGO DE EDAD**  
(% de trabajadores con AFORE)

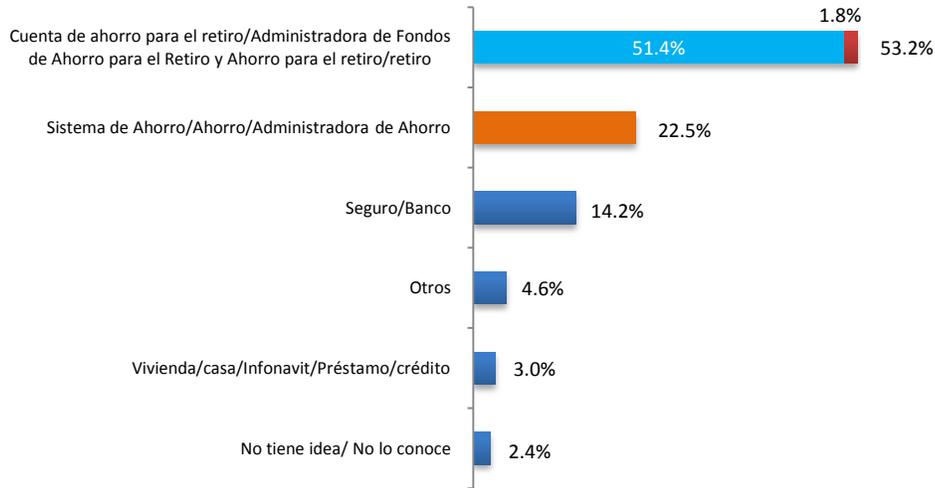


Fuente: CONSAR & INEGI, 2013.

- El 24.3 por ciento de los trabajadores desconoce lo que es una AFORE.
- El 53.2 por ciento de los trabajadores relaciona las AFORES con el retiro.

Únicamente el 1.8 por ciento tiene un concepto claro de lo que son.

GRÁFICA 5.19  
**¿QUÉ ENTIENDE POR AFORE?**  
(% de trabajadores)



Fuente: CONSAR & INEGI, 2013.

### 5.6.3 Encuesta Nacional 2013 “Conocimiento y percepción del SAR”<sup>16</sup>

En agosto de 2013 se presentaron los resultados de la primera fase de los estudios cualitativos y cuantitativos sobre el SAR, con el objetivo de poder mejorar los mecanismos de información que permitan el acercamiento con los trabajadores. La encuesta (CONSAR, 2013e) consistió en medir el conocimiento, percepción y grado de confianza de los trabajadores afiliados al IMSS sobre el SAR. Si bien los resultados del estudio muestran avances en el conocimiento y percepción de las AFORES, también revelan la falta de una cultura de ahorro de

<sup>16</sup> La presentación con la información ampliada de esta Encuesta Nacional puede consultarse en : [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx).

largo plazo y el todavía significativo desconocimiento del funcionamiento del Sistema.

Entre los resultados obtenidos destacan los siguientes:

**Hábitos de ahorro:**

- El 34.0% de los encuestados declara tener el hábito de ahorrar (3.5 puntos porcentuales arriba del 2006)
- Siete de cada diez de los que ahorran lo hacen para afrontar una emergencia y solo el 7.2% lo hace para el retiro, es decir solo el 2.4% de los trabajadores manifiestan estar ahorrando para su retiro.
- Los ahorradores mencionaron varias formas de ahorrar; siendo en el 36.7% de las veces en una institución bancaria.
- De los encuestados, el 66.0% no ahorra; siendo el principal argumento el que no les alcanza (49.0%) y el segundo motivo es que destina el dinero a otros gastos (28.0%).
- De los encuestados que no ahorran, el 16.0% declara tener una forma alterna a la pensión. Pero el 51.0% no ha considerado esa situación.

**Conocimiento del SAR:**

- En una escala de 0 a 10, los trabajadores evaluaron a las AFORES con un 7.7.
- El 12.9% de los encuestados considera el dinero de la AFORE como ajeno
- El 88.3% considera que cuando se pensione, su ingreso será mayor o igual al salario actual.

- El 73.0% no ahorra para alcanzar la meta de tener un ingreso similar al actual al momento del retiro.
- Solo el 6.0% de los encuestados ha pensado cuánto debe de ahorrar para que, al momento de pensionarse, conserve un estilo de vida similar al actual.
- Se detecta una mejora en la percepción y entendimiento de los estados de cuenta: en 2013, 86.3% la consideran completa vs. 79.0% en 2006. Asimismo, en 2013, 79.5% la consideran clara vs. 68.9% en 2006.
- El 37.0% recomendaría que se elevara la aportación de manera gradual y el 36.0% que se podrían dar aportaciones fijas en determinados periodos.
- El 45.0% de los encuestados considera que una mejora al sistema sería proporcionar más información; el 35.1% sugiere mejorar el rendimiento.
- Sólo el 2.6% realiza aportaciones voluntarias; no lo hacen por desconocimiento (55.0%) y desconfianza (26.0%).

Como se pudo observar, en los resultados de las tres encuestas presentadas, para incentivar el ahorro adicional de los trabajadores en México y así incrementar su pensión, influyen diferentes aspectos, sin embargo, los más importantes se refieren a la falta de información disponible para los trabajadores, así como, al desconocimiento y la falta de interés en el tema de las pensiones, lo que genera que el ahorro voluntario no se presente como una alternativa a mediano plazo para que los trabajadores puedan incrementar sus recursos para obtener una pensión mayor al momento de su retiro y que aun piensen que el gobierno resolverá el problema de sus ingresos en la vejez.

Es importante mencionar que Ibarra (2012) considera que para muchos trabajadores la Afore no es más que un requisito para obtener un empleo, porque la empresa no es más que un impuesto sobre los salarios, lo que significa que en varios casos no ven el ahorro como un activo, sino como un responsabilidad, tal vez quedará claro lo que son cuando los trabajadores comienzan a recibir las pensiones de estos fondos.

# *Conclusiones*

La investigación realizada señala que a partir de la reforma al sistema de pensiones implementada en el año de 1997, en donde pasó de ser un sistema de reparto a uno de capitalización individualizada, la participación de los trabajadores ha sido escasa debido a dos factores importantes, por un lado la normativa emitida por la autoridad reguladora del sistema ha limitado su participación en cuanto a la inversión de los recursos de sus cuentas individuales y por el otro, aunque ya han pasado 16 años de su implementación, sigue el desinterés de los trabajadores por involucrarse en sus planes de retiro.

La investigación también demuestra que la tasa de reemplazo para los trabajadores mexicanos es de las más bajas de América Latina, ya que podría alcanzar solo el 40.0%, con lo que no se cumpliría uno de los objetivos del sistema, es decir que los trabajadores mantengan el mismo nivel de vida que tengan al momento de pensionarse.

Lo anterior, según la autoridad, es debido principalmente al porcentaje de aportación que es muy bajo, y señala que esto se puede remediar si se incrementa el ahorro voluntario de los trabajadores, dándoles la responsabilidad total de los recursos en cuanto a cuotas.

Sin embargo, el saldo de las aportaciones voluntarias indica que el nivel de sensibilidad que tiene la población para incrementar el monto de su Cuenta

Individual es muy bajo, por lo que una mayor aportación podría ser mediante el incremento de las cuotas obrero patronal.

Lo anterior se hace evidente en las distintas encuestas que han realizado la CONSAR y la AMAFORE, ya que los resultados dejan ver que los trabajadores mexicanos no tienen una cultura del ahorro que les permita asignar parte de sus ingresos para una cuota adicional para su pensión, debido a diversos motivos como los bajos ingresos, el desinterés por el tema del retiro y la creencia de que el gobierno se hará responsable de ellos en su vejez, además de considerar más importante el consumo actual que el futuro.

Aunado a lo anterior, otro aspecto importante es que ni las AFORES ni la CONSAR están logrando la mayor seguridad y rentabilidad de los recursos de los trabajadores, como se señala en el artículo 43 de la Ley del SAR, ya que como se demostró en esta investigación, se han presentado diversos periodos de minusvalías, que la CONSAR justifica señalando que no son de importancia toda vez que los recursos son invertidos a largo plazo, por lo que no representa una pérdida para el trabajador, ya que con el tiempo se estabilizan los mercados y se obtienen ganancias de los recursos acumulados en las cuentas individuales.

Sin embargo, esto es cuestionable ya que la CONSAR es quien dicta el régimen de inversión al que deben ajustarse las AFORE en su papel de inversionistas, quienes a través de las SIEFORE forma los portafolios de inversión a los cuales se canalizan los recursos de los trabajadores, lo cual deja claro que las diversas modificaciones que se han hecho al régimen de inversión no han sido las más adecuadas, ya que, como se mencionó, no dan seguridad a los recursos

de los trabajadores, porque no prevé de manera eficiente los periodos de volatilidad que se presentan en los mercados.

Asimismo, la normativa no establece una tasa de rendimiento mínima garantizada para los fondos, por lo que todo el riesgo recae totalmente sobre el trabajador.

Por otra parte, el nivel de riesgo se establece de acuerdo a la edad del trabajador, por lo que el riesgo disminuye a medida que la edad del trabajador se incrementa y éste se encuentra más cercano a pensionarse, sin embargo, las minusvalías del primer semestre de 2013, se presentaron en los cuatro tipos de SIEFORE, sin importar el nivel de riesgo.

La investigación también demuestra que los trabajadores no tienen ninguna injerencia directa en la inversión de sus recursos, en cuanto al nivel de riesgo que preferirían tener en función de un mayor rendimiento, ya que mediante el análisis de la Ley del SAR se determinó que el único mecanismo que el trabajador tiene disponible para tomar una decisión en cuanto al rendimiento que puede obtener de sus recursos, es a través del traspaso de su cuenta individual a una AFORE que ofrezca un mayor rendimiento que en la que esté administrando sus recursos acumulados, sin embargo, esta decisión se ve limitada, entre otros aspectos, el tiempo que debe transcurrir entre un cambio de AFORE.

Otro aspecto que limita a los trabajadores para tomar una decisión conveniente en cuanto a sus recursos, es la información que tienen disponible para tal efecto, ya que, como se vio ésta es limitada y se enfoca a proporcionarle a los trabajadores, datos de sus cuentas; localización de la AFORE en dónde están

inscritos; requisitos de trámites, a los cuales puede acceder vía electrónica o telefónica.

En cuanto al indicador de rendimiento, es un instrumento del cual la CONSAR no cuenta con estadísticas que permitan conocer que tan comprensible es para el trabajador y si los considera de utilidad a la hora de tomar su decisión, ya que en las encuestas que ha realizado la CONSAR no se ha considerado ese rubro.

Lo mismo sucede con el comparativo de AFORES, que aunque es un mecanismo de apoyo de reciente creación (junio de 2013), no se conoce el impacto que tiene en las decisiones de los trabajadores en cuanto al traspaso de sus cuentas.

Otro elemento de información cuestionable es el prospecto de información “al público inversionista” en el cual se establecen lo relativo a los parámetros de riesgo, así como conceptos y participantes, calidad crediticia y de operación con derivados, el cual, debe estar disponible en todo momento para consulta del trabajador, sin embargo, como se observó, en el sistema de pensiones de capitalización individual el papel de inversionista no lo asume el trabajador, por lo que el prospecto de información es irrelevante para la toma de decisiones del trabajador en cuanto a la obtención de un mayor rendimiento de sus recursos acumulados en su cuenta individual.

Todo lo anterior permitió comprobar la hipótesis propuesta en esta investigación, y con ello demostrar que tanto la información como los mecanismos de decisión que han estado disponibles en el sistema de pensiones de

capitalización individualizada no van a permitir a los trabajadores obtener una pensión para mantener el mismo nivel de vida que llevaron durante su vida laboral.

Por lo tanto, el principal desafío que tiene el sistema de pensiones de capitalización individual es el de fomentar la participación de los trabajadores, ya que la mayoría los afiliados se asumen poco informados acerca del sistema de retiro, lo que indica que las acciones realizadas por parte de la CONSAR y las AFORES para comunicar y educar a los trabajadores sobre la importancia de su papel en el sistema de pensiones han tenido un impacto insuficiente, al no lograr que se involucren en sus planes de retiro.

Es por ello de suma importancia que la CONSAR establezca iniciativas que se encaminen principalmente en fomentar la participación más activa de los trabajadores respecto a sus ahorros para el retiro, pero que también aumenten la responsabilidad de las AFORES para interactuar con ellos de diferentes formas y no solamente a través del envío del estado de cuenta tres veces al año, lo que en el largo plazo se reflejaría en un beneficio mayor para los trabajadores al momento de su retiro.

# Referencias

- Auditoría Superior de la Federación. (2010). Informe de la Auditoría de Desempeño núm. 493, denominada “Regulación y Supervisión de los Sistemas de Ahorro para el Retiro”. Cuenta Pública 2008. México: Autor.
- Asociación Mexicana de Afores. (2011). “Ahorro y futuro ¿cómo piensan los mexicanos?”. México: Autor.
- Beristain, I. J. & Espíndola F. S. (2001). *Organización de la Industria de las AFORES: Consideraciones teóricas*. Ponencia preparada para el Seminario “Reforma al Sistema de Pensiones, El Paso Siguiente”. Septiembre 21. México: Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM).
- CONSAR. (2000). Boletín informativo SAR. Bimestre noviembre-diciembre. México: Autor.
- (2005). Circular 15-12 Reglas generales que establecen el Régimen de Inversión al que deberán sujetarse las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro. 1 de febrero. México: Autor.
- (2006). “Todo lo que debes saber sobre las nuevas alternativas de inversión en las AFORES.” (Serie en red), 95. 17 de febrero. México: Autor.
- (2007a). Circular 15-19: Reglas que establecen el régimen de inversión de las SIEFORES. 9 de julio. México: Autor.
- (2007b). Circular 69-2 Reglas para la elección de SIEFORES. 17 de septiembre. México: Autor.
- (2012a). “Cambios al Indicador de Rendimiento Neto y a las reglas de traspasos”. Enero. México: Autor.
- (2012b). Informe Anual de Actividades para el ejercicio 2011. México: Autor.
- (2012c). “Conferencia de la CONSAR a 15 años de su creación”. México: Autor.

- (2012d). “Adecuaciones al régimen de inversión”. Octubre. México: Autor.
- (2012e). Boletín de Prensa Núm. 24. 29 de noviembre. México: Autor.
- (2013a). Informe Trimestral al H. Congreso de la Unión sobre la situación del SAR, segundo trimestre de 2013. México: Autor.
- (2013b). “Comparativo de AFORES en servicios”, 26 de junio. México: Autor.
- (2013c). “Consideraciones recientes sobre el SAR”. Agosto. México: Autor.
- (2013d). Informe Trimestral al H. Congreso de la Unión sobre la situación del SAR, cuarto trimestre de 2013. México: Autor.
- (2013e) Encuesta Nacional “Conocimiento y percepción del SAR. México: Autor.
- & INEGI. (2013). “Encuesta de trayectorias laborales”. México: Autor.
- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. (1917). México. Diario Oficial de la Federación.
- Diario Oficial de la Federación, (1929). “Modificaciones al Artículo 123, fracción XXIX, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos”. 6 de septiembre. México.
- (1974). “Modificaciones al Artículo 123, fracción XXIX, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos”. 31 de diciembre. México.
- (1992). “Modificaciones a la Ley del Seguro Social”. 24 de febrero. México.
- (2002). “Modificaciones a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro”. 10 de diciembre. México.
- Dornbusch, R. & Fischer, S. (1992). *Macroeconomía*. México: McGraw Hill.
- Durán, V. F. & Pena, H. (2011). “Determinantes de las tasas de reemplazo de pensiones de capitalización individual: escenarios latinoamericanos comparados”. *CEPAL- Serie Seminarios y Conferencias*. Núm. 64. Mayo. Santiago de Chile: CEPAL.

- Friedman, M. (1973). *Una teoría de la función de consumo*. Madrid: Ediciones Castilla, S.A.
- Ibarra, Z. D. (2006). Premio Nacional de Pensiones 2006, “Un enfoque de modelación de datos para evaluar la viabilidad del nuevo sistema de pensiones en México”. México: CONSAR.
- (2009). *El mercado de Afores*. México: Centro de Investigaciones para el desarrollo, A.C. (CIDAC).
- (2012a). *El mercado de Afores: Propuestas para reducir los riesgos de los sistemas de pensiones en México*. México: Centro de Investigaciones para el desarrollo, A.C. (CIDAC).
- (2012). “Bertrand equilibrium for a pension fund management industry in a market with complete information”. En *Debate Económico*. Vol. I (3). No. 3. Sept.-Dic. México: Laboratorio de Análisis Económico y Social, A.C. (LAES).
- Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF). (2004). “Reformas pensionarias en diferentes países y regiones”. Comité Técnico Nacional de Seguridad Social del IMEF. *Boletín técnico* 25. México: Autor.
- Keynes, J. M. (1943). *Teoría general de la ocupación el interés y el dinero*. Segunda edición. México: Fondo de Cultura Económica.
- León, L. R. (1998). *La forma de organización legal de las SIEFORES*. Jurídicas. México: UNAM.
- Ley del Seguro Social. (1943). Diario Oficial de la Federación. Martes 19 de enero. México.
- (1995). Diario Oficial de la Federación. Jueves 21 de diciembre. México.
- Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. (1996). Diario Oficial de la Federación. Jueves 23 de mayo. México.
- (2012). Diario Oficial de la Federación. Jueves 19 de abril. México.
- Modigliani, F. (1980). *The collected papers of Franco Modigliani*. Massachusetts Institute of Technology. Cambridge: Abel, Andrew editor.
- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD). (2011). Pensions at a Glance 2011: Retirement-income Systems in OECD and G20 Countries ([www.oecd.org/els/social/pensions/PAG](http://www.oecd.org/els/social/pensions/PAG)).

- Ortiz, O. J. M. (2012). "Un modelo de generaciones traslapadas para ahorro". *Economía Informa*. núm. 372. Enero-febrero México. UNAM.
- Reglamento de la Ley del SAR. (2009). México.
- Rodríguez, J. L. (1998). *El sistema chileno de pensiones a los 18 años: Su estado actual y sus desafíos futuros*. Chile: Autor.
- Romer, D. (2003). *Advanced Macroeconomics*. USA: Mc Graw Hill.
- Rubalcava, L. & Gutiérrez, O. (2000). "Política para canalizar mayores recursos de los fondos de pensiones hacia la inversión real en México". En: *CEPAL/ECLAC. Naciones Unidas. Serie Financiamiento del desarrollo*. Julio. Santiago de Chile: ONU.
- Sachs, J. D. & Larraín B. F. (1994). *Macroeconomía en la economía global*. México: Prentice Hall Hispanoamericana, S.A.

Direcciones electrónicas consultadas:

- Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro: [www.amafore.org](http://www.amafore.org).
- Cámara de Diputados: [www.diputados.gob.mx](http://www.diputados.gob.mx).
- Centro de Investigación para el desarrollo, A.C.: [www.cidac.org](http://www.cidac.org).
- Comisión Nacional para la protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros: [www.condusef.gob.mx](http://www.condusef.gob.mx).
- Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro: [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx).
- Diario Oficial de la Federación: [www.dof.gob.mx](http://www.dof.gob.mx).
- Instituto Mexicano del Seguro Social: [www.imss.gob.mx](http://www.imss.gob.mx).
- Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática: [www.inegi.gob.mx](http://www.inegi.gob.mx).
- Laboratorio de Análisis Económico y Social, A.C. [www.laes.org.mx](http://www.laes.org.mx).
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público: [www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx).