



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

Facultad de Estudios Superiores Aragón

“El Funcionamiento del Sistema de  
Pensiones en México, en base a las  
Nuevas Reformas”  
**(1992-2003)**

Tesis que para Obtener el Título de:  
LICENCIADO EN ECONOMÍA

PRESENTA:

**Azucena Pablo Vásquez**

Asesor: Lic. Jorge Peña Jiménez



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



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

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

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

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



# AGRADECIMIENTOS

A mi papás: Gracias por todo el cariño, por todo el apoyo. Sin ustedes esto no hubiera sido posibles, éstos es para ustedes y por ustedes.

A mis hermanos: Por estar siempre conmigo y motivándome a terminar cada cosa nueva que emprendo.

Dany: Por ser el motor de toda la familia y por todos los momentos de alegría que pasamos contigo.

Adrián: Parte de éste logro es por ti. Gracias por apoyarme en todo momento y conocer a la persona tan extraordinaria que eres, siempre pensando en los demás y por tu lealtad.

Claudia: Gracias por estar conmigo siempre, en las buenas y en las malas, por todo lo que hemos aprendido juntas durante este tiempo. Nunca dejaré de agradecerte todo el apoyo y la confianza que me has brindado durante estos años de amistad.

Yessica: De las mejores cosas que me han pasado en la vida, es tener este maravilloso grupo de amigas. Gracias porque tú nos enseñaste a todas lo que significa la palabra amistad, preocupándote siempre por lo que hacemos, aunque algunas veces exageres.

Gaby: Mi admiración, por toda la fuerza que tienes. Eres de las personas que no se pueden olvidar jamás y a pesar de todo el tiempo que no nos hemos visto, pareciera que seguimos frecuentándonos como antes.

Rocío: Gracias, porque aunque nunca digas lo que sientes, sé que eres mi amiga porque estas en todos los momentos importantes. Gracias porque todas son las mejores amigas que se puede tener.

Alejandro: Gracias por tomar el papel de hermano conmigo, por escucharme, por estar siempre conmigo. Gracias amigo.

Claudio: Gracias por estar siempre cuando tengo algún problema, por todas las veces que he contado con tu apoyo.

Gabriela: Gracias por todos los momentos que hemos pasado juntas, realmente solo convivimos un año, pero ese fue suficiente para descubrir a una gran persona y amiga.

Raymundo: Gracias por ser así, por todo tu apoyo y amistad. Por la gran persona que eres y por ser el mejor amigo que se puede tener.

Francisco: Siempre apoyándome desde el primer día que nos conocimos. Contigo realmente fue poco el tiempo de tratarnos, pero eso basto para conocer a una persona única. Gracias por todos estos años de amistad

Raúl: Gracias por tu amistad, por toda la confianza que me tienes, por ser mi confidente, consejos y por el gran amigo que eres.

Lic. Izquierdo: Muchas gracias por todas las pláticas y los consejos. Ahora si puedo decir que es el mejor jefe que he tenido. Gracias por todas sus enseñanzas.

A mi asesor Jorge Peña:

Muchas gracias por ayudarme a realizar este proyecto, pero sobretodo por tu amistad.

# ÍNDICE

<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	6
---------------------------	---

## **CAPITULO I EL SISTEMA DE PENSIONES EN MÉXICO**

1.1 El sistema de pensiones en Chile.....	20
1.2 El antiguo sistema de pensiones en México.....	27
1.3 El sistema de pensiones en México, como parte de la Seguridad Social.....	29
1.4 Creación del SAR como antecesor del actual sistema de pensiones.....	33
1.5 Las reformas actuales al sistema de pensiones en México.....	36

## **CAPITULO II ADMINISTRACIÓN ACTUAL DEL SISTEMA DE PENSIONES**

2.1 Definición y función de las AFORES.....	40
2.2 Función de las Administradoras de Fondo de Pensiones (Chile), comparadas con las Administradoras del Fondo para el Retiro (México) .....	42
2.2.1 Diferentes tipos de AFORES y rendimientos.....	46
2.3 Función de la CONSAR.....	51

## **CAPITULO III EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO**

3.1 Definición del Sistema Financiero Mexicano.....	57
3.2 Estructura del Sistema Financiero en México.....	58
3.3 El Mercado de Valores en México.....	63
3.4 Concepto de una Sociedad de Inversión.....	71
3.4.1 Características de una Sociedad de Inversión.....	72
3.5 Definición de las SIEFORES.....	79
3.5.1 Características de las SIEFORES.....	80

3.5.2 Constitución legal de las SIEFORES.....	84
3.5.3 Instrumentos bajo los cuales pueden invertir las SIEFORES.....	87
3.5.4 Rendimiento obtenidos por las SIEFORES.....	90

#### **CAPITULO IV PANORAMA ACTUAL DEL SISTEMA DE PENSIONES EN MÉXICO**

4.1 Objetivos y resultados planteados a partir de la nueva reforma.....	93
4.2 Perspectivas de las AFORES en México.....	101

<b>CONCLUSIONES</b> .....	103
---------------------------	-----

<b>BIBLIOGRAFÍA</b> .....	106
---------------------------	-----

# INTRODUCCIÓN

El contar con una pensión digna al término de la vida laboral es parte fundamental de la Seguridad Social.

A nivel mundial se han presentado serios problemas para poder solventar las pensiones, sin que estas se conviertan en un problema económico para el país.

México es uno de los países que ha tenido serios problemas para poder cubrir las pensiones de los trabajadores jubilados.

En el caso particular de los trabajadores afiliados al IMSS, el cual tuvo que modificar su sistema de reparto, adoptando un modelo implementado por Chile, el cual será explicado en la presente investigación.

En 1942 se creó el seguro de Invalidez, Cesantía en edad avanzada y Muerte (IVCM) institución encargada de administrar las pensiones de los trabajadores afiliados al IMSS las pensiones de los jubilados eran solventadas por los empleados activos, es decir, las aportaciones que hacía un trabajador era para cubrir la pensión de una persona retirada, con el paso de los años, la esperanza de vida aumentó, la población creció, al igual que el desempleo y esto hacía cada vez más difícil cubrir las pensiones ya que se incurría en gastos excesivos originando desequilibrios en las finanzas.

Este problema se ha generado a nivel mundial y algunos países han optado por modificar su sistema pensionario, siendo el más importante el caso de Chile que marcó un cambio radical al poner en marcha un sistema de capitalización individual desde 1981, el cambio consiste en contar con instituciones privadas que se encargan de administrar los recursos de los trabajadores.

Este cambio fue significativo ya que trajo consigo una evolución al Sistema Financiero al poner en marcha otro tipo de sociedades de inversión.

Después de ver los problemas a los que se enfrentaba el IVCM para seguir solventando las pensiones, se pensó en crear una alternativa con el fin de no crear una crisis mayor a la que ya se tenía. La pronta solución en la que se planteó fue la creación del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), dirigida a trabajadores afiliados al IMSS y el ISSSTE, el cual consiste en una prestación que se otorga al trabajador, en la cual el patrón hace una aportación adicional del 2% sobre el salario base.

Sin embargo esto no representaba una solución, es así como se busca una alternativa al deficiente sistema pensionario y a partir de 1997 nuestro país imita el Sistema de Capitalización Individual que Chile había implementado anteriormente.

En junio de 1997 durante el sexenio de Ernesto Zedillo, se crean las AFORES, como instituciones privadas encargadas de la administración de los recursos de los trabajadores, así como hacer crecer los recursos de los trabajadores al invertirlos por medio de las SIEFORES, las cuales son sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro, al igual que las sociedades de inversión comunes se rigen bajo la Ley de Sociedades de Inversión.

Al igual que en el modelo chileno, las expectativas primordiales fueron:

- Solventar las pensiones existentes, y estas dejaran de ser un gasto excesivo para el país.
- Generar un ahorro interno.
- Hacer crecer el monto de las pensiones, por medio de los rendimientos generados a través de las SIEFORES.

Al inició de este nuevo régimen comenzaron a funcionar 15 AFORES, las cuales competían por ver quien ganaba la mayor parte del mercado, en ese tiempo la publicidad fue de manera excesiva, muchas administradoras no pudieron con la enorme competencia, algunas quebraron y otras más se fusionaron. Actualmente por orden de la CONSAR, las AFORES tuvieron que disminuir su publicidad, esto con el fin de que se ahorren los gastos publicitarios y puedan manejar comisiones más bajas.

El número de AFORES que se encuentran operando en el mercado son 16, peleando constantemente por mantener las más bajas comisiones.

Durante estos años ha habido diversos cambios en el sistema de pensiones, dentro de los más significativos se encuentra el del régimen de inversión, el cual en sus inicios tenía algunas limitantes. En enero del 2005 comenzaron a operar dos tipos de SIEFORES que son; la Básica 1 y 2, la primera que conserva la inversión inicial que es únicamente en instrumentos de deuda, que funciona para las personas mayores de 56 años y la segunda que es para menores de 56 años en la cual los recursos son invertidos en valores extranjeros, esto se hizo con el fin de hacer crecer el monto de las pensiones.

Otro cambio importante es que desde el año pasado los trabajadores independientes, si lo desean pueden contratar una AFORE y realizar ellos mismos sus aportaciones, hasta el momento son cinco administradoras las que ofrecen esta opción.

## JUSTIFICACIÓN

El presente trabajo, tiene su justificación al analizar el nuevo régimen, las expectativas planteadas y el saber que tan necesaria es una reforma de esta magnitud.

El antiguo sistema de pensiones consistía en un plan de pensiones público de reparto de beneficios definidos. El programa IVCM (seguro de Invalidez, Vejez, Cesantía en Edad Avanzada y Muerte) estaba diseñado para operar como un sistema de pensiones de beneficios definidos parcialmente fondeado, invirtiéndose de acuerdo a la Ley las reservas que se generaban año con año, para que al llegar la edad del retiro de los trabajadores poder cumplir con el pago de las pensiones. Sin embargo, el seguro de IVCM operó en la práctica como un sistema de reparto, y las cuotas que pagaban los trabajadores y patrones servían para otorgar beneficios directos a los jubilados, a través de las pensiones, y el excedente se utilizaba para beneficiar indirectamente a la población asegurada, financiándose la inversión de infraestructura del Instituto y subsidiándose a otras ramas de aseguramiento, como el seguro de Enfermedades y Maternidad, que presentaban déficit en su operación.

Conforme el sistema maduró varios problemas se hicieron evidentes, reflejándose claramente en desequilibrios financieros para el Instituto y en la inviabilidad de mantener este esquema en el mediano y largo plazos. A los problemas del diseño del seguro de IVCM, como el desbalance actuarial entre las contribuciones y los beneficios y la utilización de los recursos de las pensiones para financiar otras áreas de operación del IMSS debemos agregar las inequidades para algunos tipos de trabajadores que incentivaban la subdeclaración y evasión de cuotas, así como las presiones adicionales que representaban las tendencias demográficas de nuestro país producto de menores tasas de fertilidad y aumentos en la esperanza de vida, con un número creciente de jubilados por cada trabajador en activo.

Tampoco debemos olvidar que factores coyunturales como la pérdida en el poder adquisitivo de los salarios y el aumento en algunos períodos de los niveles observados de desempleo redujeron de manera sustancial los ingresos reales del IMSS.

El nuevo sistema de pensiones sustituye al antiguo sistema de reparto por un sistema obligatorio de capitalización de aportaciones definidas con cuentas individuales, complementado con una pensión mínima garantizada. La Administración de los fondos para el retiro será confiada a administradoras privadas de fondos para el retiro llamadas AFORES, que serán reguladas y supervisadas por la CONSAR.

En este trabajo se explicará si realmente se han cumplido las expectativas planteadas en la nueva Reforma al Sistema de Pensiones, o si solo fue una causa más de una economía globalizada. El conocer si realmente la CONSAR ha cumplido con su función, al regular a las AFORES, que actualmente se encuentran funcionando.

El resultado del Sistema de Ahorro para el retiro es que el trabajador al terminar su vida activa y tener la edad señalada por ley que es de 65 años para tener derecho a una pensión digna, para que esto se lleve a cabo, el monto acumulado por las aportaciones de los patrones y en ocasiones por el trabajador, aumentado por el rendimiento de las SIEFORES, permitan al trabajador que haya cubierto al IMSS 1250 semanas de cotizaciones obligatorias, contratar una compañía de seguros especializada en el manejo de fondos de retiro, una pensión vitalicia, que como mínimo sea igual al último sueldo obtenido, como trabajador activo, lo cual solo se podría lograr, si en los próximos años se cambia el procedimiento por el cual se aprueban los incrementos salariales, a través de la Comisión de los Salarios Mínimos, que en lugar de proteger el poder adquisitivo del trabajador ha venido beneficiando al sector patronal, y gubernamental. La aportación obligatoria del ahorro la realiza el patrón y no el trabajador, ya que mientras el incremento de los salarios sea en cantidades muy pequeñas, la base sobre la cual se calcula las aportaciones al sistema es el salario que recibe el trabajador y si este crece anualmente en menor cantidad que la tasa de inflación del año anterior, la cantidad que se logre acumular en la vida activa del trabajador, seguramente no le alcanzará para poder contratar una pensión digna. Lo que esto traería como consecuencia sería poner en riesgo el objetivo de este Sistema de Pensiones, que es el de proteger el poder adquisitivo del ahorro acumulado.

## MARCO TEÓRICO

La presente tesis tiene sustentada la investigación básicamente en dos aspectos fundamentales que dieron origen a las reformas suscitadas en nuestro régimen pensionario.

El primero es basar la investigación en la descripción y origen del sistema chileno de pensiones, país pionero en un sistema de pensión capitalizable.

De igual forma la tesis también tiene un sustento teórico en el origen de la “Globalización financiera” y en la “Teoría de Fondos Prestables”.

“A partir de 1980, con la publicación del Decreto Ley N° 3.500 se reforma el *Sistema Previsional*, estableciéndose un nuevo sistema de pensiones de Vejez, Invalidez y Sobrevivencia. A continuación entregaremos los aspectos legislativos más relevantes, señalados en la Ley, respecto a costos, inversiones, información al afiliado y participación de los trabajadores en el sistema.

El Sistema de Capitalización Individual esta constituido de la siguiente forma:

### a) Características.

Las principales características del Sistema de Pensiones de Chile son las siguientes:

- Es un **sistema de capitalización individual**, cada trabajador cotiza mensualmente y sus cotizaciones se integran en una cuenta individual.
- Existe **administración privada** de los Fondos de Pensiones.
- **Se crean Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP)** entidades cuyo objeto exclusivo será la administración de fondos de pensiones.
- **La pensión de vejez se obtiene por edad:** 65 años para los hombres y 60 años para las mujeres.
- **El trabajador puede elegir libremente la AFP** en la cual depositar sus fondos y puede cambiarse de AFP, trasladando sus fondos si así lo desea.
- **Se entiende por Afiliado**, a aquel trabajador que se ha incorporado al Sistema de Pensiones, la afiliación es única y permanente se mantenga el trabajador en actividad o no. **Cotizante** es el afiliado que paga sus cotizaciones previsionales mensuales, tiene derecho a las prestaciones y a que se le deduzcan las comisiones respectivas. La solo afiliación no da derecho a deducir comisiones.

- **El Sistema es regulado y supervisado por el Estado** a través de la Superintendencia de AFP.
- En Chile la **cotización es obligatoria** para los trabajadores dependientes y asciende al 10% de su remuneración imponible mensual, con tope de 60 Unidades de Fomento de remuneración mensual, que se integra a su cuenta individual en el Fondo de Pensiones administrado por la AFP que eligió.
- **El Estado garantiza una pensión y una rentabilidad mínima de los fondos administrados**
- **Las AFP determinaran una cotización adicional** destinada a su financiamiento, incluido el pago de una prima de seguro que permita cubrir íntegramente la pensión de invalidez o de sobrevivencia. Sólo la comisión fija es descontada de la cotización mensual, la comisión variable se cobra independientemente y no ingresa al Fondo de Pensiones sino que directamente a la Administradora.
- **Cada Fondo de Pensiones es un patrimonio independiente** y distinto del patrimonio de la Administradora sin que ésta tenga dominio sobre aquellos, además cada fondo es inembargable.

#### **b) Área financiera y de inversiones.**

El valor de cada Fondo de Pensiones se expresa en cuotas. El valor de la cuota se determina diariamente sobre la base del valor económico o de mercado de las inversiones.

Las inversiones que se realicen con los recursos de un fondo de pensiones tendrán como únicos objetivos la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad. La Ley establece detalladamente los instrumentos en los cuales deben ser invertidos los recursos de un fondo de pensiones.

deberá con recursos propios, constituir un **encaje**, equivalente al 1% del valor de su Fondo de Pensiones, que se utilizará para cubrir diferencias entre la rentabilidad obtenida y la mínima exigida en la ley.

**La rentabilidad mínima exigida** no podrá ser menor, a lo que resulte inferior entre la rentabilidad promedio de 36 meses de todos los fondos de pensiones menos dos puntos o la rentabilidad promedio de los fondos, menos el 50% en valor absoluto de dicha rentabilidad.

**La ley crea una Comisión Clasificadora de Riesgo** que debe aprobar cada instrumento antes de su adquisición por parte de un Fondo de Pensiones, con excepción de aquellos de origen estatal.

Las decisiones respecto a las inversiones, son tomadas por cada Administradora en forma independiente y sin participación alguna de los afiliados a ella.

**Existe una rigurosa normativa que regula el proceso de inversiones,** estableciendo diferentes tipos de límites máximos, a saber:

- **Por tipo de instrumento,** de renta fija o de renta variable, estatales o instituciones privadas, con un límite como porcentaje máximo respecto de su propio fondo.
- **Por emisor** de cada instrumento, Instituciones financieras o empresas, con un límite como porcentaje máximo respecto al Instrumento.
- En el caso de las acciones o instrumentos de inversión de renta variable, existen límites especiales de acuerdo a la clasificación de la empresa realizada por la Comisión Clasificadora de Riesgo y al grado de concentración de sus accionistas.
- **Por grupos de instrumentos**
- **Inversiones en instrumentos extranjeros,** con límites específicos si son de renta fija o variable.

Todas las transacciones de títulos realizadas con los recursos de un fondo de pensiones deberán hacerse en un mercado formal.

Corresponde al Banco Central de Chile, fijar los límites máximos de inversión, por instrumento y establecer los coeficientes que determinaran los límites máximos por emisor”.<sup>1</sup>

Debido a que una parte fundamental de este nuevo sistema de pensiones son las inversiones que se pueden realizar por medio de las SIEFORES, es importante basar este tema en la “Teoría de los Fondos Prestables”, la cual consiste en lo siguiente:

La Globalización Financiera inicia en los años 70, cuando se origina la caída del sistema de Bretton Woods, y se origina una nueva economía a nivel mundial, la cual se caracteriza por lo siguiente:

- Disminución de la significación económica de las materias primas.
- Reducción de la contribución al empleo del sector industrial.
- Creciente importancia de los flujos financieros en el proceso de asignación de los recursos económicos sin precedentes.

---

<sup>1</sup> Pulgar Ricardo “Fundación Interamericana para el desarrollo y formación de fondos de pensiones laborales” Chile 2001.

- Dinámica innovación económica inducida por un Revolución Financiera.

Un paso fundamental que contribuyó a la caída del sistema Bretton Woods fue el término de la paridad del dólar frente al oro. Al eliminarse esta equivalencia los cambios internacionales no tardaron en visualizarse lo cual se reflejó en las tasas de interés y los tipos de cambio se determinaron por la oferta y la demanda. Dado a la inestabilidad generada por el movimiento de las tasa de interés a raíz de la caída del antiguo sistema se originó una evolución del Sistema Financiero a nivel mundial, se crearon técnicas de manejo de riesgo, se inició la bursatilización de cartera y motivo el inicio de nuevos productos tal fue el caso de los derivados, con la operación de estos productos se generaron las operaciones globales, creando más productos como; warrants, bonos cupón cero, sintéticos en derivados, etc.

Para explicar la variación de las tasas de interés existe una teoría llamada "Teoría de Fondos Prestables":

Su postulado principal consiste en que la tasa de interés del mercado está determinada por los factores que controlan la oferta y demanda de estos fondos, se refiere a los fondos suministrados a los mercados crediticios o financieros.

#### **Demanda de fondos de las familias:**

Los fondos demandados por las familias son para subsanar los gastos de un hogar, muchas veces se adquieren bienes a través de préstamos, lo cual quiere decir que si una familia aumenta su nivel de ingreso tiene más posibilidad de adquirir una deuda en abonos, lo cual incrementaría la demanda de estos fondos, y si a esto le agregamos que las tasas de interés disminuyan, el nivel de endeudamiento a crédito por parte de las familias aumentará.

#### **Demanda de los fondos de los negocios**

Los negocios demandan fondos para invertir en activos de corto y largo Plazo, y estos están en función del número de proyectos que puedan realizar, los cuales se realizan a través de un proyecto comparado con el valor presente de sus flujos de efectivo y la inversión inicial, al igual que las familias, las empresas demandarán mayores inversiones a medida que las tasas de interés sean bajas.

#### **Demanda de fondos de parte del gobierno**

Para poder financiar el gastos, el gobierno ya sea municipal o federa busca opciones de financiamiento, para el primer caso emite bonos municipales y en el segundo emite valores de tesorería, que representan deuda del gobierno. En algunos caso el gobierno también se ve afectado por el incremento de las tasas de interés, ya que a si estas aumentan se posponen gastos si el costo del financiamiento es alto.

## **Demanda de fondos del exterior**

Esta en función de las tasa de interés de un país a otro, es decir si Inglaterra solicita financiamiento a Estados Unidos, esta se vera influida en basa a las tasa de interés existentes en Estados Unidos y en las del propio país, si las tasas de interés internas son mayores a las de Estados Unidos, Inglaterra demandará mayor deuda a Estados Unidos.

Los fondos prestables están en función de la tasa de interés, que esta a su vez tiene que asegurar que la cantidad demandada de fondos prestables sea igual a la ofrecida.

El que las tasa de interés permanezcan estáticas originan una mayor demanda de los fondos prestables, lo cual originara una escasez de fondos por la excesiva demanda y este faltante genera un incremento en las tasas de interés, y es aquí cuando las tasas de interés termina con la escasez en la demanda de los fondos y en base a esto se negociara una mayor cantidad de fondos prestables.

## Objetivo principal:

Identificar las causas y consecuencias de una nueva Reforma de Pensiones en México, así como conocer la problemática económica que trae adoptar un sistema de pensiones capitalizable.

## Objetivos:

- Origen del Sistema de Pensiones en México.
- Antecedentes del Antiguo Sistema de Pensiones.
- La nueva Reforma del Sistema de Pensiones.
- Conocer el Sistema de Pensiones en Chile.
- Mostrar el por que de una nueva Reforma de Pensiones.
- Función de las AFORES Y SIEFORES.
- La función de la CONSAR.

# CAPITULO I EL SISTEMA DE PENSIONES EN CHILE

## I.1 El Sistema de Pensiones en Chile

Chile fue el primer país en reformar su sistema de pensiones, y actualmente este régimen de pensiones ha sido implementado en diversos países entre los cuales se encuentran México, Bolivia, El Salvador, Perú, Colombia, Argentina y Uruguay. Así que es inevitable el no hacer mención del Sistema de Capitalización surgido en Chile como parte de la Globalización.

La Reforma al Sistema de Pensiones en Chile comenzó a funcionar en 1980, publicado en el Decreto de Ley N° 3500.

Antes de la reforma en Chile. Las pensiones eran manejadas por Cajas de Previsión, las cuales se implementaron en 1920. los Benéficos de este antiguo sistema eran el ofrecer asistencia médica, subsidios por enfermedad y pensiones de vejez e invalidez.

La forma en la cual se financiaba este antiguo sistema fue principalmente por medio de los trabajadores, es decir, aportaban para financiar las pensiones. A mediados de los 70's, este antiguo sistema comenzó a tener dificultades para su financiamiento, ya que mucho trabajadores no se encontraban cotizando, existía una evasión y el desempleo iba en aumento.

Para el año de 1974 las cotizaciones eran muy elevadas, esto se debía a que no se encontraba una manera para poder financiar a los pensionados, debido a que la población iba en aumento, y ya existía una desigualdad entre trabajadores y pensionados, por lo cual se cobraba un impuesto muy elevado para los patrones y estos preferían no contratar a más trabajadores para no pagar tan elevado costo, de igual forma la cotización de los trabajadores aumento, y este llegaba casi al 50% de su sueldo. Esto origino un elevado nivel de desempleo y que muchas personas se incorporaran al mercado informal. Pero este no era el único problema, también este antiguo sistema tenía demasiados problemas administrativos, el más importantes fue el que no sé sabia realmente cuantos trabajadores se encontraban cotizando, ya que no existía ninguna entidad reguladora, y no había una dependencia que se dedicara específicamente al Sistema de Pensiones. Otro problema al que se enfrentaba este antiguo sistema era el que las pensiones que se otorgaban a los trabajadores no tenían las variaciones que experimentaban el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC).

Es por eso que en 1980 se decide establecer un sistema de capitalización individual. La Administración de estos recursos se basa en una Administración privada que corre a cargo de las Administradoras del Fondo de Pensiones, la cual es elegida libremente por el trabajador. La incorporación a las AFP son

obligatorias para los que se incorporan recientemente al mercado laboral y voluntarias para los que cotizaban en el antiguo sistema, la meta de este nuevo sistema es que cada día se incorporen más trabajadores a la AFP.

“Las características de este nuevo sistema son:<sup>1</sup>

- Es un sistema de capitalización individual, cada trabajador cotiza mensualmente y sus cotizaciones se integran en una cuenta individual.
- Existe una administración privada de los Fondos de Pensiones.
- Se crean administradoras de fondos de Pensiones (AFP).
- La pensión de vejez se obtiene por edad: 65 años para los hombres y 60 años para las mujeres.
- El trabajador puede elegir libremente la AFP en la cual puede depositar sus fondos y puede cambiarse de AFP, trasladando sus fondos si así lo desea.
- Se entiende por afiliado, a aquel trabajador que se ha incorporado al sistema de pensiones, la afiliación es única y permanente se mantenga en actividad o no el trabajador. Cotizante es el afiliado que paga sus cotizaciones previsionales mensuales, tiene derecho a las prestaciones y a que se le deduzcan las comisiones respectivas. La sola afiliación no da derecho a deducir comisiones.
- El Sistema es regulado y supervisado por el Estado a través de la Superintendencia de AFP.
- Cada Fondo de Pensiones es un patrimonio independiente y distinto del patrimonio de la Administradora sin que ésta tenga dominio sobre aquellos.”

### **Sistema de Capitalización Individual:**

Fundamentalmente consiste en establecer una cotización sobre los salarios, la cual es transferida a una cuenta individual, estos fondos a su vez son invertidos y los rendimientos son capitalizados.

Estos Fondos se expresan en cuotas. El valor de estas cuotas se determina en base al mercado de las inversiones. Estas inversiones aseguran al trabajador una rentabilidad. Los instrumentos en los cuales se pueden invertir son señalados únicamente por el gobierno. Para garantizarle una mayor seguridad al trabajador,

---

<sup>1</sup> <http://www.superintendencia.gob.chl>.

el gobierno creó una comisión clasificadora de riesgo, las cuales evalúan cuáles son los instrumentos más viables para invertir.

Las AFP's eligen libremente en que instrumentos se debe de invertir, en esta decisión no intervienen tanto el Gobierno como el trabajador, a cambio de esto la Administradora tiene la obligación de informarle al trabajador en su domicilio cada cuatro meses acerca de su estado de cuenta.

Uno de los objetivos primordiales de esta nueva reforma. Es hacer que cada vez se incorporen más trabajadores, a este sistema de pensiones capitalizable. Cuando los trabajadores que cotizaban en las antiguas Cajas de Previsión deciden traspasar sus aportaciones al nuevo sistema, el gobierno tiene la obligación de hacer dicho traspaso a través de los BR (Bonos de Reconocimiento). Como toda nueva ley tiene sus limitantes, ya que aunque los trabajadores hayan cotizado en el anterior sistema, no todos tienen derecho a los BR.

“REQUISITOS:<sup>2</sup>

- a) Haber cotizado en el sistema antiguo.
- b) Registrar al menos 12 cotizaciones mensuales en alguna institución de previsión del sistema antiguo, correspondientes a remuneraciones devengadas dentro de los cinco años anteriores a noviembre de 1980, y que no hayan servido de base para una pensión ya obtenida.
- c) Aquellos afiliados que no cumplan el requisito anterior, deberán registrarse cotizaciones por remuneraciones devengadas en el periodo de julio de 1979 a diciembre de 1982, que no hayan servido de base para una pensión ya obtenida.

---

<sup>2</sup> Macías Muñoz Osvaldo. El Sistema Chileno de Pensiones derivado de la capitalización individual”, páginas 21 y 22. División de superintendencia de AFP'S Chile 1996.

Desde la puesta en marcha del sistema de capitalización individual muchos trabajadores traspasaron sus cuentas al nuevo sistema como se ve en el siguiente cuadro:

**Cuadro N° 1**

AÑOS	Nuevo Sistema de Pensiones		Instituto de Normalización Previsional (EX CAJAS DE PREVISIÓN)
	Número de Afiliados	Número de cotizantes	
1979			2.291.184
1980			2.226.931
1981	1.400.000		731.939
1982	1.440.000	1.060.000	488.856
1983	1.620.000	1.230.000	477.798
1984	1.930.353	1.360.000	459.48
1985	2.283.830	1.558.194	454.409
1986	2.591.484	1.774.057	448.829
1987	2.890.680	2.023.739	441.728
1988	3.183.002	2.167.568	421.012
1989	3.470.845	2.267.622	390.061
1990	3.739.542	2.642.757	367.833
1991	4.109.184	2.486.813	350.528
1992	4.434.795	2.695.580	336.288
1993	4.708.840	2.792.118	308.703
1994	5.014.444	2.879.637	279.742
1995	5.320.913	2.961.928	275.568

Fuente: El Sistema Chileno de Pensiones derivado de la capitalización individual". Pág. 24

Dentro de estas reformas el Estado ya no es el único responsable de otorgar las pensiones, su función se reduce únicamente a dictar leyes, regular a todas las administradoras a través de la superintendencia de las administradoras de Fondos de Pensiones. Si alguna compañía de seguros, de la cual tiene la obligación de contratar el trabajador llegará a quebrar el Estado tiene la obligación de otorgar un subsidio, también es su obligación el otorgar pensiones mínimas.

Para poder pensionarse los trabajadores lo pueden hacer por medio de tres formas, según las características que estos reúnan:

- Vejez; el trabajador tiene derecho a este retiro, si cumple con la edad estipulada por la ley; la cual es de 65 años para los hombres y 60 para las mujeres (actualmente se discute la posibilidad de que la edad sea igual tanto para hombres como para mujeres, argumentando que la esperanza de vida es mayor para las mujeres).

- Vejez Anticipada. La ley permite el retiro antes de la edad estipulada, siempre y cuando se cumplan con el número de horas mínimas marcadas por ley, es decir, que el trabajador alcance una pensión igual o superior al 50% del promedio de las rentas de los 10 años de trabajo, ajustadas por la inflación, una pensión igual o superior al 110% de la pensión mínima garantizada por el Estado.
- Invalidez y sobrevivencia. Esta es definida por medio de la compañía que el trabajador decidió contratar. La pensión se otorga de acuerdo al grado de invalidez que el trabajador presente.

### **“INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES”<sup>3</sup>**

La ley establece que los recursos de los Fondos de Pensiones deben ser invertidos asegurando adecuada rentabilidad y seguridad. Sus objetivos principales son:

- a) Los recursos de los Fondos de Pensiones sólo pueden ser invertidos en instrumentos expresamente autorizados por ley.
- b) La confirmación de la cartera de inversiones está determinada por la existencia de varios límites de inversión fijados por la Superintendencia de AFP y el Banco Central de Chile. Estos límites son máximos y por lo tanto no hay instrumentos obligatorios y son por instrumentos, por emisor, por riesgos específicos, por grupos de instrumentos y por instrumentos relacionados con la administradora.
- c) Con el objeto de cautelar, los efectos negativos producidos por variaciones bruscas en la rentabilidad, se creó un Fondo de Pensiones Tipo 2, con instrumentos de renta fija, al cual deben ser traspasados los fondos de quienes están próximos a pensionarse (36 meses).
- d) Existencia de una comisión Clasificadora de Riesgo, entidad con competencia en la clasificación de riesgo y aprobación de instrumentos susceptibles de adquisición por parte de los Fondos de Pensiones.
- e) Los instrumentos financieros solo pueden ser trasladados en mercados formales expresamente autorizados, asegurando transparencia y equidad en cada transacción.

---

<sup>3</sup> <http://www.superintendencia.gob.chl>.

- f) Al menos el 90% de los instrumentos que conforman el Fondo de Pensiones deben permanecer en custodia, en las instituciones extranjeras que éste autorice o empresas privadas en depósitos de valores”.

Actualmente el Estado chileno tiene un gran déficit, ya que aunque no es el responsable total de las pensiones, se encarga de otorgar las pensiones mínimas. Desde 1989 el 50% del gasto fiscal era destinado para el pago de las pensiones mínimas, pero este no es el único problema, ya que el Estado también se enfrenta a un grave problema económico, porque al momento de hacer el traspaso de los trabajadores que decidieron dejar las cajas previsionales y cotizar en el nuevo sistema, el Estado ha tenido que dar ese dinero que tenían para dárselo a la administradora que el trabajador eligió.

Hasta el momento no se sabe cuando se dejará de hacer notorio este déficit, pero se calcula que este será hasta el 2007. Este déficit ha sido notorio en rubros tales como salud, educación, etc, ya que aquí ha disminuido el presupuesto otorgado en la seguridad social.

### **GASTO FISCAL SOCIAL 1972-1989** ( MILLONES DE DÓLARES DE 1976)

**Cuadro N° 2**

	1972	1976	1980	1985	1989
<b>Salud</b>	<b>295.9</b>	<b>134.3</b>	<b>196.8</b>	<b>144</b>	<b>134.7</b>
<b>Asistencia Social</b>	<b>30.3</b>	<b>150</b>	<b>201.1</b>	<b>451.3</b>	<b>196</b>
<b>Vivienda</b>	<b>174.6</b>	<b>74.2</b>	<b>76.7</b>	<b>90.3</b>	<b>103.5</b>
<b>Previsión</b>	<b>452.5</b>	<b>223.8</b>	<b>415.1</b>	<b>842.2</b>	<b>941</b>
<b>Educación</b>	<b>617.1</b>	<b>345.3</b>	<b>471.9</b>	<b>502.1</b>	<b>430.2</b>
<b>Des. Regional</b>	<b>21.8</b>	<b>56.9</b>	<b>45.5</b>	<b>7.8</b>	<b>34</b>
<b>Total</b>	<b>1592.3</b>	<b>984.5</b>	<b>1407.1</b>	<b>2037.7</b>	<b>1839.4</b>

Fuente: “La seguridad Social Reformas y Retos”. Autor: Ramírez López Berenice. Pág. 174

El costo de la Reforma ha sido más notorio en el sector salud. En los años 50’s el sistema de salud chileno era considerado como uno de los mejores en Latinoamérica, ya que era igual que el sistema inglés.

A partir de 1980 este sistema de salud decayó, ya que al cual tenían derecho los trabajadores (FONASA), fue de cierta forma compartido con otro sistema privado (ISAPRES). Con la formación de ISAPRES se da lo que se conoce como “libre elección”, la cual consiste en que el trabajador decide por una de estas dos opciones. FONASA atiende manera gratuita a todo trabajador afiliado, mientras que ISAPRES pone un listado de diversos consultorios privados a los cuales tiene derecho un trabajador afiliado, en este el trabajador tiene derecho a comprar un bono con el cual puede acceder a cualquier consultorio de listado a un precio más económico que el que normalmente se pagaría. El problema que aquí radica es

que aunque aparentemente estos consultorios son más económicos la gran mayoría de los trabajadores no tienen dinero para pagar estas consultas por muy económicas que estas sean, y tienen que acudir a los servicios que ofrece FONASA, y si a esto le agregamos que la población va aumentando y su esperanza de vida también es imposible que otorguen un buen servicio, mientras el presupuesto vaya disminuyendo cada vez más.

estas consultas por muy económicas que estas sean, y tienen que acudir a los servicios que ofrece FONASA, y si a esto le agregamos que la población va aumentando y su esperanza de vida también es imposible que otorguen un buen servicio, mientras el presupuesto vaya disminuyendo cada vez más.

## 1.2 EL ANTIGUO SISTEMA DE PENSIONES EN MÉXICO

Los inicios del sistema de pensiones en México surgen como parte esencial de la seguridad social, para dar una mejor forma de vida al trabajador.

En México, se plantea un Sistema de Seguros sociales desde la formulación de la Constitución de 1917, decretándose en el artículo 123.

En 1943 se crea el IMSS (Instituto Mexicano del Seguro Social), posteriormente en 1944 se crea la Ley del Seguro Social. Una parte fundamental de esta ley era la creación de una caja de ahorros con la cual los trabajadores se pudieran financiar las futuras pensiones de los pensionados, de acuerdo a lo que los trabajadores aportaran a esa caja de ahorros, así como la cobertura de riesgos y los derechos individuales.

Es en este año cuando se crea lo que se conoce como el IVCM (Instituto de Vejez Cesantía y Muerte) el cual estaba a cargo del IMSS (Instituto Mexicano del Seguro Social), junto a este también se crea el INFONAVIT (Instituto de Fomento a la Vivienda del Trabajador), el objetivo de este es que el trabajador tenga derecho a adquirir una vivienda en base a sorteos y cotizaciones. Al crearse el IVCM, se incorpora un mayor número de trabajadores, ya que se hace obligatoria la incorporación de trabajadores de cooperativas y empresas familiares.

En el año de 1973 nuevamente se hacen más modificaciones a la Ley del Seguro Social, esta consistía en incorporar a los servicios médicos a los familiares del trabajador y así como la de que los familiares del trabajador cuando este falleciera tuvieran derecho a recibir pensión.

La ley del seguro social de 1973 estipulaba como régimen obligatoria lo siguiente:

- Riesgos de trabajo
- Enfermedades y maternidad
- Invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte
- Guarderías para hijos de aseguradas

Para poder tener derecho a la pensión mínima se tenía que contar con 60 años y haber cotizado como mínimo 60 semanas.

Entre las obligaciones que encontraban en el anterior sistema tanto para el trabajador como para el patrón se encuentran las siguientes:

1. Servicio público nacional tarifado. Para tener derecho a los servicios médicos otorgados por el IMSS, por ley se fijaba una tarifa de acuerdo al salario del trabajador.
2. La incorporación del seguro social es obligatoria. El IMSS, era el encargado de administrar las cuotas dadas por trabajador y patrón, el IMSS funcionaba como organismo autónomo supervisado por la SHCP (Secretaría de Hacienda y Crédito Público).
3. Los riesgos cubiertos son limitados. De acuerdo a la ley el trabajador podría tener derecho a una pensión de acuerdo al nivel de riesgo del cual haya sido víctima, siempre y cuando este riesgo tuviera anticipadamente una valoración médica.
4. Cotización Tripartita. El patrón era el responsable directo, de cubrir las aportaciones para los servicios médicos que llegará a necesitar el trabajador en caso, de un accidente de trabajo o bien de los gastos médicos que generaran los familiares del trabajador que se encontraran afiliados al IMSS. La aportación por accidentes que llegará a tener el trabajador fuera del trabajo o por cirugías que necesitara la aportación se hacia entre el trabajador, el patrón y el Estado.
5. Derecho Individuales. Los derechos que tiene el trabajador en base a sus cotizaciones y con los cuales al paso de los años laborados iba creando un fondo constaban en un seguro de invalidez, vejez cesantía y muerte, maternidad, guardaría así como un seguro por accidentes fuera del lugar de trabajo.

La principal causa del fracaso de este sistema fue que los recursos no fueron destinados del todo para la creación de un fondo de pensiones, hubo una mala administración y la mayoría de los recursos se utilizaron para infraestructura en centros recreativos, de ahí que surgieran grandes pasivos para el IMSS y el Estado tuviera que hacer una aportación cada vez mayor para las pensiones. Tomando en cuenta que otra falla que tuvo, fue que en el momento que se creo esta ley se hizo calculando la esperanza de vida de aquella época que era de 57 años y actualmente la población aumento de igual forma lo hizo la esperanza de vida.

### 1.3. EL SISTEMA DE PENSIONES EN MÉXICO, COMO PARTE DE LA SEGURIDAD SOCIAL

La Organización Internacional del Trabajo (OIT), definió a la seguridad social como "La protección que la sociedad proporciona a sus miembros, mediante una serie de medidas públicas, contra las privaciones económicas y sociales que, de no ser así, ocasionarían la desaparición o una fuerte reducción de los ingresos por causa de enfermedad, maternidad, accidente de trabajo, o enfermedad laboral, desempleo, invalidez, vejez y muerte; y también la protección en forma de asistencia médica y de ayuda a las familias con hijos."

#### **Objetivo de la Seguridad Social**

El objetivo de la Seguridad Social es la de velar porque las personas que están en la imposibilidad temporal o permanente de obtener un ingreso, o que deben asumir responsabilidades financieras excepcionales, puedan seguir satisfaciendo sus necesidades, proporcionándoles, a tal efecto; recursos financieros determinados bienes o servicios.

“Para formular una propuesta, técnicamente correcta destinada a reformar los sistemas de financiamiento de los distintos ramos de seguro comprendidos, es necesario precisar los principios básicos de un financiamiento sano y equitativo para dicha seguridad social:

- Las cuotas, para cualquier ramo de aseguramiento, deben ser razonablemente proporcionales al importe de los beneficios que se recibirían en caso de actualización del riesgo, es decir, si los beneficios fuesen iguales para todos los asegurados, las cuotas deberían ser iguales, si por lo contrario, los beneficios previstos fuesen diferentes, las cuotas deberían ser también proporcionalmente diferentes.

Cuando no se respeta este principio de equidad contributiva, se produce lo que se ha dado en denominar un “estimulo perverso”; puesto que cuando los beneficios son iguales, por ejemplo las prestaciones en especie en materia de salud, y las cuotas diferentes, los contribuyentes poco escrupulosos tienden a subdeclarar y pagar menos cuotas, ya que de todas formas los benéficos son los mismos.”<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> Macías Rodríguez Enrique. “La Reforma de la Seguridad Social en México” página 7 y 8. IPE 1995

La pensión es una prestación social que se le otorga a un trabajador o familia mediante una cantidad de dinero que puede ser mensual o anual, por un servicio prestado anteriormente.

En México existen diversos tipos de pensiones los cuales son:

- Pensión Vitalicia: Esta pensión es otorgada para los trabajadores en caso de sufrir algún tipo de invalidez, o en caso de muerte de este, el monto es recibido por alguno de sus beneficiarios.
- Pensión de solidaridad regresiva: Esta pensión es otorgada a la viuda joven que no tiene hijos, esta pensión la da el IMSS, y normalmente es por un lapso no mayor a 5 años.
- Pensión Mínima Garantizada: Es la equivalente a una salario mínimo general vigente en el Distrito Federal puesta en vigor desde el 1° de julio de 1997. La actualización se hace anualmente en febrero conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor.
- Pensión Temporal: Es otorgada por parte del IMSS al trabajador, en caso de que este sufra algún grado de invalidez por un lapso determinado y existe la posibilidad de regresar a sus actividades laborales.

En el año de 1942 se crea lo que se conoce como el IVCM (Instituto de Vejez cesantía y muerte) el cual estaba a cargo del IMSS (Instituto Mexicano del Seguro Social), junto a este también se crea el INFONAVIT (Instituto de fomento a la vivienda del trabajador), el objetivo de este es que el trabajador tenga derecho a adquirir una vivienda en base a sorteos y cotizaciones. Al crearse el IVCM, se incorpora un mayor número de trabajadores, ya que se hace obligatoria la incorporación de trabajadores de cooperativas y empresas familiares.

En 1973 nuevamente se hacen más modificaciones a la Ley del Seguro Social, esta consistía en incorporar a los servicios médicos a los familiares del trabajador y así como la de que los familiares del trabajador cuando este falleciera tuvieran derecho a recibir pensión.

La ley del seguro social de 1973 estipulaba como régimen obligatoria lo siguiente:

- Riesgos de trabajo
- Enfermedades y maternidad
- Invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte.
- Guarderías para hijos de aseguradas.

Entre las obligaciones que encontraban en el anterior sistema tanto para el trabajador como para el patrón se encuentran las siguientes:

- Servicio público nacional tarifado. Para tener derecho a los servicios médicos otorgados por el IMSS, por ley se fijaba una tarifa de acuerdo al salario del trabajador.
- La incorporación del seguro social es obligatoria. El IMSS era el encargado de administrar las aportaciones dadas por trabajador y patrón, el IMSS funcionaba como organismo autónomo supervisado por la SHCP (Secretaría de Hacienda y Crédito Público).
- Los riesgos cubiertos son limitados. De acuerdo a la ley el trabajador podría tener derecho a una pensión de acuerdo al nivel de riesgo del cual haya sido víctima, siempre y cuando este riesgo tuviera anticipadamente una valoración médica.
- Cotización Tripartita. El patrón era el responsable directo de cubrir las aportaciones para los servicios médicos que llegará a necesitar el trabajador en caso de un accidente de trabajo o bien de los gastos médicos que generaran los familiares del trabajador que se encontraran afiliados al IMSS. La aportación por accidentes que llegará a tener el trabajador fuera del trabajo o por cirugías que necesitara la aportación se hacía entre el trabajador, el patrón y el Estado.
- Derecho Individuales. Los derechos que tiene el trabajador en base a sus cotizaciones y con los cuales al paso de los años laborados iba creando un fondo constaban en un seguro de invalidez, vejez cesantía y muerte, maternidad, guardaría así como un seguro por accidentes fuera del lugar de trabajo.

En América Latina, se ha extendido un rápido proceso en lo referente a cambios en la Seguridad Social, entre estos países se encuentran Chile, Argentina, Uruguay, Perú, Bolivia, Colombia, El Salvador y México.

Los sistemas de seguridad social están financiados de manera básica y general por cuotas, las cuales son porcentajes sobre el salario y/o los ingresos. Las cuotas son pagadas por trabajadores, empleadores, y en algunos casos existe algún tipo de aportación estatal.

Las reformas a la seguridad social en América Latina se han orientado principalmente por modificar las formas de financiamiento y el otorgamiento de los beneficios de los seguros sociales. Las reformas se han orientado prioritariamente a reestructurar los seguros sociales, es decir a la atención médico hospitalario, a las pensiones por vejez, invalidez y muerte y a las prestaciones monetarias que se generan por riesgo de trabajo, enfermedad o maternidad y en algunos casos a prestaciones de guardería para infantes y actividades de esparcimiento.

Las reformas a la seguridad social en lo referente a los planes pensionarios, en el caso de varios países de Latinoamérica incluido México, han sido consecuencia de un déficit financiero y la dificultad que representaría el elevar el monto de las cotizaciones para el financiamiento de las pensiones.

## 1.4 CREACIÓN DEL SAR COMO ANTECESOR DEL ACTUAL SISTEMA DE PENSIONES

“El Sistema de Ahorro para el Retiro, es un sistema de ahorro mediante el cual el trabajador crea un fondo que va creciendo y que aumenta sus recursos al momento de retiro, fortaleciendo al mismo tiempo el ahorro interno del país. Es una prestación social ya que no afecta al salario del trabajador”<sup>5</sup>

En febrero de 1992, durante el sexenio de Carlos Salinas de Gortari se creó el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR). La función de este sistema consiste en crear sistemas de Retiro Individuales. El SAR se hizo obligatorio tanto para entidades públicas como privadas.

El manejo de este consiste básicamente en la creación de dos cuentas basadas en aportaciones de los trabajadores.

La primera cuenta es destinada para la etapa de retiro administrado por algún banco.

En la segunda cuenta las aportaciones son destinadas a la vivienda y estas aportaciones son administradas por el INFONAVIT y FOVISSSTE. Estas dos cuentas son absorbidas por el patrón, en total son aportaciones del 7%, que se dividen 2% para el retiro y 5% por concepto de vivienda

“Los objetivos institucionales del SAR fueron básicamente los siguientes:

1. Incrementar el ahorro interno para financiarla inversión y estimular la actividad económica nacional,
2. Mejorar los ingresos de los trabajadores en el momento de su retiro,
3. Permitir a los trabajadores disponer de recursos al quedar desempleados o incapacitados temporalmente, y
4. Propiciar el acceso de los trabajadores a los servicios financieros permitiéndoles invertir el producto de su ahorro con la mejor combinación de riesgo y rendimiento.”<sup>6</sup>

A diferencia de otras reformas, estas nuevas aportaciones no afectaron al trabajador, esta nueva aportación se vio afectada para el patrón ya que este tiene que dar una aportación de 2% calculada sobre el salario base de cotización. Las aportaciones las realizan dependencias y entidades públicas bimestralmente a las cuentas individuales de cada trabajador. Ningún trabajador debe de tener dos cuentas.

---

<sup>5</sup> [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)

<sup>6</sup> Ramírez ,López Berenice. La seguridad social Reformas y Retos .Editorial. Miguel Ángel porrúa. México 1999 Pág. 215.

Los derechos con los que cuenta el trabajador son los siguientes:

- “Se incrementa el monto de su pensión, o cuando decida retirarse siempre y cuando tenga una edad mínima de 65 años.
- Puede realizar aportaciones voluntarias siempre y cuando estas no sean menores a 5 salarios mínimos vigentes en el Distrito Federal.
- Tiene derecho a contratar un seguro de vida o invalidez que corren a cargo de su cuenta.
- El trabajador tiene derecho a nombrar el número de beneficiarios que desee, el cual será el beneficiario en caso de que el trabajador llegará a fallecer.
- Si el trabajador llegará a quedar desempleado tiene derecho a retirar el 10% de su saldo”.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> Sales, Solís, Villagómez. Reforma al sistema de pensiones: caso mexicano .CIDE. México 1997. Págs. 17 y 18.

Recaudación de aportaciones al 2° bimestre de 1998 por institución  
bancaria  
subcuenta de ahorro para el retiro

(Millones de Pesos)

**Cuadro N° 3**

<b>Institución Bancaria</b>	<b>Aportaciones Patronales</b>	<b>Aportaciones Adicionales</b>	<b>Total Aportaciones</b>
Bancomer	283.45	0.00	283.45
Banamex	138.13	0.04	138.17
Serfin	106.62	0.01	106.63
Inverlat	29.23	0.00	29.23
Bital	13.64	0.00	13.65
Promex	11.14	0.00	11.14
Confía	9.62	0.00	9.62
Bancrecer	2.81	0.00	2.81
Santander Mexicano	2.00	0.00	2.00
Banjército	1.98	0.00	1.98
BBV	1.86	0.00	1.86
Banpaís	0.98	0.00	0.98
Banorte	0.12	0.00	0.12
Unión	0.10	0.00	0.10
<b>Total</b>	<b>601.74</b>	<b>0.06</b>	<b>601.80</b>

Fuente: Tomado de [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)

## 1.5. LAS REFORMAS ACTUALES AL SISTEMA DE PENSIONES EN MÉXICO

El modelo de capitalización individual aplicado actualmente en México, logró implementarse argumentando diversas razones, entre las cuales destacan la ineficiencia económica para cubrir las pensiones en un futuro por el excesivo crecimiento de la población. Entre 1970 y 1990 el crecimiento anual era de 3.7% y aunque entre los años 1990 y 1995 el crecimiento fue de 1.9%, aún así este crecimiento representaba un peligro para el futuro. Aunque se puede decir que actualmente en su mayoría la población es relativamente joven, los problemas se presentarían aproximadamente en el 2030 cuando ésta llegará a representar el 10% de la población mayor de 65 años, lo que haría imposible sostener estas pensiones con el régimen antiguo.

Las primeras cambios que se llevaron a cabo para llegar a las reformas actuales se hicieron en el año de 1992, con la puesta en marcha del SAR (Sistema de Ahorro par el Retiro). Con la creación de dicho instituto, el IMSS dejó de ser la única institución responsable de administrar los recursos pertenecientes a los trabajadores. Una de las características esenciales de este nuevo organismo, es que cada patrón tiene la obligación de crear una cuenta al trabajador en algún banco.

En el año de 1995, el entonces presidente de la República Mexicana Ernesto Zedillo Ponce de León, presentó al congreso una propuesta para la creación de una nueva Ley del Seguro Social, con lo cual se culminaría la reforma que había iniciado en 1992 el ex presidente Carlos Salinas de Gortari cuando creó el SAR. La Reforma presentada por el ex presidente Ernesto Zedillo fue aprobada a finales de abril de 1996.

El primero de julio de 1997 se pone en marcha el sistema de capitalización individual, esquema que actualmente conocemos. Con el inicio de estas Reformas se hace necesario la creación de las AFORES, que en México serán el equivalente a las AFP chilenas, las cuales se encargan de administrar los recursos obtenidos por los trabajadores. En esta misma fecha también se crean las SIEFORES, las cuales se encargan de invertir los fondos, en instrumentos de inversión autorizados.

Este sistema no es más que una imitación del modelo chileno, el cual consiste en un sistema de cuentas individuales, bajo la cual se le garantiza al trabajador una pensión mínima, siempre y cuando cuente con las debidas semanas de cotización.

## Modelo de Capitalización Individual. Principales diferencias entre México y Chile

Cuadro N° 4

MODELO CHILENO	MODELO MEXICANO
Implementado en 1981	Implementado en 1997
No participan los bancos en las AFP	Participación de los bancos en las AFORES
La aportación esta a cargo únicamente por parte del trabajador	La cuota es tripartita
Todas las AFP, son de naturaleza privada	La ley previo que el IMSS constituyera una AFORE
10% del salario es administrado por la AFP	6.5% del salario es administrado por la AFORE
Universo de acción para 1997: casi 5 millones de cuentas individuales	Universo de acción para 1998: 12,666,348 millones de cuentas individuales
El Estado entregó un bono de reconocimiento a los cotizantes al antiguo sistema que transfirieron al de capitalización individual	Los trabajadores a media vida laboral, al momento de su retiro podrán elegir la que más les convenga, la pensión que les ofrece el anterior esquema o el nuevo

Fuente: Tomado de Seguridad o Inseguridad Social. Los Riesgos de la Reforma. Autor: Osorio Saúl. Pág. 217.

Las reformas a los sistemas pensionarios que actualmente se realizan en diversos países, principalmente en América Latina son consecuencia de una apertura comercial y una liberación en los mercados financieros.

En los mercados financieros cada vez crecen más los depósitos en fondos de pensiones. Tan solo en América Latina se calculan que los depósitos en los fondos de pensiones ascienden a 100 000 millones de dólares correspondientes a 16 millones de trabajadores.

La función primordial de estos sistemas de pensiones privados es generar el ahorro interno.

“La estrategia económica vigente da primicia al ahorro por encima de la inversión productiva, es decir, la relación causal va del ahorro a la inversión y no a la inversa. Dada esta visión, se privilegian las políticas de estímulo a la formación e incremento del ahorro financiero y, en un contexto económico deprimido, una de

las palancas fundamentales para tal propósito ha sido la conversión de los planes de pensiones de reparto en planes de capitalización individual privada”<sup>8</sup>

las modificaciones al sistema anterior, básicamente consisten en crear tres subcuentas adicionales al trabajador, las cuales son:

- En esta primera cuenta se contemplan las aportaciones del trabajador para el momento de su retiro de cesantía y vejez.
- La segunda subcuenta es donde el trabajador decide hacer un aportación de acuerdo al monto que el decida.
- La tercera subcuenta es creada por el trabajador y el patrón, estas aportaciones son destinada para vivienda y esta cantidad es administrada por el INFONAVIT.

“Las ventajas con las que cuenta el trabajador son:

- a) En todos los procesos participa de manera activa, decidiendo en que Administradora se va a registrar, en que se van a invertir sus recursos y la manera en que recibirá su pensión al retirarse.
- b) No se presentan inequidades entre lo que se aporta durante la carrera laboral y lo que se recibe al momento de retirarse, la pensión refleja claramente los salarios percibidos durante toda la etapa productiva del trabajador.
- c) El trabajador lleva control de sus ahorros al recibir los estados de cuenta en su domicilio dos veces al año.
- d) Las pensiones se incrementan con base a la inflación en el mes de febrero de cada año.”<sup>9</sup>

Las principales características del actual sistema de pensiones son:

Cobertura: Este sistema es obligatorio para todos los trabajadores que se encuentren afiliados al IMSS. Los trabajadores que se hayan incorporado al mercado laboral antes de las reformas de 1997 podrán elegir entre el antiguo sistema o el nuevo.

---

<sup>8</sup> Ramírez López Berenice. La seguridad social. Reformas y retos. Editorial. Miguel Ángel Porrúa. México 1999 Pág. 213.

<sup>9</sup> Fuente [www.imss.gob.mx](http://www.imss.gob.mx)

Aportaciones: las aportaciones son tripartitas, se realizan entre trabajador, empleado y gobierno, dividiéndose las aportaciones de la siguiente manera:<sup>10</sup>

- a) "4.5% se destinan a las cuentas individuales, las cuales serán administradas por la AFORE que el trabajador haya elegido
- b) 4% se destinan al IMSS, a su vez este 4% se divide en; 2.5 que se destinan para la cuenta de seguro por muerte o invalidez., el otro 1.5% es para servicios de salud para los jubilados.

Dentro de las aportaciones a las cuentas individuales también se tienen que cubrir las cuotas al SAR que son de 7%, que consta de un 5% destinado a la vivienda y un 2% para el retiro. Se tiene que cubrir una nueva cuota llamada cuota social que es equivalente a un 5.5% del salario mínimo, esta cantidad estará indexada al IPC. Si un trabajador que perciba un salario mínimo, las aportaciones que realice representarían un 17% total de su salario.

Beneficios por retiro o cesantía en edad avanzada. El trabajador tendrá derecho a una pensión cuando el trabajador cuente con 65 años de edad. Cuando lo decida hacer por cesantía en edad avanzada lo pueda hacer cuando cuente con 60 años de edad, el monto de la pensión será de acuerdo a las aportaciones que el trabajador haya acumulado durante su vida laboral.

Para tener derecho a una pensión mínima garantizada el trabajador tendrá que haber cotizado al menos durante 1250 semanas, el trabajador que se encuentre bajo esta modalidad tiene dos opciones de retiro:

- Aceptar una pensión mensual por medio de una compañía de seguros.
- Recibir retiros por parte de la AFORE, que se obtienen dividiendo el saldo de la cuenta individual entre el número de años que espera vivir, esto se hace tomando en cuenta los años del trabajador y de sus dependientes.

---

<sup>10</sup> Sales, Solís, Villagómez. Reforma al sistema de pensiones el caso mexicano. CIDE 1997, pág 4

# CAPITULO II ADMINISTRACIÓN ACTUAL DEL SISTEMA DE PENSIONES

## 2.1. DEFINICIÓN Y FUNCIÓN DE LAS AFORES.

### **AFORES:**

“Entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran en términos de las leyes de seguridad social, así como administrar sociedades de inversión”<sup>1</sup>

El primero de julio de 1997 en México entro en vigor la Nueva Ley del Seguro Social, la cual básicamente consiste en deslindar al IMSS de la administración de las pensiones de los trabajadores afiliados a dicho instituto. Es así como surgen las AFORES.

Las AFORES son organismos de carácter autónomo, las cuales son reguladas por la CONSAR. El trabajador tiene el derecho de elegir la AFORE que decida, es obligación de la AFORE el mandar su estado de cuenta al trabajador por lo menos cada bimestre.

La función de las AFORES consiste en administrar los recursos que tenga el trabajador, una forma de hacerlo es contratando una aseguradora que será la encargada de otorgar una pensión de renta vitalicia (en el momento del retiro del trabajador), o bien una pensión de sobrevivencia (la que se otorga a los familiares del trabajador en caso del fallecimiento de este).

El trabajador tiene derecho, si no esta convencido de la AFORE que contrato inicialmente, puede cambiarla al menos una vez al año. Las AFORES, cobrar una comisión por administrar los recursos, y es aquí en donde el cada persona tiene que informarse sobre cual AFORE le cobra una menor comisión y le ofrece un mayor rendimiento y un menor riesgo.

Los trabajadores que se encontraban en el antiguo régimen tienen la decisión de quedarse con éste o contratar una AFORE.

Las AFORES, se encuentran respaldadas por el Estado, si la administradora llegara a quedarse sin fondos el Gobierno Federal será el encargado de otorgar una pensión mínima al trabajador.

---

<sup>1</sup> Amescua, Norahenid, “Las Afores paso a paso”, en La ley del SAR. México 1997, Ed. SICCO

**Cuadro N° 5**

	<b>REQUISITOS</b>	<b>CUANTÍA</b>	<b>INCREMENTOS</b>
1. Riesgo de trabajo	Incapacidad permanente por Riesgo de trabajo y de 26% o más (no requiere semanas de cotización)	Accidente: 70% semanas base de cotización en las últimas 52 semanas	En febrero conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor
2. Invalidez y vida	Invalidez: 250 semanas de cotización Vida: 150 semanas de cotización	Invalidez: Semanas base de cotización últimas 500 semanas por 35%	En febrero conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor
3. Cesantía y vejez	Cesantía: 60 años y 1250 semanas de cotización Vejez: 65 años y 1250 semanas de cotización	Variable: Según pensión que se contrate. Por lo menos un salario mínimo vigente en el Distrito Federal	Variable: Según pensión contratada Pensión Garantizada: En febrero conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor

Fuente: Tomado de Las Afores paso a paso. Autor Amescua, Norahenid. pág12

## 2.2. FUNCIÓN DE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDO DE PENSIONES(CHILE), COMPARADAS CON LAS ADMINISTRADORAS DE FONDO DE RETIRO (MÉXICO)

### ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES (CHILE)

“Administradoras de Fondo de Pensiones. El DL 3500 define a las AFP’S como sociedades anónimas, cuyo objeto exclusivo es la administración de un fondo de pensiones y el otorgamiento y administración de las prestaciones que establece el mismo cuerpo legal.”<sup>2</sup>

En Chile comienza el sistema de capitalización individual en el año de 1981, en este año surgen también las Administradoras de Fondo de Pensiones, contando con 12 AFP’S.

“En los años de 1983 y 1987, dos reformas legales que modificaron el DL 3.500, influyeron en las barreras de entrada para las AFP a la industria. En 1983, se disminuyó a 1% la existencia de mantener un encaje, el cual correspondía anteriormente a un 5% del fondo de pensiones administrado.”<sup>3</sup>

A raíz de este decreto crece el número de AFP’S lo cual origina la competencia entre estas, ya que el trabajador tiene derecho de cambiar de AFP, si no está convencido de la que eligió.

Las AFP’s cobran sus comisiones a los trabajadores descontando un porcentaje de sus aportaciones.

Las administradoras, tienen que apegarse a un decreto bajo el cual pueden invertir en diversos instrumentos de inversión, los recursos de los trabajadores. Las AFP’s tiene la obligación de garantizar al trabajador una rentabilidad mínima garantizada. De igual forma el trabajador tiene derecho a saber cual es el monto de sus cotizaciones, para eso se crearon diversas redes, a las cuales puede acudir el trabajador si así lo desea, o bien es obligación de su Administradora el de otorgarle un informe vía correo, por lo menos cada cuatrimestre.

El objetivo primordial de este sistema de capitalización, fundamentalmente es el de incrementar el ahorro interno y de esta forma generar un crecimiento en la economía.

A raíz de la implantación de este nuevo sistema de capitalización, se han visto beneficiados diversos sectores de la economía.

---

<sup>2</sup> El sistema chileno de pensiones. Superintendencia de Administradoras de Fondo de pensiones. Chile 1995.

<sup>3</sup> <http://www.superintendencia.gob.chl>.

Entre estos sectores se encuentra el mercado de la vivienda. Ya que dentro de las aportaciones que se tienen que hacer se encuentra una que es destinada a un fondo para vivienda. Por medio de este fondo de vivienda, teniendo determinada aportación puede adquirir letras hipotecarias para la adquisición de una vivienda. Se cuentan con dos instrumentos financieros para poder financiar la adquisición de viviendas, los cuales son:

- Acciones de sociedades anónimas inmobiliarias abiertas.
- Cuotas de fondos de inversión inmobiliarios.

Otro sector que a resultado beneficiado es el de las compañías de seguros, ya que las AFP's tienen que contratar una compañía, la cual se encargara de la asistencia médica del asegurado, así como en caso de que el trabajador sufra algún tipo de invalidez, se encargara de otorgar una pensión después de hacer una valorización para saber el nivel de invalidez y de esa forma calcular el monto de la pensión. Esta compañía también se encarga de otorgar la pensión de sobrevivencia.

El mercado de capitales también ha resultado beneficiado, ya que los fondos de los trabajadores tienen que ser invertidos en instrumentos financieros. Los recursos obtenidos de dichas inversiones son utilizados para realizar diversos proyectos de inversión. Debido a la rentabilidad tan variada que existe entre las diversas administradoras, es cuando se origina una mayor competencia entre las AFP's, ya que cada administradora debe de buscar la manera de invertir los recursos en instrumentos donde exista un menor riesgo y de esta forma el trabajador podrá tener una mayor comisión. Esto a provocado que la industria de la clasificación del riesgo también crezca y a su vez ha originado un mayor crecimiento del mercado financiero invirtiendo en instrumentos ya existente y dando origen a nuevos.

La única función que tiene que cumplir el Estado ante esta reforma, es la de supervisar a las AFP's, para que estas se apeguen a la ley. Entre las funciones que tienen es la de exigir a las administradoras un riesgo mínimo en las inversiones. En caso de que alguna de éstas llegará a quebrar el Gobierno Federal, tiene que asumir la responsabilidad y garantizar al trabajador una pensión mínima.

En Chile a diferencia de los demás países que han cambiado al régimen de capitalización individual, este es el único país en el que los trabajadores, aportan la totalidad de los recursos destinados a gastos de salud. En México esta aportación se realiza de manera tripartita, entre trabajador, patrón y el Estado.

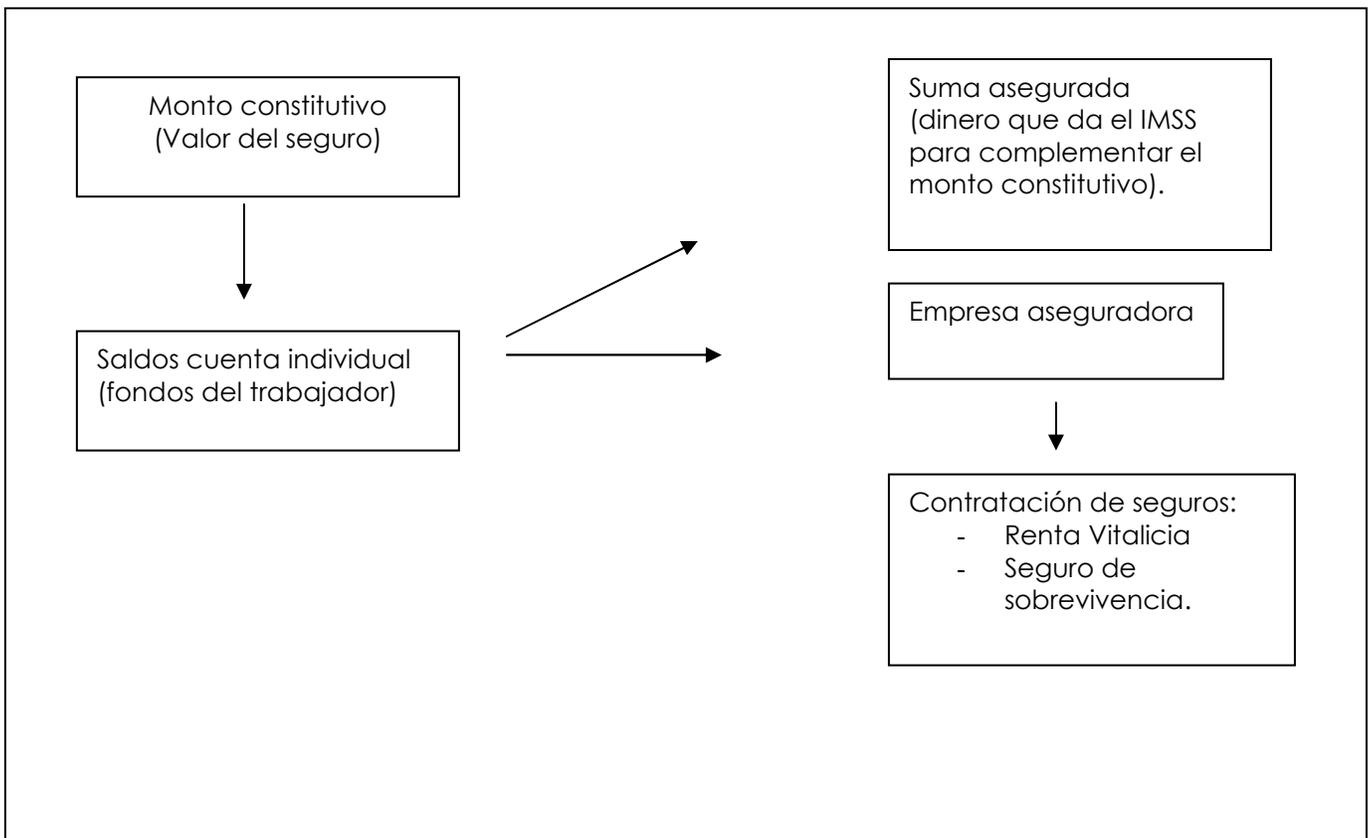
## ADMINISTRADORAS DE FONDOS PARA EL RETIRO (MÉXICO)

Como parte de la reestructuración del sistema de pensiones, al realizarse la transición de este nuevo esquema surgen las AFORES, en el año de 1997, las cuales tienen como función administrar los recursos de los trabajadores afiliados al IMSS.

Las aportaciones son de forma tripartita, estas aportaciones son depositadas en cuentas administrada por la AFORE que el trabajador haya elegido.

Las AFORES, funcionan de la siguiente manera:

**Cuadro N° 7**



Fuente: Tomado de Las Afores paso a paso. Autor Amescua, Norahenid. pág12

El trabajador tiene derecho a cambiar de AFORE, si no está convencido de la que eligió. Si así lo desea también tiene derecho a consultar su saldo, y es obligación de la AFORE, enviarle información sobre su estado de cuenta de manera bimestral, por medio del correo.

La función primordial de las AFORES, es asegurar al trabajador al momento del final de su etapa laboral, el garantizar una pensión, con un monto similar al salario cotizable en su vida activa.

La AFORE, le cobra al trabajador una comisión por administrar sus recursos, y es aquí en donde realmente entra la competencia entre las diferentes AFORES, porque cada una busca la forma de cobrar la menor comisión y de esta forma captar más afiliados.

“Las Administradoras de Fondo de Pensiones, tienen por finalidad administrar fondos de los trabajadores reservados por la ley para el pago de futuras pensiones. Las administradoras tienen como actividades primarias:

- La administración de las cuentas individuales.
- La inversión de los fondos previsionales en condiciones adecuadas, rentabilidad y seguridad.
- El otorgamiento y administración de los beneficios establecidos por ley.”<sup>4</sup>

El Estado tiene como función supervisar el correcto funcionamiento de las AFORES, tiene que vigilar que los recursos de los trabajadores sean invertidos correctamente, por eso todas las AFORES, están obligadas a otorgarle al trabajador un riesgo mínimo.

Las AFORES cuentan con una comisión clasificadora de riesgo, la cual determina los niveles inversión de los instrumentos, bajo los cuales se van a administrar los recursos de los trabajadores.

Al IMSS, en conjunto con Prudential Financiera también se le dio la opción de formar una AFORE, la cual es conocida como AFORE XXI. Al igual que las demás AFORES, tiene que apegarse a las leyes y es supervisada igual que las demás por la CONSAR.

---

<sup>4</sup> Miranda Valenzuela, Noriega Granados. “Entendiendo a las AFORES”.Ed.Sicco.México 1997 1º Edición. Págs. 15 y 16

## 2.2.1 DIFERENTES TIPOS DE AFORES Y RENDIMIENTOS

Las AFORES, son entidades financieras encargadas de administrar los recursos de los trabajadores, están apegadas a ley y son supervisadas por la CONSAR.

“Entre las funciones que realiza una AFORE se encuentran las siguientes: <sup>5</sup>

- Abrir, administrar y operar las cuentas individuales.
- Proporcionar material informativo sobre el sistema (SAR)
- Contar con una unidad especializada par quejas y reclamaciones.
- Efectuar los traspasos de recursos SAR 92-97 a una cuenta individual.
- Proporcionar estados de cuenta
  
- Contar con una Sociedad de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORE) a través de la cuál los trabajadores podrán obtener mejores rendimientos para sus ahorros y con muy poco riesgo. A través de ella la Afore podrá recibir y tramitar retiros totales y parciales.
  
- Llevar los recursos correspondientes a la subcuenta de vivienda.”

---

<sup>5</sup> [www.condusef.gob.mx](http://www.condusef.gob.mx)

## PRIMERAS COMISIONES DADAS POR LAS AFORES

Cuadros N° 5 y 6

COMISIONES EQUIVALENTES	
AFORE	PORCENTAJE ANUAL SOBRE EL SALDO (25 AÑOS)
AZTECA	0.57
ACTINVER	0.61
INBURSA	0.65
BANAMEX	0.69
XXI	0.72
ING	0.76
BANCOMER	0.78
SANTANDER MEXICANO	0.8
PRINCIPAL	0.81
HSBC	0.9
BANORTE GENERALI	0.99
PROFUTURO GNP	1.06
PROMEDIO	0.78

En ambos cuadros las AFORES se encuentran ordenas de la que ofrece mayor a menor comisión.

**SALDO PROYECTADO PARA EL RETIRO**

AFORE	SALDO PROYECTADO A 25 AÑOS
AZTECA	272,990
ACTINVER	271,160
INBURSA	269,486
BANAMEX	267,545
XXI	266,098
ING	264,192
BANCOMER	263,171
SANTANDER MEXICANO	262,242
PRINCIPAL	261,554
HSBC	257,634
BANORTE GENERALI	253,345
PROFUTURO GNP	250,888

Fuente: Tomado de [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)

Cuadro N° 7

Comparativos de Rendimientos (últimos 36 meses)		Siefore Básica 1 (FONDO 1)	
		Nominal	Real
1	Invercap	10.06	5.89
2	Inverlat	9.45	5.3
3	Metlife	9.34	5.2
4	Banamex	9.13	4.99
5	Santander	8.84	4.71
6	Profuturo GNP	8.75	4.62
7	XXI	8.75	4.62
8	ING	8.68	4.55
9	Principal	8.66	4.53
10	Inbursa	8.62	4.5
11	IXE	8.57	4.45
12	HSBC	8.5	4.38
13	Azteca	8.43	4.32
14	Banorte	8.34	4.23
15	Bancomer	8.17	4.07
16	Afirme Bajío	N/A	N/A
17	Coppel	N/A	N/A

Fuente: Tomado de [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)

Dado que IXE inició operaciones en 2004 y Metlife e Invercap en 2005, el cálculo de los rendimientos tomó en cuenta las cifras observadas para cada Afore desde su inicio de operaciones y para los meses restantes se considero el promedio del sistema.

Para el cálculo de la variación real se utilizó la variación del INPC.

N/A se trata de Afores que no han cumplido un año de operación y por la tanto, no hay un historial de rendimientos para comparar.

- a) El rendimiento nominal se refiere al rendimiento de la (tasa de interés) que genera la Afore, sin descontar la inflación del período
- b) El rendimiento real se refiere al rendimiento (tasa de interés) que genera la Afore, una vez que se descontó la inflación del periodo

Las cifras son porcentajes de rendimientos en términos anualizados

Cuadro N° 8

Comparativos de Rendimientos (últimos 36 meses)		Siefore Básica 2 (FONDO 2)	
		Nominal	Real
1	Invercap	10.47	6.28
2	Inverlat	9.91	5.74
3	Metlife	9.53	5.37
4	Banamex	9.32	5.17
5	Santander	9.19	5.05
6	Profuturo GNP	8.92	4.79
7	XXI	8.85	4.72
8	ING	8.79	4.66
9	Principal	8.77	4.65
10	Inbursa	8.77	4.64
11	IXE	8.66	4.53
12	HSBC	8.50	4.39
13	Azteca	8.28	4.17
14	Banorte	8.15	4.04
15	Bancomer	8.14	4.04
16	Afirme Bajío	N/A	N/A
17	Coppel	N/A	N/A

Fuente: Tomado de [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)

Dado que IXE inició operaciones en 2004 y Metlife e Invercap en 2005, el cálculo de los rendimientos tomó en cuenta las cifras observadas para cada Afore desde su inicio de operaciones y para los meses restantes se consideró el promedio del sistema.

Para el cálculo de la variación real se utilizó la variación del INPC.

N/A se trata de Afores que no han cumplido un año de operación y por la tanto, no hay un historial de rendimientos para comparar.

- c) El rendimiento nominal se refiere al rendimiento de la (tasa de interés) que genera la Afore, sin descontar la inflación del período
- d) El rendimiento real se refiere al rendimiento (tasa de interés) que genera la Afore, una vez que se descontó la inflación del período

Las cifras son porcentajes de rendimientos en términos anualizados

## 2.3. FUNCIÓN DE LA CONSAR

“Comisión Nacional del Sistema de Ahorro Para El Retiro:

Es el órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dotado de autonomía técnica y facultades ejecutivas, con competencia funcional en los términos de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, a cargo de coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro.”<sup>6</sup>

“La CONSAR, tiene las siguientes facultades:

I. Determinar las formas y procedimientos en que los obligados a cubrir las cuotas y aportaciones a los sistemas de ahorro para el retiro, habrán de proporcionar a las instituciones de crédito o a otras entidades financieras autorizadas para operar cuentas individuales de los mencionados sistemas, la información relativa a cada trabajador, a efecto de que puedan individualizarse para abono en las cuentas individuales respectivas;

II. Establecer los procedimientos a través de los cuales se transmitan los recursos o la información entre las personas, instituciones de crédito, entidades financieras e institutos de seguridad social que participen en los sistemas de ahorro para el retiro.

Al respecto, la comisión podrá auxiliar, directa o indirectamente, a las instituciones de crédito, entidades financieras, institutos de seguridad social y demás participantes, en el manejo de la información, así como en la realización de los procedimientos mencionados en el párrafo anterior. La información derivada de los sistemas de ahorro para el retiro será estrictamente confidencial y las personas que la divulguen en términos distintos a lo previsto en esta ley serán responsables civil y penalmente;

III. Autorizar mediante disposiciones de carácter general formas y demás características distintas a las establecidas para el entero y la comprobación de las cuotas y aportaciones a los sistemas de ahorro para el retiro;

IV. Establecer mediante disposiciones de carácter general la documentación, número o clave de identificación y demás características de las cuentas individuales de los sistemas de ahorro para el retiro. Así como las formas y demás características de los documentos que en relación con las citadas cuentas, deben expedir las instituciones de crédito u otras entidades financieras autorizadas que las operen, a los trabajadores, patrones o a ambos;

---

<sup>6</sup> [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)

V. Establecer los montos máximos, períodos, forma de pago y demás características de las comisiones que las instituciones de crédito o entidades financieras autorizadas podrán cobrar por los servicios que presten en relación con las cuentas individuales de los sistemas de ahorro para el retiro.

Además, determinar con base en los costos operativos, las cuotas, comisiones, montos u otros cargos que las instituciones o entidades mencionadas deban pagar a la propia comisión o a otro participante por concepto de procedimientos y operaciones realizadas dentro de los sistemas de ahorro para el retiro, así como proponer el monto de los derechos por concepto de autorizaciones u otros servicios que preste;

VI. Otorgar, modificar, suspender o revocar las autorizaciones a que se refiere esta ley, a las instituciones o entidades financieras distintas a las instituciones de banca múltiple, que deseen participar o participen en los sistemas de ahorro para el retiro. En el caso de autorizaciones para operar cuentas individuales de los sistemas de ahorro para el retiro, las entidades financieras autorizadas tendrán las facultades y obligaciones que corresponden a las instituciones de crédito en las leyes del Seguro Social, del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores y del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.

La autorización para participar en los sistemas de ahorro para el retiro se otorgará a aquellas instituciones o entidades financieras que a juicio de la Junta de Gobierno de la Comisión cuenten con los recursos económicos y la experiencia financiera que garanticen el cumplimiento de sus obligaciones.

VII. Autorizar la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión que administren recursos provenientes de las subcuentas de retiro de las cuentas individuales;

VIII. Registrar a las sociedades operadoras, así como a las instituciones de crédito, casas de bolsa o instituciones de seguros que presten los servicios referidos en el artículo 28 de la Ley de Sociedades de Inversión a las sociedades de inversión citadas en la fracción anterior;

IX. Expedir las reglas de carácter general a las que habrán de sujetarse las sociedades de inversión a que se refiere la fracción VII anterior, en cuanto a su organización, recepción de recursos, tipo de instrumentos en los que puedan invertirlos, expedición de estados de cuenta y demás características de sus operaciones;

En lo no expresamente previsto en esta ley y en las reglas señaladas en el párrafo anterior, se estará a lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Inversión, entendiéndose en lo conducente, las atribuciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, conferidas a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro;

X. Establecer los términos en que los titulares de cuentas individuales podrán contratar seguros de vida o de invalidez, con cargo a los recursos de las subcuentas de retiro, así como autorizar los requisitos mínimos que deberán cumplir las estrategias de comercialización de los mismos y a las personas que las lleven a cabo.

XI. Establecer en términos de ley las modalidades, condiciones y documentación necesarios para el retiro de fondos de las cuentas individuales, así como promover la adecuada inversión de los mismos con posterioridad al retiro total;

XII. Establecer los requisitos mínimos que deberán reunir los planes de pensiones establecidos por los obligados a cubrir las cuotas y aportaciones a los sistemas de ahorro para el retiro, o derivados de contratación colectiva, a que se refieren los artículos 183-O de la Ley del Seguro Social, 40 de la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores y 90 Bis-O de la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado, y llevar el registro de los mencionados planes que cumplan con los referidos requisitos, así como llevar los registros necesarios para el correcto funcionamiento de los sistemas;

XIII. Asesorar al Gobierno Federal en materia de sistemas y planes de pensiones derivados de los sistemas de ahorro para el retiro, actuar como órgano de consulta de las instituciones de crédito y entidades financieras respecto de asuntos relativos a los sistemas de ahorro para el retiro, y celebrar convenios en las materias de su competencia;

XIV. Identificar otros mecanismos de ahorro para el retiro en que los trabajadores que por razones de una nueva relación laboral, dejen de ser sujetos de aseguramiento obligatorio del Instituto Mexicano del Seguro Social o del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado, puedan abonar el saldo de la subcuenta de retiro de su cuenta individual;

XV. Determinar los procedimientos para corregir errores en que incurran las instituciones de crédito y entidades financieras autorizadas en los términos de esta ley al realizar depósitos o retiros de fondos derivados de los sistemas de ahorro para el retiro en las cuentas que lleva el Banco de México, así como el procedimiento para indemnizar a quien se vea afectado por dichos errores;

XVI. Realizar la inspección y vigilancia conforme a esta ley;

La Comisión, en el ejercicio de sus funciones de inspección y vigilancia, establecerá mecanismos de coordinación con las comisiones nacionales Bancaria, de Valores y de Seguros y Fianzas;

XVII. Imponer sanciones administrativas por infracciones a esta u otras leyes relacionadas con los sistemas de ahorro para el retiro, así como a las disposiciones que emanen de ellas, cometidas por las instituciones de crédito o

entidades financieras a que se refiere el artículo 2o. Cuando dichas infracciones causen daños o perjuicios patrimoniales a los institutos de seguridad social, la Comisión informará a éstos para que procedan conforme a la ley;

XVIII. Conocer y resolver sobre el recurso de revocación que se interponga en contra de las sanciones que aplique, así como condonar total o parcialmente, previa aprobación de la Junta de Gobierno, las multas impuestas;

XIX. Autorizar en coordinación con los institutos de seguridad social modalidades para el cumplimiento de obligaciones y ejercicio de derechos así como resolver sobre las circunstancias específicas no previstas, en relación a los sistemas de ahorro para el retiro, cuando a criterio de la comisión, el tratamiento concedido por virtud de tales autorizaciones y resoluciones sea conveniente hacerlo extensivo a todas las personas que se encuentren en el mismo supuesto.

XX. Establecer las características mínimas que deberán reunir la información y la publicidad que las instituciones de crédito o entidades financieras dirijan al público respecto de cualquier servicio relacionado con los sistemas de ahorro para el retiro;

XXI. Evitar el uso indebido de información privilegiada y los conflictos de intereses en el manejo de los recursos que se inviertan en sociedades de inversión autorizadas para manejar recursos de los sistemas de ahorro para el retiro;

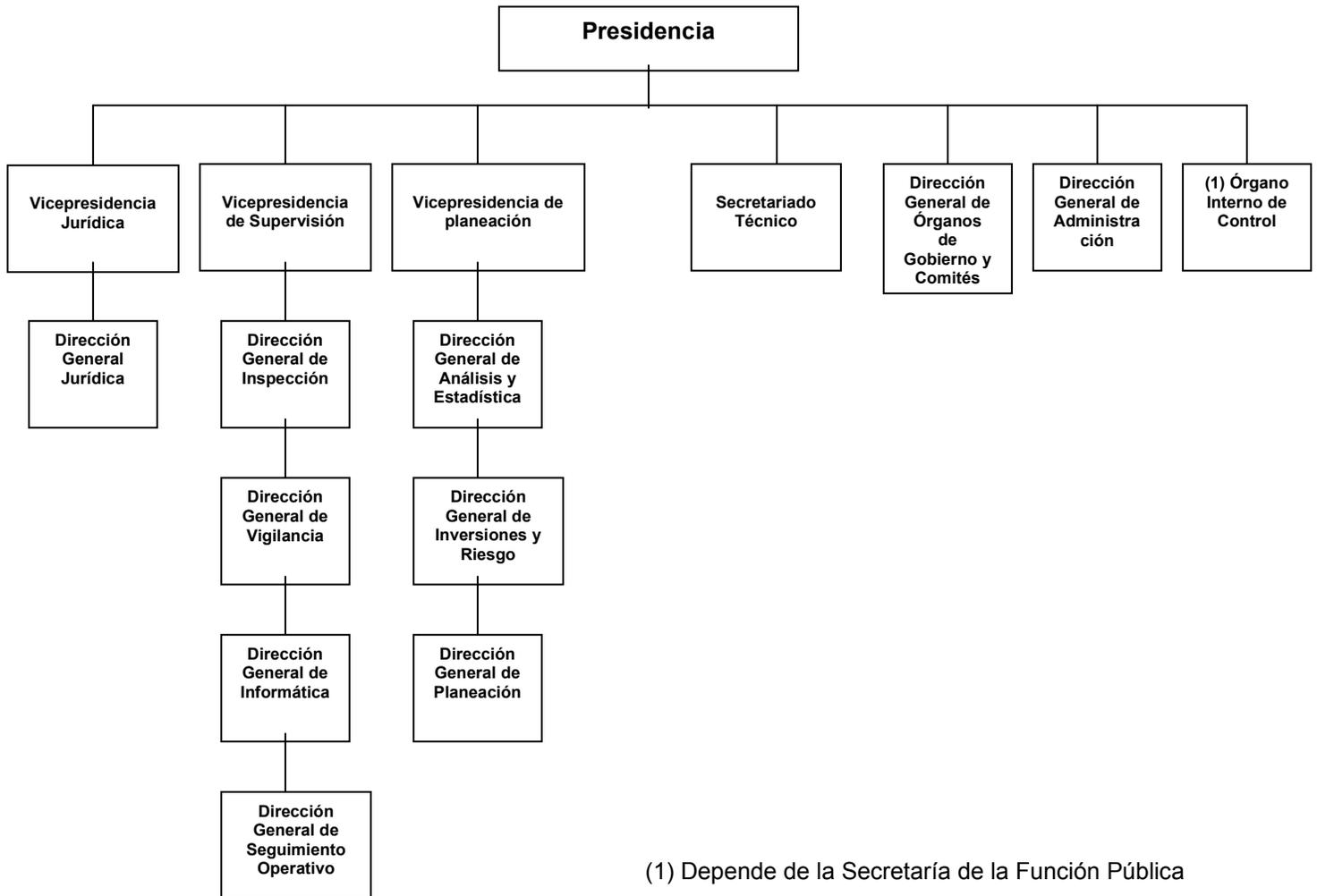
XXII. Conocer y, en su caso, resolver las quejas e inconformidades en contra de las instituciones de crédito o entidades financieras que manejen recursos de los sistemas de ahorro para el retiro. Los institutos de seguridad social podrán recibir las quejas e inconformidades a efecto de turnarlas a la propia comisión;

XXIII. Publicar en el Diario Oficial de la Federación y en periódicos de amplia circulación en el país, la tasa de interés de los créditos a cargo del Gobierno Federal derivados de los sistemas de ahorro para el retiro, determinada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público cuando menos trimestralmente;

XXIV. Recibir avisos de los trabajadores respecto de los incumplimientos de los obligados a realizar el entero de cuotas o aportaciones a los sistemas de ahorro para el retiro, a fin de hacerlo del conocimiento de la Subsecretaría de Ingresos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de los institutos de seguridad social, para los efectos previstos en los artículos 183-G de la Ley del Seguro Social, 90 Bis-G de la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado y 30 de la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, según corresponda;

XXV. Emitir las disposiciones de carácter general a las que deberá sujetarse la operación de los sistemas de ahorro para el retiro, mismas que deberán publicarse en el Diario Oficial de la Federación”.<sup>7</sup>

### ORGANIGRAMA DE LA CONSAR



<sup>7</sup> [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)

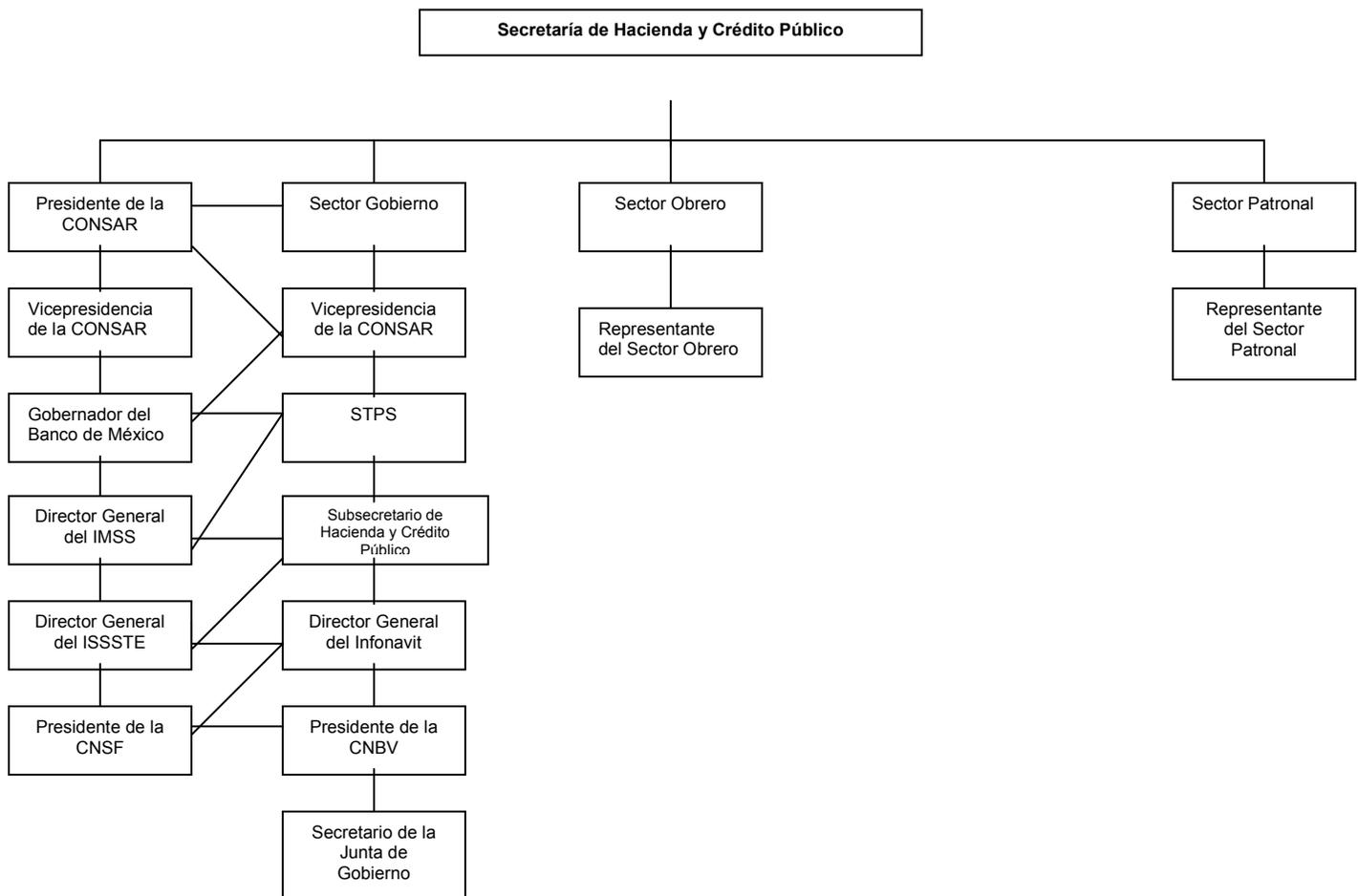
La CONSAR a su vez es supervisada por la SHCP. Para que exista una mayor vigilancia se creó un comité consultivo y de vigilancia. La integración de este comité es de la misma forma en que se crean las aportaciones de forma tripartita, es decir, la relación es obrero-patronal-gobierno.

También está formado por diversas dependencias integradas por:

- El presidente de la CONSAR.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).
- Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS).
- Instituto Mexicano del Seguro Social.
- Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de Trabajadores del Estado (ISSSTE).
- Instituto Nacional del Fondo Nacional de la Vivienda de los trabajadores (INFONAVIT).
- Banco de México.

Así mismo en este comité existen tanto representantes de los trabajadores como de los patrones. Esto es con el fin de que exista un mejor manejo y funcionamiento de los trabajadores.

#### Organigrama de la Junta de Gobierno

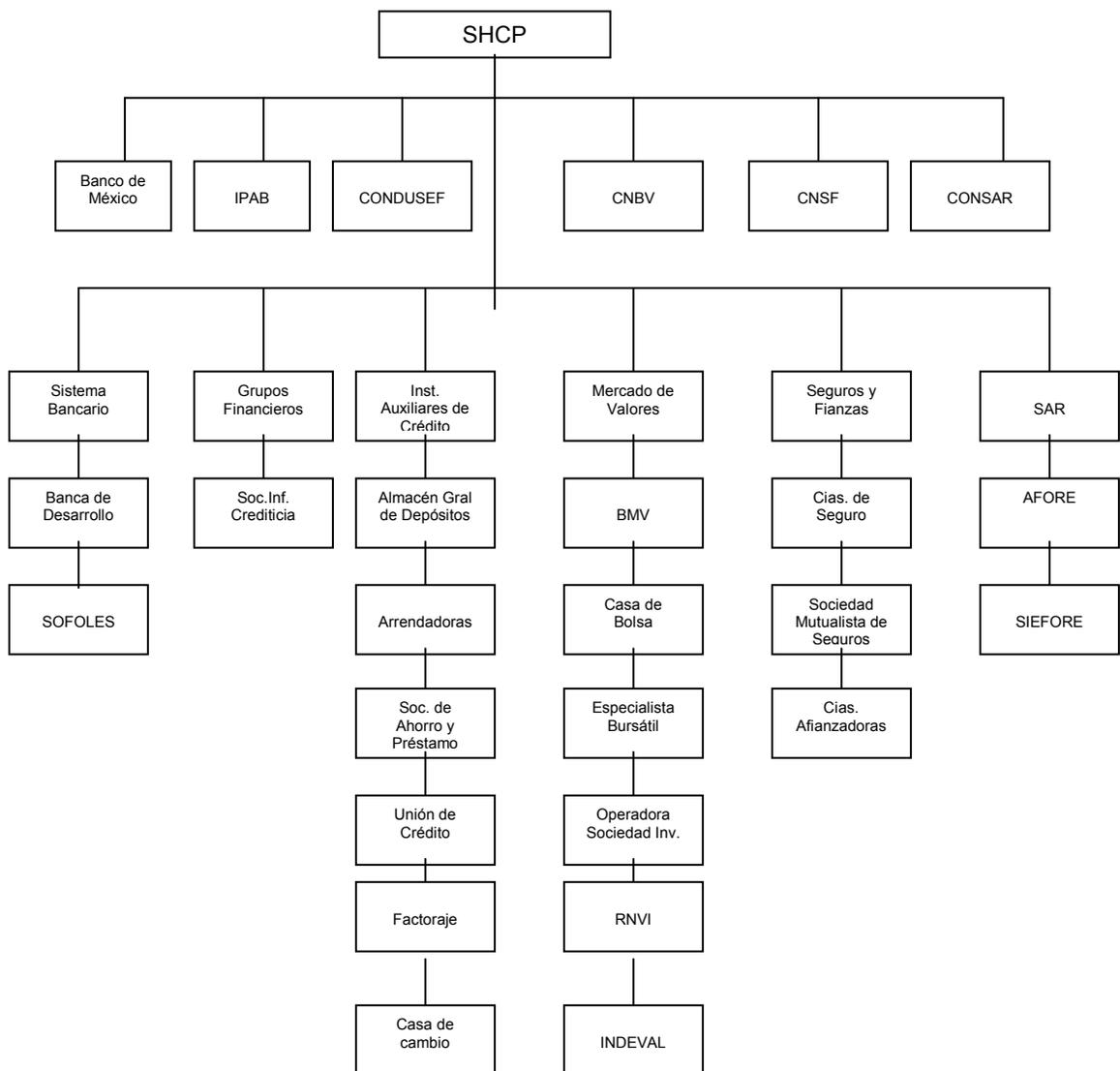


# Capítulo III EL SISTEMA FINANCIERO EN MÉXICO

## 3.1. DEFINICIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

“Al sistema Financiero le corresponde llevar a cabo un papel fundamental en el proceso de desarrollo económico. Al canalizar los flujos de ahorro de los sectores superavitarios hacia las necesidades de inversión de los sectores deficitarios, se hace posible el crecimiento de la producción y el empleo”<sup>1</sup>

**Organigrama del Sistema Financiero Mexicano**



<sup>1</sup> Solís Leopoldo “Evolución del Sistema Financiero Mexicano hacia los umbrales del siglo XXI”. Siglo XXI editores México 1997.

## 3.2. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

### **Organismos reguladores**

#### **Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)**

Las funciones principales de la SHCP son; regular a las entidades pertenecientes al Sistema Financiero Mexicano, formular el presupuesto de egresos. La política financiera esta a cargo de esta dependencia.

#### **Banco de México (Banco de México)**

Es un organismo desconcentrado que cuenta con autonomía, que básicamente se encarga de la Política Monetaria. Promueve el sano desarrollo del Sistema Financiero y propicia el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

#### **Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)**

Es un organismo con autonomía que se rige bajo la ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Su función es regular y supervisar el correcto funcionamiento de las entidades financieras, en función de sus usuarios.

#### **Comisión Nacional de Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)**

Es un órgano desconcentrado, que se encuentra regido bajo su propia ley. Se encarga de supervisar el correcto funcionamiento de las AFORES. Se encarga de vigilar la correcta aplicación de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el retiro.

#### **Comisión Nacional para la protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF)**

Es un organismo que se encarga de orientar a los usuarios de los servicios financieros, y vigilar el correcto funcionamiento de las entidades financieras.

#### **Comisión Nacional de Seguros y Fianzas**

Se encarga de regular todas las actividades de las instituciones de seguros, sociedades mutualistas de seguros, instituciones de fianzas. Vigila el correcto funcionamiento de las Leyes Generales de Instituciones y sociedades mutualistas de seguros.

## **Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB)**

Es administrado por un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal. Tiene por objeto asumir y, en su caso, pagar en forma subsidiaria, las obligaciones que se encuentren garantizadas a cargo de las Instituciones bancarias

## **SECTOR BANCARIO**

### **Banca comercial o instituciones de Crédito o Banca Múltiple**

La función de estas instituciones es captar dinero entre los ahorradores e inversionistas, es decir, son intermediarios financieros.

“Un banco de sucursales es una institución que tiene una concesión para funcionar y opera con dos o más oficinas. Cada oficina local esta dirigida por un gerente que los funcionarios de la oficina matriz designan. La banca de grupo es un arreglo por el cual dos o más bancos quedan bajo el control común de una institución bancaria (holding company). Los bancos captan recursos del público mediante diferentes formas de depósito en cuenta de cheques, depósitos a plazo, depósitos de ahorro, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento de obligaciones subordinadas, bonos bancarios, etc. Los activos productivos, que rinden pagos de intereses permiten a los bancos generar utilidades”<sup>2</sup>

### **Banca de Desarrollo**

La Banca de Desarrollo esta dirigida hacia el beneficio de diversos sectores de la economía. Su función es dar impulso a la economía ya sea a través del otorgamiento de crédito, algunos de estos créditos pueden ser a través de Bancos Comerciales, dichos créditos pueden ser para fomentar las exportaciones, financiamientos rurales o bien destinados a la creación de nuevas empresas.

### **Sociedades Financieras de objeto limitado (SOFOL)**

A diferencia de la Banca, las SOFOLES no captan recurso por medio de depósitos, sino que lo hacen por medio de la colocación de valores. La captación de sus recursos lo hacen otorgando créditos para la adquisición de bienes que pueden ser coches o casas, o bien mediante la operación de tarjetas de crédito.

---

<sup>2</sup> Ramírez Solano Ernesto “Moneda, banca y mercados financieros e Instituciones en países en desarrollo” Prentice Hall México 2001.

## **Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros (BANSEFI)**

La función de este banco es promover el ahorro, la inversión y el financiamiento para el fomento del crédito popular. Sus servicios están dirigidos principalmente hacia las personas de escasos recursos.

Esta conformado por diversas entidades financieras como:

- Cooperativas de Ahorro y Préstamo.
- Sociedades Financieras Populares .

## **Sector de Ahorro y Crédito Popular (SAHORRO)**

Este sector es de nueva creación y esta formado por cajas de ahorro, financieras populares, cooperativas. Su función es la de captar recursos para poder colocarlos a través de financiamientos a la micro, pequeña y mediana empresa.

Se encuentran reguladas por diversas entidades que son:

- Secretaria de Hacienda y Crédito Público (SHCP)
- Comisión Nacional de Bancaria y de Valores
- Ley de Ahorro y Crédito Popular.

## **ORGANISMOS AUXILIARES DE CRÉDITO**

### **Empresas de Factoraje**

Estas empresas se encargan de adquirir, pagares o deudas que tenga algún deudor. Se encargan de pagarla deuda adquirida, para que la persona que otorgo el dinero de dicha deuda vuelva a tener el dinero que puede canalizar para alguna inversión. Las empresas de factoraje son las encargadas de cobrar al deudor.

### **Arrendadoras Financieras**

Estas se encargan de adquirir un bien, que el arrendatario o cliente que requiere de sus servicios desea. De esta forma el arrendatario tiene la obligación de pagar renta por el uso de dicho bien. Si existe un acuerdo entre el arrendatario y la arrendadora, el cliente puede adquirir dicho bien a través de mensualidades, o bien únicamente pagar una renta por el uso de dicho bien.

## **Uniones de Crédito**

Esta institución se encarga de otorgar créditos. Están conformados por socios, los cuales deben adquirir una acción o parte social de la institución. Con los créditos otorgados se pueden adquirir bienes de capital y comercial con insumos y materias primas.

## **Casas de Cambio**

Son sociedades anónimas autorizadas por la SHCP y supervisadas por la CNBV, su función se limita únicamente a la compra y venta de divisas.

## **Almacenes Generales de depósito**

Su función es otorgar algún financiamiento a través del manejo y control de bienes que le ofrece a cambio quien desea el crédito. Estos almacenes se encuentran a pagados a la Ley Aduanera, en la cual se menciona la facultad para vender el bien que se dejó o bien únicamente obtener crédito respaldándose con la mercancía que se otorgo.

## **Sistemas de Ahorro para el Retiro (SAR)**

Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES).  
Su función es administrar los recursos que los trabajadores aportan bajo este régimen, dichos recursos son invertido a través de las SIEFORES.

# **SÉCTOR BURSÁTIL**

## **Casas de Bolsa**

Son intermediarios de la Bolsa Mexicana de Valores, dicha intermediación se realiza cuando se contactan a diversos inversionistas que desean comprar o vender acciones. Pueden otorgar algún tipo de financiamiento a empresas.

## **Sociedades de Inversión y Operadoras**

Se encargan de administrar y analizar las carteras de valores de pequeños y medianos inversionistas que deseen aumentar su capital.  
Las decisiones son tomadas por gente profesional, encargada de analizar la forma de obtener un mayor rendimiento.

## **Socios Liquidadores y Socios operadores**

Son empresas que se encargan de poner en contacto a los vendedores y compradores de productos derivados, su función es similar a la de una casa de bolsa, por lo tanto no garantizan rendimiento alguno.

## **SECTOR SEGUROS Y FIANZAS.**

### **Instituciones de Seguro o Aseguradoras**

El usuario hace un pago (prima) que de acuerdo a la forma de pago, le garantiza la cobertura de diversos servicios. Mediante un documento conocido como póliza se pueden cubrir gastos médicos, funerarios, robo, pérdida, retiros y jubilaciones.

### **Sociedades Mutualistas de Seguros.**

### **Instituciones de Fianzas**

“Son instituciones facultadas para practicar operaciones de caución que garanticen la responsabilidad de una persona o cumplimiento de una obligación. A pesar de lo importante que es contar con un sistema afianzador debido a la reducción en el riesgo por el incumplimiento, este sistema está poco desarrollado en México, sus pasivos consisten sobre todo en fianzas sobre las contratadas con el sector público. Esto es una restricción para el desarrollo de las afianzadoras, ya que su crecimiento está básicamente sujeto al programa de inversión del sector público”<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Ramírez Solano Ernesto “Moneda, banca y mercados financieros e Instituciones en países en desarrollo” Prentice Hall México 2001.

### 3.3 EL MERCADO DE VALORES EN MÉXICO

#### **MERCADO DE VALORES:**

“El mercado de valores mexicano desempeña un papel relevante en el proceso de canalización del ahorro generado en algunos sectores superavitarios para su inversión en el resto de la economía. El mercado financiero se podría definir como el conjunto de normas e instituciones cuyo funcionamiento permite el proceso de emisión, colocación y distribución de valores. Se incluye en esta definición el conjunto de intermediación de papeles del mercado de dinero y de capitales, negociados en el mercado de mostrador, también denominado mercado over the counter (OTC), es decir fuera de la bolsa. La finalidad última de ambos mercados es la intermediación bursátil de valores”.<sup>4</sup>

Para el correcto funcionamiento de los valores participantes, el mercado de valores cuenta con dos entidades participantes que son:

- Registro Nacional de Valores. Depende de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)., su función es registrar los valores autorizados ya su vez ser inscritos ante la Bolsa Mexicana de Valores.
- Instituto Nacional del Registro de Valores (INDEVAL). Esta institución tiene en su poder todos los registros de los valores participantes en el Mercado de Valores. Todos los valores que se negocian, en este lugar se puede verificar que existen, ya que en éste lugar se encuentran los registros de todos los valores participantes, así como el nombre de sus propietarios.

#### **Participantes en el Mercado de Valores.**

- Emisores de Valores.
- Inversionistas.
- Intermediarios Bursátiles.
- Otros participantes.
- Autoridades

---

<sup>4</sup> Solís Leopoldo “Evolución del Sistema Financiero Mexicano hacia los umbrales del siglo XXI”. Siglo XXI editores México 1997.

## **BOLSA MEXICANA DE VALORES**

Es un organismo de iniciativa privada, cuya función es facilitar las operaciones de compra-venta de valores.

Es un organismo autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

Los únicos socios autorizados son las casas de Bolsa y Especialistas Bursátiles.

**Para regular todas las operaciones financieras existen las siguientes leyes:**

- Ley del Mercado de Valores.
- Ley de Sociedades de Inversión.
- Ley de Instituciones de Crédito.
- Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.
- Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

**Las instituciones reguladoras son:**

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).
- Banco de México.
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

## **CLASIFICACIÓN DEL MERCADO DE VALORES**

- **Mercado Primario:**

Es cuando una entidad financiera coloca por primera vez sus títulos. De esta forma el inversionista que adquiere dichos títulos será el comprador inicial.

- **Mercado secundario:**

En este mercado se requiere de una institución financiera. Aquí se encuentran los valores que ya se encuentran colocados ante los inversionistas. Cuando los títulos ya han sido registrados se puede realizar la compra-venta.

- **Mercado de Dinero:**

El Mercado de Dinero; es aquel en el que se emiten títulos de deuda, ya sea a largo, mediano o corto plazo.

Actualmente este mercado es operado a través de Servicios de Integración Financiera (SIF).

“El Mercado de dinero se puede representar así:

- Oferta de dinero
- Depósitos a la vista.
- Depósitos de ahorro.
- Depósitos a plazo.
- Certificados financieros.
- Certificados de depósito bancario.
- Demanda de dinero.
- Solicitudes de dinero a corto plazo (diferentes tipos de crédito de dinero).<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> [www.condusef.gob.mx](http://www.condusef.gob.mx)

Los instrumentos participantes en este mercado son:

**Cuadro N° 9**

<b>GOBIERNO FEDERAL</b>	<b>BANCARIOS</b>	<b>EMPRESAS PRIVADAS, PARAESTATALES Y GOBIERNOS LOCALES</b>
<p>Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)</p> <p>Certificados de la Tesorería de la Federación denominados en UDIs (UDICETEs)</p> <p>Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES)</p> <p>Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en UDIS (UDIBONOS)</p> <p>Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS)</p> <p>Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS)</p> <p>Instrumentos emitidos en el extranjero a cargo del Gobierno Federal sujetos a negociación en el país (BONOS UMS)</p> <p>Pagarés de Indemnización Carretera con aval del Gobierno Federal (PIC-FARAC)</p> <p>Bonos de Regulación Monetaria (BREMS)</p> <p>Bonos de Protección al Ahorro (BPAS)</p>	<p>Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLVS)</p> <p>Certificados de Depósito a Plazo (CEDES)</p> <p>Bonos Bancarios (Bonos)</p> <p>Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial (BONDIS)</p> <p>Aceptaciones Bancarias (ABS)</p> <p>Papeles con Aval Bancario</p>	<p>Pagarés Financieros</p> <p>Papel Comercial simple o indizado</p> <p>Certificados Bursátiles</p> <p>Pagaré de Mediano Plazo</p> <p>Bonos de Prenda</p> <p>Certificados de Participación Ordinarios de deuda o amortizables (CPOS deuda)</p> <p>Certificados de Participación Inmobiliarios (CPIS)</p> <p>Bonos Estructurados (Bono empresarial)</p> <p>Obligaciones</p>

Fuente: Tomado de [www.condusef.gob.mx](http://www.condusef.gob.mx)

- **Mercado de Capitales:**

Son fondos provenientes de personas, empresa o gobierno. Normalmente se utilizan para incrementar el capital social de la empresa.

Los instrumentos de este mercado son:

- Certificados de Participación Ordinarios.
- Certificados de Aportación Patrimonial.

**Cuadro N°10**

<b>EMISOR</b>	<b>INSTRUMENTO</b>	<b>PLAZO</b>
Sociedades Mercantiles	Acciones	INDEFINIDO
NAFIN	NAFTRACS	INDEFINIDO

Fuente: Tomado de Herrera Avendaño Eduardo "Bolsa de Valores y Mercados Financieros"

- **Mercado de Metales:**

Este mercado ya no es activo (nulas operaciones y por lo mismo baja liquidez), pues ha sido desplazado por compraventas directamente a través de brokers de mercado de dinero, casas de cambio y bancos. Estas operaciones son consideradas extra-bursátiles porque no se registran en la bolsa de valores, y aún cuando las casas de bolsa le ofrezcan este servicio seguramente será subcontratado con uno de los intermediarios anteriores<sup>6</sup>.

Los instrumentos de este mercado son:

- Centenarios.
- Onzas libertad.
- Certificados de Plata (CEPLATAS).

---

<sup>6</sup> [www.condusef.gob.mx](http://www.condusef.gob.mx)

**Cuadro N° 11**

	<b>CARACTERÍSTICAS RELEVANTES</b>
<b>CENTENARIOS</b>	Emisor: Casa de moneda de México Precio: el del mercado Plazo: no hay Ganancia: por el diferencial entre compra y venta Negociación: física Lote: 5 monedas Horario de operación: 9 a.m. a 1:30 p.m Fechas valor: mismo día y 24 horas
<b>ONZA PLATA LIBERTAD</b>	Emisor: Casa de Moneda de México Precio: el del mercado Plazo: no hay Ganancia: por el diferencial entre compra y venta Negociación: Física Lote: 200 monedas e incrementos en múltiplos de 100 monedas Horario de operación: 9 a.m. a 1:30 p.m Fechas valor: mismo día y 24 horas

Fuente: Tomado de [www.condusef.gob.mx](http://www.condusef.gob.mx)

- **MERCADO DE DERIVADOS**

“El MexDer es la Bolsa de Futuros y de Opciones, (diferente e independiente a la Bolsa Mexicana de Valores), la cual provee las instalaciones y servicios necesarios para cotizar y negociar contratos estandarizados de futuros y de opciones.

En relación con esto se debe precisar que:

Al decir “Bolsa” significa que es un mercado organizado con ciertas reglas para comprar y vender, de modo que se dé una correcta fijación de precios y existan mecanismos para que los participantes cumplan con sus obligaciones.

La única relación que existe entre la Bolsa de Derivados (MexDer) y la Bolsa Mexicana de Valores (en adelante BMV), es que el MexDer celebra Contratos de Futuros sobre indicadores de la BMV como por ejemplo el Índice de Precios y Cotizaciones y sobre paquetes de acciones de las empresas más bursátiles que cotizan en bolsa. Por ejemplo: en el MexDer sólo se venden vales (por un costal de maíz) que se pueden cambiar el 15 de julio, mientras que en la BMV sólo se venden costales de maíz de ese día.

Cuando se dice que los contratos son estandarizados, se refiere a que todos los contratos son iguales, la única variable es el precio”.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> [www.condusef.gob.mx](http://www.condusef.gob.mx)

El MexDer, tiene a disposición del público únicamente Contratos de Futuros sobre los siguientes subyacentes:

**Cuadro N° 12**

TIPO DE SUBYACENTE	SUBYACENTE
1.-Divisas	Dólar
2.-Índices	Índice de Precios y cotizaciones
3.-Tasas	Tasa Interbancaria de Equilibrio a 28 días (TIIE)  Certificados de la Tesorería de la Federación a 91 días (CETES)  Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal de 3 años a tasa fija (liquidación es especie)
4.-Acciones Individuales	Cementos Mexicanos, S.A de C.V (Gcarso A1) Grupo Financiero BBVA-Bancomer S.A de C.V (GFBBO) Teléfonos de México, S.A de C.V (Telmex)

### 3.4 CONCEPTO DE UNA SOCIEDAD DE INVERSIÓN

Sociedad de Inversión: Las sociedades de inversión, también son conocidas como fondos; son intermediarios financieros. Su función es la de reunir una cantidad de dinero entre pequeños y medianos inversionistas, ya sean personas físicas o morales, que deseen un mayor rendimiento, a través de inversiones en la Bolsa por medio de diversos instrumentos financieros.

Las sociedades de inversión son manejadas por un grupo de experto. El riesgo en las Sociedades de Inversión se reduce, pero no se elimina.

“Las sociedades de inversión son Instituciones Financieras que requieren previa autorización de la Comisión Nacional de Valores para la captación de recursos provenientes de los pequeños y medianos inversionistas con el objeto de invertirlos en la adquisición de valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios”.<sup>8</sup>

---

<sup>8</sup> [www.condusef.gob.mx](http://www.condusef.gob.mx)

### 3.4.1 CARACTERÍSTICAS DE UNA SOCIEDAD DE INVERSIÓN

Una sociedad de inversión puede operar mediante:

- Casas de Bolsa
- Bancos
- Operadoras Independientes

Las operaciones de una sociedad de inversión se realiza captando recursos de diversos ahorradores. Mediante una Sociedad de Inversión, el ahorrador no necesita poseer una gran cantidad de dinero para poder participar en las operaciones del Mercado de Valores. Otra ventaja en una Sociedad de Inversión, es que el accionista no necesita tener grandes conocimientos para participar en la Bolsa, ya que todas las operaciones son realizadas por diversos expertos, de acuerdo con el intermediario que el accionista haya contratado.

En una Sociedad de Inversión se busca ofrecer:

- Diversificación. Buscar la inversión en diversos instrumentos, a fin de disminuir el riesgo.
- Liquidez: Vender las acciones cuando se considere conveniente, y así ofrecer de manera inmediata los rendimientos.
- Rendimiento: La ganancia que se obtiene por el precio de la acción.

“En el mercado se han conformado carteras que tratan de cumplir con las expectativas, las inversiones pueden clasificarse en:

- Agresivas
- Balanceadas
- Indizadas al IPC
- De largo plazo
- De pequeña y mediana empresa
- Preponderantemente en deuda
- Regionales
- Bancarias, gubernamentales y privadas
- Bancarias y gubernamentales
- Especializadas en papel bancario
- Especializadas en papel gubernamental
- Gubernamentales y privadas
- De mercado de dinero

- Bancarias y privadas
- De tasa real
- Especializadas en cobertura”<sup>9</sup>

Existen diversas Sociedades de Inversión las cuales son:

### **Sociedades de Inversión de Renta variable**

Son sociedades anónimas que se encargan de invertir los recursos captados, en instrumentos de renta variable.

De acuerdo a la Ley de sociedades de Inversión las Sociedades de Renta Variable deben de tener las siguientes características:

“Artículo 22. Las sociedades de inversión de renta variable operarán con Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a acciones, obligaciones y demás valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero en los términos del artículo siguiente, a los cuales se les designará para efectos de este capítulo como valores.

Artículo 23. Las inversiones que realicen las sociedades de este tipo, se sujetarán al régimen que la comisión establezca mediante disposiciones de carácter general, y que deberán considerar, entre otros:

- I. El porcentaje máximo del activo total de la sociedad que podrá invertirse en Valores de un mismo emisor;
- II. El porcentaje máximo de valores de un mismo emisor que podrá ser adquirido por una sociedad de inversión;
- III. El porcentaje mínimo del activo total de la sociedad que deberá invertirse en Valores y operaciones cuyo plazo por vencer no sea superior a tres meses, y
- IV. El porcentaje mínimo del activo total de la sociedad que deberá invertirse en acciones y otros títulos o documentos de renta variable.

Al expedir las disposiciones a que se refiere este artículo, la comisión podrá establecer regímenes diferentes, atendiendo a las políticas de inversión, liquidez, selección y, en su caso, diversificación o especialización de activos, así como prever la inversión en otros valores, bienes, derechos, títulos de crédito, documentos, contratos, depósitos de dinero y demás cosas objeto de comercio”<sup>10</sup>.

---

<sup>9</sup> Herrera Avendaño Carlos, “Bolsa de Valores y Mercados Financieros”Ed. Sicco 2003. 1ª Edición. Pág.379

<sup>10</sup> Ley de Sociedades de Inversión 2004 artículos 22 y 23

## **Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda o Fondos del Mercado de Dinero**

Forman su cartera con valores preestablecidos, invirtiendo en instrumentos que representan deuda para sus emisores. El rendimiento de esta sociedad de inversión se obtiene de la utilidad del diferencial de la compra-venta, al vender las acciones a un mayor precio.

De acuerdo a la Ley de sociedades de Inversión las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda, deben de tener las siguientes características:

“Artículo 24. Las sociedades de inversión en instrumentos de deuda operarán exclusivamente con Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, a los cuales se les designará para efectos de este capítulo como Valores.

Artículo 25. Las inversiones que realicen las sociedades de este tipo, se sujetarán al régimen que la Comisión establezca mediante disposiciones de carácter general, y que deberán considerar, entre otros:

- I. El porcentaje máximo del activo total de la sociedad que podrá invertirse en valores de un mismo emisor;
- II. El porcentaje máximo de valores de un mismo emisor que podrá ser adquirido por una sociedad de inversión, y
- III. El porcentaje mínimo del activo total de la sociedad que deberá invertirse en valores y operaciones cuyo plazo por vencer, no sea superior a tres meses.

Al expedir las disposiciones a que se refiere este artículo, la comisión podrá establecer regímenes diferentes, atendiendo a las políticas de inversión, liquidez, selección y, en su caso, diversificación o especialización de activos, así como prever la inversión en otros valores, bienes, derechos, títulos de crédito, documentos, contratos, depósitos de dinero y demás cosas objeto de comercio”<sup>11</sup>.

## **Sociedades de Inversión de Capitales**

Estas sociedades, invierten en empresas que no tienen el capital suficiente para invertir en la bolsa, y desean obtener recursos a largo plazo. A cambio de esto a dichas empresa, se les da asesoría en diversas áreas, para que dicha empresa pueda tener una mayor competitividad.

De acuerdo a la Ley de Sociedades de Inversión las Sociedades de Inversión de capitales, deben de tener las siguientes características:

“Artículo 26. Las sociedades de inversión de capitales operarán preponderantemente con Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de empresas que promueva la propia sociedad de inversión y que requieran recursos a mediano y largo plazo.

Artículo 27. Las inversiones que realicen las sociedades de este tipo, se sujetarán al régimen que la Comisión establezca mediante disposiciones de carácter general, y que deberán considerar, entre otros:

- I. Las características genéricas de las empresas en que podrá invertirse el activo total de las sociedades de inversión, a las que se conocerá como empresas promovidas;
- II. El porcentaje máximo del activo total de las sociedades de inversión que podrá invertirse en acciones o partes sociales de una misma empresa promovida;
- III. El porcentaje máximo del activo total de las sociedades de inversión que podrá invertirse en obligaciones y bonos emitidos por una o varias empresas promovidas, y
- IV. El porcentaje máximo del activo total de las sociedades de inversión que podrá invertirse en acciones emitidas por empresas que fueron promovidas por dichas sociedades de inversión.

Los recursos que transitoriamente no sean invertidos con arreglo a las fracciones precedentes, deberán destinarse a la constitución de depósitos de dinero, así como a la adquisición de acciones representativas del capital social de sociedades de inversión de renta variable o en instrumentos de deuda, de valores, títulos y documentos objeto de inversión de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda y de otros, que al efecto prevea la comisión, mediante disposiciones de carácter general.

Al expedir las disposiciones a que se refiere este artículo, la comisión podrá establecer regímenes diferentes, atendiendo a las políticas de inversión, liquidez, selección y, en su caso, diversificación o especialización de activos, así como prever la inversión en otros valores, bienes, derechos, títulos de crédito, documentos, contratos, depósitos de dinero y demás cosas objeto de comercio.

Artículo 28. Las sociedades de inversión de capitales celebrarán con cada una de las empresas promovidas, un contrato de promoción que tendrá por objeto la estipulación de las condiciones a las que se sujetará la inversión y que deberá reunir los requisitos mínimos que la Comisión establezca mediante disposiciones de carácter general.

La citada comisión podrá objetar los términos y condiciones de los contratos de promoción a que se refiere el párrafo anterior, en caso de que no reúnan los requisitos mínimos que la misma establezca, así como ordenar se realicen las modificaciones que estime pertinentes.

Las empresas promovidas por sociedades de inversión de capitales, estarán obligadas a proporcionar a la Comisión, la información que al efecto les solicite, debiendo contemplarse dicha obligación en los contratos de promoción respectivos.

Artículo 29. Cuando las acciones de una empresa promovida sean inscritas en el Registro Nacional, la sociedad de inversión de capitales podrá mantener las acciones emitidas por aquella hasta por los porcentajes y plazos que la Comisión establezca mediante disposiciones de carácter general".<sup>12</sup>

---

<sup>12</sup> Ley de Sociedades de Inversión 2004 artículos 26,27,28,29.

## **Sociedades de Inversión Común**

Son sociedades que se encargan de captar recursos de ahorradores, para invertirlos en instrumentos de renta fija y de renta variable. Pueden invertir en los siguientes recursos:

- Acciones
- Obligaciones
- Cetes

“Las normas generales a las que queda sujeto un régimen de inversión es la siguiente:

No más de 94% de su activo total estará representado en efectivo valores. Los gastos del establecimiento, organización y similares, no deben de exceder de 3% del activo total.

El importe total de muebles y útiles de oficina no deberá de exceder de 3% de su activo total”<sup>13</sup>

## **Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOL)**

“Las SOFOLES son instituciones autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, reglamentadas en sus operaciones por el Banco de México y supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Tienen por objeto otorgar créditos o financiamiento para la planeación, adquisición, desarrollo o construcción, enajenación y administración de todo tipo de bienes muebles e inmuebles, a sectores o actividades específicos, es decir atiende a aquellos sectores que no han tenido acceso a los créditos ofrecidos por los intermediarios financieros existentes. De esta manera las SOFOLES tienen una participación muy importante dentro del sistema financiero ya que amplían la capacidad productiva y reactivan la actividad económica del país.

Cabe aclarar que las SOFOLES tienen una función muy parecida a otras instituciones de crédito, pero sus operaciones están limitadas de acuerdo a la autorización concedida por la SHCP y por lo tanto no pueden realizar todas aquellas actividades que llevan a cabo otras instituciones como los bancos”.<sup>14</sup>

De acuerdo a la Ley de sociedades de Inversión las Sociedades Financieras de Objeto Limitado, deben de tener las siguientes características:

---

<sup>13</sup> Herrera Avendaño Carlos, “Bolsa de Valores y Mercados Financieros”Ed. Sicco 2003. 1ª Edición. Pág.380

<sup>14</sup> [www.condusef.gob.mx](http://www.condusef.gob.mx).

“Artículo 30

Las Sociedades de Inversión de Objeto Limitado operarán exclusivamente con los activos objeto de inversión que definan en sus estatutos y prospectos de información al público inversionista.

Artículo 31

Las inversiones que realicen las sociedades de este tipo, se sujetarán al régimen que la Comisión establezca mediante disposiciones de carácter general y a los prospectos de información al público inversionista, en los que se deberá de contemplar el porcentaje que de su patrimonio habrá de estar representado por los Activos Objeto de Inversión propios de su actividad preponderante, sin perjuicio de que los recursos transitoriamente no invertidos, se destinen a la constitución de depósitos de dinero, así como a la adquisición de acciones representativas del capital social de sociedades de inversión de renta variable o en instrumentos de deuda, y de valores, títulos y documentos objeto de inversión de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda”<sup>15</sup>.

---

<sup>15</sup> Ley de Sociedades de Inversión 2004 artículos 30 y 31

### 3.5 DEFINICIÓN DE LAS SIEFORES

Las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro, forman parte de las sociedades de Inversión.

Cada AFORE cuenta con una sociedad de inversión de este tipo. Las SIEFORES se encargaran del manejo del ahorrador, canalizando estos recursos en inversiones, los cuales podrán darle un mayor rendimiento.

Las SIEFORES, al igual que las AFORES cuentan con una entidad reguladora que es la CONSAR, quien supervisan el correcto funcionamiento de las SIEFORES, así como vigilar que los recursos sean invertidos únicamente en instrumentos autorizados.

De acuerdo al artículo 39 de La Ley de los Sistema de Ahorro para el Retiro, las SIEFORES:

“Las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro, tienen por objeto exclusivo invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales, que reciban en términos de la Seguridad Social”<sup>16</sup>

---

<sup>16</sup> Ley de Los Sistemas de Ahorro para el Retiro Art.39

### 3.5.1 CARACTERÍSTICAS DE LAS SIEFORES

Las SIEFORES son sociedades anónimas que para su constitución necesitan tener un monto mínimo el cual es establecido por la CONSAR.

Las SIEFORES cuentan con un comité de inversión que es el encargado de determinar cuales son los instrumentos adecuados para invertir.

Las SIEFORES, son totalmente independientes de las AFORES, pero estas se encargan de su administración.

Como todas las sociedades de inversión, también necesitan tener un monto mínimo para su inversión.

“Las sociedades de inversión, como toda sociedad anónima, cuenta con los siguientes órganos sociales:

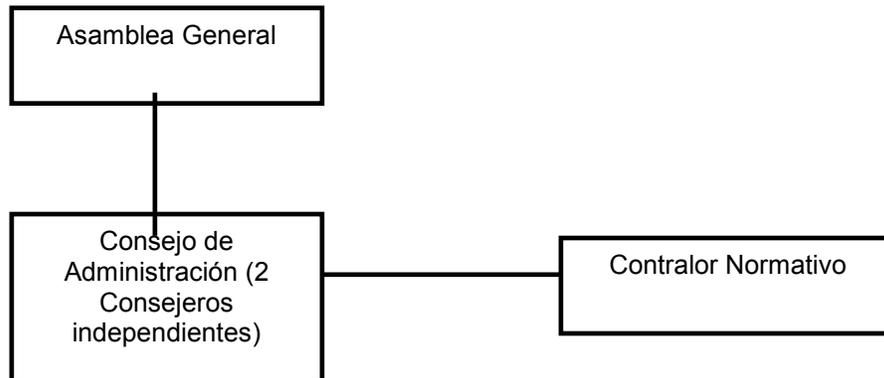
**Asamblea de accionistas:** es el órgano supremo que decide sobre las cuestiones de mayor relevancia; acuerda y ratifica todos los actos y operaciones de la sociedad.

**Consejo de administración:** Órgano de administración de una sociedad anónima; es el segundo en importancia y puede recaer en una sola persona, o en un grupo de personas.

El consejo de administración se debe integrar con un mínimo de cinco personas. Su función es la administración y representación legal de la sociedad.

**Director General:** Es el siguiente órgano en jerarquía y se encarga de ejecutar las ordenes y políticas del consejo de administración.

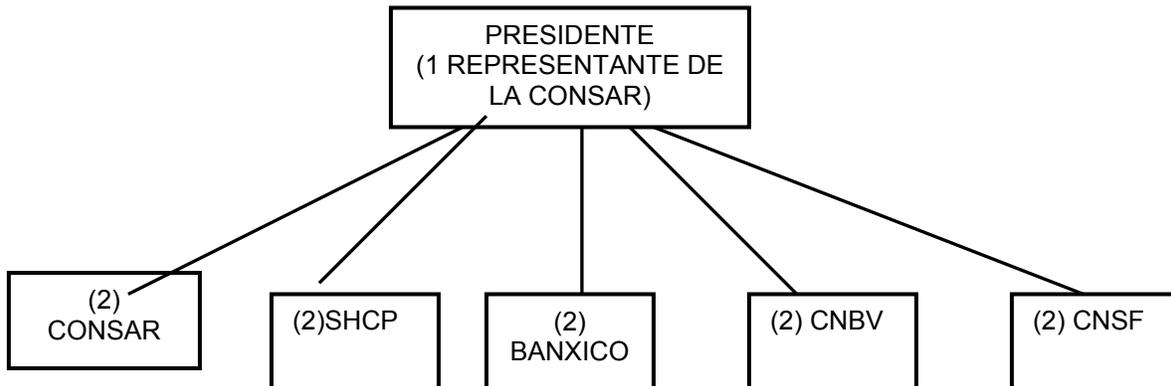
## Estructura de la CONSAR



Fuente: Las Afores paso a paso, Editorial SICCO, México 1999, Amescua Ornelas Noraheid, página 63

Comité de inversión: Será el encargado de determinar la manera de cómo se inviertan los recursos de la sociedad para integrar el mejor portafolios de valores; por tanto, ordenarán a la sociedad operadora las operaciones de compraventa de valores que procedan. Será nombrado por el consejo de administración.

## Estructura del Comité de Análisis de Riesgo



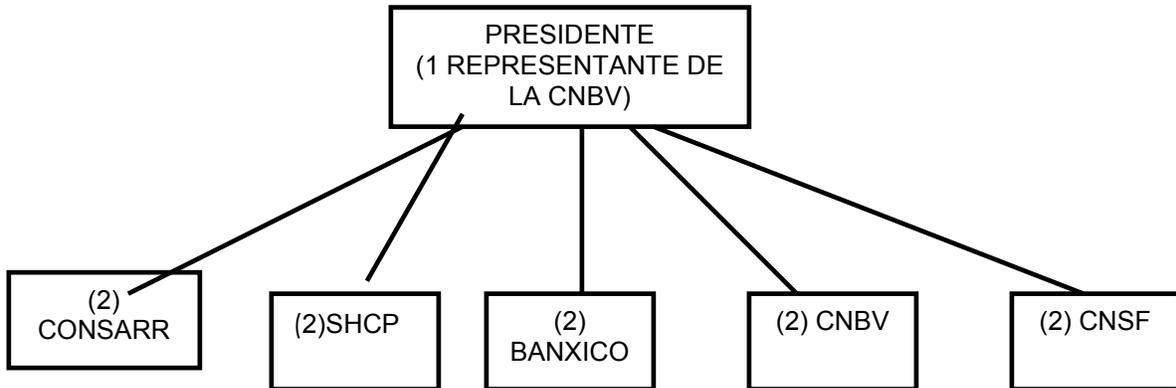
Fuente: Las Afores paso a paso, Editorial SICCO, México 1999, Amescua Ornelas Noraheid, página 63

Comité de valuación. Su tarea será valorar las acciones que emita la propia sociedad de inversión, en caso de que la sociedad opte por este sistema de valuación. Esta integrado por personas físicas o morales independientes de la sociedad de inversión y de las emisoras de los valores que integren su cartera de inversión.”<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> Amescua Ornelas Noraheid “Las Afores paso a paso” Ed. SICCO México 1999. Págs. 18 y 21.

## ESTRUCTURA DEL CÓMITE DE VALUACIÓN.



Fuente: Las Afores paso a paso, Editorial SICCO, México 1999, Amescua Ornelas Noraheid, página 63

### 3.5.2 CONSTITUCIÓN LEGAL DE LAS SIEFORES.

Las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro, al formar parte de las Sociedades de Inversión, necesitan apegarse al Reglamento de la ley de Sociedades de Ahorro para el Retiro.

**ARTICULO 40.** “Para organizarse y operar como sociedad de inversión se requiere autorización de la Comisión de Sistemas de Ahorro para el Retiro que será otorgada discrecionalmente, oyendo previamente la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a los solicitantes que presenten propuestas 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
- III. Las escrituras constitutivas de las sociedades de que se trata, así como sus reformas, deberán ser aprobadas por la comisión.  
Una vez aprobadas 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 y, cuando proceda, testimonio notarial en el que conste la protocolización de las mismas.

**ARTICULO 41.-** Las sociedades de inversión, para su funcionamiento, deberán cumplir adicionalmente con los siguientes requisitos:

- 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 la sociedad 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, la cual no será necesaria en el caso de que se transmitan a la administradora que las opere.  
Las sociedades de inversión no estarán obligadas a constituir el fondo de reserva a que se refiere el artículo 20 de la Ley General de Sociedades Mercantiles
- III. Su administración estará a cargo de los mismos integrantes del Consejo de Administración de la administradora que las opere en los términos que establece esta ley;

**IV.** Únicamente podrán participar en el capital social fijo de las sociedades de inversión, la administradora 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.

La fusión de sociedades de inversión deberá ser previamente autorizada por la Comisión;

**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 esta ley;

**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.

**ARTICULO 54.-** La Comisión, oyendo previamente a la administradora o a la sociedad de inversión, revocará la autorización en los siguientes casos:

**I.** Si la administradora o sociedad de inversión incumple reiteradamente con las obligaciones a su cargo establecidas en esta ley, en otras leyes, reglamentos o en las disposiciones de carácter general que le sean aplicables;

**II.** Cuando sus sistemas de cómputo no satisfagan o dejen de cumplir con los requisitos establecidos de conformidad con esta ley, y afecten de manera grave, a juicio de la Comisión, los intereses de los trabajadores;

**III.** Cuando no entregue la información necesaria para la operación de los sistemas de conformidad con lo previsto en la presente ley, en otras leyes o en las disposiciones de carácter general que le sean aplicables, y afecten de manera grave, a juicio de la Comisión, los intereses de los trabajadores;

**IV.** Si la administradora o sociedad de inversión no reconociera la competencia de las autoridades mexicanas para supervisarla o no se sujetara a las leyes mexicanas para resolver las controversias en que sea parte;

**V.** Tratándose de una sociedad de inversión, si se revoca la autorización a la administradora que la opere; y

**VI.** Si se disuelve, quiebra la administradora o entra en estado de liquidación. La revocación de la autorización producirá la disolución y la liquidación de la administradora o de la sociedad de inversión de que se trate.

**ARTICULO 64.-** Las administradoras deberán sujetar sus relaciones con los grupos y entidades financieras con las que tengan vínculos patrimoniales, así como con las demás entidades que integran el sistema financiero mexicano a lo dispuesto por el presente capítulo, debiendo en todo momento evitar todo tipo de operaciones que impliquen un posible conflicto de interés.

A tal efecto, la comisión está facultada para establecer las medidas tendientes a evitar el uso indebido de información privilegiada y los conflictos de interés en la administración de los recursos derivados de los sistemas de ahorro para el retiro por las administradoras, teniendo en todo tiempo como objeto primordial, la protección de los intereses de los trabajadores.

**ARTICULO 71.-** Las sociedades de inversión deberán respetar el límite del cinco por ciento o su ampliación de hasta el diez por ciento, con autorización de la Comisión, para la adquisición directa o indirecta de valores emitidos o avalados por personas físicas o morales con quienes tengan nexos patrimoniales o de control administrativo.

**Artículo 72.-** Las instituciones de seguros autorizadas para ofrecer rentas vitalicias o seguros de sobrevivencia, tendrán derecho a conocer la información relativa a los trabajadores que conforme a las leyes de seguridad social estén en el supuesto de contratar dichas rentas vitalicias y seguros de sobrevivencia, mediante los mecanismos que al efecto se establezcan en disposiciones de carácter general.

**ARTICULO 73.-** Las empresas operadoras a las que se les declare la revocación de la concesión, durante un plazo de 10 años contado a partir de la declaración correspondiente, deberán guardar confidencialidad respecto de la información derivada de los sistemas de ahorro para el retiro a la que hayan tenido acceso y abstenerse de usar o comercializar dicha información en beneficio propio o de terceros.”<sup>18</sup>

---

<sup>18</sup> Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, artículos 40,41,54,64,71

### 3.5.3 INSTRUMENTOS BAJO LOS CUALES PUEDEN INVERTIR LAS SIEFORES

Las SIEFORES, como parte de una sociedad de inversión, tiene leyes que la regulan y tiene autorización para invertir en diversos instrumentos, los cuales son:

- Instrumentos emitidos o avalados por el Gobierno Federal
- Instrumentos de renta variable
- Instrumentos de renta fija
- Instrumentos de deuda emitidos por empresas privadas
- Títulos de deuda emitidos, aceptados o avalados por instituciones de banca múltiple o banca de desarrollo
- Títulos cuyas características específicas conservan el poder adquisitivo conforme al INPC
- Acciones de otras sociedades de inversión excepto de otras Siefiores

Cuando las SIEFORES comenzaron a funcionar, únicamente podían invertir en estos instrumento, durante el tiempo que llevan funcionando, han existido modificaciones en su régimen de inversión, a fin de garantizar una mayor rentabilidad al trabajador.

El 10 de diciembre del 2002 el Senado de la República dio a conocer una serie de modificaciones a la ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, una de estas modificaciones se refiere al Régimen de Inversión de las SIEFORES; la cual consiste en lo siguiente:

Las SIEFORES tienen derecho a invertir en instrumentos internacionales, hasta un 20% de su activo total.

El 30 de abril del 2004, se fijaron todos los lineamiento, para poder efectuar las inversiones en títulos internacionales, las SIEFORES pueden invertir en los siguientes títulos de deuda internacional:

- Organismos Financieros Multinacionales como el BID
- Gobiernos, bancos centrales y agencias gubernamentales de países miembros del Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores o de la Unión Europea
- Corporaciones, de miembros de un país de la Organización Internacional de Comisiones de Valores o de la Unión Europea

La última modificación fue hecha el 30 de abril del 2004.

Las SIEFORES, tienen como finalidad garantizar un mejor monto en las pensiones de los trabajadores, sabiendo que estas pueden variar de acuerdo a los ingresos que perciba cada trabajador.

Actualmente las mayores inversiones se realizan en los títulos de deuda emitidos por el gobierno, debido a que el nivel de rendimiento ha disminuido al invertir en estos instrumentos, esto a sido notorio en los rendimientos de las SIEFORES.

México es el país que mas porcentaje tiene de inversión en instrumentos de deuda emitidos por el gobierno.

Por tal motivo, debido a la baja rentabilidad que actualmente se ha tenido, la Junta de Gobierno de la CONSAR y el Comité Consultivo y de Vigilancia decidieron buscar una forma de ampliar las opciones de inversión, para garantizar un mayor rendimiento a las futuras pensiones.

#### MODIFICACIONES:

“Habrá dos tipos de Siefores (Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro)

Siefore Básica 1 (SB1) y Siefore Básica 2 (SB2), que ofrecerán al trabajador alternativas de inversión diferenciadas de acuerdo a sus preferencias o su edad.

De las dos SIEFORES, una SIEFORE (SB2) tendrá la opción de invertir en Notas de Deuda con Capital Protegido al Vencimiento (NDCP), con rendimientos adicionales ligados a índices de renta variable. La otra IEFORE (SB1), no invertirá en las citadas Notas.

Se abre la posibilidad de invertir en Valores Internacionales (VI) hasta el 20% de la cartera de las SIEFORES. Ambas SIEFORES estarán posibilitadas para invertir en instrumentos internacionales.

Estas modificaciones están encaminadas a lograr dos objetivos:

- Incrementar los rendimientos de los ahorros de los trabajadores, lo que a su vez reedituará en mejores pensiones, particularmente para los trabajadores de menores ingresos.
- Ampliar las posibilidades de diversificación de la inversión de los ahorros de los trabajadores, a través de la apertura de nuevos mercados , reduciendo con ello los inconvenientes de la concentración”<sup>19</sup>

---

<sup>19</sup> [www.consar.com.mx](http://www.consar.com.mx)

La SIEFORE denominada NDCP solo tendrá derecho a invertir con un 15% máximo en instrumentos de Renta Variable.

De la misma manera en que se maneja una AFORE, el trabajador que tenga menos de 56 años, tendrá la opción de aceptar que sus recursos se inviertan en cualquiera de las dos SIEFORES, el cambio lo pueden realizar las veces que lo deseen.

### 3.5.4 RENDIMIENTOS OBTENIDOS POR LAS SIEFORES

Rendimientos y comisiones son fundamentales para elegir una AFORE.

Los rendimientos son los intereses que se reciben por el manejo de los recursos.

Las comisiones son cuotas que cobran las Afores por el manejo de los recursos, las cuales se cobran de manera bimestral, cada que ingresas recursos a la cuenta individual. Cada Afore antes de ser contratada informa al trabajador de del monto que maneja por concepto de comisión.

Las cuales se maneja de la siguiente manera:

Si un trabajador aporta a su cuenta de aportaciones voluntarias \$100, el monto cobrado por concepto de comisión por flujo de 1.70%, esto se resta y el moto a invertir en la SIEFORE será de \$98.30. Algunas AFORES, al momento de entregar al trabajador el monto final manejan una comisión final la cual restará una cantidad al saldo definitivo.

Es aquí cuando surge el cuestionamiento, de que es más importante al momento de elegir una AFORE, si el rendimiento o la comisión. Por esta razón el mecanismo de operación de las AFORES ha cambiado, al inicio era imposible cambiar de administradora más de dos veces, únicamente se podían hacer anualmente. Desde mayo del 2005, los trabajadores pueden solicitar el cambio de AFORE siempre y cuando lo hagan por alguna que maneja una menor comisión, sin que se pierda la antigüedad que se tenía con la anterior. Si una persona al iniciar su etapa laboral no cuenta con ninguna AFORE, sus recursos serán destinados hacia la administradora que maneje la comisión más baja, y tendrá que permanecer durante un año y si lo desea después puede cambiar a cualquiera que elija.

Rendimiento acumulado del 2 de julio de 1997 al 30 de junio de 2005

Cuadro N° 13

<b>Rendimiento de las SIEFORES Básicas N°1</b>	
<b>SIEFORE</b>	<b>Rendimiento Nominal</b>
Actinver 1	NA
Azteca Básica 1	NA
Ahorro Santander Básica 1	16.21
Banamex Básica 1	16.54
Bancomer Protege	16.34
Fondo Profuturo 1	16.89
Fondo Sólida Banorte Generalli Uno	16.55
HSBC-B1	15.98
Inbursa Básica	15.87
ING Básica	16.5
Invercap	NA
Ixe I	NA
Metlife Met1	NA
Principal 1	16.38
XXI SB1	16.35
Promedio simple	16.36

**NA:** No aplica, ya que Afore Azteca inició operaciones el 17 de marzo de 2003, Ixe el 30 de junio de 2004, Metlife el 1 de febrero de 2005 e Invercap el 24 de febrero de 2005.

**(1)** Es el rendimiento que obtuvieron los activos de las siefores de cobro de comisiones sobre saldo. Este indicador permite comparar el desempeño de las siefores entre sí.

## Estructura de las comisiones manejadas por las AFORES

**Cuadro N° 14**

<b>Afore</b>	<b>Sobre flujo del SBC1 (%)</b>	<b>Sobre saldo (2) (%)</b>
Actinver	1.03	0.20
Azteca	1.1	0.15
Banamex	1.7	No cobra
Bancomer	1.68	No cobra
Banorte Generali	1.4	0.50
HSBC	1.6	0.40
Inbursa	0.5	0.50
ING	1.68	No cobra
Invercap	1.03	0.20
IXE	1.1	0.35
Metlife	1.23	0.25
Principal	1.6	0.35
Profuturo GNP	1.67	0.60
Santander Mexicano	1.6	0.70
XXI	1.30	0.20

1

SBC: Salario Base de Cálculo: Monto que se obtiene de dividir entre 6.5% la aportación obrero patronal y estatal de RCV (sin cuota social). Esta comisión se aplica cada dos meses. 2 Porcentaje Anual. Comisión que se aplica cada 12 meses.

## CAPITULO IV PANORAMA ACTUAL DEL SISTEMA DE PENSIONES EN MÉXICO

### 4.1 OBJETIVOS Y RESULTADOS PLANTEADOS A PARTIR DE LAS REFORMAS DE 1997

Como se mencionó anteriormente, los motivos por los cuales se justificó la creación de esta reforma fueron por la baja solvencia económica que había para cubrir a todos los pensionados afiliados al IMSS, ya que el crecimiento de la población era excesivamente elevado, al igual que la esperanza de vida es mayor. Otro punto a tratar para la creación de esta nueva reforma era el hecho de que no todos los trabajadores tenían derecho a una pensión, así que si un trabajador dejaba antes de la edad establecida para pensionarse, todas las contribuciones que hubiera realizado eran pérdidas para el trabajador, ya que no se tenía permitido retirar dichas contribuciones y de esta manera resultaba difícil cubrir a los pensionados, es por eso que se pensó en una evolución del SAR, que fue creado en el año de 1992, y se inicia con las Nuevas Reformas de 1997 adoptando un régimen de capitalización individual, imitando al sistema pensionario chileno, siendo México uno de los primeros países en poner en práctica este sistema pensionario, dando origen a las AFORES y SIEFORES.

Esta nueva reforma trajo consigo diversos cambios no solo en el nuevo método de pensiones, de igual forma este cambio se vio reflejado en una innovación para el sistema financiero mexicano, ya que se creó una nueva sociedad de inversión conocida como SIEFORE, el cual no solo se mostró como un beneficio para los trabajadores, si no que también una generación de ahorro interno para el país.

El número de afiliados a las AFORES, se vio rápidamente en aumento de 1997 a 1999.

“Al mes de julio de 1999, la recaudación acumulada desde el inicio del sistema registró 19,579,317 pagos patronales, cuyos montos sumaron 75,234.0 millones de pesos, de los cuales 44,535.5 millones correspondieron al pago de cuotas obrero-patronales relativas al seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, y 30,698.5 millones correspondieron al pago de aportaciones patronales relativas a la subcuenta de vivienda del INFONAVIT.

Como resultado del proceso de recaudación y dispersión de recursos, del traspaso de fondos del SAR 92, así como por los rendimientos obtenidos, al cierre de julio, las cuentas individuales de los trabajadores abiertas en las AFORES acumularon 155,029.9 millones de pesos, de los cuales 82,897.8 millones corresponden a los recursos del seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, 71,965.5 millones a la subcuenta de vivienda y los restantes 166.7 millones representan las aportaciones voluntarias realizadas por los trabajadores y patrones.

Respecto de los recursos invertidos en las SIEFORES, se mencionó que representan una cartera total de 85,770.3 millones de pesos, mismos que generaron de junio de 1998 a junio de 1999, un rendimiento acumulado promedio del 29.88% que, en términos reales, representa una tasa del 10.84%.<sup>1</sup>

La creación de este nuevo sistema de pensiones creó severas confusiones entre las personas que se encontraban en el antiguo régimen, ya que existió una fuerte campaña de publicidad que representaba una lucha entre las diversas AFORES que hasta ese momento se habían conformado, y los trabajadores dudaban si en realidad los montos aportados les iban a generar alguna ganancia.

Crecimiento del número de afiliados a las diferentes AFORES (1997-Ago 2004)



En el 2004, la CONSAR cumplió 10 años de fungir como entidad reguladora de los sistemas de ahorro para el retiro, y de igual forma este año se informó de una nueva alternativa de inversión para los trabajadores, lo cual permite diversificar el portafolio de inversión, permitiendo al trabajador tener opciones en diversos instrumentos.

<sup>1</sup> [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)

Al iniciarse la transición del régimen el número de AFORES existentes fueron 17, actualmente operan 13 AFORES, que han ido cambiando en estos últimos años, algunas se fusionaron para de esta forma concentrar a un mayor número de trabajadores y brindarles un mayor rendimiento sin verse en la necesidad de cobrar comisiones elevadas.

Un claro ejemplo de las primeras fusiones mencionadas, es el caso de Afore Santander S.A. de C.V. con Afore Génesis Metropolitan S.A. de C.V. y el caso de AFORE Bancomer que adquirió el 50% del capital social de AFORE XXI.

La competencia entre las AFORES, se ha ido incrementando durante estos años, algunas AFORES han desaparecido, porque eran muy pequeñas, y se han creado otras, tal es el caso de la más reciente que ha sido AFORE Azteca. En esta competencia existente entre las AFORES, el beneficiado es el trabajador, ya que las Administradoras buscan las formas de bajar las comisiones para adquirir un mayor número de afiliados, y el trabajador tiene la opción de permanecer en la AFORE que más le convenga, aunque aquí hay un punto importante a tratar, ya que el hecho de que una AFORE cobre una comisión baja, no significa que le de una mayor rentabilidad, así que el trabajador debe de evaluar, si realmente es benéfico optar por una comisión baja, o buscar una AFORE que tenga una comisión más elevada, pero a cambio ofrezca una mayor rentabilidad.

A pesar de que el sistema de capitalización individual tiene casi diez años operando en México, la falta de información entre los trabajadores es evidente, ya que es notoria la falta de cultura financiera, al momento de elegir una administradora, ya que la duda aumento a partir de que se comenzó a operar un nuevo régimen de inversión contando con dos tipos de SIEFORES.

Al iniciar el actual régimen pensionario, inició una gran campaña publicitaria por parte de todas las AFORES. Actualmente las administradoras decidieron reducir la publicidad y de eso modo disminuir el cobro de comisiones. Esto puede ser un beneficio para el trabajador, ya que cada vez estarán compitiendo entre si, para ver cual es la que cobra la comisión más baja. Pero al hacer esto también se esta dejando a un lado el mantener informado a las personas de lo importante que es elegir una AFORE. Cada vez más administradoras están proporcionando servicios tanto a los trabajadores independientes como a los del ISSSTE, pero tampoco existe información sobre este tema y así es difícil que aumente el número de afiliados y por ende las recaudaciones.

En Chile los beneficios planteados con esta reforma fueron básicamente los mismos que en México, como generador de ahorro interno y tener una madurez del sistema financiero.

El costo del proceso de transición de un régimen a otro ha sido elevado para nuestro país, ya que en un principio los rendimientos obtenidos por las SIEFORES, fueron bajos y es por eso que se analizo la posibilidad de no solo

permitir la inversión en instrumentos gubernamentales, ya que en unos meses habrá una mayor diversidad de instrumentos que permiten diversificar el riesgo y obtener mayores beneficios, como consecuencia de esto, tanto las AFORES como la CONSAR tienen la obligación de orientar al trabajador sobre esta nueva alternativa de inversión. Actualmente con el régimen de inversión permitido el trabajador puede llegar a obtener un rendimiento considerable, ya que se estima que el promedio de rendimiento puede ser de \$3 por cada \$2 aportados, con la nueva ley que entrará en vigor en diciembre del presente año, los rendimientos tendrán un crecimiento que pretende incrementarse por cada \$4 de aportación el rendimiento será de \$8.

Actualmente los fondos de ahorro para el retiro representan el 10.9% del PIB con 804 mil millones, y se prevé que para el 2030 represente el 30%.

El sistema de ahorro para el retiro actualmente cuenta con alrededor de 32 millones, número que aumenta anualmente en un ritmo de 7% anual.

En México existe un enorme problema, ya que como bien es sabido una parte fundamental de este sistema es la aportación voluntaria por parte del trabajador.

Si bien es cierto en México no existe una cultura de ahorro, este sería para el caso de los trabajadores que se encuentren dentro de la clase media. Aunque también en México la mayoría de los trabajadores cuentan con un salario bajo, lo cual hace imposible que pueda dar alguna aportación voluntaria, es por eso que México se encuentra dentro de los países con menos porcentaje de aportaciones, esto realmente es una situación grave, ya que en los sistemas de pensiones de países desarrollados el porcentaje de aportaciones voluntarias oscila en un 40% del salario del trabajador, mientras que en México no supera el 8%.

Las últimas modificaciones que se han hecho al sistema de capitalización individual son las siguientes:

En caso de que el trabajador pierda su empleo, tiene derecho a retirar un monto menor entre 75 días de salario base de cotización promedio de las últimas 250 semanas o 10% del saldo de la subcuenta de retiro, cesantía a edad avanzada y vejez. Esto solo se puede realizar cada cinco años.

Se pueden solicitar recursos de la cuota social para solventar gastos de matrimonio, esto solo se puede hacer una sola vez, y si se cuenta con un mínimo de 150 semanas de cotización

Uno de los principales problemas a los que se ha enfrentado el sistema de pensiones, es el referente a las aportaciones voluntarias ya que muy pocas personas las realizan, es por esto que ahora existe un incentivo para hacerlas. Al realizar una aportación voluntaria los depósitos pueden deducirse en el ejercicio fiscal, siempre y cuando las aportaciones no sean mayores a cinco salarios

mínimos vigentes en el Distrito Federal, a diferencia de los otros recursos, estos no podrán retirarse antes de que el trabajador sea menor de 65 años de edad o sufra alguna incapacidad o invalidez.

A fin de captar mayores recursos, las AFORES tienen una opción para los trabajadores independientes. La cual consiste en que estas personas pueden dirigirse a alguna administradora de su preferencia y abrir una cuenta para hacer aportaciones voluntarias y en caso de que se cuente con alguna cuenta en el SAR, estos recursos no los pierde, ya que se integrarán a su nueva cuenta.

Un trabajador independiente, tiene derecho a elegir una AFORE si así lo desea, de la misma manera que lo hace un trabajador afiliado, eligiendo la Administradora que más le convenga, de acuerdo a comisiones o rendimientos, su recursos son supervisados por la CONSAR .

Existen 2 opciones de ahorro para los trabajadores independientes:

- a) Por medio de aportaciones voluntarias, las cuales se podrán retirar frecuentemente, de acuerdo a los lineamientos establecidos por la Afore elegida, los cuales pueden ser de 2 a 6 meses.
- b) Tiene la opción de hacerlo por medio de aportaciones de ahorro a largo plazo, de acuerdo a los plazos estipulados por la AFORE

Ahora no solo los trabajadores independientes tienen la opción de elegir una AFORE, también lo pueden hacer las personas afiliadas al ISSSTE y cuentan con dos opciones, las cuales son; elegir una administradora, encargada de captar los recursos acumulados en el SAR y las aportaciones voluntarias, dichos recursos pueden ser invertidos en Banco de México o bien en la Siefore 2.

Los trabajadores afiliados cuentan con 2 opciones de ahorro, si deciden hacerlo por medio de alguna Afore:

- a) Crear una cuenta para que los recursos administrador por el SAR 92, pase del banco que lo administra a alguna Afore, invirtiendo este monto en el Banco de México
  - El afiliado recibirá un estado de cuenta en su domicilio, por lo menos 2 veces al año

- Los trabajadores, tienen derecho a realizar aportaciones voluntarias y obtener beneficios fiscales
  - Si el trabajador elige esta opción, la comisión cobrada por la Afore, será la misma que anteriormente administraba los recursos de la cuenta SAR 92-ISSSTE
- b) Abrir una cuenta en una Afore, para que tanto la contabilidad, como la inversión SAR 92 ISSSTE las realice la Afore

Se brindaran diversas opciones de inversión, con mayores rendimientos

- Los recursos invertidos, se encuentran bajo la supervisión de la CONSAR
- El afiliado recibirá un estado de cuenta en su domicilio, por lo menos 2 veces al año
- Al elegir esta opción, la comisión que cobrará la Afore, será equivalente a la que se cobra actualmente a los trabajadores afiliados al IMSS

Hasta el momento las AFORES que ofrecen este servicio son las siguientes:

- |   |   |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• Actinver</li><li>• HSBC</li><li>• Inbursa</li><li>• Metlife</li><li>• Principal</li></ul> | } Ofrecen los 2 tipos de inversión            |
| <ul style="list-style-type: none"><li>• Banamex</li><li>• Banorte</li><li>• Bancomer</li><li>• XXI</li></ul>                      | } Solo invierten los recursos en la Siefore 1 |

Comisiones sobre saldo que cobran las AFORES a trabajadores del ISSSTE (Siefore 1)

**Cuadro N° 15**

<b>AFORE</b>	<b>%ANUAL</b>
ACTINVER	0.50%
BANAMEX	0.50%
BANCOMER	0.50%
BANORTE	0.50%
HSBC	0.50%
INBURSA	0.50%
METLIFE	0.50%
PRINCIPAL	0.50%
XXI	0.50%

Fuente: Consar

Comisiones sobre saldo que cobran las AFORES a trabajadores del ISSSTE (Siefore 2)

**Cuadro N° 16**

<b>AFORE</b>	<b>%ANUAL</b>
ACTINVER	0.51
METLIFE	0.67
INBURSA	0.68
PRINCIPAL	0.89
HSBC	0.9
PROMEDIO	0.73

Fuente: Consar

Los trabajadores independientes, que se encuentren afiliados a alguna Afore, tienen la posibilidad de adquirir un crédito para adquirir una vivienda, por medio de una SOFOL, a través de un programa llamado AHORRASHF.

Esto se consigue por medio de aportaciones voluntarias, en el cual las personas ahorran durante un plazo que puede ir de 6 a 12 meses, depositando un monto similar al que se da al contar con un crédito hipotecario.

Si el trabajador cumple puntualmente con los depósitos, tendrá derecho a obtener un crédito por parte de SHF (Sociedad Hipotecaria Federal), para adquirir una casa o departamento, por un monto de hasta \$1,850,000.00

Desde el año 2003, se analiza el hecho, hacerle modificaciones al sistema de pensiones del ISSSTE, planteándose que se creen AFORES, dedicadas a administrar los recursos de los trabajadores.

Los problemas a los que se enfrenta el ISSSTE, son similares a los que se enfrentaba el IMSS antes de la reforma de 1997:

- Déficit actuarial y de flujo de caja insostenible, dentro de un sistema de pensiones de beneficios definidos
- Subsidios cruzados, hacia el fondo médico y de pensiones de los otros fondos (vivienda o préstamos personales)
- Pensiones que no son portables hacia los otros sistemas públicos o hacia el sector privado

Tan solo en el 2003 existía un déficit de 21.2 millones de pesos. Este déficit aumenta año con año, debido a que por cada peso de ingreso durante el 2003, se otorgaba un subsidio de \$2.5.

En caso de autorizarse las reformas, se plantea lo siguiente:

- Respetar las jubilaciones de los actuales pensionados
- Respetar los derechos de los trabajadores actuales a la fecha de la reforma
- El trabajador contará con la opción de quedarse con el actual sistema de pensiones o bien optar por las nuevas reformas

## 4.2 PERSPECTIVAS DE LAS AFORES EN MÉXICO.

La entrada en nuestro país de un nuevo sistema pensionario se justifico su inicio por la gran problemática que tenía el anterior régimen, hasta el momento se puede afirmar que ha marchado bien, sin embargo es necesario que esta actual administración de mejores resultados, es por eso que desde el año pasado se dio a conocer la nueva alternativa de inversión que se comenzó a operar a partir del 17 de enero de 2005.

El cambio consiste en lo siguiente; se crea una nueva SIEFORE, es decir la forma en la que actualmente se encuentran conformadas estas sociedades de inversión es de la siguiente manera:

“Los trabajadores podrán solicitar el traspaso de sus recurso en la SIEFORE 2, el trabajador que no lo haga conservará sus recursos en la SIEFORE 1. Los montos asignados son los siguientes, el 15% de los montos correspondientes a trabajadores no asignados y menores de 56 años. Hasta el 20% de los recursos totales en valores extranjeros.

Las SIEFORES pueden invertir directamente en notas estructuradas o en sus partes componentes. Esto quiere decir que ellas pueden construir sus propias nota estructuradas mediante la combinación de índices, instrumentos de renta fija, futuros y opciones. Se puede invertir en vehículos o en las acciones que integren los índices.

Podrán comprar las acciones directamente siempre y cuando:

- a) La mezcla se refiere a un índice
- b) Que la ponderación que tome la SIEFORE no difiera en más de 1 punto porcentual de la ponderación oficial del índice o subíndice.

Para poder realizar las operaciones internacionales se consideran como emisores extranjeros autorizados a los Gobiernos, Bancos Centrales y Agencias Gubernamentales de países miembros del Comité Técnico de la Organization of Goverment Securities Commissions (IOSCO) y de la Unión Europea y las entidades que emitan valores bajo la regulación y supervisión de estos, así como los organismos multilaterales.

Los valores extranjeros se podrán adquirir a través de cualquier plataforma de negociación disponible.

**SIEFORE 1:** Un perfil de bajo riesgo que seguirá operando como lo hacía desde el año pasado, invirtiendo los recursos en instrumentos de renta fija ya sea nacional o internacional. Esta alternativa de inversión, esta enfocada básicamente para personas mayores de 56 años.

**SIEFORE 2:** Aquí encontramos la evolución de el actual sistema, este consiste en la inversión con instrumentos con capital protegido al vencimiento, ligados a índices accionarios, no podrá ser invertido más del 15% del monto total.

Se espera que con la puesta en marcha de esta nueva opción, sea de forma exitosa y se logré incrementar el monto de la inversión y ampliar el 15%. Se comienza a operar con un capital mayor de seis mil millones de dólares, según cifras dadas por el presidente de la CONSAR, Carlos Ramírez.

Según cifras de la CONSAR el monto total de los recursos es de 480 mil millones de pesos, de los cuales 420 mil millones pasaran a la SIEFORE 2 y solo 52 mil millones estarán en la SIEFORE 1.

La competencia entre las afores ha ido en constante crecimiento, esto se ha reflejado con el paso del tiempo, es por eso que la CONSAR obligo a diversas administradoras ha reducir el costo de comisiones, actualmente las AFORES se encuentran en una competencia más significativa por ganar a más afiliados esto es originado por la nueva alternativa de inversión y si a esto le agregamos que en este año no solo se cambia la inversión, actualmente el trabajador no se vera obligado a cotizar como mínimo un año para tener derecho a cambiar de AFORE, en este sentido el cambio consiste en que el cotizante puede realizar el cambio de administradora si no esta convencido de la actual tiene derecho a elegir otra sin tiempo mínimo de cotización, siempre y cuando la nueva administradora maneje una comisión más baja que la anterior.

## CONCLUSIONES

El sistema de pensiones en nuestro país data del año de 1943, con la creación del IVCM, pensándose en un país con pocos habitantes. El crecimiento poblacional ha nivel mundial ha generado grandes problemas financieros para solventar las pensiones.

El enfrentarse a problemas como una mala administración de los recursos, el no poder solventar las pensiones al aumentar la esperanza de vida, el desempleo, estas fueron algunas de las consecuencias por las cuales Chile crea un nuevo régimen pensiones, creando a su vez un cambio en el sistema financiero. Dicho modelo ha sido imitado por muchos países, tal es el caso de México, que lo adopto por los grandes problemas económicos a los que se enfrentaba el IMSS.

Es así como inicia un cambio en el sistema financiero mexicano, al crearse nuevos organismos, como las AFORES. Al darse este cambio el Gobierno se deslinda de la administración de los recursos, actuando solamente como organismos regulador, principalmente por medio de la CONSAR.

A pesar de las modificaciones existentes que se hicieron al sistema pensionario en México, aún queda la duda si esto solo fue una solución momentánea, ya que el Gobierno aún tiene que solventar los gastos que creó el proceso de transición de un modelo a otro, además de pagar las pensiones que ya se tenían antes del cambio.

Siguiendo bajo la comparación del modelo chileno, a 25 años de operar en éste país, los problemas financieros continúan al no terminar de pagar el costo de la transición.

El problema de un sistema de pensiones de capitalización individual, puede presentar una solución para trabajadores con ingresos altos, ya que el monto de la pensión al final de la etapa laboral depende básicamente de un buen nivel de salario, cumplimiento en el pago de las aportaciones y empleo estable, además de que el monto de la pensión depende en buena parte de las aportaciones voluntarias y bajo las condiciones laborales en México esto resulta casi imposible.

A pesar de que el margen de inversión se amplió, son pocas las administradoras que ofrecen este servicio, ya que existen muchos limitantes para poder acceder a este tipo de inversión y ese dinero queda fuera, de esta forma es difícil aumentar el ahorro interno.

A casi 10 años de vigencia del sistema de capitalización individual en nuestro país aún existen muchas dudas por parte de los trabajadores, que no saben cual fue el objetivo de este cambio.

La información existente acerca de este tema es escasa, las personas que inician su vida laboral en su mayoría no tienen idea de que AFORE escoger, cuando esto sucede, automáticamente se destinan sus aportaciones a la administradora que maneje una menor comisión.

El cambio más significativo hasta el momento sea el que entro en vigor a partir del 17 de enero del 2005 el cual cambio el modo de operar en cuanto a la forma de invertir, y como bien lo dice en la Bolsa Mexicana de Valores 72 millones de mexicanos invertirán en bolsa.

En nuestro país, la falta de cultura financiera entre los trabajadores afiliados es evidente, ya que la mayoría no esta informada en lo más mínimo acerca de estas modificaciones, y como es de suponerse la mayoría de las cuentas de los trabajadores serán traspasadas a la SIEFORE II, sin que el trabajador este enterado.

A raíz de estas modificaciones los trabajadores se verán inmersos en infinidad de propagandas de diversas AFORES, mostrándole cual de las 18 existentes es la mejor, ya que lo que actualmente se maneja es que ya no es importante una comisión baja, si no un rendimiento mayor, y lo curioso de esto es que las SIEFORES con menores rendimientos son las más recientes.

Ahora lo único que hay que esperar es si este rendimiento será continuo, y que tan benéfico será para el trabajador cambiar de la SIEFORE I a la II, y esperar a que el crecimiento sea el planteado desde el inicio.

Lo idóneo sería mantener informado al trabajador acerca de lo que son las AFORES, de crear una cultura y mostrar por que es conveniente cambiar de SIEFORE, y el conocer por que existe una limitante hacia los trabajadores mayores de 56 años.

El problema de las pensiones no solo se limita a los trabajadores afiliados al IMSS, ya que el sistema pensionario de los trabajadores al servicio del Estado tiene graves problemas para cubrir las pensiones. Se tiene pensado realizar una reforma similar a la de las AFORES, en la cual los trabajadores también cuenten con una administradora independiente.

La desinformación que existe acerca de este tema es muy significativa, ya que la mayoría de los afiliados ignoran cuales son los beneficios que pueden llegar a tener, ya que la información a través de los medios de comunicación como televisión y radio ha disminuido, ya que la CONSAR obligo a todas las administradoras a que dejaran de emitir tantas campañas publicitarias, con el fin

de que las AFORES no generen tantos gastos y de esta forma puedan mantener menores comisiones. Esto por un lado si puede resultar benéfico, pero se esta dejando de un lado información importante para el trabajador, ya que muchos desconocen que por medio de aportaciones voluntarias pueden tener ventajas fiscales, la suma a deducir puede ser de hasta el 10% de los ingresos acumulables en cada ejercicio, pero estas aportaciones no deben de exceder más de cinco salarios mínimos generales al año.

A pesar de que la idea de una reforma de este tipo es que cada vez más trabajadores se encuentren inscritos al sistema de capitalización individual, para que de esta forma el monto de las inversiones sea mayor. Esto cada vez es más complicado ya que las formas de contratación que actualmente existen, no contemplan las prestaciones necesarias, ya que la mayoría de las empresas contratan a sus empleados bajo honorarios, por lo cual el trabajador no cuenta con ningún tipo de seguridad social y esto complica el que aumente el número de afiliados.

## BIBLIOGRAFÍA

**AMEZCUA Ornelas, Norahind.** “Guía práctica de la Afore y el nuevo SAR” México. Editorial Sistemas de Información Contable y Administrativa Computarizados. 1ª Edición., 1997.

**APREDA Rodolfo.** “Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones. Qué son y como operan” Buenos Aires, Argentina. Ediciones Macchi., 1993.

**CONSAR.** “Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro”. México, 1997.

**MANSELL Carstens Catherine.** “Las Finanzas Populares en México. El redescubrimiento de un sistema olvidado” México. Ed. Milenio, CEMLA, ITAM 1996

**SALES Sarrapy Carlos.** “Reforma al sistema de pensiones: caso mexicano”. México. CIDE, 1997.

**AMESCUA Noraheid.** “Las Afores paso a paso” México Ed. Sicco.1997.

**GAF.** “ El Mercado Mexicano de Dinero Capitales y Productos Derivados: sus instrumentos y sus usos”. México Ed. Eón. 1998. 1ª Edición

**ALBA Monroy José de Jesús.** “ El Mercado de Dinero y Capitales y el Sistema Financiero Mexicano”. México Editorial Fac. 2000

**TRUEBA Lara, José Luis.** “AFORES bajo la lupa” México Ed. Times.

**SOLÍS Soberón, Fernando** “La Seguridad Social en México” México Editorial Fondo de Cultura Económica 1999.

**NARRO Robles José** “La Seguridad Social mexicana en los albores del siglo XXI” México Ed. Fondo de Cultura Económica 1994

**LÓPEZ Torres Juan** “Pensiones públicas y ¿mañana qué? España Editorial Ariel 1996.

**RAMÍREZ López Berenice.** “La Seguridad Social Reformas y Retos” México Editorial. Miguel Ángel Porrúa 1994.

**CORDOVA Gutiérrez Alberto** “La participación de las AFORE y el nuevo sistema de pensiones en el desarrollo económico del país”. México. Editorial Instituto de investigaciones económicas y social Lucas Alaman 1998.

**JIMÉNEZ Galaxia Adolfo** “Las pensiones amenazadas” España. Editorial Galaxia Gutenberg. 1999.

**MIRANDA Valenzuela Patricio** “Entendiendo a las AFORES” México Editorial SICCO 1997.

“El sistema chileno de pensiones”.  
Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones”

**SAMUELSON** “Economía” México. Editorial Mc Graw Hill. 1989.

**TAYLOR John B.** “Economía” México. Editorial CECSA 1999.

**SOLIS Leopoldo** “Evolución del Sistema Financiero Mexicano

**RAMÍREZ Solano Ernesto** “Moneda , banca y mercados financieros” México. Editorial Prentice Hall. 2001.

## **INTERNET**

[www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx)

[www.amafore.org.mx](http://www.amafore.org.mx)

[www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx)

[www.superintendencia.cl](http://www.superintendencia.cl)

## **HEMEROGRAFÍA**

El Financiero

La Jornada

El Economista

El Universal

Revista Expansión

El Inversionista