



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN

EL FUNCIONAMIENTO DE LAS SIEFORES EN EL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES

293795

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE: LICENCIADA EN ADMINISTRACION

P R E S E N T A N :

ARISBETH CAMACHO CARDENAS MARIBEL MARTINEZ GARCIA

ASESOR: C.P. JOSE LUIS COVARRUBIAS GUERRERO.



Universidad Nacional
Autónoma de México



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.



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE
MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR
DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS

DR. JUAN ANTONIO MONTARAZ CRESPO
DIRECTOR DE LA FES CUAUTITLAN
P R E S E N T E

ATN: Q. Ma. del Carmen García Mijares
Jefe del Departamento de Exámenes
Profesionales de la FES Cuautitlán

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS:

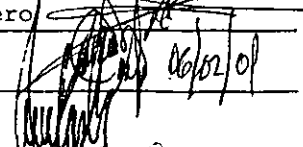
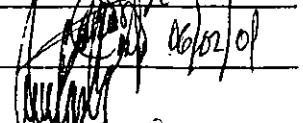
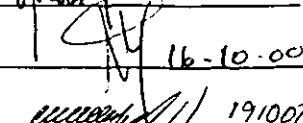
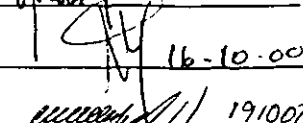
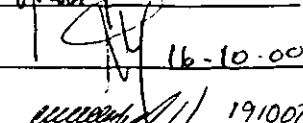
El Funcionamiento de las Siefores en el Nuevo Sistema de Pensiones

que presenta la pasante: Arisbeth Camacho Cardenas
con número de cuenta: 9201229-5 para obtener el título de:
Licenciada en Administracion

Considerando que dicho trabajo reúne los requisitos necesarios para ser discutido en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

ATENTAMENTE
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuautitlán Izcalli, Méx. a 08 de Febrero de 2001

PRESIDENTE	<u>C.P. Jose Luis Covarrubias Guerrero</u>	
VOCAL	<u>L.E. Hector Sanchez Ortega</u>	
SECRETARIO	<u>Ing. Nicolas Gallegos Magdaleno</u>	
PRIMER SUPLENTE	<u>L.D. Margarita Jimenez Leon</u>	
SEGUNDO SUPLENTE	<u>LC. Cesar Ramirez Herrera</u>	

16-10-00
191000



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE
MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR
DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS

DR. JUAN ANTONIO MONTARAZ CRESPO
DIRECTOR DE LA FES CUAUTITLAN
P R E S E N T E

ATN: Q. Ma. del Carmen García Mijares
Jefe del Departamento de Exámenes
Profesionales de la FES Cuautitlán

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS:

El Funcionamiento de las Siefores en el Nuevo Sistema de
Pensiones

que presenta la pasante: Maribel Martínez García
con número de cuenta: 9201949-0 para obtener el título de :
Licenciada en Administración

Considerando que dicho trabajo reúne los requisitos necesarios para ser discutido en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

ATENTAMENTE
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuautitlán Izcalli, Méx. a 08 de febrero de 2001.

PRESIDENTE	<u>C.P. Jose Luis Covarrubias Guerrero</u>	
VOCAL	<u>L.F. Hector Sanchez Ortega</u>	
SECRETARIO	<u>Ing. Nicolas Gallegos Magdaleno</u>	
PRIMER SUPLENTE	<u>L.D. Margarita Jimenez Leon</u>	
SEGUNDO SUPLENTE	<u>L.C. Cesar Ramirez Herrera</u>	

06/02/01
16-10-00
191000

DEDICAMOS ESTA TESIS:

A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE
MEXICO

Por darnos la oportunidad de habernos formado en sus aulas
y esperando poder pagarle de alguna forma el regalo más
valioso que se nos ha concedido, nuestra carrera profesional.

A MIS MAESTROS

Principalmente por que con ellos aprendimos lo que ahora
nos sirve para ejercer nuestra profesión, sobre todo al
Profesor José Luis Covarubias Guerrero, que además nos
guió para bien terminar la presente.

AL HONORABLE JURADO

Con todo respeto y admiración que se merecen.

MARIBEL Y ARISBETH

DEDICO ESTA TESIS:

A DIOS

Por estar conmigo en la culminación de una de las metas más importantes de mi vida, por que siempre escucha mis plegarias y me da fuerza, valor y confianza para seguir el camino de la superación.

A ELI Y VARI

Por el gran esfuerzo que hicieron para que tuviera educación, por enseñarme lo valioso e importante que es estudiar y por que en todo momento de mi vida han estado apoyándome para salir siempre adelante, por que nunca han permitido que me dé por vencida ante un reto, por que gracias a sus palabras y consejos hoy puedo escribir estas líneas.

A SANDY Y YESSICA

Por haber hecho mis problemas suyos y ayudarme a darles la mejor solución, por insistirme en que estudiara y sobre todo por su cariño que siempre me han demostrado.

A ERIC

Por estar conmigo en uno de los momentos más importantes de mi vida, aconsejándome y apoyándome desinteresadamente.

A MARIBEL

Por que ha sido como una hermana para mí y hoy compartimos juntas la culminación de una meta más para las dos.

A TODAS AQUELLAS PERSONAS

Que de una u otra manera me brindaron su ayuda para hacer posible la presente

ARISBETH

DEDICO ESTA TESIS:

A TI SEÑOR

Por permitirme llegar a esta primera meta de mi vida; tan sólo te pido que nunca permitas me aleje de ti y de tu camino.

A MIS PADRES

A quienes agradezco tanto por darme la vida así como el amor con el que me educaron, quienes han sido los mejores padres y los guías de mi existir, pues por sus sabios consejos, comprensión, apoyo, cariño y sacrificios, he logrado alcanzar esta meta en mi vida. Por que a ellos debo lo que ahora soy.

**A MIS HERMANOS
SAUL, PACO Y PAOLA**

Por ser los mejores hermanos y darme su cariño que sirve de impulso para continuar con mis propósitos.

A ANA Y ARISBETH

Por que más que amigas son hermanas que la vida me regaló.

A JUAN CARLOS

Por darme su paciencia y comprensión desinteresadamente

A MIS FAMILIARES

Simplemente, por ser parte de mi sangre y de mi vida.

MARIBEL

INDICE**PÁGINAS**

INTRODUCCION	iii
---------------------------	-----

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Objetivos	v
Preguntas de Investigación	v
Justificación	vi
Hipótesis	vii

CAPITULO I

1 ANTECEDENTES	1
1.1 <u>Antecedentes del surgimiento del Seguro Social en México.</u>	1
1.2 <u>Diferencias entre el Anterior y Nuevo Sistema de Pensiones.</u>	8
1.3 <u>El sistema de pensiones en otros países Latinoamericanos.</u>	9
1.4 <u>Comentarios</u>	18

CAPITULO II

2 ASPECTOS GENERALES DEL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES	21
2.1 <u>Concepto de AFORES.</u>	21
2.1.1 <u>Característica y funciones.</u>	22
2.1.2 <u>Cuenta individual.</u>	23
2.1.2.1 <u>Subcuentas que integran la cuenta individual.</u>	23
2.1.3 <u>Tipos de pensiones.</u>	27
2.1.4 <u>Comisiones</u>	32
2.2 <u>Cuenta concentradora.</u>	35
2.3 <u>CONSAR.</u>	36
2.4 <u>Reglamentación (Leyes que rigen el Nuevo Sistema de Pensiones).</u>	39
2.5 <u>Comentarios.</u>	46

CAPITULO III

3 SOCIEDADES DE INVERSION ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO (SIEFORES).	48
3.1 <u>Las Sociedades de Inversión.</u>	48
3.1.1 <u>Concepto.</u>	49
3.1.2 <u>Participantes en las Sociedades de Inversión.</u>	50
3.1.3 <u>Tipos de Sociedades de Inversión en México.</u>	52
3.1.4 <u>Marco legal de las Sociedades de Inversión.</u>	53

3.2 <u>Definición de SIEFORES</u>	54
3.2.1 <u>Características y funciones de las SIEFORES</u>	55
3.3 <u>Relación de las AFORES con las SIEFORES</u>	56
3.4 <u>Disolución de las AFORES y de las SIEFORES</u>	57
3.5 <u>Requisitos para su funcionamiento</u>	57
3.6 <u>Régimen de inversión</u>	59
3.7 <u>Comité de inversión</u>	61
3.8 <u>Comité de análisis de riesgos</u>	62
3.9 <u>Comité de valuación</u>	62
3.10 <u>Prospectos de información</u>	63
3.11 <u>Cómo elegir una SIEFORE</u>	64
3.12 <u>Prohibiciones de las SIEFORES</u>	66
3.13 <u>Comentarios</u>	67

CAPITULO IV

4 <u>EL MERCADO MEXICANO DE VALORES</u>	70
4.1 <u>Concepto (Mercado de Valores)</u>	70
4.2 <u>Funciones del mercado de valores</u>	72
4.3 <u>Instituciones que participan en el mercado de valores</u>	73
4.4 <u>Concepto y función del dinero</u>	74
4.5 <u>Mercado de dinero</u>	75
4.6 <u>Mercado de capitales</u>	77
4.7 <u>Instrumentos de inversión</u>	81
4.8 <u>Las Sociedades de inversión</u>	85
4.8.1 <u>Concepto</u>	85
4.8.2 <u>Participantes de las Sociedades de Inversión en México</u>	87
4.8.3 <u>Tipos de Sociedades de Inversión en México</u>	89
4.8.4 <u>Marco legal de las Sociedades de Inversión</u>	90
4.9 <u>Comentarios</u>	91

CAPITULO V

<u>5 CASO PRACTICO</u>	93
<u>CONCLUSIONES</u>	103
<u>ANEXOS</u>	
<u>GLOSARIO</u>	106
<u>BIBLIOGRAFIA</u>	112

INTRODUCCION

A partir de 1997 surgen las AFORES y las SIEFORES, como parte del Nuevo Sistema de Pensiones, y de ellas la inquietud de realizar el presente trabajo de tesis, ya que a pesar de que han transcurrido tres años de su irrupción, no se le ha dado la debida importancia a este tema y ha pasado inadvertido para muchas personas. La mayoría de los trabajadores, carece de información suficiente para evaluar esta nueva realidad y tomar una decisión sobre su futuro.

Es por lo anterior que a lo largo del presente compendio se presentará las características y funcionamiento de estas instancias, para que todas aquellas personas interesadas en el tema pueda tener un panorama amplio del Nuevo Sistema de Pensiones.

A diferencia del anterior sistema de pensiones, el nuevo sistema contempla la inversión de los fondos de las cuentas individuales a fin de protegerlos contra la inflación y garantizar una jubilación digna a los trabajadores, estas inversiones se harán a través de las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES) y de las cuales dependerá en gran medida la rentabilidad de la cuentas individuales de los trabajadores.

En general el tema de las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES) y de la Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES), es un tema que por su gran importancia amerita ser estudiado por los administradores y contadores de cualquier empresa o institución, ya que son ellos los que desempeñan un papel importante dentro del desarrollo del sistema de ahorro para el retiro, tanto en el sector público como en el sector privado, en la planeación, organización y control de los recursos humanos y financieros.

Es importante también que los trabajadores tengan conocimiento acerca de cómo serán administrados sus recursos, ya que de ello dependerá que puedan mejorarse las condiciones de vida de los jubilados, al tiempo que se fortalezcan, el ahorro interno y la inversión productiva.

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

OBJETIVOS

- ◆ Dar a conocer los precedentes del surgimiento de los Sistemas de Pensiones en México, así como también el de otros países latinoamericanos.
- ◆ Analizar los aspectos generales del Nuevo Sistema de Pensiones en México.
- ◆ Conocer las funciones y características de las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro en el Nuevo Sistema de Pensiones.
- ◆ Explicar la relación que tiene el Nuevo Sistema de Pensiones con el Mercado Mexicano de Valores.
- ◆ Mostrar el rol que puede desempeñar el administrador en el Nuevo Sistema de Pensiones en México, en cualquier institución o empresa.
- ◆ Elaborar un compendio fácil y entendible que explique el Nuevo Sistema de Pensiones a todos los interesados en el tema.

PREGUNTAS DE INVESTIGACION

- ◆ ¿Cuáles son los antecedentes del surgimiento de los Sistemas de Pensiones en México y de otros países en Latinoamérica?
- ◆ ¿Cuáles son los aspectos generales del Nuevo Sistema de Pensiones Mexicano?
- ◆ ¿Qué funciones y características desempeñan las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro en el Nuevo Sistema de Pensiones Mexicano?
- ◆ ¿Qué relación tiene el Nuevo Sistema de Pensiones con el Mercado de Valores?
- ◆ ¿Que rol desempeña el administrador en el Nuevo Sistema de Pensiones en México?

JUSTIFICACION

El Nuevo Sistema de Pensiones en México que irrumpió el 1 de Julio de 1997, surgió por la necesidad de dar solución a los problemas que se habían suscitado con el anterior sistema (Sistema de Reparto).

“El sistema de reparto consistía en pagar las pensiones en curso a que tenían derecho los pensionados (que ya no laboraban), con las aportaciones de los trabajadores que se encontraban trabajando y con el remanente se debía constituir reservas para pagar pensiones en años en que las aportaciones no eran suficientes para cubrirlas. Es decir que con las aportaciones de los asegurados se pagaban las aportaciones de los pensionados, lo que implicaba que las personas productivas sostenían a los pensionados que ya no producían, generándose con ello una transferencia de recursos entre generaciones”.

Así, llegó el momento en que el número de trabajadores en pasivo (pensionados) superó al número de los trabajadores en activo (trabajadores), lo que produjo un desequilibrio y un caos para el reparto de las pensiones de los trabajadores, lo cual dio comienzo a la búsqueda de alternativas a este problema, hasta llegar al Nuevo Sistema de Pensiones (AFORES y SIEFORES, etc.). Hoy en día el tema del Nuevo Sistema de Pensiones es aún desconocido por un gran número de trabajadores, la mayoría de ellos desconocen en realidad como funciona este Sistema y de que manera se están administrando sus recursos. Así se ha considerado trascendente el recabar información a través del método documental con el propósito de consolidar la información más importante y de trascendencia para los trabajadores y aquellas personas que se encuentren interesadas en el tema. Esta investigación documental ayudará, a que todas aquellas personas que se interesen en este tema y que tengan que ver con él puedan encontrar los conceptos esenciales y tener un panorama amplio del funcionamiento de este Sistema de Pensiones y que cuando llegue el momento de su retiro conozcan las bases de cómo opera el Sistema de Retiro y que los estudiosos del tema tengan una bibliografía más para sus investigaciones.

HIPOTESIS

Si los trabajadores y las personas interesadas en el tema cuentan con un compendio del Nuevo Sistema de Pensiones en México, tendrán un panorama amplio de cómo funciona este Sistema y la base para poder hacer valer sus derechos si alguna irregularidad se presentara.

CAPITULO I

I ANTECEDENTES

1.1 Antecedentes del surgimiento del Seguro Social en México

La necesidad de la Seguridad Social en México tiene sus indicios desde 1883 con las sociedades mutualistas que era un movimiento de ayuda entre grupos de asalariados conscientes de su situación y sus derechos, pero poco articulado y diverso, fue la forma dominante de actividad laboral organizada. Todo esto se da cuando la carencia de protección al trabajador y la falta de medidas de seguridad e higiene, en talleres y establecimientos fabriles eran desmesuradas. Los patrones negaban la ayuda a los trabajadores por los daños motivados por el trabajo. Ante esta situación tan injusta, surgieron las mutualidades de trabajadores las cuales eran asociaciones en donde los miembros aportaban una cantidad de dinero con la que se atendían ciertas necesidades de cualquiera de ellos.

Fuera de las mutualidades y hasta antes de la Revolución de 1910, no existió más signo de protección al trabajo que dos leyes locales. Una, de 1904 denominada de José Vicente Villada, para el Estado de México; y, la otra, de 1906, a su vez llamada de Bernardo Reyes, que estuvo vigente en Nuevo León, pero en ambas leyes los patrones siempre gozaban de todos los privilegios.

Las corrientes ideológicas que desembocaron en el movimiento armado de 1910, representadas por Ricardo Flores Magón y Francisco I. Madero, respectivamente, sustentaron entre sus postulados, el mejoramiento de las clases trabajadoras.

Con el programa y manifiesto del Partido Laboral Mexicano, publicado el 1º de Julio de 1906, se planteaba la necesidad de reformas constitucionales que, entre

otras, establecían “la indemnización por accidentes y la pensión a obreros que han agotado sus energías en el trabajo”¹

El programa de Madero, aprobado en la Convención del Partido Constitucional Progresista, celebrada en agosto de 1911, pugnaba por “mejorar la condición material, intelectual y moral del obrero... procurando la expedición de leyes sobre pensiones e indemnizaciones por accidentes del trabajo.”²

El 1º de Diciembre de 1916 en Querétaro, Venustiano Carranza informa al Congreso Constituyente de ciertas reformas a la Constitución de 1857. Entre los preceptos por modificarse se encontraba el artículo 72, para que el Congreso de la Unión quedara facultado para expedir leyes sobre el trabajo, entre estas modificaciones puntualizó la de los Seguros para los casos de enfermedad y de vejez.

Es en la Constitución de 1917 donde, en la fracción XXIX del artículo 123, se considera como de utilidad social el establecimiento de cajas de seguros populares de invalidez, de vida, de cesación involuntaria del trabajo, de accidentes y de otros similares. Por tal motivo, tanto el gobierno federal como el de cada estado, debían fomentar la organización de instituciones de esta índole, para infundir e inculcar la previsión popular.

Por desgracia los señalamientos del artículo 123 se convirtieron en letra muerta ya que el gobierno de Venustiano Carranza no tenía la intención ni la fuerza para cumplirlos. Los conflictos internacionales, la pugna con Alvaro Obregón, eran buenas razones para ignorar el mandato constitucional. En ese momento las urgencias gubernamentales eran otras: tratar de garantizar la supervivencia.

Así, tras la rebelión huertista, el asesinato de Carranza en Tlaxcalantongo y la llegada a la presidencia de Obregón, el Estado comenzó a llevar a cabo algunas de las propuestas de 1917. EL tiempo de la Seguridad Social había llegado.

¹ Junta Organizadora del partido liberal Mexicano. Programa del partido Liberal Mexicano.

² Urrea, Blas. Obras políticas, p. 412. México.

Obregón antes de lanzarse en pos de la presidencia, había suscrito un pacto con la principal organización obrera de aquellos tiempos, la CROM, mediante el cual los trabajadores se comprometieron a apoyarlos hasta las últimas consecuencias a cambio de ciertos puestos en el gabinete y la promulgación de algunas leyes que los favorecieran. De esta manera el 9 de Diciembre de 1921, en el Diario Oficial de la Federación se publicó la Ley del Seguro Obrero, por medio de la cual se crearía un impuesto equivalente al 10% de los salarios percibidos de los trabajadores y que sería cubierto por los empresarios. El objeto del gravamen era la creación de una “reserva económica administrada por el Estado para cubrir las indemnizaciones por accidentes de trabajo, jubilaciones por vejez y seguros de vida.”³

Los proyectos de Seguridad Social del obregonismo no se limitaron a la Ley del Seguro Obrero, ya que, a finales de 1922, los diputados de las comisiones del trabajo y seguridad social elaboraron una propuesta de Ley de accidentes industriales, en la cual se señalaba como obligatoria la contraprestación de seguros por parte de los empresarios para garantizar la indemnización y la atención médica para los trabajadores que sufrieran algún accidente o enfermedad profesional. Asimismo, durante el gobierno de Plutarco Elías Calles, se dio continuidad a los planes de Obregón cuando se elaboró la Ley de Pensiones Civiles de Retiro, mediante la cual los burócratas obtuvieron el derecho a ser jubilados cuando cumplieran 55 o estuvieran imposibilitados para continuar laborando.

A pesar de todos los esfuerzos realizados para mejorar las condiciones de vida de los trabajadores los proyectos de Seguridad Social quedaron sólo en papeles, ya que a pesar de la fuerza política y militar, los caudillos de la revolución no habían logrado crear un aparato gubernamental lo suficientemente sólido para llevar a la práctica estas iniciativas y, para colmo de males la crisis de 1929 golpeó brutalmente la economía nacional y canceló todos los proyectos de Seguridad Social. En aquellos días, era mucho más importante la conservación del empleo que la obtención de cualquier tipo de prestaciones.

³ Rafael Loyola, Entre la guerra y la estabilidad política. El México de los 40. Grijalbo, 1990 p. 113.

En aquella época México era una economía que estaba quebrantada y no podía darse el lujo de desviar recursos para el bienestar de los trabajadores.

No fue sino hasta la época del cardenismo cuando se dieron las condiciones necesarias para realizar el proyecto de Seguridad Social: La Ley Federal del Trabajo ya se había promulgado y el régimen buscaba consolidar su alianza con el movimiento obrero. Es en Plan Sexenal, donde Lázaro Cárdenas hace un compromiso de gran envergadura en donde se contaba con la obligación gubernamental de institucionalizar la Seguridad Social.

Las tensiones que caracterizaron al cardenismo, aunadas a los conflictos internacionales y los enfrentamientos entre los sectores involucrados, impidieron que los ofrecimientos de campaña llegaran a un feliz término ya que el Seguro Social quedó reducido a un cúmulo de papeles y a miles de palabras que terminaron volando con el viento.

Es hasta el sexenio de Manuel Avila Camacho cuando se empieza a dar pasos definitivos para constituir el Seguro Social.

En el segundo plan sexenal, el Partido de la Revolución Mexicana sostuvo que la acción gubernativa estaría encaminada a conservar y acentuar el carácter protector de la legislación del trabajo y a establecer el establecimiento en el derecho obrero, proteger a los asalariados contra las contingencias que les restan capacidad para ganar el salario. Avila Camacho en su gobernatura se compromete a proteger a todos los mexicanos en horas de adversidad, en la orfandad, en la viudez de las mujeres, en la enfermedad, en el desempleo y en la vejez.

El primer paso significativo que se dio en cuanto a la Seguridad Social Mexicana fue la creación del Departamento del Seguro Social dependiente de la Secretaría del Trabajo y Previsión Social, en 1941, poco tiempo después de la aparición de la nueva Secretaría, Avila Camacho ordenó la constitución de una comisión tripartita para redactar la Ley del Seguro Social. Así el 19 de enero de 1943

en el Diario Oficial de la Federación es publicada una nueva versión de la Ley del Seguro Social. El Seguro Social había nacido.

Los primeros años del **Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS)** fueron difíciles ya que el instituto carecía del equipo necesario para brindar las prestaciones y hubo que recurrir a la subrogación económica de los médicos establecidos, las clínicas y los consultorios privados habían sido contratados por el IMSS, daban atención a 103,046 personas. Sin embargo esta idea resultó un fracaso ya que los obreros eran discriminados en comparación a la clientela particular ya que constituía una constante salida de dinero, sin la mínima posibilidad de capitalización, el instituto estaba en riesgo.

En 1945 se suspendió la subrogación y se emprendieron nuevas acciones: a finales del avilacamachismo, se inició la construcción de la primera clínicas.

Los seguros de invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte comenzaron a administrarse por medio de un sistema de reparto que, por lo menos en apariencia, garantizaba la viabilidad del proyecto.

“El sistema de reparto consistía en pagar las pensiones en curso a que tenían derecho los pensionados (que ya no laboraban), con las aportaciones de los trabajadores que se encontraban trabajando y con el remanente se debía constituir reservas para pagar pensiones en años en que las aportaciones no eran suficientes para cubrirlas. Es decir que con las aportaciones de los asegurados se pagaban las aportaciones de los pensionados, lo que implicaba que las personas productivas sostenían a los pensionados que ya no producían, generándose con ello una transferencia de recursos entre generaciones”.⁴

En unas cuantas décadas, el IMSS se convirtió en el mejor ejemplo de las empresas gubernamentales: los resultados de los ejercicios no arrojaban ya números rojos y su desarrollo institucional cubría a la mayor parte de los mexicanos.

⁴ Sánchez Barrio, Armando, et al. *Estudio e interpretación de la nueva ley del seguro social*

El IMSS se mostraba como una de las instituciones más sólidas del país, pero la supuesta solidez del instituto comenzó a resquebrajarse a partir de los primeros años de nuestra década. Los problemas técnicos y administrativos del IMSS, aunados con las crisis periódicas a partir de la petrolización de la economía lo colocaron en una situación sumamente difícil. Las intenciones de la Seguridad Social estaban a punto de perderse. Quienes diseñaron y apoyaron al sistema de reparto para los seguros de invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte, no consideraron que la esperanza de vida se incrementaría de manera constante y que, en consecuencia, ocurriría un aumento en el tiempo de disfrute de las pensiones.

La política social del instituto había supuesto un país estático, un ente en equilibrio constante. Nunca pensaron que el desarrollo de la seguridad social terminaría por volverse en contra de la institución que lo promovía. Así la lucha del IMSS para mejorar las condiciones de vida y salud de los mexicanos comenzó a enfrentar grandes problemas, los cuales ponían en peligro su propia existencia.

Al diseñar el sistema de reparto, los ingenieros sociales del gobierno no consideraron que las tasas de natalidad sufrirían un decremento, e ignoraron la posibilidad de que la creación de empleos fuera deficitaria, ello provocó que, al cabo de unas décadas, el número de trabajadores activos se redujera notablemente y, por lo tanto, los fondos disponibles resultarían insuficientes para cubrir el valor de las jubilaciones. Este problema se agravó por las particularidades del crecimiento ya que mientras la población de mayor edad crecía en un 5.7 % anual, el número de jóvenes en edad productiva sólo se incrementa en 2.6 %, lo cual aumenta la desigualdad entre los trabajadores y los pensionados, además los remanentes económicos del IMSS, mismos que se generaron por que las cuotas pagadas eran superiores a los egresos por pensiones del instituto nunca se destinaron a crear una reserva capaz de cubrir las obligaciones futuras, pero si se emplearon para adquirir inmuebles y financiar los gastos que implicaban los servicios médicos de los afiliados.

Frente a todos estos problemas sólo existía la opción de transformar al IMSS a través de una nueva ley que impidiera el colapso de la seguridad social. El plan de

pensiones que se impulsó a principios de los años noventa como un complemento a los programas de retiro del IMSS también afrontaba serios problemas. El sistema de ahorro para el retiro a pesar de haber fomentado el ahorro interno no logró cumplir con sus expectativas. Lo que en un principio se concibió como una nueva prestación para los trabajadores y una ayuda para la inversión productiva, terminó siendo fuente de grandes conflictos.

A varios años de su puesta en marcha, los trabajadores aún tenían serias dificultades para conocer el monto de sus cuentas. Muchos de ellos desconocen cuál es la cantidad de dinero con que cuentan para su retiro. Asimismo, dado que el número de la cuenta del **Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR)** era exactamente el mismo que el del Registro Federal de Contribuyentes (RFC), se crearon duplicidades; por si lo anterior fuera poco, la estructura inicial del sistema impedía la libertad de elegir cuál sería la institución bancaria que manejaría los recursos, pues ella era designada por el patrón de acuerdo con sus intereses y preferencias.

En 1997, el sistema de seguridad social sufrió una profunda transformación, al crearse las **Administradoras de Fondo para el Retiro (AFORE)**, como parte del nuevo Sistema de Pensiones, ya que era la única opción que existía que podía garantizar la utilización transparente de los recursos a fin de evitar que las reservas para jubilación se destinaran a otros rubros como había venido ocurriendo. Asimismo era necesario abrir la posibilidad de que los trabajadores tuvieran una intervención activa para lograr una pensión digna y, por último se requería de una mayor participación estatal y de la iniciativa privada afin de fortalecer la Seguridad Social y promover las inversiones productivas.

1.2 Diferencias entre el Anterior y Nuevo Sistema de Pensiones

Sistema de Ahorro para el Retiro	Nuevo Sistema de Pensiones
<ul style="list-style-type: none"> • Aportaciones y composición de la cuenta individual Subcuenta del seguro de retiro: 2% del salario base de cotización del trabajador. Subcuenta de Vivienda: 5% del salario base de cotización del trabajador. • Elección de institución financiera por el patrón o empleador. • No hay un límite de mercado para las instituciones financieras. • Flujo de recursos del SAR: El patrón realiza las aportaciones del SAR en la institución financiera, éstas se envían al Banco de México, a más tardar al cuarto día hábil de su recepción. Este a su vez canaliza el 5% de vivienda al INFONAVIT, el 2% de seguro de retiro lo invierte en créditos a cargo del Gobierno Federal generando un interés mínimo anual del 2% ajustado al INPC. • Retiros totales de los fondos SAR. Los trabajadores pueden retirar sus recursos al cumplir 65 años, al adquirir una pensión por Vejez, Cesantía en Edad Avanzada e Invalidez, cuando ésta sea del 50% o más. En caso de fallecimiento los beneficiarios designados podrán realizar este retiro. 	<ul style="list-style-type: none"> • Aportaciones y composición de la cuenta individual Subcuenta de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, integrada por un 4.5% independiente al 2% de la cuota de retiro. Subcuenta de Vivienda: 5% de la aportación al Fondo Nacional de Vivienda. Subcuenta de aportaciones voluntarias: variará de acuerdo a cada trabajador y podrá hacer retiros por lo menos una vez cada 6 meses. • Elección libre de AFORE por parte del trabajador. • Se establece límite máximo de mercado del 17% durante los primeros 4 años a partir de su operación, posteriormente podrá incrementarse hasta un 20% del total del mercado. • Flujo de los recursos de la cuenta individual: El patrón realizará las aportaciones en la entidad receptora, que firme convenio, con el IMSS; ésta las canaliza a las AFORES, quienes a su vez las invierten en las SIEFORES de acuerdo a lo establecido por la CONSAR siendo los instrumentos de mediano y largo plazo. Los recursos de vivienda se seguirán canalizando al INFONAVIT. • Retiros totales de la cuenta individual. Los trabajadores que tengan 1250 semanas de cotización y 60 ó 65 años para pensionarse por cesantía en edad avanzada o vejez respectivamente, en el IMSS, podrán elegir entre dos modalidades para pensionarse: <ul style="list-style-type: none"> a) Renta Vitalicia: a través de su AFORE se contratará una aseguradora para que durante la vida del trabajador retirado reciba periódicamente una pensión. b) Retiro Programado: se lo entregará la AFORE fraccionando su cuenta individual hasta el término de sus recursos. <p>Todos los pensionados podrán contratar un Seguro de Supervivencia, en favor de sus beneficiarios para otorgarles la pensión; este seguro será con cargo a la suma asegurada, adicionado a la cuenta individual.</p>

1.3 El sistema de pensiones en otros países latinoamericanos

El caso chileno.

Los países latinoamericanos consideran a los Estados Unidos de América en muchos aspectos como un modelo a seguir. En el caso de las pensiones manejadas por empresas privadas, parece que por primera vez en muchos años, en lugar de que nuestros gobiernos imiten a las instituciones de los estados unidos de América ese país adoptará una institución o solución social instrumentada primero en un país iberoamericano.

Aunque existen parcialmente y con algunas modalidades sistemas de pensiones manejados conjuntamente por el estado y particulares en algunos países del mundo, el ejemplo de mayor éxito de una apertura competitiva de un sistema de pensiones a empresas privadas, es el chileno.

Las recientes reformas a la Ley del IMSS en México que crean las AFORES, no es una invención del gobierno mexicano, sino una adaptación a nuestra realidad de las instituciones chilenas de pensiones. Ese sistema logró relevar al estado de la obligación de otorgar pensiones mediante empresas privadas que las manejen eficientemente.

En Chile, debido a que sistema de pensiones estatales estaba en completa bancarrota, implementaron a partir de 1981 un nuevo Sistema de Ahorro para el Retiro a cargo de empresas privadas. A partir de ese año los ahorros de los trabajadores chilenos ya nos los maneja el gobierno sino diversas empresas privadas creadas específicamente con ese objetivo.

En Chile, las llamadas “Administradoras de Fondos de Pensiones” (AFP) tiene como objetivo fundamental administrar e invertir el ahorro de los trabajadores y, llegado el momento de su retiro, cubrirle su pensión.

Los trabajadores podían elegir entre el sistema antiguo de pensiones y el implementado en 1981, pero los que elegían el nuevo sistema de pensiones tenían la ventaja de que las cotizaciones disminuían para ellos, así en 1985 los trabajadores que se afiliaban al nuevo sistema pagaban 20.1% de cotización y los que pertenecían al antiguo sistema pagaban de 25 a 30%.

Una forma de atraer capital al nuevo sistema es el llamado bono de reconocimiento, el cual es una cantidad de dinero que incrementa el fondo de retiro al momento de la jubilación en relación al sistema antiguo; esta parte la cubre el gobierno garantizando, al menos, un reajuste conforme al índice de precios al consumidor, además de un interés de 4% anual.

En un lapso de 14 años había cinco millones de afiliados al nuevo sistema con 22 AFP; aproximadamente el 95.5% de la fuerza de trabajo se había incorporado a las administradoras.

Algunos especialistas opinan que en realidad el costo por el sistema de capitalización individual es demasiado elevado, se ha comprobado que resulta un 40% más caro por persona que el sistema antiguo; pero las ventajas que representa son aun mayores ya que los trabajadores conocen perfectamente donde está y en qué está su dinero ahorrado, así como también saben cuáles son los tiempos y las reglas para recibirlo. En 15 años, los conceptos por los que cobraban comisiones las administradoras chilenas, se han reducido por la competencia entre ellas, para ofrecer las mejores condiciones a los trabajadores afiliados.

En el primer año, sólo el 25% de los trabajadores optó por esta nueva forma de manejo de sus pensiones. El 75% se quedó con el sistema antiguo. Los resultados del nuevo sistema han hecho que en 1995, más del 90% de los trabajadores afiliados al sistema antiguo se haya cambiado a administradoras privadas, a pesar de que superficialmente, el anterior sistema no les cobraba por administrarles los recursos.

Según cálculos realizados, los pensionados bajo el nuevo sistema reciben una pensión igual al 70% de sus ingresos anuales promedio de los últimos 10 años de vida laboral, el cual en algunos casos puede ser hasta del 80%. Mucho mayor, a los porcentajes que recibían en el anterior sistema.

Después de 15 años, el activo más importante de la mayoría de los trabajadores de Chile, ya no es su casa o su carro, sino el dinero con que cuenta en su fondo de pensiones.

Gracias a la masa de dinero de los fondos, mayor a la de cualquier grupo empresarial chileno, el ahorro interno en ese país aumento considerablemente. Creció de un 6% aproximadamente en relación al producto interno bruto, cuando empezó el nuevo sistema d pensiones, a un 26% en los últimos años. La inversión y el crecimiento en Chile dependen en mucho menos proporción del capital extranjero que en los demás países Iberoamericanos⁵.

El sistema de pensiones de Chile ha sido adoptado con otras variantes por otros países latinoamericanos: Argentina (1994), Bolivia (1997), Brasil (1997), Colombia (1994), Perú (1993), Uruguay (1995) y México (1997).

Quizá el sistema de pensiones de Chile no es perfecto, y tampoco garantiza que siga siendo viable en los años subsecuentes, sin embargo, ha demostrado hasta ahora tener mayores beneficios y claridad que los anteriores sistemas estatales de pensiones.

⁵ Datos tomados del folleto "La privatización del Seguro Social, José Piñera, publicado por CISLE".

El caso argentino

Argentina es uno de los países que más se ha preocupado por las medidas de seguridad social; es en la etapa del gobierno peronista cuando se desarrollan las instituciones correspondientes.

A mediados de los años cincuenta se abandonó el original sistema de capitalización colectiva de aportes. En 1967 se estableció el modelo que tuvo vigencia hasta 1994; se crea la Secretaría de Seguridad Social (SSS) que tiene como función la supervisión y conducción del sistema, así como, se crea la Dirección Nacional de Recaudación Provisional.

Se permitió el funcionamiento de regímenes diferenciales con límites de edad y de aportes menores para ocupaciones de alto riesgo, pero la institución de mayor importancia de previsión es el Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados (INSSJP) ya que abarca a todos los pensionados y beneficiados del Sistema Nacional de Previsión Social (SNPS).

El Sistema Argentino de Previsión entró en una etapa de crisis financiera por los siguientes motivos: evasión de aportaciones, desempleo, subempleo, entre otros aproximadamente un 36% de la población económicamente activa (PEA) era evasora, por ello, los beneficiarios del sistema tenían una pensión baja.

A principios de la década de los noventa, la crisis del sistema era más grave de lo que se pensaba, afectando a toda la población, pero más severamente a los pensionados, así el presidente Carlos Menem tuvo las condiciones necesarias para practicar una reforma radical del sistema de previsión.

Las reformas se referían concretamente a la privatización de los organismos estatales y suspensión de subsidios y desregulación administrativa.

En 1991 aumentan las tasas de cotización, se decreta la creación del Sistema Unico de la Seguridad Social (SUSS) y se instituye la Contribución Unica de Seguridad Social (CUSS). Quedando así la recaudación de los impuestos salariales en manos del fisco.

Es en Junio de 1992 cuando el ejecutivo argentino diseñó el anteproyecto de reforma al sistema previsional cuyos puntos principales fueron:

- a) “Transferir al SNPS un mayor porcentaje de recaudación de IVA”
- b) “Reducir la cotización del empleador”.

En 1993, el proyecto de la Ley Nacional del Sistema integrado de Jubilaciones y Pensiones fue modificado para quedar con los siguientes puntos fundamentales del SIJP argentino.

- a) El haber previsional se integra de la siguiente manera:
 - Régimen Previsional Público. Una prestación básica uniforme, una prestación compensatoria y una prestación adicional por permanencia.
 - Régimen de Privatización. Por una prestación básica uniforme, y el haber por capitalización.
- b) “La edad de jubilación es de 65 años para hombres y 60 para mujeres con 30 años de servicio mínimo”.
- c) “Si el trabajador opta por el régimen previsional público su patrimonio estará a cargo del Estado; mientras que en el régimen de privatización será responsabilidad de las Administradoras de Fondos Jubilación y pensión (AFJP) o de las compañías de seguros de retiro, según a la opción del beneficiario por un retiro programado o de una renta vitalicia.
- d) “La prestación básica uniforme es una suma fija para cada jubilado, 30 años de servicio, equivalente a 2.5 veces el aporte medio previsional obligatorio (AMPO)⁶ y se incrementará 1% anual”.

⁶ AMPO. Es una unidad de medida que se obtiene dividiendo el promedio mensual de los aportes totales entre el número total de los trabajadores que están aportando.

La prestación compensatoria equivale a 1.5 % por año de servicios con aporte calculado sobre el promedio de las remuneraciones sujetas a aportes durante los diez años anteriores al término de los servicios; la prestación adicional por permanencia se calcula como 85% por año por servicios por aporte realizado al SIJP. La capitalización individual es similar al sistema chileno, ya que, garantiza una rentabilidad mínima del fondo.

La recolección de los fondos queda en manos del organismo público denominado Administración Nacional del Seguro Social quien transfiere los fondos a las AFJP.

El papel que juega el Estado es el de garantizar la rentabilidad mínima sobre los fondos de las administradoras; en caso de que alguna administradora, integrara las cuentas de capitalización a otras administradoras, así como el pago de jubilaciones, retiros por invalidez y pensiones por fallecimientos y la percepción de la prestación de jubilación adicional por permanencia.

Al entrar en vigor la nueva Ley previsional el gobierno implementó algunas medidas para su buen funcionamiento, estas medidas fueron:

1. Acuerdos entre el gobierno nacional y las provincias para que los empleados públicos se integraran al nuevo sistema de capitalización.
2. Se autoriza a que los jubilados sigan trabajando, lo cual es contradictorio contra los principios universales de la seguridad social, aunque es opcional ya que pueden trabajar o no.

El sistema previsional argentino adopta un término medio en cuanto a su reforma previsional, ya que, no sustituyó el viejo sistema, sino que creo un paralelo, en México, igualmente se tiene la oportunidad de elegir entre los sistemas existentes aunque con ciertas restricciones.

Las AFPJ argentinas cometieron aun gran error, ya que permitieron la integración de personas improductivas incapaces de aportar por ello de 1992 a 1994 se redujo considerablemente el número de beneficiados del SNPS.

Argentina, es un país con un bajo índice inflacionario, pero con grandes fluctuaciones, sin embargo pueden tener una rentabilidad aceptable a costa de deuda pública; al menos conyunturalmente el sistema argentino cuenta con las variables macroeconómica necesarias para que las AFJP tengan éxito hasta el momento aunque inestable.

El caso uruguayo

La estructura institucional de seguridad social uruguayo se integra por siguientes instituciones.

- a) Ministerio de trabajo y seguridad social.
- b) Banco de previsión social (BPS).
- c) Servicio de retiros, pensiones militares y policiales.
- d) Cajas de jubilación y pensiones bancarias.

El BPS ampara a todas las personas que no están vinculadas a las cajas de jubilación o por los sistemas policiales o militares, cumple con las prestaciones de activos siguientes:

- Asignaciones familiares. Prestación mensual equivalente al 8% del salario mínimo por cada hijo menor de los trabajadores, de los amparados por el seguro de desempleo o de los pequeños productores rurales, los hijos deben ser menores de 18 años; el pago por los incapacitados es doble y de por vida, existe también el subsidio de maternidad previo y posterior al parto.
- Subsidio por maternidad. Es una prestación equivalente al 70% de salario hasta un límite de 3 salarios.
- Seguro de desempleo. El pago es durante 6 meses de inactividad equivalente al 50% del salario básico.

El BPS cubre los riesgos de invalidez, vejez y sobrevivencia, en este último ramo, hay un desequilibrio entre trabajadores activos y trabajadores pasivos ya que hay una proporción de 1.4 activos por 1 pasivo, ha bajado la tasa de mortalidad con la siguiente disparidad entre aportes y egresos.

La legislación previsional uruguaya tuvo sus orígenes en la segunda década del presente siglo, en un principio solo protegía a trabajadores al servicio del estado, es en los años treinta cuando se integran la mayoría de los trabajadores privados.

En un sistema de previsión social, las variables demográficas juegan un papel fundamental, a mayor vida, mayor gasto, menores aportes de los trabajadores; a finales de los ochenta surge la crisis del sistema previsional uruguayo, es cuando se da el desequilibrio entre activos y pasivos elevando la tasa de aportación de trabajadores y patrones. El sistema resultaba demasiado caro, en 1995 aproximadamente un 15% del PIB nacional; nuevamente la evasión de aportes juega un papel fundamental en el déficit previsional, ya que los trabajadores jóvenes pedían no aparecer en la planilla de declaración para no pagar las altas cuotas previsionales.

La nueva Ley se basa en los años de servicio y no en los años de aporte, se pretende revertir el desequilibrio que se tenía de 1.4 activos por un pasivo.

El nuevo sistema integra las recomendaciones de la CEPAL y la OIT, además de las características de los sistemas con estructuras demográficas similares.

La OIT, sugirió para el caso uruguayo un sistema mixto de tres niveles: a) un básico financiado por el estado; b) otro intermedio financiado por cotizaciones y c) una promoción supervisada de regímenes complementarios.

El nuevo sistema previsional uruguayo es de tipo mixto, ya que recibe y otorga contribuciones en forma combinada, por una lado está el régimen de jubilación por solidaridad intergeneracional y por otro el régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio. En el primero se acumulan las cotizaciones de

trabajadores activos y patrones, los impuestos afectados y la asistencia estatal; en el segundo sistema de aportaciones de cada trabajador y sus rendimientos se acumulan en una cuenta individual a lo largo de su vida laboral.

Cuando el trabajador tiene una causa justificada para terminar su vida laboral tiene derecho a percibir una prestación mensual que se determina por la cantidad de sus aportes y sus rendimientos y en cuanto a cobertura tiene tres niveles:

- 1.- El relativo a la solidaridad generacional lo administra el estado y ampara a la mayoría de la población con ingresos de 811 dólares.
- 2.- La jubilación por ahorro individual obligatorio la administran entidades públicas o particulares autorizadas y tienen una cobertura de personas con ingresos de 2461 dólares se financia únicamente con aportaciones personales.
- 3.- El ahorro voluntario incluye a personas con ingreso superior a 2461 dólares.

Es un sistema donde según la edad del trabajador puede elegir si se afilia o no al nuevo sistema, están obligados a afiliarse al nuevo sistema los trabajadores menores de 40 años a la fecha de entrada en vigor de la Ley respectiva; los afiliados mayores de 40 años pueden elegir el sistema que más les convenga, para lo cual tiene un plazo de 180 días posteriores a la vigencia de la Ley; los trabajadores pasivos no están comprendidos en el nuevo sistema. Para que un trabajador goce de jubilación debe tener 40 años al menos, tanto para hombres como para mujeres.

En cuanto al ahorro obligatorio se crean las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional que se organizan como sociedades anónimas.

Los fondos deben invertirse en una inversión de riesgo, las administradoras serán controladas por el Banco Central de Uruguay.

Después de que se ha visto algunos aspectos generales de los sistemas de pensiones en otros países se analizará el Sistema de Pensiones en México en el capítulo II y se observará las similitudes que existen entre dichos sistemas, de hecho el Nuevo Sistema de Pensiones Mexicano es una réplica de los Sistemas de Pensiones de los países que en este capítulo I se mencionan.

1.4 Comentarios

La Seguridad Social en México ha sido de gran importancia ya que los trabajadores mexicanos desde épocas de la revolución han sido víctimas de abusos y explotación, he aquí él porque del surgimiento de la Seguridad Social en México y otros países.

En México al igual que en el resto del mundo se ha extendido la creencia de que el estado es quien debe solucionar el problema de la miseria y el desempleo, se pensaba que mediante leyes aumentarían los niveles de vida de los trabajadores y a través de programas de seguridad social se les garantizaría una vejez digna.

En los últimos años el IMSS había tenido ciertos conflictos por la mala administración que había de los recursos en esta institución, como lo fue la duplicación o en algunos casos la cuadruplicación de cuentas. En este tipo de casos, es donde se nota la ausencia de gente capacitada y profesional incluso hasta de ética, casos en los cuales el rol del administrador y contador es de suma importancia.

La Seguridad Social en México ha enfrentado grandes problemas en comparación con la de otros países incluso se puede decir, que es una de las más costosas ya que por ejemplo, en Estados Unidos cada empleador tiene que pagar al gobierno por concepto de Seguridad Social (Cuidados médicos, seguros de desempleo, etc.) de un 16% al 18% sobre nóminas, en la comunidad europea el costo de la Seguridad Social sobre nóminas es alrededor del 25%.

Por estudios realizados se ha establecido que entre mayor es el costo de la Seguridad Social mayor es el desempleo.

En el caso de México se tiene que el costo de la seguridad Social representa el 33.5% sobre nómina, lo cual representa muchos perjuicios para el país ya que provoca que haya desempleo y además impide a las empresas mexicanas competir en ese rubro en igualdad de condiciones que las empresas norteamericanas.

Algunas de las metas del presidente Ernesto Zedillo Ponce de León han sido las de reducir el costo la Seguridad Social al 16% ó al 18% que sería equivalente a la de el principal socio comercial.

Si el gobierno no reduce estos costos muchas empresas, al igual que en otros años, quebrarán.

La economía abierta en la que se vive se ha convertido en un tope a las cuotas de Seguridad Social, que no se pueden rebasar, sino por el contrario cualquier reducción posible que se haga a los cargos sobre la nómina incrementaría la competitividad de las empresas.

La Seguridad Social en México debe mejorar en todos los aspectos, pero definitivamente no deberá ser con el aumento de las cuotas, como ya se mencionó esto afectaría directamente en la economía del país.

Como ya es sabido el Sistema de Pensiones mexicano (AFORES) es una replica del Sistema de Pensiones Chileno (AFP) el cual ha logrado efectos positivos tanto para los trabajadores como para el país a través del ahorro nacional. Gracias a los fondos de pensiones de estos trabajadores se han creado recursos financieros a largo plazo, los cuales hasta antes de la instauración de este sistema sólo podía lograrse a través de instituciones extranjeras. Gracias a la existencia de estos recursos financieros a largo plazo se han podido llevar numerosos proyectos empresariales, ampliación de plantas productivas o nuevos proyectos con claros beneficios para el país y lo que es más importante, para los trabajadores. Es por eso que en México no se debe permanecer escépticos de que las AFORES pueden tener el mismo éxito que

las AFP en Chile. No se puede prejuzgar desde ahora que las AFORES no funcionarán ya que es muy poco el tiempo de su surgimiento a la fecha.

Como se puede ver el Sistema de Pensiones de otros países es similar al Nuevo Sistema de Pensiones Mexicano, de hecho es una réplica de los Sistemas de Pensiones de los países latinoamericanos. y para mostrar un panorama más amplio del caso de México en el siguiente capítulo se explicarán los aspectos generales del Nuevo Sistema de Pensiones en México.

CAPITULO II

2 ASPECTOS GENERALES DEL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES MEXICANO (AFORES)

2.1 CONCEPTO DE AFORES

Como ya se mencionó en la primera parte del anterior capítulo, ante los problemas que se habían venido suscitando, en cuanto a seguridad social se refiere, se tuvo que crear un nuevo sistema de pensiones, que implicó la creación de empresas privadas que hoy en día administran los recursos de los trabajadores (AFORES). Estas empresas están vigiladas estrechamente por el Estado y sujetas a reglamentaciones para reducir los riesgos de pérdida del ahorro de los trabajadores.

En México, ante los fuertes problemas de Seguridad Social, se optó por instrumentar un Sistema de Pensiones parecido al Chileno. El 23 de Mayo de 1996, se publicó en el Diario Oficial de la Federación la Nueva Ley del Seguro Social para conformar el marco jurídico del nuevo sistema.

El nuevo Sistema de Ahorro para el Retiro empieza a operar formalmente a partir del primero de Julio de 1997. Cerca de 10 millones de trabajadores (aproximadamente el doble de los que se encuentran inscritos en el sistema de pensiones chileno), han tenido que decidir en cuál de las nuevas Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE) invertirán su dinero.

Algunos conceptos de Administradoras de Fondos para el Retiro Son:

“Desde el punto de vista legislativo, las AFORES son entidades financieras, que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuotas individuales del trabajador y canalizar los recursos de las subcuentas que las integren

en términos de las leyes de seguridad social, así como administrar sociedades de inversión”.¹

“ Las AFORES son instituciones financieras, privadas, públicas o sociales, encargadas de individualizar y administrar las cuotas del seguro de retiro, cesantía y vejez y aportaciones al INFONAVIT e invertir estos fondos por conducto de Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES), a cambio del cobro de las comisiones que fije la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)”.²

“Las AFORES son entidades autorizadas y supervisadas por la Comisión Nacional de Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR), que tienen por objeto administrar individualmente las cuotas y las aportaciones voluntarias del trabajador y/o patrón. Tienen la obligación de entregar estados de cuenta de las mismas, así como de los rendimientos obtenidos. Las AFORES se encargarán de también de administrar a las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES).”³

“AFORE: Administradoras de Fondos para el Retiro. Empresas financieras especializadas en el manejo de los ahorros para el retiro de los trabajadores”.⁴

2.1.1 Características y funciones de las AFORES

- Tienen personalidad jurídica y patrimonio propio.
- Para su constitución y su funcionamiento debe contar con la autorización de la CONSAR.
- Debe sujetarse a lo que disponga la Ley del Sistema del Ahorro para el Retiro.

Sus principales funciones:

- Abrir, administrar y operar cuentas individuales.

¹ Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, Art. 18

² Amezcua Ornelas, Norahcid. **Las AFORES paso a paso**. ED. SICCO., México, 1996

³ AFORE INBURSA, manual de estudio.

⁴ **Nuevo Sistema de Pensiones**. Folleto elaborado por la CONSAR 1997.

- Recibir cuotas y aportaciones.
- Individualizar cuotas y aportaciones.
- Enviar estados de cuenta a domicilio indicados por los trabajadores.
- Prestar servicios de administración a las SIEFORES
- Operar y pagar retiros programados.
- Entregar recursos a la aseguradora

2.1.2 Cuenta Individual

Es una cuenta que se abre para cada asegurado, en la Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE), que el trabajador haya elegido, para que se deposite en ella las cuotas y aportaciones de los trabajadores, así como la de los patrones y el gobierno, los cuales están obligados a aportar para cuando llegue el momento del retiro de los asegurados.

En la cuenta individual se depositan también los rendimientos que gane ese dinero y que se sumarán al ahorro de cada trabajador, este ahorro es para que al final de la vida laboral de cada asegurado y de sus dependientes económicos puedan tener una pensión mejor.

2.1.2.1 Subcuentas que integran la cuenta individual

La cuenta individual esta conformada por tres subcuentas:

- **Subcuenta de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez.** Es el dinero que se acumula para el retiro de los trabajadores por las siguientes cuotas y aportaciones:
 - RETIRO. Cuota aportada por los patrones.
 - CESANTIA EN EDAD AVANZADA Y VEJEZ. Cuota aportada por el trabajador, el patrón y el gobierno.

- **CUOTA SOCIAL.** Cuota aportada por el gobierno
- **Subcuenta para vivienda** Es el dinero que los patrones aportan para que el trabajador tenga acceso a un financiamiento para obtener una vivienda. El Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT) recibe y administra esta aportación y la AFORE electa por el trabajador registra estas aportaciones en su cuenta individual en la subcuenta para la vivienda, para que el asegurado conozca cuánto tiene ahorrado en este rubro.
- **Subcuenta de aportaciones voluntarias.** Es el dinero que el trabajador y/o el patrón pueden depositar en cualquier momento para aumentar el ahorro para el retiro.

En cada una de estas subcuentas se registran también los rendimientos que ha ganado el dinero ahorrado por cada trabajador para el retiro.

La AFORE que administre la Cuenta Individual de cada trabajador deberá entregar en el domicilio que se le indique (al menos una vez al año) un estado de cuenta en el cual el asegurado recibirá información detallada de las tres subcuentas del ahorro para el retiro.

Las cuotas y aportaciones de ahorro para el retiro son pagadas de la siguiente manera:

RAMOS	TRABAJADOR	PATRON	GOBIERNO
➤ Retiro.		2.0% SBC	
Cesantía en edad avanzada y vejez.	1.125% SBC	3.15% SBC	0.225% SBC
Cuota Social.*			5.5% SMG
➤ Aportación para vivienda.		5.0% SBC	
➤ Aportaciones voluntarias.	Opcional	Opcional	

SBC = Salario base de cotización

SMG = Del salario mínimo general para el D.F

* La nueva Ley del Seguro Social señala que se harán ajustes trimestrales a esta cuota social de acuerdo con la inflación (Según el Índice Nacional de Precios al Consumidor).

El trabajador titular de la cuenta individual es el dueño de los recursos existentes en la misma y, a falta de éste, serán sus beneficiarios legales. Sin embargo, sólo se podrá disponer de dichos recursos en los siguientes casos:

- a) **Por pensión.** En caso de que a un trabajador y/o a sus beneficiarios se les otorgue una pensión, los recursos para tener derecho a la misma provendrán de su cuenta individual, en los términos que señale la ley.
- b) **Por desempleo.** Podrán hacerse retiros a partir del día 46 del desempleo, siempre y cuando el trabajador no haya efectuado retiros durante 5 años anteriores.

Estas disposiciones serán por la cantidad que resulte menor entre 75 días del salario base de cotización del trabajador de las últimas 250 semanas o el 10% del saldo de la subcuenta de retiro, cesantía y vejez y disminuirán en igual proporción las semanas de cotización reconocidas.

- c) **Por matrimonio.** Por una sola vez, el asegurado podrá retirar de su cuenta individual, una cantidad equivalente a 30 días del salario mínimo general que rija en el D.F como ayuda para gastos de matrimonio. Lo anterior procederá si se tiene como mínimo de 150 semanas de cotización (3 años) en el seguro de retiro, cesantía y vejez a la fecha de matrimonio.
- d) **Por no reunir los requisitos para tener derecho a la pensión de cesantía en edad avanzada y vejez.** Si un trabajador cesante de 60 años o un asegurado de 65 años no reúne las 1250 semanas requeridas como mínimo, podrá retirar en una sola exhibición el saldo de su cuenta individual.
- e) **Por no reunir los requisitos para tener derecho a la pensión de invalidez y vida.** Si el trabajador con invalidez permanente no reúne las semanas requeridas de cotización necesarias para tener derecho a su pensión, podrá retirar el saldo de su cuenta individual en una sola exhibición.

Los trabajadores podrán realizar retiros de su subcuenta de aportaciones voluntarias por lo menos una vez cada seis meses.

Respecto de los patrones tenemos que ya no tendrán que contratar con un banco la administración del SAR; tampoco tendrán facultad para cambiar a otra AFORE los fondos del SAR, facultad exclusiva del trabajador. Lo único que prácticamente será obligación de los patrones, lo constituye el pagar íntegra y oportunamente las cuotas del seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, y las aportaciones del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT).

Entregar bimestralmente a los sindicatos o a cualquier organización representativa de los trabajadores y a falta de éstos a los propios trabajadores, una relación de las aportaciones hechas a favor de cada uno de ellos.

El procedimiento que se sigue para el pago de las cuotas y aportaciones es el siguiente:

- a) El patrón efectuará conjuntamente tanto el pago de las cuotas del seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez como de las aportaciones al INFONAVIT, junto con las cuotas correspondientes a los otros ramos de seguridad social presentando la información de los trabajadores y el pago correspondiente ante el IMSS o los bancos autorizados.
- b) El IMSS o los bancos autorizados recibirán el pago y transferirán la información de los trabajadores a la denominada Empresa Operadora de la Base de Datos Nacional SAR y los recursos captados por el Banco de México.
- c) La Empresa Operadora de la Base de Datos Nacional SAR identificará, mediante sus propios registros, los recursos que corresponden a cada AFORE y a cada una de éstas les enviará la información relativa a cada trabajador. Asimismo, le notificará al INFONAVIT los recursos que le corresponden y también le enviará a la AFORE información relativa a las aportaciones al INFONAVIT.

- d) Cada una de las AFORES recibirá la información de cada trabajador de la Empresa operadora y los recursos correspondientes del Banco de México y los invertirá en sus SIEFORES. Igualmente, el INFONAVIT recibirá la información de cada trabajador de la Empresa Operadora y las aportaciones de vivienda del Banco de México (Vía una institución liquidadora), para que los destine a los conceptos que ordena su legislación.

2.1.3 Tipos de pensiones

Antes de que mencionen los tipos de pensiones que existen, según la nueva Ley del Seguro Social, cabe mencionar que una pensión es la cantidad mensual que recibe el asegurado al final de su vida de trabajo, cuando cumple los requisitos legales o sus beneficiarios cuando él fallezca.

Las causas por las cuales el trabajador puede pensionarse son las siguientes:

PENSION POR INVALIDEZ.

La invalidez es el estado derivado, de una enfermedad o de un accidente no profesional, que impide al asegurado procurarse, mediante un trabajo igual, una remuneración mayor al 50% de su remuneración habitual percibida durante el último año de trabajo. Sólo el IMSS puede otorgar un dictamen de invalidez.

La pensión de invalidez comprende. Pensión temporal, pensión definitiva, asignaciones familiares ayuda asistencial y asistencia médica.

La pensión de invalidez definitiva se determina, en el pago del 35% del promedio real (actualizado) de los salarios de las últimas 500 semanas cotizadas al IMSS más asignaciones familiares y ayuda asistencial, que se cubre al trabajador por una aseguradora, cuando el estado de invalidez se estima de naturaleza permanente.

Para que la aseguradora que elija el trabajador le pueda cubrir a éste su pensión definitiva de manera periódica, se requiere que al momento de ser contratada se le pague una cantidad determinada (una especie de prima), para que la aseguradora pueda a su vez comprometerse a hacer el pago de la pensión; a dicha cantidad se le llama monto constitutivo.

Los recursos para pagarle a la aseguradora el monto constitutivo provendrán de la cuenta individual del trabajador. Si los recursos que existen en la cuenta individual no alcanzarán para pagar el monto constitutivo, el IMSS aportará la diferencia que falte y esta cantidad que pone el IMSS se llama suma asegurada. Si los recursos existentes en la cuenta individual fuesen superiores a los necesarios para pagar el monto constitutivo, entonces el trabajador podrá retirar el excedente en una sólo exhibición o contratar una pensión mayor para sí mismo o para sus beneficiarios.

A la pensión que recibe el trabajador se le llama Renta Vitalicia y a la pensión que reciben los beneficiarios del trabajador invalido, una vez fallecido éste, se le llama seguro de sobrevivencia. Este seguro de supervivencia implica el pago de pensiones de viudez, orfandad y/o ascendientes según sea el caso.

PENSION POR MUERTE

La pensión por muerte se paga cuando fallece un asegurado o pensionado por invalidez, por causas distintas a un riesgo de trabajo (si fallece como consecuencia de un riesgo de trabajo, se pagarán pensiones por riesgo de trabajo).

Las prestaciones que comprende la pensión por muerte son: Pensión de viudez (con ayuda asistencia, si se requiere), pensión de orfandad, pensión para ascendientes y asistencia médica.

Cabe destacar que sólo se tendrá derecho a estas pensiones si el asegurado al fallecer hubiera cotizado al IMSS por lo menos durante 150 semanas o bien, si se encontraba disfrutando de una pensión de invalidez.

Al igual que la pensión de invalidez definitiva, la pensión por muerte se debe contratar ante una compañía aseguradora para la cual se requiere pagarle una cantidad suficiente (una especie de prima).

PENSION POR CESANTIA EN EDAD AVANZADA

La cesantía en edad avanzada se presenta cuando el trabajador queda privado de trabajos remunerados después de los 60 años de edad y antes de cumplir 65 años.

La pensión por cesantía en edad avanzada consiste en el pago de una cantidad periódica al pensionado, cuyo valor en principio se calculara dependiendo del monto de los recursos que tenga acumulados en su cuenta individual esta pensión podrá calcularse, a elección del trabajador, con base en dos sistemas distintos, a saber:

- a) **Con base en el sistema de renta vitalicia.** Este es el mismo sistema que opera para la pensión de invalidez. Es decir, implica que el trabajador contrata su pensión por cesantía en edad avanzada con una aseguradora que él mismo elige, para lo cual debe pagarse a la aseguradora una cantidad suficiente para que pueda a su vez comprometerse a hacer el pago de la pensión: a dicha cantidad se le llama monto constitutivo. Los recursos para pagarle a la aseguradora el monto constitutivo provendrán de la cuenta individual del trabajador: Si los recursos existentes en la cuenta individual son superiores en más de 30% de la pensión garantizada (que es la pensión mínima), una vez cubierta la prima para el seguro de sobrevivencia para sus beneficiarios, el trabajador tendrá derecho a recibir el excedente en una o varias exhibiciones.

Al momento de contratar la Renta Vitalicia, el trabajador deberá contratar también un seguro de sobrevivencia para sus beneficiarios, para que se le puedan pagar a éstos pensiones de viudez, orfandad y/o ascendientes, según corresponda, después del fallecimiento del pensionado por cesantía.

- b) **Con base en el sistema de retiros programados.** En este sistema la pensión por cesantía en edad avanzada, en vez de pagarla una aseguradora, la paga directamente la AFORE, fraccionando el monto total de los recursos que existen en la cuenta individual del trabajador, de acuerdo a la esperanza de vida de los pensionados y los rendimientos que produzcan la inversión de los recursos existentes en la cuenta individual. En este sistema se deberá contemplar tanto la pensión del pensionado por cesantía en edad avanzada como las pensiones de viudas, orfandad y/o ascendientes que correspondan a sus beneficiarios.

Algunas características relevantes que tiene la pensión de cesantía en edad avanzada son:

- a) El monto de la pensión por cesantía en edad avanzada nunca podrá ser inferior a un salario mínimo general mensual para el D.F. 1º de julio de 1997, cantidad que se actualizará anualmente, en el mes de febrero, conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor a este monto mínimo de la pensión se le llama pensión garantizada y su pago esta respaldado por el gobierno federal. Si los recursos que existen en la cuenta individual del trabajador resultan insuficientes para contratar una renta vitalicia o un retiro programado que le permitan contar al pensionado por cesantía en edad avanzada con al menos una pensión garantizada, entonces el gobierno federal aportará los recursos necesarios para que reciba ésta, misma que siempre se deberá pagar bajo el sistema de retiros programados.

- b) Para tener derecho a las pensiones derivadas de cesantía en edad avanzada se requiere tener acreditada 1250 semanas de cotización al IMSS. El trabajador de 60 años o más que se quede sin trabajo y no tenga acreditadas las 1250 semanas, podrá retirar los recursos que tenga acumulados en su cuenta individual en una sola exhibición o seguir cotizando personalmente hasta cubrir las semanas de cotización necesarias para que opere su pensión.
- c) El monto de la pensión por cesantía en edad avanzada proveniente del sistema de renta vitalicia se incrementará anualmente, en el mes de febrero, conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor. El monto de la pensión proveniente del sistema de retiros programados no tiene un factor de actualización fijo, por lo que su incremento dependerá de los rendimientos que produzca la inversión de los recursos existentes en la cuenta individual.

PENSION POR VEJEZ

La Pensión por vejez procede cuando el trabajador queda privado de trabajos remunerados contando con 65 años o más de edad. El resto de sus variantes son las mismas que la cesantía en edad avanzada.

PENSION POR RIESGOS DE TRABAJO

Cubre los accidentes y enfermedades a que están expuestos los trabajadores en ejercicio o con motivo del trabajo. La calificación de un accidente o enfermedad como riesgo de trabajo le corresponde en principio al IMSS.

La pensión por riesgos de trabajo consiste en el pago del 70% del salario del trabajador, que se cubre por la aseguradora que elija el trabajador.

Para que la aseguradora le pueda cubrir al trabajador su pensión, de manera periódica, se requiere que al momento de ser contratada se le pague una cantidad suficiente, para que pueda a su vez comprometerse a hacer el pago de la pensión; a dicha cantidad se le llama, al igual que en los casos anteriores, monto constitutivo.

Los recursos para pagarle a la aseguradora el monto constitutivo provendrán de la cuenta individual del trabajador.

Para tener derecho a las pensiones por riesgos de trabajo no es necesario tener acumuladas semanas de cotización al IMSS: El monto de estas pensiones será incrementado anualmente, en el mes de febrero, conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor.

El seguro de riesgos de trabajo da derecho a una ayuda para gastos de funeral, que es el equivalente a 60 días de salario mínimo general del D.F, así como asistencia médica, quirúrgica y farmacéutica, hospitalización, aparatos de prótesis, ortopedia y rehabilitación.⁵

2.1.4 Comisiones

Las comisiones son la cantidad de dinero que cobran las AFORES a los trabajadores cuentahabientes por la prestación de sus servicios.

⁵ Folleto emitido por AFORE PROFUTURO. "El Nuevo Sistema de Pensiones"

A pesar de que las AFORES tienen una estructura casi idéntica, cada una de ellas tendrá su propio sistema de cobro de comisiones por el manejo de la cuenta individual.

Las AFORES pueden cobrar de ocho a nueve comisiones diferentes: por ahorro voluntario, por consulta adicional, reposición de documentos, etc., pero las más importantes son: comisiones sobre flujo de cuotas, sobre saldo de cuentas y sobre rendimientos reales.

“Las comisiones podrán cobrarse sobre el valor de los activos administrados, o sobre el flujo de las cuotas y aportaciones recibidas, pudiendo ser un porcentaje sobre dichos conceptos, una cuota fija o una combinación de ambos. Las administradoras sólo podrán cobrar comisiones de cuota fija por los servicios que señalen en el reglamento de esta Ley, y en ningún caso por la administración de la cuenta; a las cuentas individuales inactivas, exclusivamente les podrán cobrar comisiones sobre su saldo acumulado⁶.”

La **comisión sobre flujo** se calcula sobre el salario que cotiza el trabajador en el Seguro Social. Por ejemplo, si el trabajador está inscrito al Seguro Social con un sueldo de 2000 pesos, la llamada comisión de flujo, que en promedio en las AFORES es de 1.5%, se cobrará sobre esos 2000 pesos, no sobre la cantidad que el Seguro Social entregue a la AFORE de la porción que toma del salario del trabajador.

Hay AFORES que no cobran comisión sobre lo llamado flujo, pero sí sobre el saldo. Otras cobran tanto por el saldo como por el flujo, aunque en proporciones menores que cuando cobran sólo sobre uno de esos conceptos.

⁶ Art. 37 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

En cuanto a las **comisiones por saldo** de la cuenta individual, el ejemplo sería: Un trabajador tiene depositado en su cuenta 100,000 pesos y ha obtenido intereses de 25,000 pesos, y posee, por lo tanto un saldo de 125,000 pesos sobre los cuales la AFORE le cobrará una comisión de 25% y, como resultado de esto, su saldo final será de 93,75 pesos.

Existe un tercer tipo de cobro de comisiones que es una **combinación de los dos anteriores**, se da en el cobro sobre los rendimientos. Es decir, la AFORE sólo hará efectiva su comisión tomando en cuenta los intereses que hayan abonado a la cuenta individual. Por ejemplo si un trabajador ha depositado en su cuenta 100,000 pesos y ha recibido intereses por 25,000 pesos, la AFORE le cobrará una comisión de 25% sólo sobre estos últimos, con lo cual su saldo final será de 118,750 pesos.

En todos los casos de cobro de comisiones, los trabajadores tendrán derecho a conocer cuál es el monto de la comisión que pagará a la AFORE y, en ningún momento, ésta se podrá elevar sin haber dado aviso a los trabajadores y las autoridades encargadas de vigilar el buen funcionamiento del sistema.

Si por alguna razón la CONSAR autoriza el incremento del monto de las comisiones, el trabajador tendrá derecho a cambiar de AFORE para incorporarse a aquella que le ofrezca menores costos de manejo, sin tener que pagar nada por realizarse este cambio. Asimismo, los propietarios de la cuenta individual pueden cambiarse de AFORE una vez al año, lo cual les permite buscar la mejor opción que se les ofrezca por parte del sistema financiero.

... Las administradoras deberán presentar a la CONSAR su estructura de comisiones, en el supuesto de que la comisión no la objete en un plazo de treinta días, se tendrá por aprobada... Como consecuencia del cambio de

comisiones, los trabajadores podrán traspasar sus recursos a otra administradora, dicho traspaso no estará sujeto al límite de un traspaso anual previsto por la Ley del Seguro Social...⁷

Finalmente podemos decir que las comisiones pueden jugar un papel muy importante para que un trabajador elija una determinada AFORE, esto gracias a la competencia y libre mercado en beneficio de los trabajadores.

2.2 Cuenta concentradora

La cuenta concentradora será una cuenta abierta a nombre del IMSS, que llevará y operará el Banco de México (BANXICO) en la cual se depositarán las cuotas obrero patronales y las aportaciones del Gobierno Federal correspondientes al seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, de aquellos trabajadores que no hayan elegido AFORE antes del 17 de Septiembre de 1997.⁸

Asimismo, en la cuenta concentradora del IMSS se podrán depositar los recursos correspondientes al mencionado seguro, que no hayan sido individualizados, manteniéndose en dicha cuenta hasta en tanto se lleven a cabo los procesos de individualización necesarios para transferir los recursos a la AFORE que corresponda. Los recursos sólo podrán estar en la cuenta concentradora por 4 años. Después de este tiempo los trabajadores tendrán que elegir una AFORE o la CONSAR se las asignará.

⁷ **Idem**

⁸ Pazos, Luis. Mi dinero y las Afores, Editorial Diana, México, D.F, 1997

En la cuenta concentradora no se cuenta con servicios tales como: emisión de estados de cuenta adicionales, unificación de las cuentas del SAR, tramitación de la credencial azul y blanca del IMS, etc. Además de que el dinero acumulado no ganará los mismos rendimientos que en una AFORE.

Como cualquier otra AFORE, la cuenta concentradora cobrará el 1.5% bimestralmente sobre flujo. Esta comisión sólo es por la administración de los fondos de los trabajadores, pero no ofrece ningún servicio extra.

2.3 CONSAR

La CONSAR (Comisión Nacional de Sistemas de Ahorro para el Retiro) es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que tiene como fin encargarse de la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro y de los participantes en los mismos.

Las facultades de la CONSAR son:

1. Regular, por medio de disposiciones de carácter general, la operación de los sistemas de ahorro para el retiro, así como la recepción, depósito, transmisión y administración de las cuotas y aportaciones. De igual manera, la CONSAR norma la transmisión, manejo e intercambio de información entre las dependencias y entidades de la administración pública federal, los institutos de seguridad social y los participantes en el sistema.

SUPERVISION DE LA CONSAR

OPERATIVA

Registro de trabajador en la AFORE

Modificación de registros.

Traspaso y unificaciones.

Aportaciones.

Administración de cuentas individuales.

Retiros.

AFORES Y SIEFORES CONTABLE

Capital social mínimo exigido

Reserva especial.

Aportaciones.

Traspaso y unificaciones.

Saldos de las subcuentas.

Retiros.

Compra/venta de valores

BURSÁTIL Y FINANCIERA

Compra/venta de valores

Régimen de inversión

Análisis de riesgo

Valuación.

2. Expedir las disposiciones generales que habrán de sujetarse los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, en lo referente a su constitución, organización, funcionamiento, operaciones y participación en los mencionados sistemas.
3. Emitir, en el ámbito de su competencia, la regulación prudencial que regirá a los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro.
4. Otorgar, modificar o revocar las autorizaciones a las AFORES y las SIEFORES de acuerdo con lo referido por la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.
5. Realizar la supervisión de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro.
6. Imponer multas y sanciones a los participantes en el sistema cuando incurran en infracciones o contravengan las disposiciones normativa.

La CONSAR es una instancia descentralizada del gobierno cuyo principal objeto es la regulación y la supervisión del nuevo sistema de pensiones. Ello le permite convertirse en garante del buen uso de los recursos de los trabajadores y, en cierta medida, del destino que tendrá el ahorro interno.

Dentro de las atribuciones de la CONSAR se encuentra la creación y la operación de dos comités de gran importancia para el buen funcionamiento del sistema: el de análisis de riesgos, cuyo objetivo es establecer los criterios y los lineamientos para la valoración de los peligros que pueden tener los valores que integrarán la cartera de las SIEFORES. Gracias a la intervención de este comité, las

sociedades de inversión no podrán correr riesgos con los fondos de los trabajadores y, debido a esto, se logrará que, en el peor de los casos, las pensiones mantengan su poder adquisitivo. La posibilidad de una especulación riesgosa y sin límite ha sido cancelada en beneficio de los propietarios de las cuentas individuales.

Las labores de este organismo estarán respaldadas por un segundo comité: el dedicado a la valuación de los documentos y los valores susceptibles de ser adquiridos por las SIEFORES. La intervención de este comité posibilita que ninguna sociedad de inversión pueda colocar recursos de las cuentas individuales en documentos o valores cuyo rendimiento no haya sido previamente evaluado, con lo cual, sin duda, se refuerza la seguridad del patrimonio de los trabajadores.

Gracias a la CONSAR, los trabajadores cuentan con una instancia que, aunada al IMSS busca la defensa de sus derechos como asegurados y propietarios de cuentas individuales. Cuando los patrones no cumplan con las obligaciones que les impone la ley, sus empleados podrán recurrir al IMSS; y cuando alguna AFORE o SIEFORE no responda ante sus reclamos tienen el derecho de solicitar la conciliación y el arbitraje de la CONSAR.

CONDUSEF

El 15 de Octubre de 1999, el Diario Oficial de la Federación publicó el **Reglamento Interior de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.**

Este reglamento nos da un panorama completo del nuevo marco jurídico para la defensa de los trabajadores y sus familias frente a las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES), las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES), aseguradoras, bancos que operan el anterior sistema de ahorro para el retiro (SAR) y, en general, la protección de los usuarios frente a las instituciones financieras.

Hay que destacar que la CONDUSEF a diferencia de la CONSAR y de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, otorga a los trabajadores, y en general a los usuarios de bajos recursos, asesoría legal para su defensa.

2.4 Reglamentación (Leyes que rigen el Nuevo Sistema de Ahorro para el Retiro)

Todo actividad que se realiza en nuestro país debe estar basada y sustentada en las Leyes y El Nuevo Sistema de Pensiones no es la excepción.

Es importante mencionar, en primer lugar y como base de todas las Leyes que rigen nuestro país, a la **Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos** como el pilar de donde se desprende todos los aspectos jurídicos del Nuevo Sistema de Pensiones. El artículo 123 de la Carta Magna habla del Trabajo y de la Previsión Social, en donde el apartado B fracción XI, dice, “la seguridad Social Se organizará conforme a las bases mínimas siguientes...cubrirá los accidentes y enfermedades profesionales; las enfermedades no profesionales y maternidad y jubilación, la invalidez, vejez y muerte...”

De este artículo desprende la **Ley Federal del Trabajo** en la cual se habla específicamente de los derechos y obligaciones de los trabajadores. En el Título noveno habla de los riesgos de trabajo

De esta Ley deriva la Ley del Seguro Social “la cual tiene por finalidad garantizar el derecho a la salud, la asistencia médica y 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, y en su caso y previo cumplimiento de los requisitos legales, será garantizada por el Estado”

Cabe mencionar que el seguro social es el instrumento básico de la seguridad social, establecido como un servicio público de carácter nacional en los términos de la Ley del Seguro Social , sin perjuicio de los Sistemas instituidos por otros ordenamientos

Los principales artículos de las leyes, reglamentos y circulares que le dan fuerza legal a los mecanismos del Nuevo Sistema de Ahorro para el Retiro son los siguientes:

LA CUENTA INDIVIDUAL

Art. 74.- Los trabajadores tienen derecho a la apertura de su cuenta individual de conformidad con las leyes de seguridad social, en la administradora de su elección. Para abrir las cuentas individuales, se les asignará un número de seguridad Social al ser afiliados a los institutos de seguridad social.

Las administradoras estarán obligadas a abrir la cuenta individual o aceptar el traspaso de dicha cuenta, de aquellos trabajadores que cumpliendo con las disposiciones aplicables, soliciten su apertura de cuenta. En ningún caso podrán hacer discriminación de trabajadores.

Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro

LAS SUBCUENTAS

Art. 23.- La Cuenta individual se integrará por las siguientes subcuentas:

La de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, relativa a el seguro, en la cual deberán identificarse por separado los recursos correspondientes a las cuotas por el ramo de retiro, de los recursos correspondientes a las cuotas y aportaciones por los ramos de cesantía en edad avanzada y vejez, así como de los de la cuota social;

- I. La de vivienda, y*
- II. Aportaciones voluntarias.*
- III. La de aportaciones voluntarias.*

Reglamento de la ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

SOBRE EL COBRO DE COMISIONES

Art.- 37 Las Administradoras sólo podrán cobrar a los trabajadores las comisiones con cargo a sus cuentas individuales y a las aportaciones voluntarias, que establezcan de conformidad con las reglas de carácter general que expida la comisión.

Las comisiones podrán cobrarse sobre el valor de los activos administrados, o sobre el flujo de las cuotas y aportaciones recibidas, pudiendo ser un porcentaje sobre dichos conceptos una cuota fija o una combinación de ambos. Las administradoras sólo podrán cobrar comisiones de cuota fija por los servicios que señalen en el Reglamento de esta Ley, y en ningún caso por la administración de la cuenta; a las cuentas individuales inactivas, exclusivamente les podrán cobrar comisiones sobre su saldo acumulado

Cada administradora deberá cobrar las comisiones sobre bases uniformes, sin discriminar contra trabajador alguno, sin perjuicio de los incentivos que se otorguen a los propios trabajadores por permanencia o por ahorro voluntario.

Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

ART 25.- Las administradoras que cobren comisiones sobre flujos de recursos, sólo podrán efectuar este cobro una vez que se hayan registrado en las cuentas individuales...

En el caso de administradoras que cobren comisiones sobre saldos, sólo podrán cobrar éstas cuando los recursos se encuentren efectivamente invertidos en las sociedades de inversión y se hayan registrado las provisiones diarias necesarias en la contabilidad en las sociedades de inversión.

ART. 27 Las administradoras sólo podrán cobrar comisiones por cuota fija al trabajador por la prestación de cualquiera de los siguientes servicios.

- I. Expedición de estados de cuenta adicionales a los previstos en la Ley;*
- II. Consultas adicionales a las previstas en la Ley o en este reglamento;*
- III. Reposición de documentación de la cuenta individual a los trabajadores;*
- IV. Pago de retiros programado, y*
- V. Por depósitos o retiros de la subcuenta de ahorro voluntario de los trabajadores registrados.*

Las comisiones por cuota fija que pretendan cobrar las administradoras, deberán detallarse por conceptos específicos e incluirse en la estructura de comisiones que sometan a la aprobación de la Comisión, estando condicionada su procedencia a esta aprobación. En todo caso, las comisiones por cuota fija deberán pagarse en efectivo directamente por el trabajador que solicitó el servicio.

Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

CAMBIO DE AFORE

Art.- 36 Los trabajadores podrán llevar a cabo el traspaso de sus cuentas individuales a otra administradora distinta a la que venía administrando... Los trabajadores que deseen traspasar su cuenta, deberán presentar su solicitud de traspaso a la administradora receptora (la nueva) que haya elegido

Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

ART.- 178 El trabajador podrá, una vez en un año calendario contar a partir de la última ocasión que se ejercite este derecho, solicitar directamente a la

administradora de fondos para el retiro el traspaso de los recursos de su cuenta individual a otra administradora.

(Nueva) Ley del Seguro Social.

PROCESO DE ELECCION DE AFORE

Art.- 28 Los trabajadores podrán solicitar su registro en una administradora, acudiendo directamente ante la misma, o a través de los agentes promotores que actúen por cuenta y orden de las administradoras.

ART.- 29 Los trabajadores al elegir administradora, deberán llenar la solicitud de registro, señalar la sociedad o sociedades de inversión operadas por la administradora en que desean se inviertan sus recursos, así como la promoción de

éstos que deberán invertirse en cada una de las sociedades de inversión. En las solicitudes de registro integrarán los formatos del Contrato de Administración de Fondos para el Retiro que deberá firmarse por el trabajador al presentar su solicitud.

ART.-30 En el Contrato de Administración de Fondos para el Retiro deberán constar todos los derechos y obligaciones de las partes, de conformidad con lo dispuesto por las leyes de seguridad social, la ley, este reglamento y demás disposiciones aplicables. Previamente a la firma del contrato, los funcionarios o agentes promotores de las administradoras deberán entregar a los trabajadores un folleto en el que se explique al alcance del contenido del contrato y la documentación relativa a la administradora y sociedades de inversión elegidas. En todo caso, las administradoras quedarán obligadas en términos del contrato y, en lo conducente, de la publicidad e información que le haya sido proporcionada a los trabajadores.

Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

CUENTA CONCENTRADORA

Art.- 75 El Instituto Mexicano del Seguro Social, tendrá abierta una cuenta que se denominará concentradora, en la cual se podrán depositar los recursos correspondientes a las cuotas obrero patronales, contribuciones del Estado y cuota social del seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, manteniéndose en dicha cuenta hasta en tanto se lleven a cabo los procesos de individualización necesarios para transferir dichos recursos a las administradoras elegidas por los trabajadores.

Los recursos depositados en dicha cuenta concentradora se invertirán en valores a créditos a cargo del Gobierno Federal, y otorgarán el rendimiento que determinará la Secretaría de Hacienda y Crédito Público misma que establecerá las demás características de esta cuenta.

Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro

APORTACIONES VOLUNTARIAS

Art.- 51 Las Aportaciones voluntarias podrán ser efectuadas de una manera directa por los trabajadores o a través de sus patrones, en la administradora de su cuenta individual o en una entidad receptora.

En ningún caso los agentes promotores a que se refiere el artículo 28 de este reglamento podrán recibir pagos de aportaciones voluntarias.

Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

REQUISITOS PARA OBTENER UNA PENSION

A) *Tener 60 años de edad, para obtener una pensión por cesantía en edad avanzada o:*

B) *Tener 65 años para obtener una pensión por vejez, y haya cubierto 1,250 semanas de cotización ante el IMSS. El pensionado podrá elegir la modalidad en la que desea recibir sus ahorros para el retiro. Existen dos:**

- *Renta vitalicia, la cual contratará con una aseguradora a través de su AFORE, comprometiéndose ésta a pagar una mensualidad durante todo el tiempo que el trabajador retirado viva*
- *Retiro programado, el cual será otorgado al pensionado por la propia AFORE, fraccionando el monto de los recursos de su cuenta en mensualidades.*

Asimismo, el seguro de sobrevivencia, lo contratará todo pensionado por riesgos de trabajo, por invalidez, por cesantía en edad avanzada o por vejez, con cargos a los recursos de la suma, adicionada a los recursos de la cuenta individual a favor de los beneficiarios para otorgarles la pensión, ayudas asistenciales y demás prestaciones en dinero previstas en los respectivos seguros, mediante la renta que se les asignará después del fallecimiento del pensionado, hasta la extinción legal de las pensiones.

El trabajador cesante podrá retirar en una sola exhibición sus recursos de la cuenta individual, en caso de que no cumpla con las 1,250 semanas de cotización establecidas para adquirir una pensión.

En caso de que el monto ahorrado por el trabajador no alcance para obtener una mensualidad, en una renta vitalicia o retiro programado, el Estado le garantizará una pensión equivalente a un salario mínimo, la cual se actualizará de acuerdo al INPC (Índice Nacional de Precios al Consumidor)

Fuente: CONSAR Boletín informativo SAR No. 8 Septiembre- Octubre 1996

2.5 Comentarios

La aparición del Nuevo Sistema de Pensiones, como ya se mencionó surgió por la necesidad de resolver una serie de problemas que se habían venido suscitando a través de los años, no había otra alternativa que cambiar el anterior sistema por el actual. La incursión de este sistema puede funcionar con efectos positivos obviamente apegados a la realidad del país, ya que se cuenta con la experiencia exitosa de este mismo sistema en otras naciones. Se debe considerar además que el éxito que se ha tenido en estos lugares ha sido gracias a la participación de gente capacitada, profesional y con ética que han coadyuvado con el gobierno y otras instituciones para el logro de los objetivos planteados. De igual manera se espera contar con gente profesional para tener el mismo éxito en México, donde Administradores, contadores, economistas y abogados, quienes son los profesionistas que cuentan con el perfil para participar en este sistema de pensiones y podrán mostrar sus aptitudes y conocimientos, sacando adelante este nuevo sistema de pensiones para que no sólo los trabajadores tengan beneficios, sino la misma nación.

Quizá en México la situación socioeconómica política ha sido muy difícil en los últimos años por problemas de la devaluación del peso, la inflación, la inseguridad, problemas políticos entre otros y que quizá por ello no se logre al cien por ciento los resultados esperados y es aquí donde las autoridades competentes tienen que esmerarse para no sólo sacar adelante el Nuevo Sistema de Pensiones, sino que cortar de raíz una serie de problemas que en el país existen.

Es importante destacar que este proyecto está respaldado por el gobierno federal y que de ninguna manera el ahorro de los trabajadores se verán afectados ante ninguna situación, de lo contrario los trabajadores perjudicados podrán acudir ante la CONDUSEF (Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros) antes CONSAR, para recibir asesoría jurídica especializada.

Como se vio en el capítulo anterior las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES) se van a encargar única y exclusivamente de la administración de las cuentas individuales, pero los fondos recaudados de las aportaciones de los trabajadores serán invertidas en el mercado de valores por las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES), de las cuales se explicará su funcionamiento y composición en el siguiente capítulo.

CAPITULO III

3 SOCIEDADES DE INVERSION ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO.

3.1 SOCIEDADES DE INVERSION

Ya se comentó en el anterior capítulo el funcionamiento de las administradoras de Fondos para el Retiro y se sabe que son esas instancias quienes administrarán los recursos de los trabajadores, pero la parte de las inversiones en el mercado de valores le compete a las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro las cuales han sido el vehículo que ha permitido el acceso al mercado de valores a pequeños y medianos inversionistas, proporcionándoles una rentabilidad atractiva en condiciones de bajo riesgo y alta liquidez. La evolución de los mercados financieros ha estado acompañada de la incorporación de nuevas y cambiantes figuras de inversión en materia de instrumentos financieros. Sin embargo, en relación con el desarrollo de las sociedades de inversión en el ámbito financiero mexicano, no es sino hasta la década de los 80's cuando éstas observan un importante dinamismo, auspiciado por la incidencia de factores que favorecieron la evolución del sistema financiero mexicano, a saber:

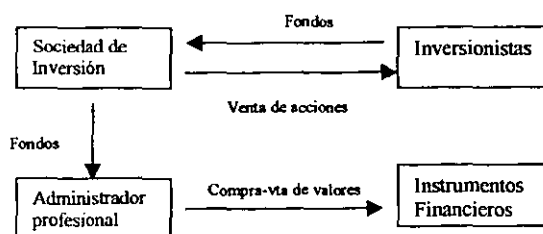
1. El cambio estructural en El Sistema Financiero Mexicano.
2. La mayor competencia interna.
3. La búsqueda por parte del público inversionista de nuevas alternativas para canalizar su ahorro.

Como consecuencia de estos aspectos, el crecimiento de las Sociedades de Inversión en México han manifestado un incremento de activo en casi 50 veces de los observados a mediados de los 80's.

3.1.1 CONCEPTO

Las Sociedades de Inversión son instituciones cuyo objetivo primordial es la diversificación de los riesgos mediante la inversión en una cartera compuesta por diferentes valores. Están orientadas al análisis de alternativas de inversión de fondos que colectivos que reúnen todas las características y la estructura jurídica de las Sociedades Anónimas, contemplada por la Ley General de Sociedades Mercantiles. Se trata de instituciones especializadas en la administración de inversiones, que concentran recursos financieros provenientes de numerosos inversionistas interesados en formar e incrementar su capital, invirtiéndolo a cuenta y beneficio de éstos, entre un amplio y selecto grupo de valores. Teóricamente hablando, una Sociedad de Inversión es una institución financiera que obtiene fondos de un vasto número de inversionistas a través de la venta de acciones, de tal manera que cada inversionista es un socio de la Sociedad. Estos fondos son agrupados en un fondo bajo la gestión de un administrador profesional, quien adquiere valores y activos financieros para el beneficio de todos los tenedores de títulos de la sociedad. Aún cuando en la práctica en el contexto de la nueva economía globalizada, las inversiones en los fondos pueden ser hechas por grandes o pequeños ahorradores a Sociedad de inversión existe primordialmente para ofrecer al pequeño ahorrador un medio para diversificar el portafolio que para él resultan imposibles de realizar.

INTEGRACION DE UNA SOCIEDAD DE INVERSION



Las características distintivas de estos instrumentos financieros son las siguientes:

1. **Diversificación.** A través de la distribución del portafolio de inversión en diferentes instrumentos, se reducen los riesgos asociados en la adquisición de valores y se procura la optimización de los rendimientos. Se suman las aportaciones de diferentes accionistas en un fondo común. Los gastos, los ingresos o pérdidas se reparten proporcionalmente entre los tenedores de los títulos.
2. **Administración profesional.** Mediante la contratación de personal especializado, que realizan análisis y estudios respecto a los valores que forman la cartera.
3. **Economías de escala.** Con una misma estructura de costos administrativos y operativos, se puede atender a un mayor volumen de inversionistas, abatiendo los costos a favor tanto para los inversionistas, como para los administradores del fondo. Es muy claro que éstos pueden conseguir tasas más competitivas por el dinero reunido de varios inversionistas.
4. **Seguridad.** Existe un marco jurídico suficiente, que permite a los inversionistas tener mayor certeza sobre el resguardo y adecuado control de su patrimonio.
5. **Facilidad de acceso.** Para el pequeño y mediano inversionista, la existencia de las Sociedades de Inversión les permite tener fácil acceso a los instrumentos del mercado de dinero y capitales, sin tener que incurrir en grandes inversiones.
6. **Facilidad de manejo.** Permite concertar en una sola estructura administrativa, el manejo de todo lo relativo a impuestos, comisiones, gastos de operación y otras erogaciones.

En síntesis, la existencia de las sociedades de inversión, genera cierta ventaja tanto para los pequeños y medianos inversionistas, como para las instituciones financieras autorizadas para ofrecer el servicio para fondos de inversión.

3.1.2 PARTICIPANTES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION

Los Participantes involucrados en la estructura operativa de las Sociedades de inversión se distinguen bajo los siguientes rubros:

- 1.-Autoridades reguladoras y de control.
 - Comisión Nacional de Valores.
 - Bolsa Mexicana de Valores
- 2.-Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión
- 3.-Sociedades Valuadoras Independientes.
- 4.-Público Inversionista.
- 5.-Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles

Autoridades Regulatorias:

-Comisión Nacional de Valores. Las principales funciones de la CNV, en relación con las sociedades de inversión son:

- a) Autorizar la constitución de las Sociedades de Inversión.
- b) Autorizar la constitución de las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.
- c) Autorizar la constitución de las Sociedades Valuadoras Independientes.
- d) Vigilar la operación, administración y valuación de las Sociedades de Inversión, de acuerdo a los criterios establecidos en la LSI y circulares respectivas¹
- e) Recibir en forma mensual información financiera de las Sociedades, verificando su contenido y apego a las normas establecidas.
- f) Vigilar las sanas practicas de las Sociedades para con los inversionistas.
- g) Vigilar que los procedimientos de valuación se realicen con apego a las circulares y disposiciones establecidas.
- h) Orientar la regulación de las Sociedades de Inversión hacia un marco que permita se desarrollo y crecimiento del mercado de valores.

-Bolsa Mexicana de Valores: La participación de la Bolsa Mexicana de Valores, en los últimos años ha sido trascendente para impulsar el crecimiento de las Sociedades de Inversión en México, al constituirse junto con la Asociación Mexicana de Intermediarios bursátiles y la propia Comisión Nacional de Valores, en arquitectos de la nueva estructura y filosofía de operación de las Sociedades, al promover la

¹ La serie 12 de circulares, son emitidas por CNV para regular las Sociedades de Inversión y sus participantes.

incorporación de nuevo marco normativo, la incorporación de nuevas alternativas de inversión y la adecuación de la figura operativa de estas instituciones.

Algunas de las funciones de la BMV son:

- a) Establecer los medios para la operación de las Sociedades inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- b) Permitir el registro y difusión del precio de las Sociedades de Inversión.
- c) Difundir los precios de los valores que forman parte de los activos de las sociedades, para que estos sirvan como base para la valuación de las acciones de las sociedades.
- d) Realizar publicaciones especializadas para la difusión de las características y cotizaciones de las sociedades.
- e) Establecer las políticas y criterios de autorregulación que orienten la operación y registro de los precios de las sociedades.

3.1.3 TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN MÉXICO

Hasta antes de realizarse las modificaciones a la ley de Sociedades de Inversión en 1992 y la aparición de la circular 1222, existían básicamente la denominación general de los siguientes tres tipos de sociedad:

- 1.- Sociedades de Inversión Comunes.
- 2.- Sociedades de Inversión de Deuda.
- 3.- Sociedades de Inversión de Capitales

Sin embargo con la aparición de las nuevas reglas de operación, se establece una clasificación en base a dos modalidades: Diversificadas y Especializadas, las cuales podrán ser comunes, de Deuda, Tipificadas o de Liquidez. Manteniéndose, independiente a estas modalidades, la figura de las Sociedades de Inversión de Capitales.

CLASIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN MÉXICO

Diversificadas	Especializadas
<p>Son aquellas que determinan sus políticas de inversión, de adquisición y selección de valores de acuerdo con las disposiciones de la circular 12-22 de la CNV, con rangos determinados, que aseguren el principio de dispersión de riesgos en la composición de su cartera</p>	<p>Son aquellas que autoregulen su régimen de inversión, de adquisición y selección de valores de acuerdo con sus prospectos de información, sin perjuicio de dar cumplimiento, a la Ley de Sociedades de Inversión y a las disposiciones aplicables.</p>
<p>Comunes: Por lo menos el 30% de su activo deberá estar invertido en acciones</p> <p>Deuda: Instrumentos de deuda, atendiendo los regímenes de inversión (ya sea de la circular, o del prospecto, dependiendo si son diversificadas o especializadas)</p> <p>Tipificadas: Las Sociedades de Inversión que se ostenten como tipificadas, ya sean como diversificadas o especializadas y que a través de su prospecto de información al público se obliguen al cumplimiento de un objetivo predominante, deberán mantener cuando menos el 60% del activo total en la clase de instrumentos cuyas características sean acordes con dicho objetivo.</p> <p>Liquidez: Las Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda, ya sea diversificadas o especializadas que ofrezcan liquidez a los inversionistas en un plazo menos de 8 días naturales, deberán mantener cuando menos el 40% de su activo total en valores de fácil realización.</p>	

3.1.4 MARCO LEGAL DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Las Sociedades de Inversión se rigen en México por un conjunto de Leyes y disposiciones que regulan y norman sus actividades. En primer término se encuentra la Ley de Sociedades de Inversión, que tiene por objeto regular la organización y el funcionamiento de estas sociedades, la intermediación de sus acciones, así como las autoridades e instituciones correspondientes. Así mismo, la Comisión Nacional de Valores, a través de la emisión de circulares y disposiciones, ejerce el control y supervisión sobre las propias sociedades.

Existen además otras disposiciones que se aplican supletoriamente, tales como:

- La Ley del Mercado de Valores
- La Legislación Mercantil
- El Código Civil para el D.F
- El código Federal de Procedimientos Civiles

3.2 DEFINICION DE SIEFORE

Se ha mencionado que el nuevo sistema de pensiones, a diferencia del sistema de reparto, contempla la inversión de los fondos de las cuentas individuales a fin de protegerlos contra la inflación y garantizar una jubilación digna a los trabajadores. Así mismo, se ha señalado que las AFORES están dedicadas exclusivamente a la administración de estas cuentas, por lo tanto serán las SIEFORES las que se encarguen de realizar las inversiones.

Una sociedad es la unión legal de varias personas para lograr un objetivo común. A las personas que se reúnen para formar una sociedad se les llama socios.

Existen diferentes tipos de sociedades en las que el objetivo común es obtener ganancias o rendimientos. Las partes del negocio que corresponden a los socios comúnmente se les llama acciones. Al dueño de acciones de una sociedad se le llama accionista.

Ahora bien una sociedad de inversión es una empresa que se crea con el único fin de invertir dinero en el mercado financiero para obtener rendimientos.

Las personas que desean participar en una sociedad de inversión compran acciones de esa sociedad, y así se convierten en accionistas de la misma. El mercado financiero no es un sitio específico, sino el conjunto de inversionistas, empresas e instituciones financieras, que compran y venden instrumentos financieros para obtener rendimientos o recursos para la inversión productiva.

Después de lo anterior se puede entonces decir, que las Sociedades de Inversión Especializada de Fondos para el Retiro, SIEFORES son:

“Son las que deben invertir los recursos en valores que garanticen el poder adquisitivo de los trabajadores.”²

² Grupo Nacional Provincial, sumario del nuevo sistema de pensiones.

“Son sociedades de inversión con sus propias características, derivadas de una diferencia esencial con otras sociedades de inversión: no invertirán ahorros voluntarios sino forzados de la masa de trabajadores, quienes por lo tanto no podrán retirar sus fondos en cualquier momento, sino sólo podrán realizar retiros en los tiempos y condiciones que fija la ley del seguro social”.³

“Mientras las AFORES administran las cuentas individuales, las SIEFORES invierten los recursos de esas cuentas para generar mas recursos.”⁴

3.2.1 CARCTERISTICAS Y FUNCIONES DE LAS SIEFORES

Las SIEFORES a pesar de estar ligadas a las AFORES, deberán tener las siguientes características:

- ❖ Personalidad jurídica y patrimonio propios y diferentes de la AFORE.
- ❖ Sus fondos pertenecerán exclusivamente a los trabajadores.
- ❖ Deberán contar con la autorización de la CONSAR para su constitución y funcionamiento.
- ❖ Deberán sujetarse a las disposiciones de la ley de los sistemas de ahorro para el retiro en lo concerniente a sus inversiones, información y publicidad.

Las SIEFORES no sólo deben estructurarse de una manera específica, sino también tienen que cumplir con determinadas funciones:

- ❖ Recibir de las AFORES los recursos del seguro de retiro y cesantía y vejez para su inversión en distintos valores que disminuyan el riesgo de la perdida del valor económico de las aportaciones.
- ❖ Para la adquisición y selección de estos valores, ellas se autoregularán de acuerdo con lo dispuesto por la ley de sociedades de inversión.
- ❖ Con el fin de informar a los trabajadores sobre las políticas de inversión y los riesgos de inversión que se corren, deberán enviarles un documento

³ Ornelas Amezcua. Norahenid. Las AFORES paso a paso.

donde estos se muestren de manera clara y concisa. Así mismo, en este documento, las SIEFORES deberán dar a conocer su situación patrimonial.

- ❖ Para la integración de su portafolios de inversión, las SIEFORES habrán de procurar la mayor seguridad y rentabilidad de los trabajadores, así como fomentar el ahorro interno y la inversión productiva.

3.3 RELACION DE LAS AFORES CON LAS SIEFORES

Las AFORES únicamente abren y administran las cuentas individuales de los trabajadores, pero no invierten los fondos o dineros que los trabajadores tengan en sus cuentas. Para que sean invertidos los recursos de los trabajadores, las AFORES deben constituir una o varias SIEFORES.⁵

Invertir significa que a diferencia del anterior SAR el nuevo sistema no garantiza al trabajador un interés mínimo del 2% anual sino que los recursos ahorrados por el trabajador pueden tener un rendimiento mayor o menor, o incluso no tener utilidades sino pérdidas. Esto dependerá del éxito mayor o menor que tengan las SIEFORES en su compra y venta de petrobonos, cetes, y acciones de empresas.

Entonces el principal objetivo de las SIEFORES es invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciban de la AFORE al mercado de valores para que éstas otorguen una mayor seguridad y obtención de una adecuada rentabilidad de dichos recursos, tendiendo a incrementar el ahorro interno y el desarrollo de un mercado de instrumentos de largo plazo acorde con el sistema de pensiones.

⁴ CONSAR, Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

3.4 DISOLUCION DE LAS AFORES Y DE LAS SIEFORES

La disolución y liquidación de las administradoras o sociedades de inversión se regirá por lo dispuesto en los capítulos X y XI de la Ley General de Sociedades Mercantiles o, según el caso, por el capítulo I del Título VII de la Ley de quiebras y Suspensión de Pagos.

En el caso de disolución de las administradoras o sociedades de inversión, la Comisión deberá tomar todas las medidas necesarias para la protección de los intereses de los trabajadores.

Antes de proceder a la disolución y liquidación de una administradora, se traspasarán las cuentas individuales a la cuenta concentradora prevista en el artículo 75 de la Ley de Sistemas de Ahorro para el Retiro, durante el plazo que determine el reglamento de la misma. El traspaso de estas cuentas a una administradora, se realizará de conformidad con las disposiciones de carácter general que expida la Comisión, salvaguardando los derechos de los trabajadores, sin perjuicio del derecho de éstos para elegir la administradora y la sociedad de inversión a la que se traspasará su cuenta individual.

3.5 REQUISITOS PARA SU FUNCIONAMIENTO

Para organizarse y operar como sociedades de inversión se requiere organización de la comisión que será otorgada discrecionalmente, oyendo previamente la opinión de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, a los solicitantes que presenten respuestas viables económica y jurídicamente, que satisfagan los siguientes requisitos:

- I. Presentar la solicitud respectiva así como el proyecto de estatutos sociales;
- II. Presentar un programa general de operación y funcionamiento de la sociedad que cumpla con los requisitos que establezca la comisión; y

⁵ Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, Art. 39

- III. Las escrituras constitutivas de las sociedades de que se tratan, así como sus reformas, deberán ser aprobadas por la comisión. Una vez aprobada la escritura o sus reformas deberán inscribirse en el registro público de comercio. En todo caso, deberán proporcionar a la comisión copia certificada de las actas de asamblea, cuando proceda, testimonio notarial en el que conste la protocolización de las mismas.

Además las SIEFORES, para su funcionamiento deberán cumplir con lo siguiente:

- I. Deberán ser sociedades anónimas de capital variable y utilizar en su denominación, o a continuación de ésta la expresión “Sociedad de Inversión Especializada de Fondos para el Retiro” o su abreviatura “SIEFORE”;
Las Sociedades de inversión no deberán utilizar en su denominación, expresiones en idioma extranjero o el nombre de alguna asociación religiosa o política, ni utilizar símbolos religiosos o patrios que sean objeto de devoción o culto público
- II. El capital mínimo exigido de las sociedades estará íntegramente suscrito y pagado, y será el que establezca la Comisión mediante disposiciones de carácter general.
Dicho capital estará representado por acciones de capital fijo que sólo podrán transmitirse previa autorización de la Comisión.
- III. Su administración estará a cargo de un Consejo de Administración en los términos que establece esta ley.
- IV. Únicamente podrán participar en el capital social fijo de las sociedades de inversión, la administración que solicite su constitución y los socios de dicha administradora. En ningún caso la participación accionaria de las administradoras en el capital fijo de las sociedades de inversión que operen podrá ser inferior al 99% de la parte representativa del capital social fijo;
- V. Únicamente podrán participar en su capital social variable los trabajadores que inviertan los recursos de las cuentas individuales

previstas en las leyes de seguridad social así como las administradoras conforme a lo dispuesto en los artículos 27 y 28 de la Ley de Sistemas de Ahorro para el Retiro.

- VI. Podrán mantener acciones en tesorería, que serán puestas en circulación en la forma y términos que señale el consejo de administración;
- VII. En caso de aumento de capital, las acciones se pondrán en circulación sin que rija el derecho de preferencia establecido por el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles; y
- VIII. Podrán adquirir las acciones que emitan, procediendo a la disminución de su capital variable de inmediato.

3.6 REGIMEN DE INVERSION

El régimen de inversión es el conjunto de lineamientos y restricciones que establece la autoridad, para definir los instrumentos financieros y los límites máximos y mínimos en los que las SIEFORES deben invertir, para no exponer los recursos de los trabajadores a riesgos financieros indeseables.

El régimen de inversión deberá otorgar la mayor seguridad y la obtención de una adecuada 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 instrumento de largo plazo, acorde con el sistema de pensiones. A tal efecto, proveerá que las inversiones se canalicen con mayor fuerza, a través de su colocación en valores, a fomentar:

- ❖ La actividad productiva nacional;
- ❖ La mayor generación de empleos;
- ❖ La construcción de vivienda;
- ❖ El desarrollo de infraestructura; y
- ❖ El desarrollo regional.

Las sociedades de inversión deberán operar con valores y documentos a cargo del Gobierno Federal y aquellos que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios.

El régimen de inversión se sujetará a lo dispuesto por las reglas de carácter general que expida la comisión, oyendo previamente la opinión del Banco de México, de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del comité consultivo y de vigilancia, así como a los siguientes:

- I. El 100% de su activo total deberá estar representado por efectivo y valores; y
- II. La cartera de valores de las sociedades de inversión estará integrada por los siguientes instrumentos⁶:
 - a) Instrumentos emitidos o avalados por el gobierno federal;
 - b) Instrumentos de renta variable;
 - c) Instrumentos de deuda emitidos por empresas privadas;
 - d) Títulos de deuda emitidos aceptados o avalados por instituciones de banca múltiple o de banca de desarrollo;
 - e) Títulos cuyas características específicas preserven su valor adquisitivo conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor; y
 - f) Acciones de otras sociedades de inversión, excepto sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro.

Los valores a los que se refieren los incisos c),d) y e), deberán estar calificados por una empresa calificadora de valores autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Tratándose de los valores a los que se refieren el inciso b) sólo podrán ser adquiridos por las sociedades de inversión, aquéllos emitidos por empresas de reconocida solidez, solvencia y bursatilidad de acuerdo a los criterios que a tal efecto expida el Comité de Análisis de Riesgos.

⁶ Vid Infra Capítulo 4

Sin perjuicio de lo anterior, el Comité de Análisis de Riesgos podrá prohibir la adquisición de valores de los referidos en los incisos b), c), d), e) y f), cuando a su juicio representen riesgos excesivos para la cartera de las sociedades de inversión. Asimismo, el Comité de Análisis de Riesgos podrá emitir reglas para recomponer la cartera de las sociedades de inversión cuando ciertos valores que las integren dejen de cumplir con los requisitos establecidos. El propio comité, fijará el plazo en que las sociedades de inversión deben recomponer su cartera de valores.

La Comisión queda facultada para establecer límites a las inversiones cuando se concentren en un mismo ramo de la actividad económica o se constituyan riesgos comunes para una sociedad de inversión.

Las Sociedades de Inversión que incumplan en el régimen de inversión autorizado, deberán recomponer su cartera en el plazo que fije la Comisión, oyendo la opinión del Comité de Análisis de riesgos el que no podrá ser mayor de seis meses, a fin de ajustarse al régimen ordenado por la Ley de Sistemas de Ahorro para el Retiro.

3.7 COMITE DE INVERSION

Cada SIEFORE contará con un Comité de Inversión que decida como operar su cartera de valores:

- En que instrumentos financieros invertir y en qué proporción.
- Cuándo comprar y cuándo vender.
- Administrar el riesgo financiero

El Comité de Inversión buscará obtener la mezcla de instrumentos financieros que permita el mayor rendimiento posible, con el menor riesgo en beneficio de sus accionistas.

El comité de inversión está conformado por los miembros del consejo de administración de la AFORE que son un grupo de personas con amplio experiencia

en inversiones y que tiene como función principal decidir en qué instrumento financiero, de los autorizados por la CONSAR, invertirá la SIEFORE el dinero de los accionistas.

El Comité de Inversión de una SIEFORE debe reunirse por lo menos una vez al mes para establecer las estrategias de inversión.

3.8 COMITÉ DE ANÁLISIS DE RIESGOS

El Comité de Análisis de Riesgos 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.

Dicho Comité estará integrado por tres representantes de la Comisión, uno de los cuales a designación de ésta, lo presidirá, dos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dos del Banco de México, dos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y dos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

3.9 COMITÉ DE VALUACION

La valuación de los documentos y valores susceptibles de ser adquiridos por las Sociedades de Inversión, se sujetará a los criterios técnicos de valuación que establezca un Comité de Valuación, el cual estará integrado por tres representantes de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, uno de los cuales, a designación de ésta, lo presidirá, dos de la Secretaría d Hacienda y Crédito Público, dos del Banco de México, dos de la Comisión y dos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. Dicho Comité 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.

3.10 PROSPECTO DE INFORMACION

Las administradoras podrán operar varias sociedades de inversión las que tendrán una composición de su cartera distinta atendiendo a diversos grados de riesgo. Los trabajadores, tendrán el derecho de elegir a cuales de las sociedades de inversión que opere la administradora que les lleve su cuenta, se canalizarán sus recursos.

Sin perjuicio de lo anterior, las administradoras están obligadas a operar, en todo caso una sociedad de inversión cuya cartera estará integrada fundamentalmente por los valores cuyas características específicas preserven el valor adquisitivo del ahorro de los trabajadores a que se refiere el artículo 43, fracción II, inciso e) de esta ley así como por aquellos otros que a juicio de la junta de gobierno se orienten al propósito mencionado.

Las sociedades de inversión elaborarán prospectos de información al público inversionista, que revelen razonablemente la situación patrimonial de la administradora que opere a la sociedad de inversión de que se trate, así como la información relativa a las políticas de inversión que seguirá dicha sociedad de inversión.

Las secciones que integran un prospecto de información son:

- Datos de la Sociedad de inversión (nombre, tipo, fechas de constitución y de autorización).
- Datos generales de la AFORE que opera a la SIEFORE (nombre, domicilio, capital social y fechas de constitución y de autorización).
- Nombre de las personas que integran su consejo de administración y comité de inversión.
- Políticas de inversión (objetivos de la inversión, administración de riesgos y liquidez).

- Régimen de inversión (instrumentos financieros en que invertirán y los límites máximos y mínimos a que se sujetarán).
- Políticas de operación (precio y plazo de liquidación de las operaciones de compraventa de sus acciones, tiempo de permanencia obligatoria, comisiones que cobra la AFORE, forma de valuación y régimen de recompra).
- Régimen fiscal (impuestos que afectan a sus inversiones).
- Disponibilidad de la información sobre sus cartera de valores.
- Advertencias generales a los trabajadores.

3.11 COMO ELEGIR UNA SIEFORE

Durante el primer año de operación, cada AFORE debió operar solamente una SIEFORE, cuya cartera de valores debe estar integrada fundamentalmente por instrumentos que preserven el poder adquisitivo de los ahorros para los trabajadores.

Las AFORES deben proporcionar, a través de sus agentes promotores, toda la información relacionada con las características de su SIEFORE, mediante un prospecto de información y un folleto explicativo.

A dos años de la irrupción de las AFORES éstas pueden operar más de una SIEFORE. Para conocer las características de cada una de ellas y decidir en cuál SIEFORE se invertirá los ahorros de los trabajadores y qué proporción se destinara a cada una de ellas, los aforesados podrán consultar los prospectos de información respectivos.

Cuando las AFORES administren más de una SIEFORE los trabajadores podrán elegir en cuál invertir considerando los siguientes puntos:

- La rentabilidad o ganancias esperadas de las SIEFORE, analizando los rendimientos que se obtuvieron en el pasado.

- Los instrumentos financieros que forman su cartera de valores, ya que estos tienen diversas posibilidades de obtener ganancias y diferentes niveles de riesgo.
- Las políticas de diversificación de las SIEFORES; es decir, la variedad de instrumentos financieros en que invierte.
- La seguridad en la administración de las inversiones, considerando la experiencia y profesionalismo de la AFORE que la opera.

El objetivo fundamental de las AFORES es que sus SIEFORES sean rentables; para ello buscan que el rendimiento de las inversiones que realizan sea el mayor posible con el menor riesgo, de acuerdo con las condiciones que existan en el mercado financiero.

Las SIEFORES compiten entre sí tratando de obtener la mayor rentabilidad, de tal forma que puedan atraer al mayor número de trabajadores posible.

Las SIEFORES buscarán minimizar el riesgo de sus inversiones, es decir, la probabilidad de llegar a tener pérdidas. Para ello, su comité de inversión procurará que su cartera de valores esté adecuadamente diversificada y que sus instrumentos de inversión sean de la mayor calidad.

Las AFORES deben tener especial interés en que las SIEFORES que administren obtengan el mayor rendimiento posible con el menor riesgo para:

- Proteger el ahorro de los trabajadores y seguir contando con su preferencia.
- Atraer a otros trabajadores.
- Proteger su propio capital que por ley está invertido en las SIEFORES que operan.

3.11 PROHIBICIONES DE LAS SIEFORES

Las Sociedades de Inversión tienen las siguientes prohibiciones:

- I. Emitir obligaciones;
- II. Recibir depósitos de dinero;
- III. Adquirir inmuebles;
- IV. Dar u otorgar garantías o avales, así como grabar de cualquier forma su patrimonio salvo lo dispuesto por la Ley de Sistemas de Ahorro para el Retiro;
- V. Adquirir o vender las acciones que emitan a precio distinto al que resulte de aplicar los criterios que de a conocer el comité de evaluación;
- VI. Practicar operaciones activas de crédito, excepto prestamos de valores y reportos sobre valores emitidos por el gobierno federal, así como valores emitidos, aceptados o avalados por instituciones de crédito, los cuales se sujetaran a las disposiciones de carácter general que expida el Banco de México. Tratándose de operaciones de reporto o de prestamos de valores, que en su caso se autoricen, las sociedades de inversión únicamente podrán actuar como reportadoras o prestamistas;
- VII. Obtener préstamos o créditos, salvo aquellos que reciban de instituciones de crédito intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior, para satisfacer la liquidez que requiera la operación normal de acuerdo a lo previsto en la Ley de Sistemas de Ahorro para el Retiro. La obtención de estos prestamos y créditos se sujetarán a las disposiciones de carácter general que expida el Banco de México. A propuesta de la comisión;
- VIII. Adquirir el control de empresas;
- IX. Celebrar operaciones en corto, con títulos opcionales, futuros y derivados y demás análogas a éstas, así como cualquier tipo de operación distinta a compraventa en firme de valores, salvo cuando lo autorice el Banco de México a propuesta de la comisión;

- X. Celebrar operaciones que de manera directa o indirecta tengan como resultado adquirir valores, por más de un 5% del valor de la cartera de las sociedades de inversión de que se trate, emitidos o avalados por personas físicas o morales con quienes tengan nexos patrimoniales o de control administrativo;
- XI. Adquirir valores extranjeros de cualquier genero, etc.

3.12 Comentarios

Las sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro son el punto medular de este trabajo de tesis ya que como se ha mencionado son estas instancias las que se van a encargar de invertir los recursos de los ahorradores en el mercado financiero y hasta cierto punto de ellas dependerá el logro de mayores rendimientos.

Además las SIEFORES son la parte innovadora en el nuevo sistema de pensiones ya que antes no existía la inversión de los recursos en el mercado de valores, cosa que con el nuevo sistema los ahorradores podrán, dependiendo de las oportunidades que se presenten en el mercado financiero, obtener mayores ganancias, aunque cabe destacar que también podrán tener pérdidas cuando los recursos sean invertidos en instrumentos de alto riesgo como pueden ser las acciones de renta variable y será aquí donde el trabajador tendrá que decidir si quiere mayor seguridad y relativamente menos ganancia o arriesgarse un poco más para lograr acrecentar más rápido su fondo de pensiones, pero con mayores riesgos de no ganar. Por ejemplo si baja el precio de las acciones en las que fueron invertidos sus recursos. La inversión en acciones de renta variable y en general la inversión de los recursos en el mercado financiero es una nueva opción que antes no estaba al alcance de los trabajadores

Quizá haya algunas confusiones para los trabajadores en cuanto a las inversiones y las diferentes opciones que existen para que se inviertan sus ahorros,

pero como ha sucedido en Chile y otros países, poco a poco los trabajadores se decidirán por lo que más convenga a sus intereses y a sus expectativas.

El nuevo sistema de pensiones implica el derecho de elegir (AFORE, SIEFORE), pero también la necesidad de que la gente se capacite para elegir lo que más le convenga e impedir que sean engañados. Así también implica que las personas que coadyuvan en este sistema sean las adecuadas cumpliendo con el perfil que el puesto así lo exija para que el sistema funcione adecuadamente para beneficio de todas las partes interesadas.

Uno de los problemas más importantes a los cuales el nuevo sistema de pensiones tiene que hacer frente es a la inflación, que es un fenómeno económico que tiene amplia repercusión dentro de la población deteriorándole los intereses y originando un decremento gradual en el poder de compra.

Los recursos de los trabajadores, administrados por las AFORES e invertidos por las SIEFORES fueron colocados en el primer año de vigencia del nuevo sistema, en valores gubernamentales con un rendimiento mayor a la inflación, pero como ya mencionamos, en los años subsecuentes los ahorros de los trabajadores podrán ser invertidos en instrumentos de mayor riesgo y es aquí donde la inflación juega un papel muy importante convirtiéndose en el principal enemigo de las futuras pensiones de millones de mexicanos.

Ahora con La AFORES, se hace aún más necesario y urgente reducir los niveles de inflación, ya que de lo contrario los trabajadores no sólo sufrirán la angustia de la estrechez del gasto cotidiano, sino que también la aflicción de que les afectará en sus pensiones.

De 1997, que fue cuando las AFORES aparecieron por primera vez, al cierre del segundo bimestre de 1999, la rentabilidad promedio real, es decir, la ganancia de los fondos por encima de la inflación se ubicó en 8.65%, que si lo comparamos con el porcentaje de rendimiento de una cuenta bancaria es muy similar.

Ahora bien la cartera total de las SIEFORES al cierre del segundo bimestre de 1999 ascendió a 72,199.0 millones de pesos, de los cuales el 62.8% estuvieron invertidos en bondes, que son instrumento emitidos y avalados por el gobierno federal, el 3.1 % en instrumentos de empresas privadas y bancarias y el resto en algunos otros instrumento avalados por el gobierno federal. Por lo anterior se puede ver que al mes de Abril de 1999 la mayor parte de los recursos estuvo invertida en instrumentos de poco riesgo, que quizá no tuvieron un rendimiento alto, pero hubo seguridad en los recursos; y la menor parte (3.1%) fue invertida en títulos de empresas privadas a los cuales se les llama de renta variable, ya que otorgan una retribución variable, la cual está condicionada a las políticas y los resultados financieros de la empresa que los emitió, y a la oferta y la demanda de sus documentos en el mercado. Por tanto sólo un pequeño porcentaje de los recursos estuvo en riesgo.

CAPITULO IV

EL MERCADO MEXICANO DE VALORES

4.1 CONCEPTO DE MERCADO DE VALORES

Como ya se sabe las Sociedades de Inversión Especializados de Fondos para el Retiro (SIEFORES) invierten los recursos de los trabajadores en el Mercado de Valores, para lo cual se considera conveniente ampliar en este capítulo todos aquellos conceptos que nos den una mayor idea de cuáles son las funciones del Mercado de Valores y de qué manera operan las SIEFORES en éste.

En primer lugar, es necesario describir al mercado como uno de los principales elementos del sistema capitalista, en el que ocurren las diversas transacciones de compra y venta de bienes, servicios y factores productivos. Es ahí donde se manifiesta la oferta, la demanda y el precio de todo lo que se compra y vende.

Cabe mencionar que existen varios tipos de mercados, pero el que interesa conocer es el mercado de valores, el cual podemos conceptualizar de la siguiente manera:

“El Mercado de valores, es aquel mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el registro nacional de valores y aprobados por la bolsa mexicana de valores, la oferta en este mercado esta conformada por el conjunto de títulos emitidos tanto por el sector público como por el sector privado.”¹

Y la demanda está constituida por los fondos disponibles para la inversión, tanto de personas físicas como morales.

¹ Mochón, Francisco. Economía, Teoría y Política. 3ª ed.

Una de las formas de captar financiación que tienen las empresas es acudir a la Bolsa, emitiendo títulos que son comprados y/o vendidos en ésta. La Bolsa es un mercado (de valores o títulos) donde la oferta viene dada por las emisiones de nuevos valores y los deseos de venta de títulos ya existentes, y la demanda está constituida por los deseos de compra de tales valores.

A la Bolsa, acuden los ahorradores con la intención de colocar su dinero a cambio de una determinada rentabilidad o de la posibilidad de una plusvalía, y los que habiendo invertido ya en un período anterior desean desprenderse de los valores ya adquiridos. Estas ventas pueden deberse a varias razones: consolidar una plusvalía ya obtenida (cuando el precio de venta sea superior al de compra), desprenderse de una inversión poco productiva y cambiarla por otra más interesante, o consolidar una pérdida ante el temor de que el precio de venta sea cada vez menor que el de compra. Aunque el objeto de la negociación es muy amplio: (activos financieros, oro, metales u otros bienes), los más importantes son los primeros, esto es, acciones, obligaciones y efectos públicos.

Como más adelante se mencionará, los títulos que se emiten pueden ser de renta fija o renta variable. Los de renta fija (obligaciones, bonos bancarios y deuda pública) no son sino un préstamo con promesa de devolución del principal, más una renta fija en un plazo determinado. Los valores de renta variable (acciones) carecen de la seguridad de una renta futura, pero tienen la posibilidad de un mayor rendimiento.

El papel de las expectativas sobre lo que pueda ocurrir en el futuro es fundamental para entender el funcionamiento de la Bolsa. La buena marcha de la economía nacional e internacional, lo que ocurra en otras bolsas, las posibles intervenciones o actuaciones gubernamentales o la evolución de las empresas que cotizan determinan los deseos de compra y venta, y generan en su caso, efectos de autoalimentación.

4.2 FUNCIONES DEL MERCADO DE VALORES

El mercado de valores se divide en mercado primario y secundario y cada uno tiene sus diferentes funciones

El mercado primario, es de distribución y, lo constituyen las colocaciones nuevas resultantes de aumentos de nuevos recursos en el capital de las empresas, esta colocación se realiza a través de la oferta pública, dándose a conocer públicamente en forma explícita y detallada en un prospecto o folleto autorizado por la comisión nacional de valores, en el que se proporciona la información básica de la empresa y las características de la emisión.

La oferta pública, es el ofrecimiento público de una nueva emisión de valores que se realiza por algún medio de comunicación masiva, con el objeto de suscribir y enajenar valores. Deben estar autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y la Bolsa Mexicana de Valores.

. El mercado secundario, donde las transacciones no aportan recursos nuevos a las empresas, sólo constituye un cambio de manos en los valores que se encuentren en el poder del público inversionista.

Esta transferencia de valores se realiza a través de los intermediarios profesionales, esto es, la casa de bolsa. Este mercado da oportunidad de que los mercados ofrezcan liquidez, es decir, que exista la facilidad de que mediante la venta de valores puedan convertirse en dinero efectivo, permitiendo al inversionista nuevamente tener dinero en sus manos para participar en otro instrumento de inversión.

En todo mercado de valores hay que distinguir entre el mercado primario o de emisión y el mercado secundario o de negociación. En el mercado primario se canaliza el ahorro hacia la inversión y se instrumenta a través de títulos y sus valores(públicos y privados. El mercado secundario tiene como finalidad potenciar el

mercado primario dándole liquidez. Los que han invertido en el mercado primario pueden vender sus participaciones en el secundario sin ocasionar molestias a la actividad de las sociedades.²

4.3 INSTITUCIONES QUE PARTICIPAN EN EL MERCADO DE VALORES

- **Regulación, vigilancia y fomento**
 - Secretaría de Hacienda y Crédito Público
 - Banco de México
 - Comisión Nacional de Valores
- **Intermediación**
 - Casas de Bolsa
 - Especialistas bursátiles
- **Bolsa de Valores**
 - Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V
- **Sociedades de Inversión**
 - Comunes
 - De renta fija
 - De capitales
 - Operadoras de Sociedades de Inversión
- **De apoyo**
 - Indeval S.A de C.V
 - Academia Mexicana de derecho Bursátil
 - Instituto Mexicano del mercado de capitales A.C
 - Asociación Mexicana de Casas de Bolsa
 - Fondo de Contingencia

La Comisión Nacional de Valores es un organismo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que en los términos de la Ley de Mercado

² M. Rodríguez, Rita. Mercado de Divisas y Mercado de Dinero. Editorial, Mc Graw Hill, España 1990. Pp. 506.

de Valores y de sus disposiciones reglamentarias. Se encarga de regular el mercado de valores y de vigilar la debida observancia de tales ordenamientos.

4.4 CONCEPTO Y FUNCION DE DINERO

Es junto con el capital y la especialización el tercer aspecto de la vida moderna, sin él sería imposible nuestra división del trabajo e intercambios actuales. Es el medio de cambio o el medio para pagar nuestros gastos.

El dinero es un medio de cambio generalmente aceptado por la colectividad para la realización de transacciones y la cancelación de deudas, y que evita el trueque.

El dinero desempeña principalmente cuatro funciones:

- Medio de cambio
- Unidad de cuenta
- Depósito de valor
- Patrón de pago diferido

1.- El dinero es un medio de cambio generalmente aceptado por la colectividad para la realización de transacciones y la cancelación de deudas y que, por tanto, evita el trueque directo. El dinero facilita el intercambio porque elimina la necesidad de que exista una doble coincidencia de deseos: con dinero no es necesario que el vendedor encuentre un comprador que tenga lo que desea y que quiera lo que quiere. De esta forma se reducen los costos asociados a toda transacción.

2.- El dinero se usa también como unidad de cuenta, entendiéndose por tal aquella en la que se fijan los precios y se llevan las cuentas. Se utiliza como unidad porque sirve de medida de valor, esto es, para calcular cuánto valen los diferentes bienes y servicios.

3.- Asimismo, el dinero es un depósito de valor. El dinero no sólo es un medio para realizar transacciones sino también un activo financiero que sirve de depósito de valor. El dinero es una forma de mantener riqueza y, de hecho, tanto las familias como las empresas suelen conservar parte de sus patrimonios en forma de dinero. Es de destacar, sin embargo, que el poder de compra del dinero, es decir, la cantidad de bienes y servicios que con él se puede comprar, varía cuando se altera el nivel general de precios. Así, durante periodos de inflación el poder de compra del dinero disminuye. Resulta, además, que una persona que guarda el dinero no gana interés, por lo que la riqueza no se mantendrá generalmente en esta forma, a excepción de una cantidad relativamente pequeña para atender a los gastos esenciales derivados de la necesidad de realizar transacciones y cubrir usos imprevistos.³

No debe olvidarse que existe toda una gama de activos financieros que también actúan como depósito de valor y que tiene una mayor rentabilidad que el dinero. En este sentido el dinero puede conceptualizarse como un activo financiero de valor nominal constante, garantizado por la ley en el caso del dinero legal. Rendimiento nominal nulo y liquidez plena.

4.5 MERCADO DE DINERO

El mercado de dinero responde básicamente a la necesidad que tiene el gobierno federal de financiar su gasto corriente y las empresas de financiar su capital de trabajo.

Los mercados de dinero comercian dinero e instrumentos financieros de corto plazo con la suficiente liquidez para ser considerados pseudomonedas. El vencimiento de estos instrumentos rara vez excede a un año, aunque en los mercados de dinero de Estados Unidos de América se considera como parte de él instrumentos con plazos hasta de cinco años.

³ Ramírez Gómez, Ramón. La Moneda, el crédito y la banca a través de la concepción Marxista y de las teorías subjetiva. Ed. UNAM. Cuarta ed. México, D.F. 1984. Pp. 410.

Los instrumentos de inversión en este mercado se clasifican en tres grandes categorías:

- ❖ Mercado a descuento.
- ❖ Mercado a precio.
- ❖ Mercado de coberturas cambiarias.

En el mercado a descuento, el precio de compra de los instrumentos de inversión está determinado a partir de una tasa de descuento que se aplica sobre su valor nominal.

Los instrumentos que forman parte de este mercado son:

- ❖ CETES
- ❖ Papel comercial
- ❖ Aceptaciones bancarias
- ❖ Pagarés bancarios.
- ❖ Bonos de prenda.

En el mercado a precio, el precio de los instrumentos que se cotiza bajo esta modalidad está, por lo general, por arriba de su valor nominal, como resultado de sumarle a dicho valor nominal el valor presente de los pagos periódicos de los títulos ofrezcan devengar.

- ❖ BONDES
- ❖ Ajusta Bonos
- ❖ BONDIS
- ❖ CEDES Bursátiles
- ❖ CREDI BUR

En el mercado de coberturas cambiarias, los instrumentos de inversión en este mercado eliminan los riesgos devaluatorios, toda vez que estén denominados en divisas extranjeras y por ende generaran intereses con referencia a las divisas que representan, cada instrumento es pagadero a moneda nacional a tipo de cambio establecido de cada instrumento.

Los títulos característicos de este mercado son:

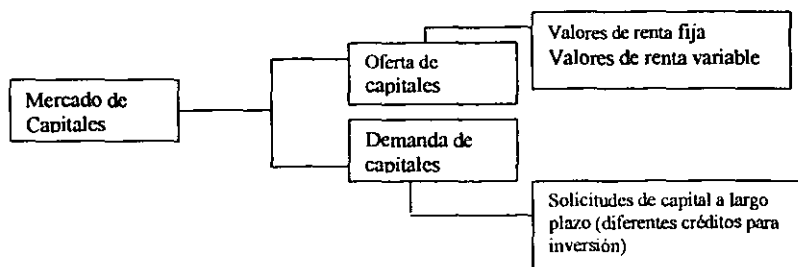
- ❖ TESOBONOS
- ❖ Papel comercial Indizado

Se puede mencionar que el principal instrumento del mercado de dinero mexicano es el Certificado de Tesorería o CETE, el cual es un instrumento de deuda a corto plazo emitido por el gobierno mexicano.

4.6 MERCADO DE CAPITALES

A diferencia del mercado de dinero el mercado de capitales reúne a los instrumentos de inversión a largo plazo, por lo que los emisores de dichos instrumentos desean financiar obras de infraestructura o proyectos de inversión a plazo máximo de un año.

ESQUEMA DE LA COMPOSICION DEL MERCADO DE CAPITALES



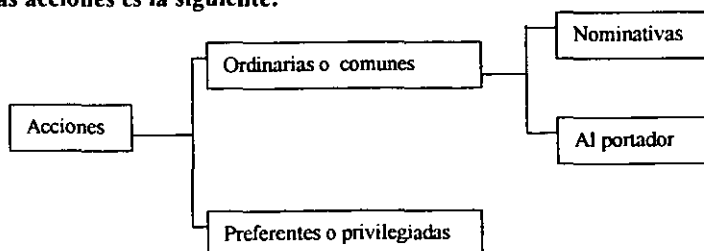
Oferta y demanda de capitales

La oferta del mercado de capitales o créditos a largo plazo se encuentra integrada principalmente por los valores de renta fija y los valores de renta variable también llamados acciones.

Los valores de renta fija. Son documentos que amparan depósitos monetarios a largo plazo. Algunas características de los valores de renta fija son:

- 1) Pagan baja tasa de interés.
- 2) La mayoría se emite a largo plazo (mas de 5 años).
- 3) Se emiten en moneda nacional.
- 4) Generalmente son gubernamentales y su garantía son los ingresos públicos.
- 5) Los tenedores son principalmente el Banco Central y los organismos públicos.
- 6) Su liquidez es relativamente baja.
- 7) Generalmente están exentos de impuestos.

Los valores de renta variable o acciones. Son documentos que amparan la participación de los socios en el patrimonio social de una empresa. Las acciones determinan los derechos y obligaciones de los accionistas. **Una clasificación de las acciones es la siguiente:**



Acciones ordinarias. Son aquellas que suelen conferir a sus tenedores iguales derechos, los cuales pueden agruparse en derechos patrimoniales y corporativos. Los

primeros otorgan una participación en las utilidades de la empresa y en la cuota de liquidación en caso de disolverse la sociedad; los derechos de tipo corporativo se refieren a la participación en el manejo de la compañía a través de sus órganos de administración y al derecho de inspeccionar los libros de la misma y conocer su situación económica

Acciones preferentes o privilegiadas. Son aquellas que otorgan derechos especiales de tipo patrimonial, pero con limitaciones en el voto, o bien amplios poderes en el voto, pero sin derechos patrimoniales. Algunos de estos derechos especiales pueden ser:

- a) Un dividendo preferentemente fijo anual.
- b) Un dividendo acumulativo.
- c) Un reembolso preferentemente en un caso de disolución de la sociedad.

Las principales determinantes de la oferta de capitales son:

- 1.- El tipo de interés que se paga en los bancos. Si el interés es atractivo entonces la gente invierte dinero en el banco, si el interés es bajo se prefiere invertir en valores de renta fija y variable; sobre todo ahora que existen muchos instrumentos de ahorro e inversión.
- 2.- Los beneficios esperados de la inversión, lo cual es muy inestable.
- 3.- El movimiento del mercado de valores que se observa con las cotizaciones cotidianas de la bolsa de valores; es decir, los índices que cambian diariamente.
- 4.- La situación general de la economía y su posible evaluación (estabilidad o inestabilidad) y factores que la afectan.

ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA

5.- La política financiera que siga el Estado, especialmente lo referente al mercado de valores, es decir, los intermediarios financieros no bancarios.

6.- La situación política del país, si hay estabilidad o inestabilidad, si hay elecciones, etc.

Por su parte, las principales determinantes de la demanda de capitales son:

1.- El tipo de interés bancario y el rendimiento de los valores de renta fija y variable que se paguen en un momento dado y su posible evolución; es decir, las posibilidades de adquirir créditos bancarios.

2.-El movimiento del mercado de valores que se observan en las cotizaciones de bolsa de valores.

3.- La situación general de la economía y sobre todo sus posibilidades de desarrollo, es decir, las perspectivas tanto en el corto como en el largo plazo.

4.- La política financiera que siga el Estado, especialmente lo referente al mercado de valores, ya que muchas veces se modifica la legislación financiera volviéndose más flexible o más rígida.

El alza, por ejemplo de las tasas de interés puede ser síntoma de:

- a) Inflación o aumento de las expectativas inflacionarias.
- b) Aumento de los costos operativos de las entidades de crédito.
- c) Mayores riesgos por insolvencia o morosidad.
- d) Mayor demanda del crédito.
- e) Contratación de la oferta de crédito.

4.7 INSTRUMENTOS DE INVERSION

De acuerdo con la legislación, las SIEFORES invertirán los recursos de los trabajadores en seis tipos de valores: Instrumentos emitidos o avalados por el gobierno federal, instrumentos de renta variable, instrumentos de renta emitidos por empresas privadas, títulos de deuda de instituciones de banca múltiple o de desarrollo, títulos cuyas características conserven el poder adquisitivo conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor, y acciones de sociedades de inversión siempre y cuando no sean SIEFORES.

Dentro del rubro de los instrumentos avalados y emitidos por el Gobierno Federal podemos mencionar los siguientes:

- ❖ **Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes).** Son emitidos para apoyar el financiamiento gubernamental y su tasa de interés en la que resulte mayor entre los CETES a 28 días o los pagarés con rendimiento liquidable a su vencimiento.
 - **VALOR NOMINAL:** \$100.00 pesos.
 - **PLAZO:** su vencimiento mínimo es de un año a dos años (existe una variante de este instrumento con plazo de 91 días, llamado BONDE91)
 - **RENDIMIENTO:** Se colocan en el mercado a descuento, con un rendimiento pagable cada 28 días. (CETES a 28 días o TIIE, la que resulte más alta).

- ❖ **CETES:** Los Certificados de la Tesorería de la Federación son títulos de crédito al portador en los que se consigna la obligación de su emisor, el Gobierno Federal, de pagar una suma fija de dinero en una fecha predeterminada.
 - **VALOR NOMINAL:** \$10.00 pesos, amortizables en una sola exhibición al vencimiento del título.

- **PLAZO:** Las emisiones suelen ser a 28, 91, 182 y 364 días, aunque se han realizado emisiones a plazos mayores, y tienen la característica ser los valores más líquidos del mercado.
- **RENDIMIENTO:** a descuento.
- **GARANTIA:** Son los títulos de menor riesgo, ya que están respaldados por el gobierno federal.

- ❖ **UDIBONOS:** Este instrumento está indizado (ligado) al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) para proteger al inversionista de las alzas inflacionarias, y está avalado por el gobierno federal.

- **VALOR NOMINAL:** 100 UDIS
- **PLAZO:** De tres a cinco años con pagos semestrales.
- **RENDIMIENTO:** Operan a descuento y dan una sobretasa por encima de la inflación (o tasa real) del periodo correspondiente.

Los instrumentos de renta variable son aquellos que otorgan una retribución variable, la cual está condicionada a las políticas y los resultados financieros de la empresa que los emitió, ya la oferta y la demanda de sus documentos en el mercado. Como por ejemplo:

- ❖ **ACEPTACIONES BANCARIAS.** Las Aceptaciones bancarias son letras de cambio que emite un banco en respaldo al préstamo que hace a una empresa, el banco, para fondearse, coloca la aceptación en el mercado de deuda, gracias a lo cual no se respalda en los depósitos del público.

- **VALOR NOMINAL:** \$100.00 pesos
- **PLAZO:** Va desde 7 hasta 182 días.
- **RENDIMIENTO:** Se fija con relación a una tasa de referencia que puede ser CETES o TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio), pero siempre es un poco mayor por que no cuenta con una garantía e implica mayor riesgo que un documento gubernamental.

- ❖ **PAPEL COMERCIAL:** Es un pagaré negociable emitido por empresas que participan en el mercado de valores.
 - **VALOR NOMINAL:** \$ 100.00 pesos
 - **PLAZOS:** Va de 15 a 91 días, según las necesidades de financiamiento de la empresa emisora.
 - **RENDIMIENTO:** Al Igual que los CETES, este instrumento se compra a descuento con respecto de su valor nominal, pero por lo general pagan una sobre tasa referenciada a CETES o a la TIIE (Tasa de Interés Interbancario de Equilibrio).
 - **GARANTIA:** Este título, por ser una pagaré no ofrece ninguna garantía, por lo que es importante evaluar bien al emisor. Debido a esta característica, el papel comercial ofrece rendimientos mayores y menor liquidez.

- ❖ **OBLIGACIONES:** Son instrumentos emitidos por empresas privadas que participan en el mercado de valores.
 - **VALOR NOMINAL:** \$10 pesos.
 - **PLAZO:** Entre tres y ocho años, su amortización puede ser al término del plazo o en parcialidades anticipadas.
 - **RENDIMIENTO:** Dan una sobre tasa teniendo como referencia a los CETES o TIIE.
 - **GARANTIA:** Puede Ser quirigrafaria, avalada, hipotecaria o prendaria.

- ❖ **CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIA:** Títulos colocados en el mercado bursátil por instituciones crediticias con cargo a un fideicomiso cuyo patrimonio se integra por bienes inmuebles.
 - **VALOR NOMINAL:** \$10 pesos.

- **PLAZO:** va de tres a ocho años, y su amortización puede ser al vencimiento o con pagos periódicos
 - **RENDIMIENTO:** Pagan Una sobre tasa teniendo como referencia a los CETES o TIE.
- ❖ **ACCIONES:** Son títulos que representan parte del capital social de una empresa que son colocados entre el gran público inversionista a través de la BMV para obtener financiamiento. La tenencia de las acciones otorga a sus compradores los derechos de un socio.

El rendimiento para el inversionista se presenta en dos formas:

- **DIVIDENDOS** que genera la empresa (las acciones permiten al inversionista crecer en sociedad con la empresa y, por lo tanto participar de sus utilidades).
- **GANACIAS DE CAPITAL**, que es el diferencial –en su caso- entre el precio al que se compró y el precio al que se vendió la acción

El plazo en este valor no existe, pues la decisión de venderlo o retenerlo reside exclusivamente en el tenedor. El precio está en función del desempeño de la empresa emisora y de las expectativas que haya sobre su desarrollo. Asimismo, en su precio también influyen elementos externos que afectan al mercado general.

El inversionista debe evaluar cuidadosamente si puede asumir el riesgo implícito de invertir en acciones, si prefiere fórmulas más conservadoras, o bien, una combinación de ambas. De cualquier forma, en el mercado accionario siempre se debe invertir con miras a obtener ganancias en el largo plazo, ya que –junto con una buena diversificación- es el mejor camino para diluir las bajas coyunturales del mercado o de la propia acción.

4.8 LAS SOCIEDADES DE INVERSION

Las sociedades de inversión han sido el vehículo que ha permitido el acceso al mercado de valores a pequeños y medianos inversionistas, proporcionándoles una rentabilidad atractiva en condiciones de bajo riesgo y alta liquidez. La evolución de los mercados financieros ha estado acompañada de la incorporación de nuevas y cambiantes figuras de inversión en materia de instrumentos financieros. Sin embargo, en relación con el desarrollo de las sociedades de inversión en el ámbito financiero mexicano, no es sino hasta la década de los 80's cuando éstas observan un importante dinamismo, auspiciado por la incidencia de factores que favorecieron la evolución del sistema financiero mexicano, a saber:

1. El cambio estructural en El Sistema Financiero Mexicano.
2. La mayor competencia interna.
3. La búsqueda por parte del público inversionista de nuevas alternativas para canalizar su ahorro.

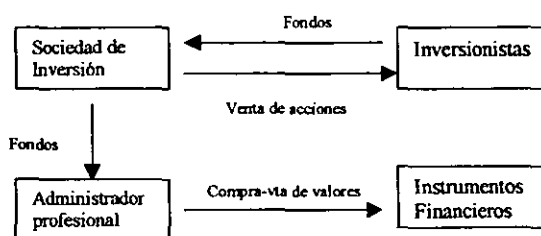
Como consecuencia de estos aspectos, el crecimiento de las Sociedades de Inversión en México han manifestado un incremento de activo en casi 50 veces de los observados a mediados de los 80's.

4.8.1 CONCEPTO

Las Sociedades de Inversión son instituciones cuyo objetivo primordial es la diversificación de los riesgos mediante la inversión en una cartera compuesta por diferentes valores. Están orientadas al análisis de alternativas de inversión de fondos que colectivos que reúnen todas las características y la estructura jurídica de las Sociedades Anónimas, contemplada por la Ley General de Sociedades Mercantiles. Se trata de instituciones especializadas en la administración de inversiones, que concentran recursos financieros provenientes de numerosos inversionistas interesados en formar e incrementar su capital, invirtiéndolo a cuenta y beneficio de éstos, entre un amplio y selecto grupo de valores. Teóricamente hablando, una Sociedad de Inversión es una institución financiera que obtiene fondos de un vasto número de

inversionistas a través de la venta de acciones, de tal manera que cada inversionista es un socio de la Sociedad. Estos fondos son agrupados en un fondo bajo la gestión de un administrador profesional, quien adquiere valores y activos financieros para el beneficio de todos los tenedores de títulos de la sociedad. Aún cuando en la práctica en el contexto de la nueva economía globalizada, las inversiones en los fondos pueden ser hechas por grandes o pequeños ahorradores a Sociedad de inversión existe primordialmente para ofrecer al pequeño ahorrador un medio para diversificar el portafolio que para él resultan imposibles de realizar.

INTEGRACION DE UNA SOCIEDAD DE INVERSION



Las características distintivas de estos instrumentos financieros son las siguientes:

1. **Diversificación.** A través de la distribución del portafolio de inversión en diferentes instrumentos, se reducen los riesgos asociados en la adquisición de valores y se procura la optimización de los rendimientos. Se suman las aportaciones de diferentes accionistas en un fondo común. Los gastos, los ingresos o pérdidas se reparten proporcionalmente entre los tenedores de los títulos.
2. **Administración profesional.** Mediante la contratación de personal especializado, que realizan análisis y estudios respecto a los valores que forman la cartera.
3. **Economías de escala.** Con una misma estructura de costos administrativos y operativos, se puede atender a un mayor volumen de inversionistas, abatiendo los costos a favor tanto para los inversionistas, como para los administradores del

fondo. Es muy claro que éstos pueden conseguir tasas más competitivas por el dinero reunido de varios inversionistas.

4. **Seguridad.** Existe un marco jurídico suficiente, que permite a los inversionistas tener mayor certeza sobre el resguardo y adecuado control de su patrimonio.
5. **Facilidad de acceso.** Para el pequeño y mediano inversionista, la existencia de las Sociedades de Inversión les permite tener fácil acceso a los instrumentos del mercado de dinero y capitales, sin tener que incurrir en grandes inversiones.
6. **Facilidad de manejo.** Permite concertar en una sola estructura administrativa, el manejo de todo lo relativo a impuestos, comisiones, gastos de operación y otras erogaciones.

En síntesis, la existencia de las sociedades de inversión, genera cierta ventaja tanto para los pequeños y medianos inversionistas, como para las instituciones financieras autorizadas para ofrecer el servicio para fondos de inversión.

4.8.2 PARTICIPANTES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Los Participantes involucrados en la estructura operativa de las Sociedades de inversión se distinguen bajo los siguientes rubros:

- 1.-Autoridades reguladoras y de control.
 - Comisión Nacional de Valores.
 - Bolsa Mexicana de Valores
- 2.-Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión
- 3.-Sociedades Valuadoras Independientes.
- 4.-Público Inversionista.
- 5.-Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles

Autoridades Regulatorias:

-**Comisión Nacional de Valores.** Las principales funciones de la CNV, en relación con las sociedades de inversión son:

- a) Autorizar la constitución de las Sociedades de Inversión.

- b) Autorizar la constitución de las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.
- c) Autorizar la constitución de las Sociedades Valuadoras Independientes.
- d) Vigilar la operación, administración y valuación de las Sociedades de Inversión, de acuerdo a los criterios establecidos en la LSI y circulares respectivas⁵.
- e) Recibir en forma mensual información financiera de las Sociedades, verificando su contenido y apego a las normas establecidas.
- f) Vigilar las sanas prácticas de las Sociedades para con los inversionistas.
- g) Vigilar que los procedimientos de valuación se realicen con apego a las circulares y disposiciones establecidas.
- h) Orientar la regulación de las Sociedades de Inversión hacia un marco que permita el desarrollo y crecimiento del mercado de valores.

-Bolsa Mexicana de Valores: La participación de la Bolsa Mexicana de Valores, en los últimos años ha sido trascendente para impulsar el crecimiento de las Sociedades de Inversión en México, al constituirse junto con la Asociación Mexicana de Intermediarios bursátiles y la propia Comisión Nacional de Valores, en arquitectos de la nueva estructura y filosofía de operación de las Sociedades, al promover la incorporación de nuevo marco normativo, la incorporación de nuevas alternativas de inversión y la adecuación de la figura operativa de estas instituciones.

Algunas de las funciones de la BMV son:

- a) Establecer los medios para la operación de las Sociedades inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- b) Permitir el registro y difusión del precio de las Sociedades de Inversión.
- c) Difundir los precios de los valores que forman parte de los activos de las sociedades, para que estos sirvan como base para la valuación de las acciones de las sociedades.
- d) Realizar publicaciones especializadas para la difusión de las características y cotizaciones de las sociedades.

- e) Establecer las políticas y criterios de autorregulación que orienten la operación y registro de los precios de las sociedades.

4.8.3 TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN MÉXICO

Hasta antes de realizarse las modificaciones a la ley de Sociedades de Inversión en 1992 y la aparición de la circular 1222, existían básicamente la denominación general de los siguientes tres tipos de sociedad:

- 1.- Sociedades de Inversión Comunes.
- 2.- Sociedades de Inversión de Deuda.
- 3.- Sociedades de Inversión de Capitales

Sin embargo con la aparición de las nuevas reglas de operación, se establece una clasificación en base a dos modalidades: Diversificadas y Especializadas, las cuales podrán ser comunes, de Deuda, Tipificadas o de Liquidez. Manteniéndose, independiente a estas modalidades, la figura de las Sociedades de Inversión de Capitales.

CLASIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN MÉXICO

Diversificadas	Especializadas
Sea aquellas que determinan sus políticas de inversión, de adquisición y selección de valores de acuerdo con las disposiciones de la circular 12-22 de la CNV, con rangos determinados, que aseguren el principio de dispersión de riesgos en la composición de su cartera	Son aquellas que autoregulan su régimen de inversión, de adquisición y selección de valores de acuerdo con sus prospectos de información, sin perjuicio de dar cumplimiento, a la Ley de Sociedades de Inversión y a las disposiciones aplicables.
<p style="text-align: center;">Comunes: Por lo menos el 30% de su activo deberá estar invertido en acciones</p> <p style="text-align: center;">Deuda: Instrumentos de deuda, atendiendo los regímenes de inversión (ya sea de la circular, o del prospecto, dependiendo si son diversificadas o especializadas)</p> <p style="text-align: center;">Tipificadas: Las Sociedades de Inversión que se ostenten como tipificadas, ya sean como diversificadas o especializadas y que a través de su prospecto de información al público se obliguen al cumplimiento de un objetivo predominante, deberán mantener cuando menos el 60% del activo total en la clase de instrumentos cuyas características sean acordes con dicho objetivo.</p> <p style="text-align: center;">Liquidez: Las Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda, ya sea diversificadas o especializadas que ofrezcan liquidez a los inversionistas en un plazo menos de 8 días naturales, deberán mantener cuando menos el 40% de su activo total en valores de fácil realización.</p>	

⁵ La serie 12 de circulares, son emitidas por la CNV para regular a las Sociedades de Inversión y sus participantes.

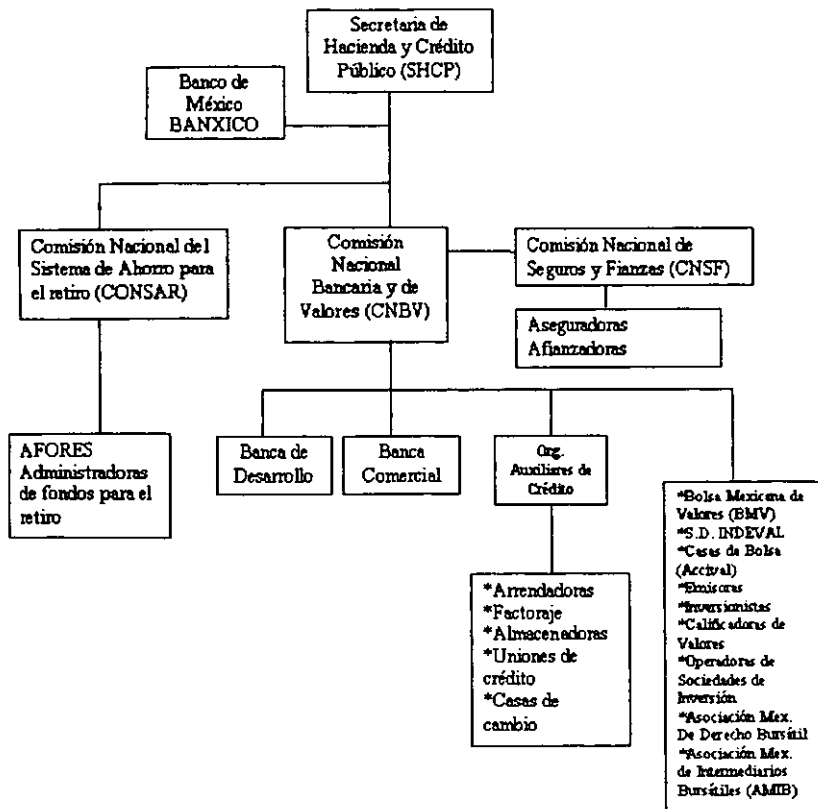
4.8.4 MARCO LEGAL DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION

Las Sociedades de Inversión se rigen en México por un conjunto de Leyes y disposiciones que regulan y norman sus actividades. En primer término se encuentra la Ley de Sociedades de Inversión, que tiene por objeto regular la organización y el funcionamiento de estas sociedades, la intermediación de sus acciones, así como las autoridades e instituciones correspondientes. Así mismo, la Comisión Nacional de Valores, a través de la emisión de circulares y disposiciones, ejerce el control y supervisión sobre las propias sociedades.

Existen además otras disposiciones que se aplican supletoriamente, tales como:

- La Ley del Mercado de Valores
- La Legislación Mercantil
- El Código Civil para el D.F
- El código Federal de Procedimientos Civiles

UBICACIÓN DE LAS AFORES EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



4.9 Comentarios

Como ya se ha mencionado el mercado de valores es aquel lugar donde acuden oferentes y demandantes para emitir, colocar y distribuir valores.

En el nuevo sistema de pensiones, los trabajadores se han convertido en inversionistas, ya que los ahorros de su cuenta individual están invertidos en este mercado.

Anteriormente el mercado de valores era considerado como una forma de invertir, pero sólo para los grandes empresarios, sin embargo hoy en día, gracias al irrupción de las AFORES, tanto empleados como obreros de cualquier empresa o institución, de una manera casi involuntaria, forman parte ya del mercado de valores, donde su dinero no sólo estará generando rendimientos para ellos como trabajadores, sino que, estarán coadyuvando al crecimiento y desarrollo de la Nación., por ejemplo fortaleciendo el mercado financiero con la entrada de nuevos recursos, entre otros beneficios.

En los últimos años la situación socioeconómica política del país ha sido muy desfavorable, provocando, inestabilidad y desconfianza a los ahorradores, por consiguiente existe poca inversión a largo plazo, la cual, es la más benéfica para nuestro país y sin embargo no se ha estado dando, por ejemplo, en los Estados Unidos de Norteamérica, la gente tiene la posibilidad de adquirir una casa y pagarla a 30 años, porque hay ahorros depositados en el sistema financiero a 30 años. En aquel país, las condiciones económicas y sociales de baja inflación, la seguridad en las instituciones gubernamentales y la estabilidad del sistema socioeconómico del mercado, han incentivado a los ciudadanos a colocar parte de sus ingresos en fondos, bonos y demás instrumentos de largo plazo.

La mayor parte de los ahorros de los ciudadanos de E.U.A están a largo plazo, mientras que en México se encuentran a corto plazo.. Según datos proporcionados por la Asociación de Banqueros de México, la mayor parte de los ahorros bancarios

están a corto plazo. Un 73% a 7 días, un 26%, de 7 a 28 días y sólo un 1% a plazos de un año.⁶

Las AFORES son un esfuerzo para empezar a formar ahorro a largo plazo en nuestro país y tener buenos resultados como en otros países como Chile y Singapur.

⁶ Datos publicados en *EL FINANCIERO* el 6 de Marzo del 2000

CAPITULO V

En el presente capítulo se abordarán algunos casos que podrían suscitarse a un trabajador durante su vida laboral; son casos en los cuales él podría retirar el dinero de su cuenta individual, como podrían ser: Pensión por riesgo de trabajo, Pensión definitiva por riesgo de trabajo, Pensión por muerte tratándose de Riesgo de Trabajo etc. En cada uno de los casos o supuestos se aplicarán los artículos que en la Ley del Seguro Social se enuncian así como también el procedimiento jurídico y administrativo a seguir.

SUPUESTO 1

Juan Pérez labora en la empresa "X", lleva 4 años trabajando en ella, él es tornero y sufre un riesgo de trabajo. Al momento del accidente Juan Pérez ganaba \$70.00 diarios.

En este caso se declara incapacidad permanente total por riesgo de trabajo y al respecto la Ley del Seguro Social dice en el ART. 58 Fracción II:

"El trabajador recibirá una pensión mensual definitiva equivalente al setenta por ciento del salario en que estuviere cotizando ...",

Es decir, que si Juan Pérez ganaba

\$70.00 diarios x 30 días =	2, 100.00 (salario mensual)
	<u>x 70%</u> (El que marca la Ley)
	1, 470.00 (Pensión mensual)
Más 20 días de aguinaldo	1, 400.00 (Cantidad anual)

La pensión mensual que recibiría este trabajador sería de \$ 1, 470.00 mensuales más ayuda asistencial y aguinaldo, dicha pensión será pagada por la aseguradora que el trabajador elija a esta suma de dinero se le llama **Renta Vitalicia**.

La prima que se le paga a la aseguradora se le llama monto constitutivo el cual provendrá de la **cuenta individual** del trabajador.

Suponiendo que el monto constitutivo que :

Debe pagarse a la aseguradora es de **\$10,000.00**

Y el monto de la cta. Individual de Juan Pérez

es de **\$ 7,000.00**

Como podemos notar el monto de la Cta. Individual de Juan Pérez es insuficiente para pagar el monto constitutivo, en este caso el IMSS pagará la parte que reste, en este caso **\$ 3,000.00 (Suma asegurada)**

En caso de que el monto de la Cta. Individual fuera mayor al monto constitutivo el trabajador podrá, de acuerdo a la Ley del Seguro Social:

- ❖ Retirar la suma excedente en una sola exhibición.
- ❖ Contratar una Renta Vitalicia por una cuantía mayor; o
- ❖ Aplicar el excedente a un pago de sobreprima para incrementar los beneficios de seguro de supervivencia.



SUPUESTO 2

Gonzalo Hernández trabajaba como operador de un telar en una empresa textil, él tiene un accidente de trabajo y sufre lesiones en un 50% de su cuerpo, él ganaba \$85.00 diarios al momento del accidente, Gonzalo tenía 2 años laborando para esa empresa. El IMSS dictamina que la invalidez de Gonzalo será temporal.

" Al respecto la Ley del Seguro Social dice que el trabajador, para obtener la pensión de invalidez se requieren 250 semanas cotizadas, pero si la invalidez es del 75% o más, sólo se requieren 150 semanas... "

En este caso Gonzalo no cubre las 250 semanas de cotización y además como su invalidez es menor al 75%, él puede retirar en el momento que desee el saldo de su cuenta individual del RCV, en una sola exhibición.



SUPUESTO III

Pedro torres laboraba en la empresa "Y", llevaba 10 años trabajando en ella él era conductor de un camión de carga, el Sr. Torres muere en un accidente de trabajo, al momento de su muerte el Sr. Torres ganaba \$95.00 diarios. El Sr. Torres mantenía a su esposa y dos hijos.

En este caso estamos hablando de una Pensión por Muerte (Riesgo de Trabajo) que cubre Pensión de viudez, Pensión por Orfandad, Pensión por Ascendientes y Asistencia Médica y la Ley al respecto dice en el ART: 64 de LSS...:

"...Los beneficiarios podrán elegir la institución con la que deseen contratar la renta de los recursos..."

"...El pago de una cantidad igual a sesenta días de salario mínimo general que rija en el D.F en la fecha de fallecimiento del asegurado..."

Suponiendo que el salario mínimo es de \$39.90.00 diarios, entonces de acuerdo a lo anterior tenemos:

$$60 \text{ días} \times 39.90 = \mathbf{\$2394.00}$$

Cantidad que podrá ser recogida por la esposa o algún familiar del Sr. Torres, con una copia del acta de defunción y la cuenta original de los gastos de funeral.

"...A la viuda se le otorgará una pensión equivalente al 40% de lo que hubiese correspondido, tratándose de una Incapacidad Permanente Total..."

Y la Ley en cuanto a Incapacidad Permanente Total dice en el ART. 58 de LSS:

"...El asegurado recibirá una pensión mensual definitiva equivalente al setenta por ciento del salario en que estuviere cotizando..."

"...El Seguro de Supervivencia cubrirá el fallecimiento del asegurado a consecuencia del riesgo de trabajo ..."

Es decir, que si Pedro Torres hubiera recibido una Incapacidad Permanente Total sería :

\$95.00 x 30 días	\$2,850.00 (Salario Mensual)
	<u>x 70%</u> (que marca la Ley)
	1995.00 (Pensión Mensual)
+ 20 días de aguinaldo	1900.00 (cantidad anual)

Ahora bien: \$1995.00 sería lo que recibiría en caso de una Incapacidad Permanente Total, como Pensión mensual, pero en el caso de Pensión por Muerte aplicaremos de la siguiente manera:

1995.00
<u>x 40%</u> (% Vida o Concubina)
798.00 (Cantidad mensual)

"...A los huérfanos les corresponderá una pensión del 20% de la que hubiere correspondido tratándose de una incapacidad permanente total..."

Entonces a los hijos del Sr. Torres les correspondería:

$$\begin{array}{r}
 \$1995.00 \quad (\text{Cantidad Por IPT}) \\
 \underline{\times 20\%} \quad (\% \text{ Ley}) \\
 399.0 \quad (\text{cantidad mensual})
 \end{array}$$

La Pensión que recibieran los huérfanos se extinguirá, cuando tengan capacidad para el trabajo.

En caso de que muriera el otro progenitor, la pensión aumentaría del 20 al 30%, es decir:

$$\begin{array}{r}
 \$ 1995.00 \\
 \underline{\times 30\%} \\
 598.5 \quad (\text{Cantidad mensual})
 \end{array}$$

"...Al término de las pensiones de orfandad, se otorgará al huérfano un pago adicional de tres mensualidades de la pensión que disfrutaba..."

Muriendo un Progenitor

$$\$399.00 \times 3 = \underline{\$1,197.00}$$

Muriendo los dos Progenitores

$$\$598.5 \times 3 = \underline{\$1795.50}$$

"...A Las personas antes mencionadas se les otorgará un aguinaldo anual de 15 días del importe de la pensión que percibe..."

$$\text{Aguinaldo anual} \quad \$598.5 / 30 = 19.95 * 15 = \underline{299.25} \quad (\text{Aguinaldo})$$



SUPUESTO IV

La Sra. Gómez cuenta con 60 años de edad, ella es secretaria, pero debido a su edad avanzada queda, de acuerdo a la Ley, privada de trabajar, la Sra. había cotizado sólo 1050 semanas al IMSS, es decir, no cumple con las 1250 semanas de cotización al IMSS que se establecen en el ART. 54 de LSS, para la obtención de pensión por cesantía en edad avanzada en este caso ella:

❖ Podrá retirar el saldo total de su cuenta individual en una sola exhibición.

Pero, en caso de que ella hubiera reunido las 1250 semanas de cotización que la Ley marca ella hubiera podido optar:

❖ Por una Renta Vitalicia, es decir, contratar una pensión con alguna aseguradora o

❖ Por Retiros Programados, donde el trabajador podrá mantener el saldo de su cuenta individual en la AFORE, y efectuar con cargo a ésta, retiros programados, es decir, que es la pensión que recibirá el asegurado si opta por que su AFORE le entregue mensualmente una parte de su fondo acumulado mientras éste tenga saldo.



SUPUESTO V

El Sr. Jorge Luis Guerrero piensa casarse y pedir un adelanto de su cuenta individual y al respecto la Ley dice en el ART. 165:

"...El asegurado tiene derecho a retirar, como ayuda para gastos de matrimonio y provenientes de la cuota social aportada por el el Gobierno Federal en su cuenta individual, una cantidad equivalente a 30 días de salario mínimo general que rija en el D.F..."

Para lo anterior el trabajador deberá:

- ❖ Tener cotizadas 150 semanas en el seguro de retiro , cesantía en edad avanzada y Vejez .
- ❖ Estar libre de matrimonio .
- ❖ Que la cónyuge no haya sido registrada con anterioridad ante el IMSS.

Una vez mencionado lo anterior podemos decir entonces que:

Si el salario mínimo del D.F es de \$39.90 x 30 días que otorga la Ley

$$\$39.90.00 \times 30 = \underline{\$1197.00}$$

\$1197.00 será la cantidad que el Sr. Guerrero podrá retirar de su cuenta individual después de casi 3 años de haber trabajado.



SUPUESTO VI

El Sr. Estrada, no tiene trabajo desde hace ya dos meses, por tal motivo ha decidido pedir un adelanto de su cuenta individual y para tal caso la LSS dice:

"...Después del día 46, puede retirar la cantidad que resulte menor entre 75 días de salario base de cotización de las últimas 250 semanas el 10% del fondo de su subcuenta de retiro..."

Entonces tenemos:

RAMO	CANTIDAD
Retiro, Cesantía y vejez	5,000.00
Cuota social	1,200.00
INFONAVIT	3,400.00
APORTACIONES VOLUNTARIAS	3,500.00

Si el Sr. Estrada tiene \$5,000.00 es su subcuenta de retiro y aplicando lo que dice la Ley, entonces tenemos:

$$\$5,000.00 \times 10\% = \underline{\$500.00}$$

Esta cantidad es la que recibiría el Sr. Estrada después de haber cumplido 46 días de desempleo.

Nota: No haber realizado este tipo de retiro en los 5 años inmediatos anteriores.



Pueden existir una gran variedad de casos en los cuales el trabajador puede retirar recursos de su cuenta individual, en este capítulo hemos mencionado solo algunos de ellos, quizá los más comunes.

El hacer una serie de cálculos matemáticos podría llegar a ser laborioso, pero los trabajadores tienen la opción de acudir a las instituciones competentes para aclarar cualquier problema o duda que se suscitara.

Haciendo un comparativo de las cuotas y aportaciones del anterior sistema de pensiones con el actual podemos ver que en el anterior sistema las aportaciones al seguro de retiro era del 2% sobre el salario base de cotización y el 5% a la subcuenta de la vivienda, en el actual sistema se hace una aportación a la subcuenta de Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, integrada por un 4.5% independiente al 2% de la cuota de retiro y a la subcuenta de vivienda: 5% sobre el salario base de cotización, así como también las aportaciones voluntarias que varían de acuerdo a cada trabajador y pueden hacer retiros por lo menos una vez cada 6 meses.

Como ya mencionamos anteriormente las cuentas individuales van a generar rendimientos a la los trabajadores, estos rendimientos van a depender de las condiciones del mercado de valores. Así también las pensiones que reciban los trabajadores se irán actualizando de acuerdo al salario mínimo vigente y este a su vez de acuerdo a la inflación.

CONCLUSIONES

En virtud de todo lo que se ha expuesto a lo largo de la presente tesis se puede concluir que la hipótesis de este trabajo ha sido confirmada, ya que la información obtenida de diversos medios indica que un gran número de personas desconoce aún el Nuevo Sistema de Pensiones y es necesario la creación de manuales de información como el presente para su fácil comprensión.

Algunas otras conclusiones que se consideran de importancia son las siguientes:

PRIMERA: El Nuevo Sistema de Pensiones en comparación al anterior ha sido mejor, ya que en primer lugar.

Ha brindado a los trabajadores la oportunidad de elegir la AFORE de su preferencia, cuando anteriormente no tenían idea de donde estaba su dinero ni como lo estaban manejando.

SEGUNDA: Los trabajadores están poco informados, ya que la publicidad que se ha hecho a las AFORES y SIEFORES ha sido muy superficial. La publicidad de los logros y los resultados hasta ahora obtenidos ha sido de poca difusión, es decir que los medios a través de los cuales se anuncian estos resultados, están por lo general fuera del alcance de la mayoría de los trabajadores, el Internet y algunas revistas especializadas son ejemplo de ello.

La publicidad y promoción, así como también los resultados, avances y estadísticas de las Afores y Siefores debe darse en espacios o medios de mayor difusión y fácil acceso, como podría ser que en los centros de trabajo hubiera comunicados emitidos por las instituciones competentes, donde se expongan las comisiones que cobra cada Afore, las tasas de rendimiento que ofrecen los diversos instrumentos de inversión, donde se depositan los ahorros de los trabajadores así como también mostrar de manera sencilla y práctica los procedimientos que siguen las Siefores para la inversión de los ahorros en el mercado de valores

Sería conveniente que no sólo un agente promotor de Afores visitara a los trabajadores sino que también algún representante de la Bolsa Mexicana de Valores, la cual pudiera orientar y aconsejar a los trabajadores sobre las oportunidades del mercado de valores e indicarles como es que está siendo invertido su dinero.

TERCERA: Desgraciadamente también, el ahorro voluntario por parte de los afiliados a las AFORES, todavía es muy reducido, debido a la falta de estímulos fiscales que existen, y es una lástima que no haya incentivos para fomentar el ahorro de los trabajadores cuando se crearon ya los vehículos de inversión, las SIEFORES, que ofrecen rendimientos muy atractivos en términos reales.

CUARTA. El hecho de que los patrones hagan aportaciones voluntarias a las cuentas individuales de los trabajadores, representaría una ventaja para ellos (y para los trabajadores también) desde el punto de vista contable, ya que estas aportaciones son deducibles de impuestos, por tanto la empresa reportaría una menor utilidad y pagaría menos impuestos a la S.H.C.P.

Aunque esto significaría una reducción en los ingresos públicos, valdría más saber que ese dinero, que aunque a largo plazo, los trabajadores lo verán contante y sonante, a tener la incertidumbre de que ese dinero (impuestos) realmente está siendo invertido o no en obras públicas que beneficien a la población, ya que como sabemos muchas veces va a dar a los bolsillos de los altos funcionarios del gobierno.

QUINTA: Hasta el momento las SIEFORES manejan el 1.79% del PIB de nuestro país lo cual nos indica que es un importante instrumento de ahorro, por lo que consideramos que la meta a seguir es que a largo plazo representen más del 25% o 30% del PIB como sucede en Chile, por lo que se convertirían en el principal vehículo de ahorro.

El objetivo desde luego es que conforme aumente el monto de los fondos manejados por las SIEFORES, sería conveniente que se emitieran nuevos instrumentos del sector privado quienes necesitan urgentemente financiarse a largo plazo.

Todo esto con el fin de que los trabajadores tengan una pensión equivalente al nivel de vida que logró cuando trabajaba y no se deteriore su nivel de vida cuando llegue a la jubilación.

SEXTA: Definitivamente tanto contadores como administradores son los profesionistas que mayor participación tiene dentro del Nuevo Sistema de Pensiones principalmente dentro de las empresas ya que, los perfiles que se requieren para los puestos de nóminas y contables (departamentos que llevan el control del pago y aportaciones al IMSS) son cubiertos por estos profesionistas. Además las cuentas de los trabajadores dentro de las AFORES, en la mayoría de los casos, son administradas por los profesionistas antes mencionados. Claro no hay que olvidar que abogados y economistas desempeñan un papel importante en el Sistema pensionario.

SEPTIMA.- La entrada en vigor de las Afores debe replantear al presidente de la República y a su equipo de trabajo, la necesidad de una lucha más a fondo contra la inflación

Si en los próximos años se continúa con una política gradualista antiinflacionaria, probablemente las Afores ofrecerán poco beneficios a millones de trabajadores. Sólo si el gobierno combate la inflación con mayor decisión, lo que implicaría menores gastos, más venta de activos, mayor control del medio circulante y menos burocracia, el nuevo sistema de pensiones realmente ayudará a los trabajadores.

OCTAVA.- Sería un tanto prematuro decir si el Nuevo Sistema de Pensiones en México tendrá el mismo éxito que en otros países, ya que es en realidad muy poco el tiempo que ha transcurrido desde su irrupción, pero no debemos mantenernos escépticos de que obtengamos iguales o mejores logros que en otros países. Definitivamente no podemos decir que el Nuevo Sistema de Pensiones sea perfecto y no haya errores; problemas ya se han suscitado y quizá se sigan presentado más, pero de la capacidad de los administradores de este sistema y de las personas que coadyuvan a su funcionamiento, así como también de la participación del gobierno, depende que poco a poco se vayan resolviendo y erradicando para obtener el máximo beneficio para todos, principalmente para los trabajadores.

NOVENA.- Uno de los grandes problemas que se puede dar en este sistema de pensiones y que dependería en alto grado del gobierno federal evitarlo, sería la corrupción, que desgraciadamente impera en nuestro país, y que a lo largo de los años se ha podido percatar que ha sido un cáncer que ha quebrantado muchos proyectos. El IMSS es muestra de ello, que como se puede ver a su inicio era un proyecto prometedor, pero desgraciadamente empezó a darse la desviación ilícita de los recursos económicos de dicha institución provocando así un desequilibrio que años más tarde llevaría a la búsqueda de un proyecto más viable (nuevo Sistema de Pensiones).

ANEXOS

TRASPASOS AFORE-AFORE AL CIERRE DE ABRIL

De acuerdo con las circulares CONSAR 28-1 y 28-2, los trabajadores pueden cambiarse de una AFORE a otra una vez al año; sin embargo, si la que eligieron incrementa las comisiones, cambia el régimen de inversión o desaparece del mercado por cualquier motivo, el trabajador puede cambiarse a otra en el momento en que lo desee, sin esperar a que transcurra un año. Es importante que cuando el trabajador decida cambiarse de AFORE considere lo siguiente:

- La decisión de cambiarse de AFORE únicamente corresponde al trabajador, por lo que los agentes promotores no pueden ejercer presión alguna sobre él o su patrón, ya sea para obtener o evitar los traspasos.
- Los traspasos en forma colectiva están totalmente prohibidos, así como el ofrecimiento de obsequios por parte de los agentes promotores.
- Los traspasos son totalmente gratuitos.

Los trabajadores que se registraron en alguna de las AFORES antes del 17 de septiembre de 1997, pudieron ejercer este derecho a partir del 1° de julio de 1998, al cumplirse un año de que el Nuevo Sistema de Pensiones entró en vigor. De esta forma, desde que iniciaron los traspasos entre AFORES y al cierre de abril, se han efectuado 72,701, lo que significa que del total de trabajadores afiliados al cierre de abril (16,198,106) ejercieron este derecho el 0.44%.

En el mes que se reporta, se registraron 6,193 traspasos de cuentas de AFORE-AFORE, aumentando los mismos 12.37%, en relación con los que se presentaron al cierre de marzo (5,511).

CUADRO DE TRASPASOS DE CUENTAS ENTRE AFORES

AFORE	ABRIL 2000 (*)		ACUMULADO JULIO 1998 A ABRIL 2000	
	No. DE CUENTAS QUE RECIBIO	No. DE CUENTAS QUE TRANSFIRIO	No. DE CUENTAS QUE RECIBIO	No. DE CUENTAS QUE TRANSFIRIO
BANCOMER	1,126	1,160	13,548	10,726
BANAMEX-AEGON	817	632	7,796	5,990
INBURSA	172	113	2,508	1,283
GARANTE	723	685	7,371	7,359
BITAL	385	664	3,897	7,020
SANTANDER-MEXICANO	1,177	1,038	10,826	13,316
PRINCIPAL	31	61	1,594	3,044
PROFUTURO-GNP	723	918	9,791	12,080
BANCRÉCER-DRESDNER	169	221	1,707	4,152
SÓLIDA BANORTE GENERALI	527	528	6,355	5,168
XXI	273	21	3,079	539
TEPEYAC	30	130	1,244	932
ZURICH	40	22	2,985	1,092
TOTAL	6,193	6,193	72,701	72,701

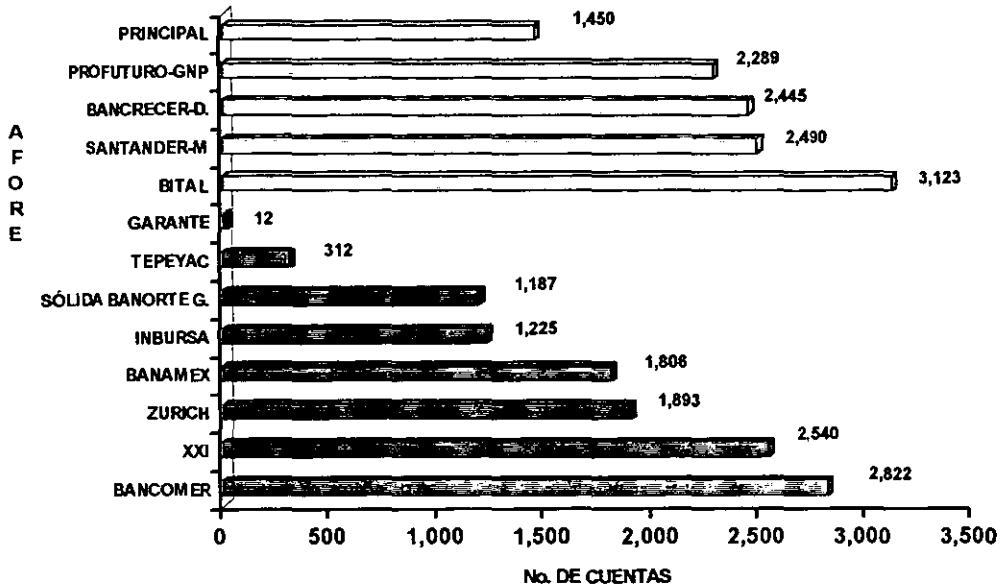
(*)Traspasos liquidados el sexto día hábil de mayo del 2000.

FUENTE: CONSAR

Las cuentas que se traspasaron al cierre de abril (liquidadas en mayo), significaron recursos por \$177,235,937.98 (ciento setenta y siete millones doscientos treinta y cinco mil novecientos treinta y siete pesos 98/100), de los cuales \$75,061,094.33 (setenta y cinco millones sesenta y un mil noventa y cuatro pesos 33/100) correspondieron a la subcuenta de Vivienda (42.35%) y \$102,174,843.65 (ciento dos millones ciento setenta y cuatro mil ochocientos cuarenta y tres pesos 65/100) al saldo del seguro de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, Cuota Social, Aportaciones Voluntarias y los rendimientos generados (57.65%).

Cabe destacar que en el mes que se reporta, el número de cuentas traspasadas (6,193) aumentó 12.37% (682 cuentas) en relación con marzo (5,511 cuentas); en cambio, en términos de recursos, los traspasos de abril significaron un incremento de 19.03%, comparados contra el mes de marzo.

RESULTADOS DE LOS TRASPASOS AFORE-AFORE
(julio de 1998 a abril del 2000)



FUENTE: CONSAR

**AFORE QUE HAN GANADO CUENTAS
CON LOS TRASPASOS.**
**AFORE QUE HAN PERDIDO CUENTAS
CON LOS TRASPASOS.**

México, D.F., a 23 de mayo del 2000.

RENDIMIENTOS DE LAS SIEFORES 30 de abril de 1999 al 28 de abril del 2000

A fin de contribuir con más información y análisis a la toma de decisiones de los trabajadores y de analistas interesados en el tema pensionario, la CONSAR da a conocer cada dos meses los dos indicadores de rendimiento de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES), junto con el tradicional rendimiento de los precios de las acciones registrados en la Bolsa Mexicana de Valores.

Estos indicadores permiten conocer, además del rendimiento de sus acciones, cuál fue el rendimiento antes y después del cobro de comisiones. Los tres indicadores a los que nos referimos, son los siguientes:

- El Rendimiento de las SIEFORES se calcula a partir de la variación observada en los precios de las acciones de las Sociedades de Inversión para el periodo de referencia. Sin embargo, el rendimiento de una SIEFORE no es comparable con el de las demás, debido a que el cobro de comisiones sobre saldo que aplican algunas Administradoras, afecta el rendimiento observado con los precios de las SIEFORES.
- El Rendimiento de Gestión muestra el rendimiento obtenido por las SIEFORES antes del cobro de las comisiones, y permite comparar el desempeño financiero que cada una de las SIEFORES tuvo durante el periodo.
- El Indicador de Rendimiento Neto muestra el rendimiento anual otorgado por las SIEFORES, una vez deducidas las comisiones sobre flujo y sobre saldo. Este indicador es la rentabilidad real anual que podrá ganar un trabajador promedio, si los rendimientos obtenidos por cada SIEFORE y las comisiones autorizadas se mantienen constantes durante 24 años, por lo que únicamente expresa el resultado actual proyectado en el tiempo. Los cálculos de este indicador corresponden a las características de salario y saldo SAR del trabajador promedio, así como las comisiones y descuentos de las AFORES actualmente vigentes y el Rendimiento de Gestión real observado en los últimos 12 meses. Este indicador puede variar dependiendo de los rendimientos de las SIEFORES o por una modificación en las comisiones de las AFORES.

La rentabilidad acumulada por las SIEFORES durante el periodo de abril de 1999 al mismo mes del año 2000, fue en promedio de 23.12% en términos nominales, es decir, 12.30% una vez descontada la inflación, en tanto que el Rendimiento de Gestión se ubicó en 23.83% nominal y en 12.94% en términos reales.

Mientras tanto, en el periodo de febrero de 1999 a febrero del 2000, el rendimiento promedio de las SIEFORES fue de 25.23% nominal y de 13.51% real. Como puede observarse, los rendimientos nominal y real de las SIEFORES acumulados entre abril de 1999 y el mismo mes del 2000, son menores que los registrados entre febrero de 1999 y febrero del 2000, en 2.11 y 1.21 puntos porcentuales, respectivamente. Este comportamiento se explica por el efecto de la tendencia a la baja de las tasas de interés, derivado de una economía estable con baja inflación. Sin embargo, es mejor el contar con rendimientos que, aunque no sean tan elevados en términos nominales, sean muy competitivos en términos reales y se puedan dar en un horizonte prolongado y de largo plazo.

En este sentido, cabe mencionar que la tasa de inflación utilizada para el cálculo de los indicadores de rentabilidad en términos reales, en el periodo de abril de 1999 a abril del 2000, fue del 9.73%, mientras que para el periodo de febrero de 1999 a febrero del 2000, fue del 10.52%.

Por su parte, en el periodo de abril de 1999 a abril del 2000, el Indicador de Rendimiento Neto Promedio para un trabajador con las características mencionadas, fue de 11.79 % en términos reales. Los rendimientos están sujetos a cambios diarios, dependiendo de la estructura de la cartera de las SIEFORES, lo cual se reflejará en el indicador al momento de su publicación.

La rentabilidad, en todos los casos, está expresada en porcentajes anualizados, tal y como es la práctica de los mercados en México y del exterior y conforme a lo señalado en las Circulares CONSAR 06-1 y 06-2.

INDICADOR DE RENDIMIENTO NETO REAL
30 de abril de 1999 al 28 de abril del 2000

AFORES	SIEFORES	Indicador de Rendimiento Neto Real¹
Banamex Aegon	Banamex No. 1	12.32%
Bancomer	Bancomer Real	12.36%
Bancrecer Dresdner	Bancrecer Dresdner I-1	11.67%
Bital	Bital S1 de Renta Real	12.01%
Garante	Garante 1	11.91%
Inbursa	Inbursa	8.28%
Principal	Principal	12.32%
Profuturo GNP	Fondo Profuturo	11.85%
Santander-Mexicano	Ahorro Santander Mexicano	11.62%
Sólida Banorte Generali	Fondo Sólida Banorte Generali	12.02%
Tepeyac	Tepeyac	10.52%
XXI	XXI	12.37%
Zurich	Zurich	12.01%
Promedio²		11.79%

FUENTE: CONSAR

- (1) Es el rendimiento real acumulado que podrá ganar un trabajador si los rendimientos obtenidos por cada SIEFORE y las comisiones autorizadas se mantienen constantes por un periodo de 24 años, por lo que únicamente expresa el resultado actual proyectado en el tiempo. Este indicador variará dependiendo de los rendimientos de las SIEFORES o por una modificación de las comisiones de las AFORES.
- (2) Promedio ponderado por el valor de las carteras.
Los rendimientos están sujetos a cambios diarios, dependiendo de la estructura de la cartera de valores de las SIEFORES, lo cual se reflejará en el Indicador al momento de su publicación.
No garantiza el comportamiento futuro de los rendimientos.

NOTAS:

Las cifras son porcentajes de rendimiento en términos anualizados.
Las comisiones y los rendimientos pueden variar en el tiempo.
El rendimiento observado en el pasado no es garantía de desempeño futuro.

SUPUESTOS:

SALARIO PROMEDIO: 3 veces salario mínimo.
SALDO SAR PROMEDIO, RETIRO, CESANTÍA EN EDAD AVANZADA Y VEJEZ Y CUOTA SOCIAL: \$16,777.15
RENDIMIENTO DE GESTIÓN REAL: últimos 12 meses.
PERMANENCIA: 24 años.

LA INFORMACIÓN PRESENTADA NO DEBE INTERPRETARSE COMO UNA RECOMENDACIÓN EN NINGÚN SENTIDO

RENDIMIENTOS DE LAS SIEFORES
30 de abril de 1999 al 28 de abril del 2000

AFORES	SIEFORES	Rendimiento de la SIEFORE ¹		Rendimiento de Gestión ²	
		Nominal	Real ⁴	Nominal	Real ⁴
Banamex Aegon	Banamex No. 1	23.93%	13.04%	23.93%	13.04%
Bancomer	Bancomer Real	24.00%	13.10%	24.00%	13.10%
Bancrecer Dresdner	Bancrecer Dresdner I-1	23.04%	12.23%	23.49%	12.63%
Bitai	Bitai S1 de Renta Real	23.61%	12.75%	23.61%	12.75%
Garante	Garante 1	23.35%	12.51%	23.80%	12.92%
Inbursa	Inbursa	18.65%	8.23%	23.19%	12.37%
Principal	Principal	23.06%	12.25%	23.96%	13.06%
Profuturo GNP	Fondo Profuturo	23.12%	12.30%	23.90%	13.01%
Santander Mexicano	Ahorro Santander Mexicano	22.65%	11.87%	23.85%	12.97%
Sólida Banorte Generali	Fondo Sólida Banorte Generali	22.69%	11.91%	24.02%	13.12%
Tepeyac	Tepeyac	21.85%	11.14%	22.08%	11.35%
XXI	XXI	23.82%	12.94%	24.06%	13.16%
Zurich	Zurich	23.13%	12.31%	23.93%	13.04%
Promedio del sistema³		23.12%	12.30%	23.83%	12.94%

FUENTE: CONSAR

- (1) Es el rendimiento calculado con base en la variación del precio de la SIEFORE.
- (2) Es el rendimiento que obtuvieron los activos de las SIEFORES antes del cobro de comisiones sobre saldo.
- (3) Promedio ponderado por el valor de los activos netos de las carteras.
- (4) Para el cálculo del rendimiento real se utilizó la variación del INPC (Índice Nacional de Precios al Consumidor).

Notas:

Las cifras son porcentajes de rendimiento en términos anualizados.
El rendimiento observado en el pasado no es garantía de desempeño futuro.

LA INFORMACIÓN PRESENTADA NO DEBE INTERPRETARSE COMO UNA RECOMENDACIÓN EN NINGÚN SENTIDO

RENDIMIENTOS HISTÓRICOS DE LAS SIEFORES

1° de julio de 1997 al 28 de abril del 2000

AFORES	SIEFORES	Rendimiento de la SIEFORE ¹		Rendimiento de Gestión ²	
		Nominal	Real ⁴	Nominal	Real ⁴
Banamex Aegon	Banamex No. 1	31.31%	10.23%	31.31%	10.23%
Bancomer	Bancomer Real	31.66%	10.47%	31.66%	10.47%
Bancrecer Dresdner	Bancrecer Dresdner I-1	27.69%	7.76%	30.39%	9.60%
Bital	Bital S1 de Renta Real	32.11%	10.78%	32.11%	10.78%
Garante	Garante 1	31.37%	10.27%	31.62%	10.44%
Inbursa	Inbursa	26.16%	6.72%	31.14%	10.12%
Principal	Principal	29.81%	9.21%	31.78%	10.55%
ProfuturoGNP	Fondo Profuturo	31.69%	10.49%	32.67%	11.16%
Santander Mexicano	Ahorro Santander Mexicano	28.83%	8.54%	30.50%	9.68%
Sólida Banorte Generali	Fondo Sólida Banorte Generali	30.15%	9.44%	32.41%	10.98%
Tepeyac	Tepeyac	28.36%	8.22%	29.47%	8.98%
XXI	XXI	30.05%	9.38%	30.80%	9.89%
Zurich	Zurich	29.21%	8.80%	30.91%	9.96%
Promedio del sistema³		30.55%	9.72%	31.52%	10.38%

FUENTE: CONSAR

- (1) Es el rendimiento calculado con base en la variación del precio de la SIEFORE.
- (2) Es el rendimiento que obtuvieron los activos de las SIEFORES antes del cobro de comisiones sobre saldo.
- (3) Promedio ponderado por el valor de los activos netos de las carteras.
- (4) Para el cálculo del rendimiento real se utilizó la variación del INPC.

Notas:

Las cifras son porcentajes de rendimientos en términos anualizados.
El rendimiento observado en el pasado no es garantía de desempeño futuro.

LA INFORMACIÓN PRESENTADA NO DEBE INTERPRETARSE COMO UNA RECOMENDACIÓN EN NINGÚN SENTIDO

México, D.F., a 11 de mayo del 2000.

VALOR Y COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE LAS SIEFORES AL 28 DE ABRIL

AFORES	SIEFORES	VALOR (cifras en millones de pesos)	%	COMPOSICIÓN EN PORCENTAJES			REPORTO (*)
				DEL TOTAL	GUBERNAMENTALES	VALORES BANCARIOS	
Bancomer	Bancomer Real	28,680.04	22.8	95.5	0.5	3.4	0.6
Banamex	Banamex No. 1	20,246.32	16.1	92.2	2.1	3.8	1.9
Profuturo-GNP	Fondo Profuturo GNP	11,909.41	9.5	91.7	2.2	4.4	1.6
Garante	Garante 1	11,256.88	9.0	95.6	-	3.8	0.6
Santander-Mexicano	Ahorro Santander Mexicano	10,993.73	8.7	93.6	-	4.5	1.9
Bitel	Bitel S1 de Renta Real	10,636.99	8.5	96.9	0.5	2.7	-
Inbursa	Inbursa	10,152.54	8.1	97.4	-	2.6	-
XXI	XXI	7,298.77	5.8	89.2	1.8	5.0	4.1
Sólida Banorte Generali	Fondo Sólida Banorte Generali	6,451.24	5.1	99.0	-	1.0	0.1
Bancrecer Dresdner	Bancrecer Dresdner I-1	4,327.06	3.4	95.6	-	4.4	0.0
Principal	Principal	2,437.31	1.9	93.0	-	5.1	1.9
Tepeyac	Tepeyac	793.02	0.6	96.0	-	2.6	1.5
Zurich	Zurich	569.92	0.5	97.9	-	2.1	-
TOTAL		125,753.34	100.0	94.5	0.8	3.6	1.1

FUENTE: CONSAR

Nota: Las cifras pueden no coincidir debido al redondeo.

(*) Reporto: son ventas de títulos en el presente con un acuerdo obligatorio de recompra en el futuro, ya sea en una fecha preestablecida o abierta.

El valor de la cartera total de las SIEFORES al 28 de abril de este año, ascendió a \$125,753.34 millones de pesos (ciento veinticinco mil setecientos cincuenta y tres millones trescientos cuarenta mil pesos), lo que representa un incremento de 1,936.84 millones de pesos (1.56%), en relación con el cierre del mes pasado.

De acuerdo con el régimen de inversión, las SIEFORES tienen permitido invertir hasta el 100% de su cartera en instrumentos gubernamentales, 35% en títulos emitidos por empresas privadas y 10% en instrumentos gubernamentales denominados en moneda extranjera. Al cierre de abril, el 95.60% (120,219.10 millones de pesos) del total de la cartera de las SIEFORES se encontraba invertido en títulos gubernamentales, incluyendo reportos (1,376.10 millones de pesos). Al igual que en los meses pasados, los títulos gubernamentales en que las SIEFORES invirtieron la mayor parte de su cartera, continuaron siendo el Bonde91 (65.50%), Udibonos (16.70%) y Cetes (14.00%).

El 4.40% restante del total de la cartera de las SIEFORES correspondió a inversiones en títulos bancarios y privados. En los bancarios, tales como CPOs de Meta, NAFTIIE y Banorte (12.00%, 4.90% y 83.00%, respectivamente), invirtieron \$1,021.10 millones de pesos. Asimismo, invirtieron \$4,513.10 millones de pesos en instrumentos privados, tales como Telmex, Pan-Mex, Ford, DESC, CIE, GCarso, Hylsa, Telecom, Hipnal, Fcoam, Tablex y Vitro.

En abril, al igual que en el mes pasado, se volvió a presentar una reducción de 0.7 puntos porcentuales en las inversiones en instrumentos gubernamentales, mientras que en las de instrumentos privados, se registró un incremento de 0.7 puntos porcentuales y en los bancarios se mantuvo constante.

A continuación se presentan las inversiones que realizaron las SIEFORES en cada uno de los títulos gubernamentales y de reporto, privados y bancarios, al cierre de abril de este año.

GUBERNAMENTALES		
TIPO	MONTO	%
	(cifras en millones de pesos)	
BONDE91	77,842.16	65.50
UDIBONO	19,846.78	16.70
CETES	16,638.02	14.00
PIC	2,258.02	1.90
BONOS	1,069.59	0.90
BONDES	475.37	0.40
Otros	713.06	0.60
TOTAL	118,843.00	100.00

FUENTE: CONSAR

Notas:

Dentro de los instrumentos gubernamentales, también se encuentran los correspondientes a Depósitos del Banco de México (DEPBME), el Bono del IPAB (BPAS); Bonde 182 y UMS; sin embargo, debido a que representan un mínimo porcentaje, éste no se refleja en la tabla.

REPORTOS		
TIPO	MONTO	%
	(cifras en millones de pesos)	
BONDES	623.37	45.30
CETES	595.85	43.30
BONDE91	156.88	11.40
TOTAL	1,376.10	100.00

FUENTE: CONSAR

PRIVADOS		
INSTRUMENTO	MONTO	%
	(cifras en millones de pesos)	
FORD	974.81	21.60
TLEVISA	929.69	20.60
TELMEX	740.15	16.40
PAN-MEX	658.91	14.60
OTROS (*)	541.60	12.00
CIE (**)	392.64	8.70
DESC	275.30	6.10
TOTAL	4,513.10	100.00

FUENTE: CONSAR

(*) Otros: Hylsa, Telecom, Hipnal, Fcoam, Tablex, GCarso y Vitro.

(**) CIE.- Este instrumento corresponde a la Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A. de C.V.

BANCARIOS		
TIPO	MONTO	%
	(cifras en millones de pesos)	
BANCA MÚLTIPLE		
BANORTE	847.51	83.00
CPO's		
META	122.53	12.00
BANCA DESARROLLO		
NAFTIIE	50.03	4.90
TOTAL	1,021.10	100.00

FUENTE: CONSAR

GLOSARIO

Abono. Aquellas cantidades que por diferentes conceptos representen ingresos a la cuenta individual del trabajador.

Acción. Título que acredita y representa el valor de una parte de capital de la SIEFORE.

Afore. Administradora de fondos para el retiro. Empresa financiera especializada en el manejo de los ahorros para el retiro de los trabajadores.

Agente Promotor. Son las personas que trabajan para las Afores y cuentan con la autorización de la Consar para ofrecer los siguientes servicios: registro de cuentas individuales, comercialización promoción y atención de solicitudes de traspasos.

Aportación. Cantidad que se deposita periódicamente en la cuenta individual de cada trabajador y que resulta de las contribuciones obrero patronales y del gobierno para la pensión.

Aportación para la vivienda. Cantidad que aportan los patrones por concepto de INFONAVIT. Equivale al % de salario base de cálculo del trabajador.

Aportación voluntaria. La cantidad que libremente el asegurado y/o su patrón pueden depositar en la cuenta individual del trabajador con el objeto de incrementar su ahorro para el retiro.

Beneficiario. La persona que recibe la protección de un seguro cuando sucede el evento que dicho seguro prevé.

Cargos. Aquellas cantidades que por diferentes conceptos representan descuentos al saldo de la subcuenta de que se trate.

Cartera de valores. Conjunto de instrumentos financieros en que está invertido el dinero de una sociedad de inversión.

Clave de la autorización de la AFORE. Número asignado por la CONSAR a la Afore para su identificación.

Clave Unica de Registro de Población (CURP). Número asignado por la Secretaría de Gobernación para la identificación de la población.

Comisión. Cantidad que cobra la Afore por proporcionar algún servicio.

Comisión sobre aportaciones voluntarias. Corresponde a la cantidad cobrada por la Afore ya sea por depósitos o por retiros de la subcuenta de aportaciones voluntarias.

Comisión sobre flujo. Cantidad que cobra la Afore por concepto de las cuotas y aportaciones depositadas a la subcuenta de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez (RVC) excluyendo la Cuota Social.

Comisión sobre saldo. Cantidad que cobra la Afore sobre el monto acumulado en las subcuentas de RCV y aportaciones voluntarias. Puede expresarse como un porcentaje fijo anual sobre el saldo, o bien, como un porcentaje del rendimiento real que pague la Siefore.

Comité de inversión. Conjunto de personas con una amplia experiencia en el manejo de inversiones financieras, que son los responsables de establecer las políticas de inversión y diseñar la cartera de valores de una Siefore.

Compañía de seguros. Empresa financiera que selecciona el trabajador para el pago de rentas vitalicias y el seguro de supervivencia.

CONDUSEF. Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros.

CONSAR. Comisión Nacional de Sistemas de Ahorro para el Retiro.

Constancia de registro. Documento que entrega la AFORE al trabajador para comprobar que su solicitud de registro ha sido aceptada.

Contrato de administración de fondos para el retiro. Contrato mediante el cual, la Afore se obliga a administrar la cuenta individual del trabajador a cambio del pago de una comisión.

Consejo de administración. Grupo de personas nombrada por los accionistas de una empresa que se reúnen periódicamente y están autorizadas para administrar la empresa.

Cuenta individual. Cuenta que se abre en una Afore a nombre de cada trabajador para depositar y administrar su ahorro para el retiro.

Cuota. Cantidad fija que obligatoriamente deben pagar patrones y trabajadores.

Cuota social. Cantidad de dinero que el gobierno federal deposita al trabajador en su cuenta por cada día de salario cotizado.

Estado de cuenta. Documento que recibirán periódicamente los trabajadores afiliados a las Afores en el que se registrarán los depósitos, los retiros y el saldo de la cuenta individual, así como las comisiones cobradas y los rendimientos obtenidos.

INFONAVIT. Instituto del Fondo Nacional de Vivienda para los Trabajadores. El organismo responsable de administrar los recursos de la subcuenta de la vivienda.

Instrumento de deuda. Instrumento financiero en el que el rendimiento o la forma de calcularlo se establece al momento de su emisión. Representan un adeudo para el emisor.

Instrumento financiero. Son contratos que amparan dinero y definen las condiciones en que éste se invirtió o prestó.

Instrumento indizado a la inflación. Instrumento financiero cuyo rendimiento está relacionado con el índice nacional de precios al consumidor o a las unidades de inversión (UDIS), por lo que se protege su poder adquisitivo.

Instrumento de renta variable. Instrumento financiero cuyo rendimiento depende de las utilidades que tenga su emisor y de las condiciones de su oferta y demanda del mercado financiero.

Número de cuenta. El número asignado a una cuenta para su control e identificación.

Número de seguridad social (NSS). Número asignado por el Instituto Mexicano del Seguro Social.

Mercado. Lugar donde se genera y difunde la información acerca de los precios de los bienes y servicios para que se puedan efectuar las transacciones.

Mercado financiero. El conjunto de inversionistas, empresas e instituciones financieras que compran y venden instrumentos financieros para obtener rendimientos o recursos para la inversión.

Pensión. Cantidad mensual que recibe el asegurado al final de su vida de trabajo, cuando cumple los requisitos legales o sus beneficios cuando él fallezca.

Pensión garantizada. La que ofrece el Gobierno al asegurado cuando éste reúne los requisitos para pensionarse y su saldo acumulado de ahorro para el retiro no es suficiente para contratar una pensión de cuando menos un salario mínimo general para el D.F; de Julio de 1997, actualizado por la inflación. El gobierno completará lo necesario para otorgar ésta pensión.

Proceso de unificación. Se refiere a la operación de reunir las cuotas y aportaciones que corresponden a un trabajador que tiene varios patrones o varias cuentas del SAR en una sola cuenta individual y asignarle un solo NSS.

Régimen de inversión. Conjunto de lineamientos y restricciones que establece la autoridad para definir los instrumentos financieros y los límites máximos y mínimos en los que se pueden invertir las Siefores.

Rendimiento. Ganancia que produce una inversión o negocio, el cual usualmente se expresa como porcentaje anual sobre la cantidad invertida.

Rentabilidad. Utilidad o ganancia que se obtiene de una inversión.

Renta vitalicia. La cantidad que una compañía de seguros pagará al asegurado como pensión mientras viva, a cambio de que el asegurado le entregue el saldo acumulado en su cuenta de ahorro para el retiro.

Retiros programados. La pensión que recibe el asegurado si opta porque su Afore le entregue periódicamente una parte de su fondo acumulado mientras su saldo sea positivo. El monto depende de su ahorro acumulado al retirarse y de su esperanza de vida.

Riesgo financiero. Probabilidad de disminución del valor que, en mayor o menor medida, tienen los instrumentos financieros según su tipo.

Saldo. Monto o dinero acumulado por los trabajadores en sus cuentas individuales.

Seguro de Retiro, Cesantía en edad avanzada y vejez(RCV). El que protege al trabajador asegurado que haya cumplido los 60 años y quede desempleado. En ambos casos debe tener al menos 1250 semanas de cotización al IMSS, o bien, que llegue a la edad de 65 años y decida retirarse.

Siefore. Sociedad de Inversión Especializada en Fondos de Ahorro para el Retiro. Es la entidad financiera a través de la cual las Afores invierten el ahorro para el retiro de los trabajadores.

Subcuenta de aportaciones voluntarias. Parte de la cuenta individual en la que se registran los depósitos voluntarios de los asegurados y de los patrones, así como los retiros y rendimientos de este dinero.

Subcuenta de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez. Parte de la cuenta individual en la que se registran las cuotas y aportaciones que los trabajadores, patrones y el gobierno están obligados a pagar de acuerdo con la Ley del Seguro Social por este concepto, así como los retiros y rendimientos de este dinero.

Subcuenta de vivienda. Parte de la cuenta individual en la que se registra la aportación de los patrones al INFONAVIT, así como los retiros e intereses de este dinero.

BIBLIOGRAFIA

- Amezcuca Ornelas, Norahenid. Las AFORES paso a paso, Ed. Sicco, México D.F, 1997, Pp. 71.
- López Cárdenas, Próspero. El régimen de Seguridad Social de los empleados públicos en México, Ed. UAM Azcapotzalco, México, D.F, 1996, Pp. 239.
- M. Rodríguez, Rita. Mercado de Divisas y Mercado de Dinero, Ed. Mc Graw Hill, España 1990. Pp. 506.
- Mochón, Francisco. Economía teoría y práctica. Ed. Mc Graw Hill. 3ª ed. España 1995. Pp. 707.
- Pazos, Luis. Mi dinero y las AFORES. Ed. Diana, México, D.F, 1997.
- P. Kent, Raymond. Moneda y Banca. Ed. Javeriana. Bogotá Pp. 885.
- Ramírez Gómez, Ramón. La Moneda, el Crédito y la Banca a través de la concepción Marxista y de las teorías subjetivas. Ed. UNAM. 4ª ed México, D.F 1984, Pp. 410
- Sánchez Vargas, Gustavo. Orígenes y Evolución de la Seguridad Social en México, Ed. UNAM, México, D.F. Pp. 133.
- Schifler, Xavier. Teoría económica. Ed. Trillas. México, D.F 1996. Pp. 295.
- Trueba Lara, José Luis. AFORES bajo lupa, Ed. Times editores, 2ª ed., México, D.F., 1997, Pp. 142.
- Rafael Loyola, Entre la Guerra y la estabilidad política, el México de los cuarenta. Grijalbo 1990, Pp. 113
- Sánchez Barrio, Armando, et al. Estudio e interpretación de la Nueva Ley del Seguro Social.
- Urrea Blas. Obras Políticas p. 412 México

HEMEROGRAFIA

“AFORES”. El por qué de las Finanzas. Tomo XII, número 39. 15 de Enero al 15 de Febrero de 1997.Pp. 48.

IDC:Información Dinámica de Consulta. Tomo XIII,número 105. 15 de Mayo del 2000 _sección seguridad social.

FOLLETERIA

AFORE Profuturo GNP, “Cuenta Concentradora”.

AFORE Profuturo GNP, “El nuevo Sistema de Pensiones en México”.

CONSAR, “Cuenta Individual, Cuotas y aportaciones”.

CONSAR, “Estado de cuenta”.

CONSAR, “Seguro de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez y su funcionamiento”.

Piñera José. La privatización del Seguro Social.

LEGISLACION

Ley Federal del Trabajo. Ed. Porrúa, 78ª ed., México, D.F., 1998.

Amezcuca Ornelas, Norahenid. Nueva Ley del Seguro Social Comentada. Ed. Sicco, 5ª ed., México D.F., 1997. Pp. 185.

Ley del Mercado de Valores. Ed. Porrúa, 50ª ed.,México, D.F, 1998.

Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Ed. PAC, México, D.F, 1997.

Reglamento de la Ley del SAR. Ed. PAC, México, D.F, 1997.

Diario Oficial de la Federación. 25 de Mayo de 2000. CONDUSEF

Diario Oficial de la Federación. 23 de Mayo de 2000. CONDUSEF

INTERNET

Dirección CONSAR <http://www.consar.com>
<http://www.noticonsar.com>
<http://www.bmv.com.mx>
<http://www.aforebancomer.com>