



**UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTÓNOMA DE MÉXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS  
SUPERIORES CUAUTITLÁN**

**IMPORTANCIA DE LAS SIEFORES: ¿OPCIÓN VIABLE  
PARA EL RETIRO DE LOS TRABAJADORES?**

**T E S I S**

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:  
LICENCIADO EN CONTADURÍA

PRESENTA:

**CARLOS FENTANES COLÍN**

ASESORA: M.A. MARCELA ANGELES DAUAHARE

CUAUTITLÁN IZCALLI, ESTADO DE MÉXICO 2011



Universidad Nacional  
Autónoma de México



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

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

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

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



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

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS

DRA. SUEMI RODRIGUEZ ROMO  
 DIRECTORA DE LA FES CUAUTITLAN  
 PRESENTE



ATN:L.A. ARACELI HERRERA HERNANDEZ  
 Jefa del Departamento de Exámenes  
 Profesionales de la FES Cuautitlán.

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

Importancia de las SIEFORES: ¿opción viable para el retiro de los trabajadores?  
 \_\_\_\_\_  
 \_\_\_\_\_  
 \_\_\_\_\_

Que presenta el pasante Carlos Fentanes Colín  
 Con número de cuenta: 406000237 para obtener el título de:  
 \_\_\_\_\_  
 Licenciado en Contaduría

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

ATENTAMENTE  
 "POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"  
 Cuautitlan Izcalli, Mex. a 14 de Abril de 2011.

PRESIDENTE M.A. Marcela Angeles Dauahare  
 VOCAL L.A. Ma. Margarita Angeles Parra  
 SECRETARIO M.C. Nora Cuneño Peza  
 1er SUPLENTE Dra. Ma. Guadalupe Calderón Martínez  
 2º SUPLENTE L.C. Miriam Talia López Díaz

*Mano de Marcela Angeles Dauahare*  
*Mano de Margarita Angeles Parra*  
*Mano de Nora Cuneño Peza*  
*Mano de Guadalupe Calderón Martínez*  
*Mano de Miriam Talia López Díaz*

## AGRADECIMIENTOS Y DEDICATORIAS

“...Ooh, y además hay otro pequeño detalle: no hemos hablado de cómo me pagarás, no se puede recibir sin dar nada a cambio...”

*La Sirenita (Disney 1989, John Musker, Roy Clements)*

Para mi formación superior tomé la decisión de estudiar en la máxima casa de estudios de México: la Universidad Nacional Autónoma de México. Hice mi solicitud y posteriormente el examen de admisión, debo decir que no creí ingresar a las filas de la Universidad dada la gran cantidad de aspirantes con los que ese día del examen me topé, pero el 3 de abril del 2005 se dieron a conocer los resultados y contra todo pronóstico fui aceptado; el momento fue indescriptible. Me sentí puma desde ese momento. La emoción por ser universitario no me dejó pensar en los grandes cambios que se avecinaban en mi vida: dejar a mi familia, mi casa, amigos y el único lugar que por años era familiar para mí, Ocotlán, Jalisco. Y fue así que comencé este camino lleno de alegrías, tristezas, satisfacciones, emociones y grandes enseñanzas; un ciclo que con el presente trabajo se cierra pero que a la vez abre la puerta a nuevos horizontes personales y profesionales.

Gracias Dios, presencia espiritual en mi vida.

Gracias a mis padres, Martha Colín Noguez y Benigno Fentanes Muñoz, por que uno de los oficios más demandantes es el ser padres; para ustedes mi admiración, cariño, amor y respeto.

Gracias a mis hermanos, Armando, Fernando y Jorge Luis porque a pesar de la distancia y el tiempo la fraternidad se ha mantenido intacta. Gracias Irene por la amistad de tanto años y echarnos la mano.

Gracias a la Universidad Nacional Autónoma de México, por admitirme en sus filas y más importante por formarme profesionalmente y permitirme conocer a las personas que hacen grande a mi institución: los maestros.

Gracias a la Maestra M.A. Marcela Angeles Dauahare por ser mi asesora de tesis, por dedicar su tiempo y consejos en la elaboración de éste trabajo. Las mejores clases de mi formación profesional las recibí de usted; el impacto que tuvieron en mí sus palabras en cada clase motivaron la necesidad por obtener el mayor y mejor conocimiento con el compromiso de analizar la información pero sobre todo con la convicción de no dejar de investigar ni traicionar mis principios.

A todos mis maestros desde mi educación primaria hasta la superior, en especial a los universitarios: José Jacinto Rodríguez Gaspar, Ma. Margarita Angeles Parra, Teresa Cruz Sánchez, Ma. Eulalia Colín Martínez, Jorge Altamira Ibarra, quienes me dieron las mejores clases para mi formación profesional y personal.

A todos mis amigo(a)s en especial a Julio César Pineda Cureño, Luis Felipe Dávila Hernández, Lilia Patricia Nieto y Edson Eduardo Salgado Pérez por brindarme su amistad, su tiempo y apoyo moral y económico. Así también a Nelly Almazán García, Javier López Rodríguez y a los compañeros de la generación 2005-2009.

A mi tía Eva Alejandra Leyva Martínez, por acompañarme en este largo viaje de universitario y su gran esfuerzo por salir adelante.

A las familias Pineda Cureño, Salgado Pérez, López Rodríguez, Colín Gómez, así como a las Sra. Rosa Blanca Sánchez por su apoyo.

A todas las personas que de alguna manera han influido en mi vida, que me han ayudado y acompañado en mi vida.

A mi mismo, por demostrarme que mis defectos son necesarios y sin los cuales no valoraría las virtudes que me han llevado hasta este momento.

A todos ¡GRACIAS!... ¡GOYA, UNIVERSIDAD!

# ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	7
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	11
OBJETIVO GENERAL	11
OBJETIVOS ESPECÍFICOS	11
HIPÓTESIS	12
Capítulo 1. INTRODUCCIÓN AL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO	
1.1 Antecedentes del Sistema de Ahorro para el Retiro	14
1.2 Estructura del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR)	24
1.2.1 Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)	32
1.2.2 Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES)	47
1.2.3 Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES)	54
Capítulo 2. REFORMAS EN EL SISTEMA DE PENSIONES EN MÉXICO	
2.1 Antecedentes de las Reformas al Sistema de Pensiones en México (SAR)	63
2.2 Reformas. Definición y Contexto	69
2.2.1 Seguro de Riesgos de trabajo	89
2.2.2 Del Seguro de Invalidez y Vida	92
2.3 Otras reformas	95
Capítulo 3. SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS EN FONDOS PARA EL RETIRO (SIEFORES)	
3.1 Las Sociedades de Inversión	101
3.2 Concepto y Estructura de las SIEFORES	105
Capítulo 4. RENDIMIENTO DE LAS SIEFORES	
4.1 Relaciones Ahorro-Comisión	114
4.1.1 Ahorro	114
4.1.1.1 Empleo	119
4.1.1.2 Salario	124
4.1.2 Comisión	127
4.2 Destino de los Recursos	145
4.3 Riesgos de Inversión	167
4.4 Rentabilidad de las SIEFORES	187
CONCLUSIONES	206
RECOMENDACIONES	209
SIGLARIO	211
BIBLIOGRAFÍA	212

## INTRODUCCIÓN

La inquietud por desarrollar un trabajo de esta naturaleza para un Licenciado en Contaduría, radica en la necesidad de conocer la importancia de las SIEFORES para los trabajadores, en términos de los beneficios que pueda aportar esta opción para los ahorradores.

Los cambios sociales, políticos y económicos del último tercio del siglo pasado supusieron la modificación, sobre todo en países de economías emergentes, del papel que debía asumir el Estado, en lo que a salud, educación y bienestar de los trabajadores compete.

Hoy, el común denominador de las políticas del Estado están enfocadas en: privatizaciones, libre mercado y particularmente en la participación del sector financiero en casi todas las funciones y actividades del otrora Estado de Bienestar. Por supuesto que México no ha sido ajeno a este proceso.

La seguridad social a través de los seguros sociales, fueron por años una de las credenciales de presentación del estado mexicano; con la creación de los Institutos Mexicano del Seguro Social (IMSS) y de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE); en el gobierno recaía la responsabilidad de la salud de la población, así como de las contingencias que se pudieran presentar a lo largo de la vida de las personas.

Los motivos económicos, así como experiencias de otros países fueron las razones principales que se esgrimieron para la transición que hubo en algunos

seguros teniendo como principal exponente al rubro de las pensiones. Con este cambio apareció en escena un nuevo actor, el sector privado vía instituciones bancarias y aseguradoras especializadas en este rubro: Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES) y Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES).

Con el fin de sufragar las pensiones de los trabajadores, se promovió que a través del ahorro de recursos monetarios el Estado se aliviaría de esta carga y al mismo tiempo fomentaría el empleo y la inversión.

Los estudios que se hicieron para avalar el cambio obedecieron a un sólo elemento: el económico y se dejó de lado un componente sumamente importante en el contexto de las pensiones que es la política social. Ésto se hace evidente con el continuo cambio en las leyes; que a lo largo de la implementación del actual sistema de pensiones se han modificado esquemas y rangos de inversión, acceso al sistema ampliando el universo de beneficiarios (trabajadores independientes), trasposos crecientes por parte de los trabajadores de una Administradora a otra, mayor margen para el uso de recursos por causas como el desempleo que repercutirán en el monto de la pensión llegado el momento de retirarse de la vida laboral.

Las inversiones representan la parte medular de este sistema, y son llevadas a cabo por las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES), a través de la captación y administración de recursos que llevan a cabo las Afores. Para ello cuentan con legislación propia cuyos lineamientos

considera la edad del trabajador y el comportamiento de los mercados. Asimismo, de acuerdo al órgano regulador -la CONSAR- y a los intereses de cada SIEFORE; ésta decide en qué invertir atendiendo en todo momento el grado de exposición que tienen ciertos instrumentos financieros.

No se puede pasar por alto variables como el empleo y el salario, que inciden de manera sustancial en el presente y que repercutirán en el futuro de los trabajadores y en su estabilidad económica; son elementos que fueron excluidos en este proceso. Al principio la mayor parte de los recursos se encontraban invertidos en instrumentos del Gobierno; hoy la situación ha cambiado y los recursos se han dirigido hacia instrumentos que reportan mayores riesgos. Ésto da una muestra clara cómo el sistema sirve más a intereses económicos que de cualquier otra índole. Ante esta situación vale la pena preguntarse ¿Cómo impacta a los trabajadores este sistema de pensiones? La respuesta se puede encontrar en la rentabilidad del mismo. Los rendimientos que obtengan las SIEFORES son relevantes tanto para las Administradoras como para el trabajador, pues para uno representa su ganancia en el negocio (*comisiones*) y para el otro la oportunidad de tener un mejor futuro llegada la edad y/o la condición física de retirarse.

Así pues, este trabajo de tesis tiene el firme propósito de responder a esta interrogante en cada uno de los capítulos que aborda. En el mismo sentido, pretende convertirse en un documento de consulta y apoyo para los estudiantes de Lic. en Contaduría y para los directamente afectados con estas medidas. Ésto es a los trabajadores.

Por ello, se puso especial atención en el uso de un lenguaje lo más accesible que permitía el tema, para que quienes tengan el interés en consultar esta tesis.

Ante esto, el acceso al sistema debe ser concebido con un verdadero sentido social, en el que todos podamos contribuir y beneficiarnos. En esta tarea: Estado, *AFORES-SIEFORES*, patrones y sociedad en general somos responsables del éxito o fracaso del sistema actual de pensiones.

## **PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

En la actualidad se viven cambios en diversas áreas de la actividad humana y, que influyen en la manera en que la sociedad percibe su entorno. Así, las SIEFORES se presentaron como un modelo que beneficiaría a los trabajadores como una opción que les aseguraría un futuro económico estable. Pero:

- ¿Qué beneficios ha traído para los trabajadores éste cambio en el esquema de pensiones en México?
- ¿Ha cumplido con las expectativas por las que fue creado el actual sistema de pensiones?

## **OBJETIVO GENERAL**

Analizar la importancia de las SIEFORES cómo una opción viable para el retiro de los trabajadores

## **OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- ☞ Revisar los factores financieros, sociales y políticos que intervinieron en la transición del actual sistema de pensiones.
- ☞ Estudiar el marco legislativo y sus diversas reformas en los sistemas de ahorro para el retiro.
- ☞ Estudiar a las Sociedades de Inversión y el impacto de éstas en los beneficios financieros para los trabajadores.

## **HIPÓTESIS**

Las inversiones de fondos para el retiro, son consideradas como un medio adecuado para la certidumbre del futuro de los trabajadores; sin embargo, más que una opción viable es una limitación para los pensionados.

*CAPÍTULO 1*  
*INTRODUCCIÓN AL*  
*SISTEMA DE*  
*AHORRO PARA EL*  
*RETIRO*

# Capítulo 1. INTRODUCCIÓN AL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO

## 1.1 Antecedentes del Sistema de Ahorro para el Retiro

Bien dicen que para poder entender el presente es necesario conocer el pasado. Y tiene mucho de cierto esta frase. No se puede discernir sobre algún aspecto de la vida personal, social, política, económica o cualquiera otra, ni mucho menos conferir una crítica, sino se tiene aunque sea el mínimo conocimiento del pasado. Una precisa y correcta noción de éste proporciona los elementos suficientes para comprender el contexto actual de la índole que se estudie o evalúe.

La Historia de México es muy extensa, además de destacar que es muy vasta y apasionante, y para tener un conocimiento más preciso del actual sistema de pensiones en el país es importante revisar lo que se legisló en 1917 (año en que se promulgó la Carta Magna que hasta este momento rige la vida social, legislativa y jurídica mexicana).

En el período presidencial de Venustiano Carranza, con el propósito de tener una base sólida mediante la cual se diera cabida a todas las demandas sociales, políticas y económicas se decretó y promulgó en Querétaro la popularmente conocida: Constitución de 1917. Los principales artículos contenidos en este documento, y que hacían eco de las ideologías por las que se luchó durante el movimiento armado revolucionario, se encontraban los referentes a la educación (3º), el derecho a la tierra y la reivindicación del suelo y el subsuelo como propiedad originaria de la nación (27), la *cuestión obrera* (123) y la relación iglesia-estado (130).

Entre los gobiernos de los presidentes Álvaro Obregón y Plutarco Elías Calles se sentaron las bases por medio de varios anteproyectos de iniciativa de ley para crear una especie de seguro social para los trabajadores; el problema para llevar a cabo esta enmienda se centraba en que la redacción del texto constitucional no permitía la elaboración de una ley práctica y eficaz.

No fue sino por iniciativa del presidente Emilio Portes Gil, que el Congreso de la Unión se aprobó la reforma de la fracción XXIX, cuyo texto fue publicado en el Diario Oficial de la Federación el 6 de septiembre de 1929: *Se considera de utilidad pública la expedición de la Ley del Seguro Social, y ella comprenderá seguros de invalidez, de vida, de cesación voluntaria del trabajo, de enfermedades y accidentes y otros fines análogos*<sup>1</sup>. Esta reforma eliminó a las pequeñas cajas de previsión formadas por agrupaciones de trabajadores y lo más importante federalizó la legislación sobre el seguro social.

Durante el periodo del presidente Lázaro Cárdenas se constituyó la Confederación de Trabajadores Mexicanos (CTM) y se reformó el art. 78 de la Ley Federal del Trabajo (pago obligatorio del salario correspondiente al séptimo día) aún así, varias circunstancias de índole técnica y económica impidieron que esta nueva ley se expidiera en su gobierno.

Pero el camino labrado por los gobiernos anteriores y la preocupación y especial interés que puso el presidente Miguel Ávila Camacho porque los trabajadores mexicanos contaran con un régimen de seguridad social que los protegiera a ellos y sus familias, supuso por fin la promulgación en el Diario Oficial de la Federación

---

<sup>1</sup> *Enciclopedia de México* (1988) México DF. Cía. Editora de Enciclopedias de México. p. 4291. 8v.

el 19 de enero de 1943 del proyecto de seguridad social, ese año fue dedicado a la organización técnica y administrativa del recién nacido Instituto Mexicano de Seguridad Social. Los servicios de este organismo se iniciaron el 1º de enero de 1944.

Después de haber pasado un momento tan álgido en la vida nacional, los trabajadores mexicanos sintieron una bocanada de aire y una recompensa a todos sus esfuerzos que durante años lucharon con sudor y sangre para alcanzar reconocimiento y respeto a su fuerza laboral tan valiosa como el capital y la tecnología.

Dados los antecedentes así como el ímpetu de los dirigentes mexicanos por crear un régimen de seguridad social que protegiera a los trabajadores nacionales, en su momento fue considerado como “uno de los mejores en su tipo que constituye un eficaz instrumento para la aplicación de los principios de la justicia social y medio para una mejor distribución de la riqueza”.

En el régimen del presidente Adolfo Ruiz Cortines los servicios y beneficios del IMSS se extendieron a todos los estados de la República, y aún a pequeños grupos de campesinos, con lo cual se duplicó el número de los derechohabientes.

Los logros más destacados en materia de seguridad social y otros beneficios a los trabajadores durante el periodo presidencial de Adolfo López Mateos se dieron en el terreno de las reformas al dar nuevas bases a la fijación de salarios mínimos, al incorporar constitucionalmente los derechos de los trabajadores al Servicio del Estado y a robustecer otras diversas garantías del derecho obrero; así como en

las reformas a la Ley Federal de los Trabajadores al Servicio del Estado y la que crea el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los propios trabajadores; además se incorporó al régimen de seguridad social a los productores de caña de azúcar y a sus trabajadores; la Seguridad Social para las Fuerzas Armadas y la del Seguro Agrícola Integral y Ganadero<sup>2</sup>.

Los avances más relevantes durante el régimen presidencial del presidente Gustavo Díaz Ordaz fueron en el campo de la infraestructura principalmente, pues dado un incremento considerable en la población amparada tanto por el IMSS como por el ISSSTE, debido principalmente a un aumento de la esperanza de vida y la baja en la tasa de mortalidad. Además, se construyeron varias clínicas de especialidades en distintos puntos de la República como los hospitales de gineco-obstetricia y pediatría de Ciudad Juárez y Hermosillo y la Clínica 24 en el Distrito Federal; por su parte el ISSSTE puso en marcha hospitales regionales, clínicas y varios velatorios. Otro punto destacado fue la actualización a la Ley Federal del Trabajo y por primera vez se establecieron los salarios mínimos profesionales<sup>3</sup>.

En 1944 se confirmó al Instituto el carácter de autoridad; en 1945 se consolidó la estructura tripartita del Consejo Técnico; en 1947 se inició el ajuste de los grupos de cotización respecto de las condiciones del desarrollo económico del país; en 1949 se incluyó la prima del seguro familiar en el ramo de enfermedades no profesionales y maternidad, se mejoraron las prestaciones en especie y en dinero, y se dictaron normas para facilitar la organización técnico-administrativa del Instituto; en 1956 se ajustaron por segunda vez los grupos de cotización, se

---

<sup>2</sup> Ob. Cit. Ref. 1 pp. 4794 -4795

<sup>3</sup> Ob. Cit. Ref. 1

ampliaron las prestaciones en especie y en dinero y se consolidaron las sociales, y se fortaleció la estructura del Instituto; en 1959 se establecieron las bases para extender el régimen del seguro social a los trabajadores del campo, se mejoraron las prestaciones en especie, se ampliaron por tercera vez los grupos de cotización; en 1965 se transfirió al sector patronal la mitad de la contribución del Estado, con el propósito de permitir a éste una mayor aportación en el caso de los campesinos sin patrón; lo mas sobresaliente en 1970 fué el ajuste de las tasas por cuarta ocasión y en 1973 se promulgó una ley con una nueva estructura que abrogó la de 1943 y en la que, por quinta vez se ajustaron los grupos de cotización, se mejoraron las prestaciones en especie y en dinero, se incorporó en ramo de guarderías infantiles para los hijos de las aseguradas, se estableció la revisión periódica de las pensiones, previo normas para la incorporación voluntaria, colocó al Instituto en la posibilidad de ampliar el seguro social a nuevos núcleos de población, se precisó el alcance de las prestaciones sociales y resolvía con un claro sentido de justicia la correlación en las distintas ramas del seguro y propende la expansión acelerada del sistema<sup>4</sup>.

Una de las principales funciones del IMSS contenidas en la Ley que entró en vigor el 1º de abril de 1973 está la de: *Administrar los diversos ramos del seguro social y prestar servicios de beneficio colectivo*. Asimismo cubría, en el régimen obligatorio, los seguros de: I. Riesgos de Trabajo, II. Enfermedades y maternidad, III. Invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte y IV. Guarderías. En

---

<sup>4</sup> Ob. Cit. Ref. 1

general éstas eran las prestaciones que contemplaba la ley de aquel lejano 1973 en el rubro de las pensiones:

- El asegurado que haya justificado el pago de un mínimo de **150 semanas cotizadas** y que sea declarado inválido, tendrá derecho a una pensión de invalidez.
- El derecho a la pensión por vejez se podía dar en cualquier de los siguientes casos, siempre y cuando acreditara un **mínimo de 500 cotizaciones semanales**: al haber cumplido los 65 años o al haber cumplido los 60 años podía recibir la pensión reducida.
- El pago de las pensiones por invalidez, cesantía en edad avanzada y vejez, se conservaba aún cuando el pensionado reingresara a trabajar en un trabajo comprendido en el régimen obligatorio del IMSS, siempre que la suma del salario y la pensión no sea mayor al que percibía al momento de jubilarse; y en caso de que la suma fuera mayor la pensión se disminuía hasta igualar el salario.
- Las pensiones por invalidez, cesantía en edad avanzada y vejez, se revisaban cada cinco años a partir de la fecha de su otorgamiento, para incrementarlas, en 10% si en la fecha de la revisión su cuantía diaria fuese igual o inferior al salario mínimo general vigente en el DF o en un 5% si su cuantía es superior, pero con un incremento absoluto que no debe ser nunca inferior al máximo de la cuantía igual.

Varios analistas coinciden en que era necesario un cambio en el sistema de pensiones, pues el conocido como de beneficios definidos se había desgastado.

Autores como Ham Chande Roberto y Ramírez López Berenice, destacan que el sistema de retiro, asentado en los años cuarenta y cincuenta, se caracterizó por ser de beneficios definidos y de administración pública, heterogéneo y desordenado. Acentuaron la diferenciación pues se crearon diversos planes de pensiones con su propia normatividad, beneficios y aportes, tal es el caso del Régimen de Jubilaciones y Pensiones del IMSS, de empresas paraestatales como Petróleos Mexicanos y Comisión Federal de Electricidad y el Instituto de Seguridad Social para las Fuerzas Armadas Mexicanas, entre otros.

Estas diferenciaciones fueron el resultado de negociaciones de sindicatos, grupos económicos y de presión política con los gobiernos que se sucedieron de 1940 a 1980. Esas acciones fueron funcionales al pacto social en el periodo del “desarrollo estabilizador” por medio de prebendas corporativas que hacía posibles el presidencialismo. La mayoría de los planes de pensiones mantuvieron una desproporción entre las aportaciones que se hacían con respecto de los beneficios que se obtenían.

Por su parte Roberto Ham Chande y Nava Bolaños Isalia, destacan que el llamado bono demográfico (el efecto combinado de los descensos en la mortalidad y la fecundidad durante la transición demográfica en México da lugar a un periodo de varias décadas con mayor presencia de población en las edades adultas laborables, junto con una menor proporción de la población de niños y adolescentes) se encuentra entre las causas principales que orillaron al cambio. En este contexto se esgrimen algunas razones en que este bono demográfico fue una de las causas para introducir el cambio a las pensiones:

- a) Los recursos dedicados a la niñez y la juventud son vistos como una inversión hacia el futuro mientras que los dedicados a la vejez se conciben como ociosos y sin sentido de recuperación.
- b) La población en edad y condiciones para trabajar deben sostenerse y a todos los demás: niños, adolescentes y adultos mayores.

El rumbo que tomó el nuevo sistema de pensiones en México se vio influenciado en gran medida por la experiencia de Chile en la aplicación de esta modalidad en el sistema, pionero en crear un régimen de pensiones en que la intervención del Estado es mínimo en contraste con una mayor carga privatizadora para su financiamiento y administración. Una de las ideologías con las que se implementa este nuevo sistema es: dejar en manos de los trabajadores la responsabilidad sobre su futuro.

La preocupación por el sostenimiento financiero, o sea el pago de pensiones principalmente, fue la razón principal que dio la pauta para introducir un nuevo modelo. El tipo de políticas en que se cimentó el modelo chileno fue el transitar de un esquema solidario a otro regido por la lógica del mercado, lo que lo hace un sistema excluyente ya que todo el aparato se reduce al nivel de ingreso personal que será la base para un futuro también individual.

La reforma en el país andino se dio a través de la legislación que se aprobó (decreto ley-presidencial en régimen dictatorial) entre 1979-1980 y entró en vigor en mayo de 1981. La administración y captación de recursos es llevada a cabo por sociedades privadas denominadas Administradoras de Fondos de Pensiones

(AFP). El esquema es obligatorio para los trabajadores de nuevo ingreso a partir de que entraron en vigor las reformas; para no asalariados, trabajadores independientes e informales entrar al sistema es opcional. La Comisión Clasificadora de Riesgos es la entidad encargada de dar su visto bueno a los valores o instrumentos financieros objetos de inversión. Existen estrictas normas de diversificación de cartera por instrumento financiero y por emisor orientadas a generar un bajo perfil de riesgo; al menos el 90 por ciento de los valores e instrumentos que componen la cartera de inversiones deben encontrarse en custodia en el Banco Central, así mismo por los menos el 85 por ciento de la cartera debe estar valorizada a precios de mercado.

La cuota de responsabilidad que asume el Estado en el caso particular de Chile es muy alta: garantías estatales para rendimientos mínimos de inversión; asume la carga en caso de bancarrota de las AFP o aseguradoras; da un subsidio para pensiones mínimas, así como para financiar la transición de un esquema a otro.

El primer registro de un sistema privado en materia de pensiones se encuentra en el conocido SAR/92. *El SAR se creó en febrero de 1992 para los trabajadores del sector privado mediante una serie de reformas y adiciones a las leyes del Seguro Social y del Impuesto sobre la Renta, que dispusieron la creación de un nuevo seguro en el régimen obligatorio del IMSS, el seguro de retiro, de capitalización individual y aporte definido. Se dispuso, asimismo, mediante decreto de reformas a la Ley del Fonavi, la vinculación de ésta con el nuevo sistema de pensiones para dar paso a la individuación de las aportaciones patronales por concepto de*

vivienda (Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación, DOF 24 de febrero de 1992)<sup>5</sup>.

Los principales objetivos con los que se dio paso al SAR de aquella época fueron:

- Incrementar el ahorro interno para financiar la inversión y estimular la actividad económica nacional,
- Mejorar los ingresos de los trabajadores en el momento de su retiro,
- Permitir a los trabajadores disponer de recursos al quedar desempleados o incapacitados temporalmente y
- 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.

La manera de operar de tan primitivo sistema era la siguiente: se abría a nombre del trabajador un cuenta de capitalización individual (CCI, con dos subcuentas la de retiro y la de vivienda) y éste elegía libremente a la institución bancaria, autorizada por al Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), en la que se depositaban sus recursos; los fondos de la subcuenta de retiro se invertían en créditos del gobierno federal en calidad de prestamos; la inversión la llevaba el Banco de México (Banxico); la tasa de rendimiento no podía ser inferior al 2% anual, respecto al saldo de los créditos ajustado por la variación porcentual del INPC, esta tasa era fijada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

---

<sup>5</sup> ULLOA PADILLA, Odilia (1999), *Una mirada al sistema de pensiones privado: el SAR y la industria financiera de las Afore*. Ver en RAMÍREZ LÓPEZ, Berenice P. (1999), *La Seguridad Social: Reformas y Retos*. México, Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Económicas. Porrúa. p. 215

El SAR/92 sentó las bases para el escenario sobre el que años más adelante se edificaría como el SAR/97 (el actual): ruptura generacional de la relación entre trabajadores activos y pasivos, se permitió la entrada a los intermediarios financieros y se cimentó la cultura del individualismo.

A manera de colofón se reproducen las siguientes palabras de Tetelboin Henrion Carolina<sup>6</sup> en relación a los cambios emprendidos en casi toda América Latina en el rubro de pensiones América Latina *ha hecho suya una serie de iniciativas “modernas” inspiradas en las ideas de la nueva derecha mundial, destinadas a transformarlas relaciones del Estado con la sociedad y con ello, para este caso, los sistemas de seguridad social todavía incompletos e inmaduros, por nuevos esquemas que todavía no han demostrado ser exitosos en ningún lugar del planeta.*

## **1.2 Estructura del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR)**

Está basado en cuentas individuales en las que contribuyen el trabajador, el patrón y el Gobierno Federal. Cada trabajador se hace acreedor a una pensión al final de su vida laboral en función del monto acumulado en su cuenta individual.

El artículo 3º, fracción X de la Ley de Sistemas de Ahorro para el Retiro, en adelante LSAR, menciona: *Sistemas de Ahorro para el Retiro, aquellos regulados por las leyes de seguridad social que prevén aportaciones de los trabajadores, patrones y del Estado sean manejadas a través de cuentas individuales propiedad*

---

<sup>6</sup> TETELBOIN HENRION, Carolina (2008), *¿Alternativas en seguridad social?* Ver en HAM CHANDE, Roberto, RAMÍREZ LÓPEZ, Berenice P. y VALENCIA ARMAS, Alberto (2008), *Evolución y tendencias de los sistemas de pensiones en México*. México. Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Económicas. Porrúa. p.71

*de los trabajadores, con el fin de acumular saldos, mismos que se aplicarán para fines de previsión social o para la obtención de pensiones como complemento de éstas.*

Los órganos principales que participan en la administración, captación e inversión de los recursos obtenidos de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, y que más adelante se abordarán son:

- Las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE), y
- Las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORE).

### **Base del Sistema: la Cuenta Individual**

De acuerdo al vigente sistema de pensiones para acceder a una los trabajadores deben contar con una cuenta individual, que está consignada en las leyes como un derecho, en la cual se depositarán las aportaciones que realicen el mismo trabajador, los patrones y el gobierno para que en su conjunto estos recursos puedan ser invertidos y así generar a la postre la pensión de los trabajadores en el momento de su retiro.

El artículo 159, inciso I de la Ley del Seguro Social (LSS), define a la cuenta individual como: *aquella que se abrirá para cada asegurado en las Administradoras de Fondos para el Retiro, para que se depositen en la misma las cuotas obrero-patronales y estatal por concepto del seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, así como los rendimientos. La cuenta individual se*

*integrará por las subcuentas: de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez; de vivienda y de aportaciones voluntarias.*

### De la cuenta individual para los trabajadores afiliados al IMSS

De acuerdo al artículo 74 de la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro (LSAR), los trabajadores tienen derecho a la apertura de una cuenta individual en la administradora de su elección. A su vez las cuentas individuales se integrarán por cuatro subcuentas:

- I. Retiro, cesantía en edad avanzada y vejez;
- II. Vivienda;
- III. Aportaciones voluntarias, y
- IV. Aportaciones complementarias de Retiro

Las Generalidades de cada una de las subcuentas son:

- I. Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez*

*Art. 156 LSS: El derecho al goce de la pensión de cesantía en edad avanzada comenzará desde el día en que el asegurado cumpla con los requisitos señalados en el art. 154 de esta Ley, siempre que solicite el otorgamiento de dicha pensión y acredite haber quedado privado de trabajo, si no fue recibido en el Instituto el aviso de baja.*

Los requisitos que debe cumplir según el art. 154 de la LSS, son:

- Haber cumplido los 60 años de edad.
- Tener cotizadas un mínimo de 1250 semanas cotizadas ante el Instituto.

*Art. 162 LSS: El otorgamiento de la pensión de vejez sólo se podrá efectuar previa solicitud del asegurado y se le cubrirá a partir de la fecha en que haya dejado de trabajar, siempre que cumpla con los requisitos señalados en el presente artículo.*

Los requisitos que debe cumplir el asegurado según el art. 162:

- Haber cumplido 65 años de edad.
- Tener reconocidas ante el Instituto un mínimo de 1250 semanas cotizadas.

De acuerdo a los artículos 157 y 164 los asegurados podrán optar por alguna de las dos alternativas disponibles para tener acceso a una pensión ya sea por cesantía o vejez:

- I. Contratar con la institución de seguros de su elección una renta vitalicia, que se actualizará anualmente en el mes de febrero conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), y
- II. Mantener el saldo de su cuenta individual en una Administradora de Fondos para el Retiro y efectuar con cargo a éste, retiros programados.

Tanto en el ramo de la cesantía en edad avanzada como en el de la vejez, el asegurado tiene derecho al otorgamiento de las siguientes prestaciones:

- Pensión,
- Asistencia médica,
- Asignaciones Familiares, y
- Ayuda asistencial.

Según el artículo 168 de la LSS las cuotas y aportaciones que deberán enterar al Instituto los patronos y el Gobierno Federal en los ramos de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, serán:

- Gobierno: aportará el 7.143% del total de las cuotas patronales de los ramos de cesantía en edad avanzada y vejez. Además, aportará mensualmente, por concepto de cuota social, una cantidad inicial del 5.5% (del salario mínimo general para el DF) por cada día de salario cotizado, que se depositará en la cuenta individual de cada trabajador. Dicho porcentaje inicial se actualizará trimestralmente de acuerdo al Índice Nacional de Precios al Consumidor.
- Patrón: el 2% del salario de base de cotización del trabajador en el ramo de retiro; el 3.15% en los ramos de cesantía en edad avanzada y vejez.
- Trabajador: aportará el 1.125% sobre el salario base de cotización en los ramos de cesantía en edad avanzada y vejez.

La disposición de las cuentas así como de sus rendimientos estarán exentas del pago de contribuciones.

## *II. De Vivienda*

La subcuenta de vivienda es un apartado más que forma parte de la cuenta individual, en la que se registran los recursos que los patronos están obligados a entregar a los trabajadores (5% del salario mensual, con aportaciones bimestrales) a fin de conformar un fondo individual para la adquisición de vivienda. La Afore únicamente registra el saldo de dicha subcuenta, ya que sus recursos son

administrados por el Infonavit o el Fovissste. Llegado el momento del retiro y si el empleado no utilizó esos recursos, o ya terminó de pagar el crédito y hay aportaciones adicionales por parte de su patrón, ese dinero servirá para complementar la pensión<sup>7</sup>.

### III. *Aportaciones Voluntarias*

Las aportaciones voluntarias son depósitos que se realizan por cuenta del trabajador producto del mismo sueldo, ahorro o ingresos extras, no hay montos mínimos, son totalmente deducibles de impuestos y sirven para incrementar el monto de la pensión, aunque también se pueden considerar como un ahorro adicional con rentabilidad adicional según la tasa. Estos depósitos se pueden ir retirando a lo largo de la productiva del trabajador.

### IV. *Aportaciones complementarias de Retiro*

Las aportaciones complementarias se hacen como una adición a las que se realizan forzosamente en la cuenta individual, el trabajador determina el monto y el tiempo que desea realizarlas, pero solamente se dispone de ellas al momento del retiro, antes no<sup>8</sup>.

---

<sup>7</sup> SANDOVAL, Antonio (2010, Enero 11). *SIEFORE. Subcuenta vivienda*. Periódico El Financiero. Sección Mercados. p. 10A

<sup>8</sup> SANDOVAL, Antonio (2010, Enero 28). *SIEFORE. Aportaciones voluntarias y complementarias*. Periódico El Financiero. Sección Mercados. p. 10A

### De la cuenta individual para los trabajadores afiliados al ISSSTE

Los trabajadores inscritos al Instituto al de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado, también tendrán derecho a la apertura de su cuenta individual. Y ésta tiene las siguientes subcuentas de:

- Ahorro para el retiro.
- Fondo de la vivienda.
- Aportaciones voluntarias.

### De la cuenta individual para los trabajadores Independientes

En el caso de los trabajadores no afiliados ni al IMSS ni al ISSSTE, si así lo desean podrán abrir una cuenta en la administradora de su elección la cual se integrará de las subcuentas de:

- Ahorro para el retiro.
- Aportaciones voluntarias.

Así como las demás subcuentas que de acuerdo a la ley se deban considerar abrir.

Si es elección del trabajador independiente abrir una cuenta de ahorro para el retiro, la administradora tendrá que realizar las acciones de recepción, depósito, administración, traspaso y retiro de sus recursos, así como la emisión de los estados de cuenta y demás actividades.

En ningún momento las administradoras podrán negar al cuentahabiente el derecho de disponer de sus recursos libremente, ya sea para recibirlos en su

totalidad en una sola exhibición o para la contratación de algún seguro o cualquier otro mecanismo de pago autorizado por la Comisión con fines de pensión.

De la cuenta individual para trabajadores que presten sus servicios a entidades o dependencias públicas estatales o municipales

Estos trabajadores si así lo desean también podrán invertir sus recursos de previsión social en cuentas individuales, las cuales se compondrán de las siguientes subcuentas de:

- Fondos de previsión social
- Aportaciones voluntarias
- Aportaciones complementarias

De conformidad con el art. 74 quinquies la Comisión establecerá mediante disposiciones de carácter general, los términos en que se llevará la administración de estas cuentas individuales.

De la cuenta concentradora

El IMSS tendrá abierta en el Banco de México una cuenta llamada “cuenta concentradora” en la cual convergerán los recursos de las aportaciones tripartitas, así como de las de cesantía en edad avanzada y vejez, mientras se llevan a cabo los procesos de individualización necesarios para transferir estos recursos a las Afores elegidas por los trabajadores.

Les serán asignadas las Afore que hayan reportado los mayores rendimientos a los trabajadores que no hayan elegido alguna y que durante un año en sus cuentas individuales se registren recursos y aportaciones.

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

CONSAR<sup>9</sup> es la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y su labor fundamental es la de regular el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) que está constituida por las cuentas individuales a nombre de los trabajadores que manejan las AFORES. En adelante se denominará como CONSAR.

En el artículo 2 de la LSAR además, establece sus funciones, las cuales son: coordinar, regular, supervisar y vigilar a los sistemas de ahorro para el retiro así como, que es un *órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dotado de autonomía técnica y facultades ejecutivas, con competencia funcional propia en los términos de la presente ley.*

Así, tratándose de un organismo que es el eje rector del actual sistema pensionario, es imprescindible que establezca su razón de existir, labor a que está encaminada, las expectativas que espera alcanzar y la importancia que representa para el grupo al que está dirigido.

Así la CONSAR, en sus principios establece como parte fundamental de su formación la Visión, Misión y Valores.

---

<sup>9</sup> CONSAR (2010) (En línea) [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/) (Consulta 18 de abril de 2010)

### ❖ *Visión*

Un México donde los jubilados cuenten con un sistema de previsión social integral de cobertura amplia que les brinde los elementos necesarios para vivir dignamente, con un regulador confiable, eficaz e independiente que garantice una adecuada administración del ahorro para el retiro y contribuya al desarrollo de los mercados financieros y a incrementar la cultura previsional, en un entorno económico y social estable.

### ❖ *Misión*

Proteger los ahorros para el retiro de los trabajadores, desarrollando un entorno de competencia que permita el ejercicio informado de sus derechos, para que obtengan pensiones dignas.

### ❖ *Valores*

La composición tripartita de sus órganos de gobierno deberá asegurar la representatividad, transparencia, equidad e independencia en el desempeño de sus funciones con el fin de generar confianza en el Sistema.

Para poder llevar a cabo sus funciones y el cumplimiento correcto de sus actividades, algunas facultades relevantes de la CONSAR son:

- Regular mediante la expedición de disposiciones de carácter general, lo relativo a la operación de los sistemas de ahorro para el retiro, la recepción, depósito, transmisión y administración de las cuotas y aportaciones

correspondientes a dichos sistemas, así como la transmisión, manejo e intercambio de información entre las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, los institutos de seguridad social y los participantes en los referidos sistemas, determinando los procedimientos para su buen funcionamiento;

- Expedir las disposiciones de carácter general a las que habrán de sujetarse los participantes en los sistemas de ahorro para retiro, en cuanto a su constitución, organización, funcionamiento, operaciones y participación en los sistemas de ahorro para el retiro, tratándose de las instituciones de crédito esta facultad se aplicará en lo conducente;
- Otorgar, modificar o revocar las autorizaciones a que se refiere esta ley, a las administradoras y sociedades de inversión;
- Realizar la supervisión de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro. Tratándose de las instituciones de crédito, la supervisión se realizará exclusivamente en relación con su participación en los sistemas de ahorro para el retiro;
- Imponer multas y sanciones, así como emitir opinión a la autoridad competente en materia de los delitos previstos en esta ley;
- Rendir un informe trimestral al Congreso de la Unión sobre la situación que guardan los Sistemas de Ahorro para el Retiro, en el que se deberán considerar apartados específicos sobre: las carteras de inversión de las sociedades de inversión; la adquisición de valores extranjeros informando

sobre el porcentaje de la cartera invertida, los países y monedas en que se hayan emitido los valores adquiridos y los rendimientos;

- Establece medidas para proteger los recursos de los trabajadores cuando se presenten circunstancias atípicas en los mercados financieros. Así como dictar reglas para evitar prácticas que se aparten de los sanos usos comerciales, bursátiles o del mercado financiero;
- Dar a conocer a la opinión pública reportes sobre comisiones, número de trabajadores registrados en las administradoras, estados de situación financiera, estado de resultados, composición de cartera, rentabilidad de las sociedades de inversión, cuando menos en forma trimestral.

La CONSAR, como ya se ha mencionado, es una organización desconcentrada de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con autonomía en sus actividades técnicas y operativa que tiene además la responsabilidad de que sus servicios y fines deben estar encaminados a buscar la mejora social, alentando al ahorro y siendo un apoyo y guía para los trabajadores antes y especialmente al momento de su retiro.

### **Órganos de Gobierno**

Las organizaciones hoy por hoy, ya sean públicas o privadas, se encuentran inmersas en un entorno de competitividad, con altos estándares de eficiencia y eficacia. Los cambios técnicos y tecnológicos a un ritmo vertiginoso marcan la tendencia de adaptación que deben mostrar las organizaciones en la actualidad. Pero no hay que perder la perspectiva de que el factor humano sigue siendo el

único factor imprescindible para la operación, gestión y administración de las empresas; el trato que reciban en calidad de subordinados, como el que ofrezcan en la prestación del servicio marcará una brecha entre las agrupaciones que subsistan y las que tengan que emplear adecuaciones o simplemente desaparezcan. Así la CONSAR asienta su estructura administrativa en tres pilares denominados Órganos de Gobierno, y que a continuación se mencionan sus características principales.

### JUNTA DE GOBIERNO

#### **Objetivo**

*Actuar como órgano colegiado de gobierno de la Comisión y de vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro respecto a su ámbito de competencia, procurando proteger el ahorro de los trabajadores prevaleciendo en todo momento la obtención de pensiones dignas, así como la interrelación con los sectores patronal y obrero a fin de proteger los intereses de los trabajadores para la obtención de pensiones dignas<sup>10</sup>.*

El Secretario de Hacienda y Crédito Público nombrará tanto al Presidente de la Comisión, así como a los cuatro vocales de las organizaciones de trabajadores y el representante de los patronos (éste último que forme parte del Comité Consultivo y de Vigilancia) y que representen la mayor representatividad. El Presidente de la Comisión deberá reunir los requisitos mencionados en el artículo de la LSAR:

---

<sup>10</sup> CONSAR (2010) (En línea) [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/) (Consultado el 18 de abril de 2010)

- I. Ser ciudadano mexicano por nacimiento que no adquiriera otra nacionalidad y estar en pleno goce de sus derechos civiles y políticos.
- II. Gozar de reconocida experiencia en materia económica, financiera, jurídica o de seguridad social;
- III. No tener nexos patrimoniales con los accionistas que formen el grupo de control de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro sujetos a la supervisión de la Comisión, ni con los funcionarios de primer y segundo nivel de los mismos, así como no ser cónyuge ni tener relación de parentesco consanguíneo dentro del segundo grado con dichas personas;
- IV. No haber sido inhabilitado para ejercer el comercio o para desempeñar un empleo, cargo o comisión en el servicio público o en el sistema financiero mexicano y gozar de reconocida solvencia moral, y
- V. No desempeñar cargo de elección popular, ni ser accionista, consejero, funcionario, comisario, apoderado o agente de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro.

Además se conformara por dos vicepresidentes de la misma Comisión y ocho vocales:

- Secretario del Trabajo y Previsión Social;
- Gobernador del Banco de México;
- Subsecretario de Hacienda y Crédito Público;
- Director General del Instituto Mexicano del Seguro Social;
- Director General del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores;

- Director General del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado;
- Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- Presidente de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

De conformidad con el artículo 9º de la LSAR la Junta de Gobierno celebrará sesiones bimestrales y cualesquiera otras que sean convocadas por su Presidente, o por el Presidente de la Comisión. Habrá quórum con la presencia de nueve de sus miembros. Las resoluciones se tomarán por mayoría de votos de los presentes. El Presidente de la Junta de Gobierno dirigirá los debates, dará cuenta de los asuntos y tendrá voto de calidad en los casos de desempate.

Algunas funciones relevantes de la Junta de Gobierno son:

- Otorgar, modificar o revocar las autorizaciones para la organización, operación, funcionamiento y fusión de las administradoras y sociedades de inversión, las autorizaciones para la adquisición de acciones de las administradoras y de capital fijo de las sociedades de inversión, en los términos de esta ley y las autorizaciones para que las administradoras realicen actividades análogas o conexas a su objeto social.
- Determinar mediante reglas de carácter general el régimen de las comisiones que las instituciones de crédito, administradoras o empresas operadoras, podrán cobrar por los servicios que presten en materia de los sistemas de ahorro para el retiro, previa opinión favorable del Comité Consultivo y de Vigilancia;

- Ordenar la intervención administrativa o gerencial de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, con excepción de las instituciones de crédito;
- Nombrar y remover a los Vicepresidentes, su Secretario y al suplente de éste, a propuesta del Presidente de la Comisión;
- Conocer de las violaciones de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro a esta ley, reglamentos y disposiciones generales aplicables, e imponer las sanciones correspondientes;
- Conocer y aprobar el informe semestral sobre la situación que guardan los sistemas de ahorro para el retiro, que le sea presentado por el Presidente de la Comisión, a fin de remitirlo al Congreso de la Unión y solicitar informes generales o especiales al Presidente de la Comisión;
- Aprobar la estructura y organización de la Comisión, así como el establecimiento o supresión de las Delegaciones de la misma, así como aprobar el proyecto de Reglamento de esta ley y el proyecto de Reglamento Interior, determinando las atribuciones que correspondan a cada unidad administrativa.

## Figura 1. Sectores que integran la Junta de Gobierno

**Integrantes: Sector Gobierno**



Fuente: Adaptado de CONSAR (2010) (En línea) [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/)

**Integrantes: Sector Obrero**



Fuente: Adaptado de CONSAR (2010) (En línea) [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/)

**Integrantes: Sector Patronal**



Fuente: Adaptado de CONSAR (2010) (En línea) [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/)

**PRESIDENCIA**

**Objetivo**

*Dirigir las acciones que permitan la implementación de las disposiciones, que en materia del Sistema de Ahorro para el Retiro, establece la legislación federal, coordinando el diseño, aplicación y supervisión de la regulación financiera y operativa para preservar los intereses de los trabajadores con cuenta en el SAR y la correcta operación y manejo de dicha cuenta, por parte de las administradoras de fondos para el retiro, las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro y las entidades financieras autorizadas<sup>11</sup>.*

El Presidente de la Comisión es el representante máximo administrativo y con personalidad jurídica para desempeñar las facultades que le otorga la LSAR y las que le sean delegadas por la Junta de Gobierno.

De acuerdo al art. 12 de la LSAR algunas de las facultades y obligaciones del Presidente de la Comisión serán:

---

<sup>11</sup> CONSAR (2010) (En línea) [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/) (Consulta 18 de abril de 2010)

- ❖ Tener a su cargo la representación legal de la Comisión y el ejercicio de sus facultades, sin perjuicio de las atribuidas por esta ley a la Junta de Gobierno;
- ❖ Dirigir administrativamente a la Comisión;
- ❖ Presentar a la Junta de Gobierno un informe semestral sobre la situación que guardan los sistemas de ahorro para el retiro y un informe anual sobre las labores desarrolladas por la Comisión. Así como informarle acerca de todos los asuntos relativos al funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro, proponiendo a la misma medidas pertinentes cuando a su juicio se presenten hechos o situaciones que afecten el buen funcionamiento de los mismos;
- ❖ Realizar la supervisión de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro;
- ❖ Informar a la SHCP anualmente y cuando ésta se lo solicite, sobre su actuación y sobre casos concretos que la misma requiera;
- ❖ Formular y presentar a la aprobación de la Junta de Gobierno el presupuesto de ingresos y egresos de la Comisión en los términos de las disposiciones aplicables;
- ❖ Ejecutar los acuerdos de intervención administrativa o gerencial de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, con excepción de las instituciones de crédito;
- ❖ Informar a la Junta de Gobierno sobre el estado y ejercicio de las facultades que le hayan sido delegadas por ésta;

## COMITÉ CONSULTIVO Y DE VIGILANCIA

### **Objetivo**

*Garantizar que este órgano tripartito integrado por los sectores obrero, patronal y de gobierno, vele por los intereses de los trabajadores, guardando armonía y equilibrio para el sano y correcto desarrollo de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, previniendo posibles situaciones que presenten conflicto de interés y prácticas monopólicas de conformidad con el marco legal en materia de Sistemas de Ahorro para el Retiro<sup>12</sup>.*

El artículo 14 de la LSAR marca los requisitos que deben cumplir las personas que integren el Comité:

- I. Ser ciudadanos mexicanos de nacimiento que no adquieran otra nacionalidad y estar en pleno goce de sus derechos civiles y políticos;
- II. Tener conocimientos en materia financiera, jurídica o de seguridad social;
- III. Acreditar el nombramiento respectivo de la dependencia, entidad u organización que los proponga, y
- IV. No ser funcionario o consejero de algún participante en los sistemas de ahorro para el retiro.

---

<sup>12</sup> CONSAR (2010) (En línea) [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/) (Consulta 18 de abril de 2010)

Algunas facultades del Comité Consultivo y de Vigilancia serán:

- Vigilar el desarrollo de los sistemas de ahorro para el retiro para prevenir posibles situaciones que presenten conflicto de interés y prácticas monopólicas;
- Conocer lo referente a la administración de cuentas individuales y a los procedimientos a través de los cuales se transmitan los recursos o la información entre las dependencias, entidades públicas, institutos de seguridad pública y participantes en los sistemas de ahorro para el retiro;
- Conocer sobre las autorizaciones para la constitución de las administradoras de fondos para el retiro;
- Conocer sobre las modificaciones y revocaciones de las autorizaciones otorgadas a las administradoras y sociedades de inversión;
- Emitir opinión a la Junta de Gobierno respecto de las reglas de carácter general sobre el régimen de comisiones y su estructura, y respecto de las reglas generales relativas al régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión, así como su aplicación. En caso de que estas opiniones sean favorables, las reglas respectivas se deberán someter a aprobación de la Junta de Gobierno;
- Recomendar medidas preventivas para el sano desarrollo de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;
- Emitir opinión sobre el procedimiento de contratación de seguros de vida o de invalidez con cargo a los recursos de la subcuenta de ahorro para el

retiro de los trabajadores sujetos a la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (LISSSTE);

- Conocer de la información relativa a las reclamaciones presentadas ante la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros en contra de las administradoras;
- Presentar un informe anual por escrito sobre el desarrollo de sus actividades a la Junta de Gobierno de la Comisión con las recomendaciones pertinentes para el mejor funcionamiento de los sistemas.

## **Figura 2. Sectores que integran el Comité Consultivo y de Vigilancia**

**Integrantes: Sector Gobierno**



Fuente: Adaptado de CONSAR (2010) (En línea) [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/)

**Integrantes: Sector Obrero**



Fuente: Adaptado de CONSAR (2010) (En línea) [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/)

**Integrantes: Sector Patronal**



FUENTE: Adaptado de CONSAR (2010) (En línea) [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/)

### **1.2.2. Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES)**

Las Administradoras de Fondos para el Retiro, en adelante AFORE o Administradoras, *son personas morales catalogadas como intermediarias financieras, que se dedican de manera habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran, así como a administrar sus sociedades de inversión o SIEFORE<sup>13</sup>* instituciones financieras privadas de México, que administran fondos de retiro y ahorro de los trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social y recientemente de los afiliados al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores al Servicio del Estado. Fueron creadas por la Ley del Seguro Social de 1997 e iniciaron su operación el 1º de junio de julio del mismo año. Su funcionamiento está regulado por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) y autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

#### **De la Constitución de las Afores**

La CONSAR, previa opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, será la encargada de autorizar a las Afores para que éstas puedan operar, siempre y cuando manifiesten iniciativas factibles en el terreno económico y jurídico principalmente, de acuerdo a los siguientes requisitos:

- I. Presentar la solicitud respectiva, así como el proyecto de estatutos sociales;

---

<sup>13</sup> RUÍZ MORENO, Ángel Guillermo (2004), *Las AFORE. El nuevo sistema de ahorro y pensiones*. 5ª. ed., México, Porrúa, p103.

- II. Presentar un programa general de operación y funcionamiento, de divulgación de la información y de reinversión de utilidades, que cumpla con los requisitos mínimos que determine la Comisión; y
- III. Los accionistas que detentan el control de la Administradora, deberán presentar un estado de su situación patrimonial que abarque un periodo de cinco años anteriores a su presentación, en los términos que señale la Comisión; y
- IV. 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.

Además de cumplir con otros requisitos como lo son: constituirse como Sociedades Anónimas de Capital Variable, utilizando en su denominación o a continuación de ésta, la expresión “Administradora de Fondos para el Retiro” o su abreviatura AFORE; tener íntegramente suscrito y pagado su capital mínimo exigido en los términos de la LSAR, hacer del conocimiento de la Comisión los nombramientos de quienes conformen su cuerpo de trabajo (director general, miembros del consejo de administración, comisarios, entre otros).

## **Del Capital Social**

Para conformar el capital social de alguna Afore se hará de la siguiente manera:

Una serie de acciones “A” que representará los 51% del total del capital, dichas acciones podrán ser adquiridas únicamente por personas físicas mexicanas y/o empresas cuyo capital sea mayoritariamente mexicano y sean realmente manejadas por éstos.

Una serie de acciones que podrán ser integradas indistinta o conjuntamente por acciones de la serie “A” y “B”, que representará el 49% del total del capital, serán de libre suscripción pero **no** podrán participar de ninguna manera organizaciones extranjeras que ejerzan funciones de autoridad.

Y después de leer el anterior párrafo rápido viene a la memoria instituciones como Banamex o Bancomer que son operadas por extranjeros puedan manejar Afores, siendo que la ley establece que de ninguna forma pueden hacerlo debido a la naturaleza de su condición, pero para no “violiar” la ley la misma expresa lo siguiente: *La participación, directa o indirecta, de las instituciones financieras del exterior en el capital social de las administradoras, será de conformidad con lo establecido en los tratados y acuerdos internacionales aplicables y en las disposiciones que emita la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para proveer a la observancia de los mismos.* Así el candado que había para que las instituciones financieras extranjeras no tuvieran oportunidad de intervenir de modo alguno en las operaciones relativas a las Afores, que desde su definición lo dice: son los recursos monetarios que los trabajadores mexicanos tienen para

pensionarse, fue como se dice coloquialmente, con la mano en la cintura eliminado.

La Comisión estará al pendiente en todo momento de que las Afores presenten condiciones adecuadas de competencia y eficiencia, por ello no podrá tener más del 20% de participación en el mercado.

### **Funciones de las Afores**

En el artículo 18 de la LSAR se describe las actividades de las Administradoras, a continuación se resumen aquéllas que son de relevancia para los trabajadores:

- Abrir, administrar y operar cuentas individuales de los trabajadores afiliados al IMSS, ISSSTE, de los independientes o de los trabajadores no afiliados de las dependencias o entidades públicas de carácter estatal o municipal cuando proceda.
- Recibir las cuotas y aportaciones de seguridad social correspondientes a las cuentas individuales, las aportaciones voluntarias y complementarias de retiro y los demás recursos que puedan ser recibidos en las cuentas individuales y administrar los recursos de los fondos de previsión social. Además de individualizar las cuotas y aportaciones destinadas a las cuentas individuales, así como los rendimientos derivados de la inversión de las mismas.
- Enviar al domicilio del trabajador en forma cuatrimestral los estados de cuenta y demás información sobre sus cuentas individuales.

- Operar y pagar, bajo las modalidades que la Comisión autorice, los retiros programados
- Pagar los retiros parciales con cargo a las cuentas individuales de los trabajadores en los términos de las leyes de seguridad social.
- Entregar los recursos a las instituciones de seguros que el trabajador o sus beneficiarios hayan elegido, para la contratación de rentas vitalicias o del seguro de sobrevivencia.

### **De la Administración de las Afores**

Consejo de Administración: estará conformado por mínimo cinco consejeros que serán designados por los accionistas de la administración, de los cuales cuando menos dos serán consejeros independientes. Los consejeros independientes deberán tener vastos conocimientos en el plano jurídico, financiero, económico o de seguridad social, sin ningún lazo patrimonial con las administradoras, ni vínculo laboral con los accionistas que detenten el control o con los funcionarios de dichas administradoras. Los asuntos que deben ser aprobados (art. 29 LSAR) por la mayoría de los integrantes del consejo pero con el voto aprobatorio de los consejeros independientes son:

- I. El programa de autorregulación de la administradora;
- II. Los contratos que la administradora celebre con las empresas con las que tenga nexos patrimoniales o de control administrativo; y

III. Los contratos tipo de administración de fondos para el retiro que las administradoras celebren con los trabajadores, los prospectos de información y las modificaciones a éstos.

Contralor Normativo: cada administradora deberá contar con uno, éste será nombrado, removido, suspendido o revocado por la asamblea de accionistas; este contralor únicamente estará subordinado y dará cuenta de sus acciones al consejo de administración y a la asamblea de accionistas. Las funciones más importantes a desempeñar por parte del Contralor son: verificar que se cumpla el programa de autorregulación de la administradora (contendrá las actividades de los principales funcionarios, las normas y sanciones a que habrán de sujetarse). Este programa estará orientado a garantizar el cumplimiento de la normatividad, la eficiente operación de la administradora y la protección de los intereses de los trabajadores, así como a evitar todo tipo de operaciones que impliquen conflictos de interés y uso indebido de información privada; proponer al consejo de administración de la administradora cambios en el programa de autorregulación con el fin de establecer medidas preventivas de conflictos de interés e uso indebido de información.

Audidores Externos: reportarán a la Comisión la información que ésta le pida, así como hacer de su conocimiento las irregularidades que encuentre de las administradoras. No se ubicarán propiamente dentro de la administración de las administradoras pero su labor si estará ligada a la revisión de sus funciones, por ello es importante destacar su labor.

## **Responsabilidad de las Afores**

Las Afores responderán:

- Directamente de todos los actos, omisiones y operaciones que realicen las sociedades de inversión que operen, con motivo de su participación en los sistemas de ahorro para el retiro.
- Directamente de los actos realizados tanto por sus consejeros, directivos y empleados, como de los realizados por los consejeros y directivos de las sociedades de inversión que administren, en el cumplimiento de sus funciones relativas a los sistemas de ahorro para el retiro y la operación de la administradora y sociedades de inversión, sin perjuicio de las responsabilidades civiles o penales en que ellos incurran personalmente.
- Directamente de los actos realizados por sus agentes promotores, ya sea que éstos tengan una relación laboral con la administradora o sean independientes.

El artículo 47 de la LSAR en sus dos primeros párrafos dice a la letra:

Las administradoras podrán operar varias sociedades de inversión, mismas que tendrán una distinta composición de su cartera, atendiendo a los diversos grados de riesgo y a los diferentes plazos, orígenes y destinos de los recursos invertidos en ellas.

Sin perjuicio de lo anterior, las administradoras estarán obligadas a operar, en todo caso, una sociedad de inversión cuya cartera estará integrada fundamentalmente por los valores cuyas características específicas preserven el

valor adquisitivo del ahorro de los trabajadores, así como por aquellos otros que a juicio de la Junta de Gobierno se orienten al propósito mencionado.

El artículo 38 de la LSAR marca las actividades que tienen prohibidas las Afores:

- I. Emitir obligaciones;
- II. Gravar cualquier forma su patrimonio;
- III. Otorgar garantías o avales;
- IV. (Se deroga);
- V. Adquirir acciones representativas del capital social de otras administradoras, salvo que obtengan para ello autorización de la Comisión;
- VI. Obtener préstamos o créditos, con excepción de los expresamente autorizados por la Comisión;
- VII. Adquirir el control de empresas; y
- VIII. Las demás que señalen la LSAR u otras leyes.

### **1.2.3. Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES)**

Las SIEFORES (Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro) *son morales (personas) constituidas de manera independiente y en análogos términos que cualquier sociedad mercantil; serán siempre administradas y operadas por las AFORE, pues como su nombre lo indica, dichas sociedades*

*tienen por objeto exclusivo invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciban en los términos de las leyes de seguridad social*<sup>14</sup>.

Cada Afore agrupará estos ahorros, conforme a las edades de los trabajadores, en cinco grupos (SIEFORES Básica 1, 2, 3, 4 y 5) y los invertirá de acuerdo a las reglas que la CONSAR ha definido para cada grupo.

¿Cómo deben operar las Sociedades de Inversión?

Deberán operar con valores, documentos, efectivo y los demás instrumentos que se establezcan en el régimen de inversión que mediante reglas de carácter general establezca la Comisión, oyendo previamente la opinión del Banco de México, de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Comité Consultivo y de Vigilancia, debiendo ser favorable ésta última.

Los instrumentos de deuda emitidos por personas jurídicas distintas al Gobierno Federal deberán estar calificados por empresas calificadoras de reconocido prestigio internacional. Las acciones deberán reunir los requisitos de bursatilidad y las demás características que establezca la Comisión.

### **Constitución de las SIEFORES**

El artículo 40 de la LSAR marca los lineamientos que deben acatar este tipo de sociedades de inversión. Para poder constituirse como tales deben tener la autorización de la Comisión con apoyo en la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, los requisitos son los siguientes:

---

<sup>14</sup> RUÍZ MORENO, Ángel Guillermo (2004), *Las AFORE. El nuevo sistema de ahorro y pensiones*. 5ª. ed., México, Porrúa, p117.

- 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;
- 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.

Además de cumplir con otros requisitos como lo son: constituirse como Sociedades Anónimas de Capital Variable, utilizando en su denominación o a continuación de esta, la expresión “Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos de Retiro” o su abreviatura “SIEFORE”; tener íntegramente suscrito y pagado su capital mínimo exigido en los términos de la LSAR.

### **Del Capital de las SIEFORES**

El artículo 41 de la LSAR marca cómo se deberá conformar el capital de las SIEFORES:

- ✓ El capital mínimo exigido de la sociedad estará íntegramente suscrito y pagado, y será en que establezca la Comisión, mediante disposiciones de carácter general. Dicho capital estará representado por acciones de capital fijo.

- ✓ 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.
- ✓ 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.
- ✓ La fusión de sociedades de inversión deberá ser previamente autorizada por la Comisión.

### **Administración de las SIEFORES**

La administración de las Sociedades quedará a cargo de los mismos integrantes del Consejo de Administración de la administradora que las opere. Pero además las sociedades deberán contar con los comités siguientes:

#### Comité de Inversión

Objeto: determinar la política y estrategia de inversión y la composición de los activos de la sociedad.

Integración: Se conformará por lo menos un consejero independiente, el director general que opere la sociedad de inversión y los demás miembros que designe el consejo de administración de la sociedad de inversión de que se trate.

El comité deberá sesionar por lo menos una vez al año, levantarse una acta pormenorizada y no serán validas sin la presencia de cuando menos un consejero independiente.

#### Comité de Riesgos

Objeto: administrar los riesgos a que se encuentren expuestas las sociedades de inversión, vigilar que la realización de sus operaciones se ajuste a los límites, políticas y procedimientos para la administración de riesgos aprobados por su consejo de administración.

Integración: deberá ser determinada por la Comisión, en todo caso se conformará por un consejero independiente y uno no dependiente de la sociedad de inversión, mismos que no deberán formar parte de comité de inversión y el director general de la administradora que opere la sociedad de inversión.

#### Comité de Análisis de Riesgos

Objeto: establecimiento de criterios y lineamientos para la selección de los riesgos crediticios permisibles de los valores que integran la cartera de las sociedades de inversión.

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

### Comité de Valuación

Objeto: dar a conocer los criterios de valuación, así como los procedimientos y técnicas a que deberán sujetarse las administradoras en la valuación de los valores que integran las carteras de las sociedades de inversión.

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

### **Limitaciones a las SIEFORES**

De conformidad con el artículo 48 de la LSAR, las SIEFORES tendrán prohibido lo siguiente:

- I. Emitir obligaciones;
- II. Recibir depósitos de dinero;
- III. Adquirir inmuebles;
- IV. Dar u otorgar garantías o avales, así como gravar de cualquier forma su patrimonio, salvo lo dispuesto por la ley del SAR;
- V. Adquirir o vender las acciones que emitan a precio distinto al que resulte de aplicar los criterios que dé a conocer el Comité de Valuación;
- VI. Practicar operaciones activas de crédito, excepto prestamos de valores y reportos sobre valores emitidos por el Gobierno Federal, así como sobre valores emitidos, aceptados o avalados por instituciones de crédito, los cuales se sujetarán a las disposiciones de carácter general que expida el

Banco de México. Tratándose de operaciones de reporto o de préstamo de valores, que en su caso se autoricen, las sociedades de inversión únicamente podrán actuar como reportadoras o prestamistas;

- VII. Obtener préstamos o créditos, salvo aquellos que reciban de instituciones de crédito, intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior, para satisfacer la liquidez que requiera la operación normal de acuerdo a lo previsto en la LSAR. La obtención de estos préstamos y créditos se sujetará a las disposiciones de carácter general que expida el Banco de México, a propuesta de la Comisión;
- VIII. Adquirir el control de empresas;
- IX. Celebrar operaciones en corto, con títulos opcionales, futuros y derivados y demás análogas a éstas, así como cualquier tipo de operación distinta a compraventas en firme de valores, salvo cuando lo autorice el Banco de México a propuesta de la Comisión;
- X. Celebrar operaciones que de manera directa o indirecta tengan como resultado adquirir valores, por más de un cinco por ciento del valor de la cartera de la sociedad de inversión de que se trate, emitidos o avalados por personas físicas, morales con quienes tengan nexos patrimoniales o de control administrativo. La Comisión en casos excepcionales y atendiendo a las consideraciones del caso concreto, podrá autorizar la adquisición de los valores a que se refiere el párrafo anterior hasta por un diez por ciento;
- XI. Adquirir valores extranjeros distintos a los autorizados por la Comisión en el régimen de inversión. Estos valores no deberán exceder el 20% del activo total de la sociedad de inversión, y

XII. Las demás que señalen la LSAR u otras leyes.

Esta primera parte del trabajo señala a grandes rasgos por un lado el marco histórico que dio pie al actual sistema de pensiones, y por el otro el panorama general que incluye una radiografía de cómo se compone dicho sistema. No está por demás señalar la necesidad de hacer cambios en esta área de la seguridad social, pero ¿acaso no habría sido más sensato realizar cambios a todo el aparato en vez llevarlo cabo en uno de los seguros sociales? Están todos los actores que deben aparecer en escena: patrones, gobierno y trabajadores y un extra, el sector privado representado por las Afores; si unen esfuerzos en pos de una mejora en un sector de la sociedad, el cambio habrá valido la pena.



*CAPÍTULO 2.*  
*REFORMAS EN EL*  
*SISTEMA DE*  
*PENSIONES EN*  
*MÉXICO*

## **Capítulo 2. REFORMAS EN EL SISTEMA DE PENSIONES EN MÉXICO**

### **2.1 Antecedentes de las Reformas al Sistema de Pensiones en México (SAR)**

La seguridad social en el mundo ha pasado por una serie de adecuaciones y transformaciones en sus diversas ramas. La región de América Latina ha sido el caso más claro en cuanto a las modificaciones que diversos países han llevado a cabo en sus sistemas de pensiones, con la aplicación de políticas de corte privatista que van desde las más radicales (Chile y México) pasando por los que han realizado consensos con su población (Uruguay) pero con un punto en común: la mayoría de los países que han realizado algún cambio, lo han orientado en el esquema de fomentar el ahorro, la individualidad y una disminución del Estado en su operación.

La crisis económica de los años ochentas por la que pasaron, sino todos sí la mayoría de los países latinoamericanos, dio paso a un direccionamiento del papel del Estado como el elemento fundamental de la economía a uno en que éste se debía mantener al margen del manejo de cualquier ámbito terreno de los empresarios; personas capaces y experimentadas en los terrenos financieros, principalmente.

Por supuesto que la crisis no fue la única causa, otras tales como: la jubilación con pocos años de contribución, las políticas de prestamos a tasas de interés a tasas negativas, la evasión y la mora de los patronos, el no pago del Estado de su parte como empleador, la inversión o uso de los fondos para otras tareas ligadas a la seguridad social (construcciones), la disminución de la relación entre

contribuyentes pasivos y activos, el alargamiento de la esperanza de vida y por lo tanto del periodo de jubilación y el crecimiento de los costos administrativos, también favorecieron al deterioro de los antiguos esquemas de pensiones en América Latina.

De gran valía para el trabajo en cuestión es lo que Arancibia Córdova Juan y Ramírez Berenice P<sup>15</sup>., manifiestan al respecto: *las reformas a la seguridad social se han orientado principalmente a modificar las formas de financiamiento, y en la relación aportación/beneficios han introducido la individualización de las cuentas, su administración por el sector privado, los aportes definidos, la elección individual y la rentabilidad incierta. Todo ello orientado a mantener los equilibrios macroeconómicos y a perseguir el saneamiento financiero.*

La idea de que la intervención del Estado debería estar limitada en cualquier ámbito y máxime si se trata de la economía, de permitir una libertad de mercado y dejar que todo se rijan por las leyes de la oferta y la demanda, son sólo algunas de las propuestas que personajes como Friedrich Hayek y que instituciones como la de la Universidad de Chicago impulsaron y que para su beneplácito pronto pasaron de la propuesta a la realidad.

De las ideas más sobresalientes de este modelo resaltan las siguientes:

- La individualidad como base. Cada persona debe buscar el bienestar propio; forma parte de una sociedad pero no le debe nada. Ser egoísta y un

---

<sup>15</sup> ARANCIBIA CÓRDOVA, Juan y RAMÍREZ LÓPEZ, Berenice P. (2008), *Tendencias y perspectivas del proceso de reforma de la seguridad social en América Latina*. Ver en HAM CHANDE, Roberto, RAMÍREZ LÓPEZ, Berenice P. y VALÉNCIA ARMAS, Alberto (2008), *Evolución y tendencias de los sistemas de pensiones en México*. México. Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Económicas. Porrúa. p. 26

maximizador de recursos son características naturales en el hombre, no tiene nada de malo buscar el bienestar propio a costa del prójimo.

- No todas las personas tienen el don ni la habilidad para alcanzar el éxito, ni generar riqueza por ello existe un pequeño grupo que debe guiar a la masa. Por lo mismo se hace patente la concepción de que los más fuertes son los que sobreviven mientras que los débiles deben adaptarse a las reglas de estos o desaparecer.
- La igualdad de carácter ético, social y jurídico son un obstáculo para la libertad.
- En sintonía con el anterior punto, el Estado y su búsqueda de bienestar social debe estar limitada lo más posible.
- Para los neoliberales el mercado y la libertad de este es lo más importante: da a cada quien lo que se merece, hay libertad de elección de productos y servicios, es dinámica lo que permite su adaptación, entre otras “bondades”.

No pueden existir países ricos sin países pobres, esta premisa tiene mucho de cierto y para que el modelo neoliberal tuviera más impacto y beneficios para el pequeño grupo de poder, los demás tenían que adoptar ciertas políticas<sup>16</sup> que pronto los “sacarían del atraso y los acercaría más al éxito”:

1. Reducción del gasto publico.
2. Eliminación del déficit presupuestal, liquidando todo tipo de subsidios.
3. Reducción del tamaño del Estado, despido masivo de burócratas.

---

<sup>16</sup> GALICIA OSUNA, David (2010) *La administración en México: tendencias en la sociedad del conocimiento*. Ver en SÁNCHEZ AMBRIZ, Gerardo... et al. (2010), *La administración en México: tendencias en la sociedad del conocimiento*. México, Universidad Nacional Autónoma de México. Facultad de Estudios Superiores Cuautitlán. pp. 131-132

4. Privatización de empresas paraestatales.
5. Libertad económica para los empresarios, banqueros, industriales y comerciantes.
6. Deben eliminarse todo tipo de controles empresariales.
7. Cada vez menor intervención del Estado en la economía.
8. Eliminación de los controles de precios, las leyes del mercado deben regir: la oferta y la demanda.
9. No limitar las ganancias.
10. Los salarios deben fijarse en función de las leyes de mercado.
11. Apertura total indiscriminada a la inversión extranjera y a los mercados provenientes de fuera y a las mercancías foráneas. Abrirles la puerta para que hagan lo que deseen en el país.
12. Se debe permitir que entren y salgan capitales nacionales y extranjeros con toda libertad, sin intervención del Estado. Libertad de especular en bolsas de valores globalizadas mundialmente.

En particular para México, los estudiosos en la materia, aducen que algunos factores determinantes para que cayera en crisis el sector salud fueron: el aumento de la esperanza de vida, gradualmente las personas viven más en relación con generaciones anteriores, como resultado de los avances en las investigaciones en el campo de la medicina; el desempleo, gran parte de la población económicamente activa no logra insertarse en el mercado laboral y los responsables de esta situación (el Estado principalmente) no han logrado dar solución a este problema, de aquí el aumento de inmigrantes al vecino país del

norte; ligado al desempleo se encuentra la alta rotación entre formalidad e informalidad, pues las fuentes de empleo son pocas y muy mal pagadas; la baja cobertura, la ecuación es simple sin trabajo formal no se puede tener acceso a servicio de salud alguno y ya ni pensar en una pensión; las constantes crisis sólo heredaron, entre otros problemas, caídas en el ingreso y los salarios de las personas.

Otros expertos refieren que uno de los principales problemas es la heterogeneidad de los sistemas de pensiones pues en la seguridad social mexicana se contemplan cuatro tipos de población:

1. Los que no cuentan con sistemas de pensiones, estimados en 50 por ciento de la población económicamente activa, y que en lo fundamental son los trabajadores no asalariados.
2. Los afiliados al IMSS, que a su vez se dividen en dos:
  - Los que ingresaron antes de 1997, amparados por un sistema de beneficio definido.
  - Los que ingresaron a partir de 1997, que dependerán principalmente del sistema de contribución definida.
3. Los afiliados al ISSSTE, que a su vez se dividen en dos:
  - Los que ingresaron antes de 2007, con la opción de elegir entre el nuevo y el viejo sistema.
  - Al igual que los del IMSS, los que ingresaron a partir del 2007, que únicamente acceden al sistema de contribución definida.

4. Los amparados por sistemas de pensiones para servidores públicos de empresas paraestatales, régimen de jubilaciones y pensiones (RJP) del IMSS, gobiernos de los estados y municipios, banca de desarrollo, Instituto de Seguridad Social para las Fuerzas Armadas Mexicanas (ISSFAM), y algunas universidades públicas. Cada uno de estos sistemas tiene sus propias características.

Pero antes, es claro que dadas las condiciones de insostenibilidad financiera de las pensiones era necesario hacer un estudio y evaluación de las mismas para posteriormente hacer las modificaciones en beneficio de todos los involucrados.

Los principales problemas que se presentaron fueron:

- La baja cobertura y poca accesibilidad para obtener una pensión, dado que el grueso de la población no contaba con un trabajo que se lo permitiera, además de que campesinos y trabajadores independientes casi siempre han quedado marginados.
- La dispersión pues existían (y aún existen) diversos tipos de pensión otorgadas por universidades públicas, los estados, municipios, los organismos descentralizados, el sector privado entre otras.
- La diferenciación pues los beneficios y prestaciones, así como rubros como las aportaciones para las jubilaciones y pensiones y la edad de retiro varían y en ocasiones la diferencia es abismal.

- La heterogeneidad pues existían básicamente dos grupos: los que no contaban con una pensión y los que sí y dentro de éstos los mencionados en los puntos anteriores.

En conjunto todos estos *problemas* dieron como resultado un sistema de pensiones frágil pues se hicieron patentes todos los problemas mencionados en los puntos anteriores, junto con la mala administración de los fondos y partidas asignados para el pago de pensiones al grado de llegar a la insostenibilidad financiera con una factura muy cara de pagar para las finanzas públicas.

Así, uno de los sectores más representativos en cuanto a la aplicación de nuevas reformas como consecuencia del direccionamiento de las políticas económicas, financieras y sociales es el sector salud y por consiguiente el sistema de pensiones.

## **2.2 Reformas. Definición y Contexto**

El Diccionario Ilustrado de la Lengua Española define a reforma como: *Lo que se propone, proyecta o ejecuta como innovación o mejora en alguna cosa.*

En el sentido más simple, una reforma es sinónimo de cambio. Pero antes de proceder a realizar modificación alguna se tiene que hacer estudios y valoraciones que justifiquen la transformación, así como dar las condiciones para la misma.

Las reformas en los sistemas de pensiones pueden ser<sup>17</sup>:

1. Reforma Paramétrica. Modifica el esquema de beneficio definido en cuanto a montos de las pensiones y requisitos para obtenerlas. Las propuestas son:
  - Incrementar los años de cotización.
  - Aumentar la edad de retiro.
  - Establecer un salario regulador como promedio del salario.
  - Fijar límites a las pensiones.
  - Indexar el aumento de las pensiones al índice nacional de precios al consumidor o al salario mínimo.
  - Estimular la permanencia en el empleo.
  - Elevar el monto de las cotizaciones.
2. Reforma Estructural. En ella se adopta un sistema de contribución definida o de cuentas individuales.
  - Monto de las aportaciones.
  - Tiempo de cotización.
  - Tasa real de interés de las reservas.
  - Edad de jubilación.
3. Reforma Mixta. Combina el sistema de contribución definido con el de beneficio definido.

---

<sup>17</sup> AGUIRRE FARÍAS, Francisco M. (2008), *Hacia un modelo nacional de pensiones. las perspectivas de las reformas paramétricas*. Ver en HAM CHANDE, Roberto, RAMÍREZ LÓPEZ, Berenice P. y VALENCIA ARMAS, Alberto (2008), *Evaluación y tendencias de los sistemas de pensiones en México*. México. El Colegio de la Frontera Norte. Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Económicas. Porrúa. p. 97.

Retomando el punto anterior (2.1 Antecedentes de las Reformas al Sistema de Pensiones en México (SAR)) este dato nos sitúa un contexto más preciso de los que las reformas estructurales engloban: *los contenidos principales de estas políticas se dirigieron a abrir mayores espacios de participación al sector privado local e internacional mediante procesos de apertura comercial y financiera, privatizaciones de entidades estatales y paraestatales, desregulación de la economía y cambios en el carácter y las funciones del Estado*<sup>18</sup>.

En necesario hacer aquí una revisión breve de lo que el Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000, (en el mandato presidencial en el que se dio la transición) propuso en el apartado “5 Crecimiento Económico” y en el que se hace referencia, entre otros factores, al ahorro interno como elemento fundamental para mejorar la economía nacional. A continuación se reproduce unos fragmentos de lo planteado en el “Objetivo de la Política Económica”.

*El objetivo estratégico fundamental del Plan Nacional de Desarrollo es promover un crecimiento económico vigoroso y sustentable que fortalezca la soberanía nacional, y redunde en favor tanto del bienestar social de todos los mexicanos, como de una convivencia fincada en la democracia y la justicia.*

*El rápido crecimiento de la población económicamente activa resulta de la incorporación al mercado de mexicanos nacidos en décadas pasadas, cuando la tasa de crecimiento demográfico era mayor que en la actualidad. Otro factor es la incorporación creciente de la mujer al mercado de trabajo. El desafío de México no*

---

<sup>18</sup> ARANCIBIA CORDOVA, Juan y RAMÍREZ LÓPEZ, Berenice P. (1999), *La Seguridad Social: reformas y retos*. México. Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Económicas. Porrúa. p. 11

*es sólo reducir el desempleo abierto, sino mejorar la calidad del empleo, mediante la generación de oportunidades de trabajo bien remunerados en el sector formal de la economía.*

*...que el ahorro externo sea un sano complemento y no un sustituto del ahorro nacional, requiere que este último aumente significativamente.*

Entre las *cinco grandes líneas de estrategia para impulsar el crecimiento económico complementario sostenido y sustentable*, enunciaba en primer lugar la siguiente:

- Hacer del ahorro interno la base fundamental del financiamiento del desarrollo nacional, y asignar un papel complementario al ahorro externo.

La explicación que se expuso para en la que el Sistema Financiero fuera un mecanismo importante para estimular el ahorro tiene enormes similitudes con lo que en la actualidad representan las Afores y su brazo en inversiones, las SIEFORES, y del que a continuación se reproducen los tres primero párrafos:

*El sistema financiero desempeña un papel fundamental para la generación del crecimiento económico. Capta una parte muy importante del ahorro de la sociedad y lo canaliza hacia inversiones productivas. En el sector financiero existen significativas oportunidades para ofrecer una gama más amplia de instrumentos y servicios que fomenten el ahorro de la población y propicien una canalización de recursos hacia los sectores productivos más eficiente y oportuna.*

*Se promoverá que el sector financiero genere oportunidades atractivas para inducir un mayor ahorro tanto de las familias como de las empresas. Asimismo, el sector financiero deberá abocarse a generar nuevas fuentes de ahorro, sobre todo en sectores que no han sido incorporados adecuadamente al sistema financiero formal. La captación del ahorro popular es un proyecto al que se le dedicarán esfuerzos y atención especiales.*

*La labor del sector financiero no se agota con el fomento al ahorro y su intermediación eficiente. La diversificación de los riesgos y su correcta asignación constituye una oportunidad para desarrollar nuevos instrumentos y contribuir con opciones reales al fomento del ahorro y a un mejor desarrollo del sector productivo.*

De entre las diversas políticas y mecanismos que exponía en este apartado el Ejecutivo Federal, lo que más sobresale, sobre todo por la importancia para este trabajo de tesis como para los involucrados, es como asimiló el ahorro interno y el rubro de pensiones, pero más aún a éstos con el sistema financiero directamente, pero eso sí no se avizoraba al sector privado, por ello este apartado, a diferencia de los anteriores se reproduce íntegro:

#### *Ahorro y seguridad social*

*Dos de los motivos más importantes que tienen las personas para ahorrar son la adquisición de vivienda y el contar con ingresos dignos en el momento de retirarse de la vida económicamente activa. De tiempo atrás, el sistema de seguridad social prevé aportaciones de los trabajadores para estos propósitos a través del seguro*

*de invalidez, vejez, cesantía y muerte (SIVCM) del IMSS y de la cuota al INFONAVIT. Recientemente se introdujo la aportación al Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).*

*El problema con estos rubros, particularmente los dos primeros, es que las personas difícilmente pueden concebirlos como auténticos activos financieros que se identifiquen con un propósito de ahorro. Las aportaciones al SIVCM se incorporan a un fondo colectivo. Las personas que llegan a la edad de retiro sin alcanzar a cotizar, o que no acumulan una cierta antigüedad en el sistema, pierden todo derecho sobre sus contribuciones. Al ser colectivo el sistema y dadas las reglas vigentes, los trabajadores que cotizan más o durante más tiempo perciben una pensión proporcionalmente menor en relación a sus cotizaciones. Existe pues una desvinculación casi total entre las cuotas pagadas y los beneficios individuales, circunstancia que fomenta la evasión y discrimina contra amplios grupos de trabajadores, todo ello en contra del ahorro de las familias. Aunque en vías de corrección, efectos similares se han dado en el caso del INFONAVIT.*

*El ahorro personal y familiar recibiría un gran estímulo si todas las contribuciones para el retiro y la vivienda fuesen individualizadas y acumuladas en cuentas personales que pagasen rendimientos reales atractivos. El Plan propone que las contribuciones tomen característica, apoyándose para ello en un análisis amplio y concienzudo y bajo el principio de que todo cambio debe ser en beneficio del trabajador.*

Es de destacar cómo en este apartado en particular de Crecimiento Económico se dio una carga preponderante para salir de la difícil situación por la que atravesaba México al momento de presentar ese documento, al la generación de empleo y todo lo que conlleva (salarios, jornadas laborales, mano de obra mejor calificada) al fortalecimiento y crecimiento del ahorro interno. No se pretende hacer un estudio sobre lo que se expuso en aquellos años como las “fórmulas para salir de la crisis” pues no es el fin de esta tesis, pero si llama la atención como de todo lo recabado en este trabajo de lo que hasta la actualidad sobrevive es el actual sistema de pensiones, ¿y el aumento en el empleo?, ¿los aumentos salariales?, ¿la mano de obra calificada?, ¿y las oportunidades atractivas para inducir un mayor ahorro por parte del sistema financiero?

Así como en la primera parte de este trabajo, en lo que va de este capítulo, el marco jurídico es importante y más tratándose del máximo ordenamiento jurídico mexicano: la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. Por ello cualquier otro cuerpo de leyes o reglamentos que no estén contenidas en ésta, deberán estar siempre subordinadas a lo que la Carta Magna expresa. Las leyes que rigen a la seguridad social y por consiguiente al sistema de pensiones tienen, principalmente, sus bases en los siguientes artículos:

*Artículo 4º... Toda persona tiene derecho a la protección de la salud. La ley definirá las bases y modalidades para el acceso a los servicios de salud y establecerá la concurrencia de la Federación y las entidades federativas en materia de salubridad general...*

Artículo 123. *Toda persona tiene derecho al trabajo digno y socialmente útil; al efecto, se promoverán la creación de empleos y la organización social para el trabajo, conforme a la ley.*

*El Congreso de la Unión, sin contravenir a las bases siguientes, deberá expedir leyes sobre el trabajo, las cuales regirán:*

*A. entre los obreros, jornaleros, empleados, domésticos, artesanos y, de una manera general, todo contrato de trabajo:*

*VI. los salarios mínimos que deberán disfrutar los trabajadores serán generales o profesionales. Los primeros regirán en las áreas geográficas que se determinen; los segundos se aplicarán en ramas determinadas de la actividad económica o en profesiones, oficios o trabajos especiales.*

*Los salarios mínimos generales deberán ser suficientes para satisfacer las necesidades normales de un jefe de familia, en el orden material, social y cultural, y para proveer a la educación obligatoria de los hijos. Los salarios mínimos profesionales se fijarán considerando, además, las condiciones de las distintas actividades económicas.*

*XIV. los empresarios serán responsables de los accidentes del trabajo y de las enfermedades profesionales de los trabajadores, sufridas con motivo o en ejercicio de la profesión o trabajo que ejecuten; por lo tanto, los patronos deberán pagar la indemnización correspondiente, según que haya traído como consecuencia la muerte o simplemente incapacidad temporal o permanente para trabajar, de*

*acuerdo con lo que las leyes determinen. Esta responsabilidad subsistirá aún en el caso de que el patron contrate el trabajo por un intermediario;*

*XXIX. Es de utilidad pública la Ley del Seguro Social, y ella comprenderá seguros de invalidez, de vejez, de vida, de cesación involuntaria del trabajo, de enfermedades y accidentes, de servicios de guardería y cualquier otro encaminado a la protección y bienestar de los trabajadores, campesinos, no asalariados y otros sectores sociales y sus familiares;*

*XXX. asimismo, serán consideradas de utilidad social, las sociedades cooperativas para la construcción de casas baratas e higiénicas, destinadas a ser adquiridas en propiedad por los trabajadores en plazos determinados.*

**B.** *entre los Poderes de la Unión, el Gobierno del Distrito Federal y sus trabajadores:*

*V. A trabajo igual corresponderá salario igual, sin tener en cuenta el sexo;*

*VI. Sólo podrán hacerse retenciones, descuentos, deducciones o embargos al salario en los casos previstos en las leyes;*

*XI. La seguridad social se organizará conforme a las siguientes bases mínimas:*

*⇒ a) Cubrirá los accidentes y las enfermedades profesionales; las enfermedades no profesionales y maternidad; y la jubilación, la invalidez vejez y muerte.*

*⇒ b) En caso de accidente o enfermedad, se conservará el derecho al trabajo por el tiempo que determine la ley.*

- ⇒ d) *Los familiares de los trabajadores tendrán derecho a asistencia médica y medicinas, en los casos y proporción que determine la ley.*
- ⇒ f) *Se proporcionarán a los trabajadores habitaciones baratas, en arrendamiento o venta, conforme a los programas previamente aprobados. Además, el Estado mediante las aportaciones que haga, establecerá en fondo nacional de la vivienda a fin de construir depósitos a favor de dichos trabajadores y establecer un sistema de financiamiento que permita otorgar a éstos crédito barato y suficiente para que adquieran en propiedad habitaciones cómodas e higiénicas, o bien para construirlas, repararlas, mejorarlas o pagar pasivos adquiridos por estos conceptos.*
- ⇒ *Las aportaciones que se hagan a dicho fondo serán enteradas al organismo encargado de la seguridad social, regulándose en su ley y en las que correspondan, la forma y el procedimiento conforme a los cuales se administrará el citado fondo se otorgarán y adjudicarán los créditos respectivos;*

*XIII. Los militares, marinos, personal del servicio exterior, agentes del Ministerio Público y los miembros de las instituciones policiacas, se regirán por sus propias leyes.*

El 8 de noviembre de 1995 el titular del Ejecutivo Federal turnó al Congreso de la Unión de la LVI Legislatura la Iniciativa de Ley del Seguro Social. Casi un mes después, el 8 de diciembre, con el voto favorable de la mayoría y en contra de la oposición de la Cámara de Diputados se aprueba el proyecto con Decreto de nueva Ley del Seguro Social. La nueva Ley del Seguro Social preveía en su

artículo transitorio su entrada en vigor el 1 de enero de 1997, sin embargo este artículo es reformado con el fin de aplazar la entrada en vigor de la nueva ley por seis meses, al 1 de julio del mismo año.

Actualmente el seguro social comprende dos regímenes:

Régimen Obligatorio:

- I. Seguro de riesgos de trabajo.
- II. Seguro de enfermedades y maternidad.
- III. Seguro de invalidez y vida.
- IV. Seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez.
- V. Seguro de guarderías y prestaciones sociales.

Régimen Voluntario:

- ⇒ De la continuación e incorporación voluntaria al régimen obligatorio.
- ⇒ Seguros adicionales (seguro de salud para la familia)
- ⇒ Otros seguros

El apartado que acapara los reflectores por las reformas *estructurales* que entraña es el contenido del Capítulo VI Del Seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, contenido dentro del régimen obligatorio, pero no fue el único como más adelante se revisará. Ese espacio reformado por el legislador y que desde el año de 1997 (entrada en vigor de dichas reformas) da cuenta de los derechos, obligaciones y demás temas concernientes a las pensiones de los trabajadores tiene, principalmente, las características siguientes:

Para acceder a la pensión por cesantía en edad avanzada, el trabajador tiene que cumplir con los siguientes requisitos:

- Tener 60 años cumplidos, y/o
- 1250 semanas cotizadas ante el IMSS.

En el caso de una pensión por vejez los requisitos son:

- Tener 60 años cumplidos, y/o
- 1250 semanas cotizadas ante el IMSS.

El nuevo sistema de pensiones menciona que es derecho, y a la vez obligación para a la postre poder acceder a una pensión, de los trabajadores contar con una cuenta individual (art. 174 LSS) donde se depositarán las aportaciones del propio trabajador, así como del patrón y el estado, destinadas para este fin.

Dicha cuenta individual será manejada y administrada por la Afore de su elección (art. 176 LSS).

Una vez al año podrán, los trabajadores, optar por cambiar de Afore para que lleve la administración y manejo de los recursos depositados en su cuenta individual, este cambio puede ser por altos cobros en las comisiones, bajos rendimientos o simplemente porque así lo desee (art. 178 LSS).

De la subcuenta de aportaciones voluntarias el trabajador podrá realizar retiros por la menos una vez cada seis meses (art. 192).

Las reformas aprobadas también modifican las relaciones entre los trabajadores, patrones y el Estado.

Obligaciones de los trabajadores:

- ❖ Los trabajadores que tengan varias cuentas, que simultáneamente pertenezcan a dos regímenes distintos o que con anterioridad ya hayan estado inscritos en el régimen obligatorio del IMSS, están obligados a promover los procedimientos de unificación o traspaso que quedará previsto a lo que señale la CONSAR para este efecto (art. 177).
- ❖ Con cargo a los recursos acumulados de la cuenta individual del trabajador, la Afore adquirirá en nombre de éste y a favor de sus beneficiarios legales, en el momento de otorgarse la pensión, un seguro de sobrevivencia, en los términos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, oyendo a la CONSAR (art. 189 LSS).

Obligaciones del patrón:

- Los patrones están obligados a enterar al IMSS el importe de las cuotas obrero-patronales del seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez (art. 167).
- Los patrones estarán obligados siempre que contraten un nuevo trabajador a solicitar su número de seguridad social y el nombre de la Afore que opere su cuenta individual (art. 177).
- El patrón deberá informar bimestralmente a los trabajadores, sobre las aportaciones hechas a su favor, sin perjuicio de que dicha información sea entregada a los sindicatos o, en su caso, a cualquier otra organización representativa de los trabajadores asegurados (art. 180 LSS).

- Los patrones están obligados a enterar al IMSS la cuota bimestral o en su defecto la parte proporcional en caso de que el empleador termine la relación éste termine la relación con el trabajador (art. 184 LSS).
- El patrón es responsable de los daños y perjuicios que se causaren al trabajador o sus beneficiarios, cuando por falta de cumplimiento de la obligación de inscribirlo o de avisar su salario real o los cambios que sufriera este, no pudieran otorgarse las prestaciones consignadas en el *Capítulo VI Del seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez*, o bien dichas prestaciones se vieran disminuidas en su cuantía (art.186 LSS).

#### Obligaciones del Gobierno:

El Estado en sus relaciones con el trabajador y los empleadores, así como de su participación en el financiamiento en el actual sistema de pensiones es uno de los campos que merece una atención especial, dado que se convierte hasta cierto punto en el garante para sufragar las pensiones.

Debido a la aprobación de estos cambios, es que nace un nuevo concepto: el de la **pensión garantizada** que así quedó plasmado en la ley:

*Art. 170 Pensión garantizada es aquella que el Estado asegura a quienes reúnan los requisitos señalados en los artículos 154 y 162 de esta ley y su monto mensual será el equivalente a un salario mínimo general para el Distrito Federal, en el momento en que entre en vigor esta ley, cantidad que se actualizará anualmente, en el mes de febrero, conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor, para garantizar el poder adquisitivo de dicha pensión.*

Es importante mencionar que el monto de la pensión será el equivalente a un salario mensual elevado al mes, pues no es lógico que se entregue la cantidad de un día de salario para todo un mes.

¿Cómo podrá acceder el asegurado a esta pensión garantizada?

El asegurado deberá solicitarla al IMSS y acreditar tener derecho a ella. Cuando los recursos de la cuenta individual del pensionado se hayan terminado, la Afore deberá dar cuenta de ello al IMSS para que el Gobierno por conducto de éste la siga sufragando (art. 172).

- ◆ El asegurado, cuyos recursos acumulados en su cuenta individual resulten insuficientes para contratar una renta vitalicia o un retiro programado que asegure el disfrute de una pensión garantizada y la adquisición de un seguro de sobrevivencia para sus beneficiarios, recibirá del Gobierno una aportación complementaria suficiente para el pago de las pensiones correspondientes (art. 171 LSS).
- ◆ Cuando el pensionado fallezca el IMSS deberá contratar con la aseguradora que los beneficiarios elijan para el pago de la pensión.
  - La Afore deberá entregar al IMSS los recursos que hubiere en la cuenta individual del pensionado fallecido, los cuales se destinarán al pago del monto constitutivo de la renta vitalicia de los beneficiarios, y
  - El Gobierno Federal, por conducto del IMSS, deberá aportar los recursos faltantes para el pago del monto constitutivo de la renta vitalicia.

### Beneficios:

- ✓ Cuando los pensionados, ya sea por cesantía en edad avanzada o vejez, reingresen a trabajar no realizarán las cotizaciones en el art 25, párrafo 2do de la LSS, pero tendrán que abrir una nueva cuenta en la Afore de su elección.

El siguiente beneficio guarda cierta distancia de protección al trabajador hasta un punto en el que parece ser más un desaliento para que el trabajador evite hacer retiros de su cuenta individual, aún cuando la ley marca que son de su propiedad y sea por motivos ajenos a su control:

- ✓ El trabajador podrá hacer retiros siempre y cuando cumpla con los requisitos para ello previstos, por ayuda para gastos de matrimonio (art. 165 LSS) y ayuda por desempleo (art. 191 LSS), tomando en cuenta que el retiro que efectúe mermara, mediante cálculos equivalentes, las semanas cotizadas (art. 198 LSS).

Del siguiente punto destaca que el legislador resumió al sistema pensionario a un mero término económico e individualista:

- ✓ El asegurado por cesantía en edad avanzada y vejez podrá acceder a la pensión por estas contingencias sin necesidad de cumplir el requisito de la edad siempre y cuando la pensión que se calcule sea superior en más del treinta por ciento de la pensión garantizada, una vez cubierta la prima de seguro de sobrevivencia para sus beneficiarios.

Al respecto algunos especialistas destacan los problemas y riesgos a los que se enfrentan los cuentahabientes al hacer algún retiro por desempleo. Es así como Mónica Ramírez en su nota titulada “Demora retiro por desempleo” (Periódico Reforma. Negocios. 2009) informó que al segundo trimestre casi 100 mil personas habían hecho retiros por desempleo a causa de la crisis económica, pero para hacerlo efectivo le llevaba al trabajador esperar hasta 53 días, siempre y cuando cumplieran los requisitos que estipuló el IMSS:

- El trabajador debe dejar pasar 46 días después de que fue cesado de sus labores y después presentarse en la subdelegación u oficina administrativa del IMSS más cercana para pedir su solicitud de baja para retiro de desempleo (siempre y cuando hubiera cotizado entre tres y cinco años y no haya realizado algún retiro recientemente).
- En caso de que el trabajador haya cumplido con requisitos como presentar identificación y dos estados de cuenta de la Afore el trámite puede llegar a tardar hasta dos días para así obtener un certificado de baja para retiro por desempleo.
- Con este certificado el trabajador debía pasar a su Afore a los cinco días siguientes para hacer su trámite de retiro.

Durante abril del 2009 fueron 97 mil 589 las personas que hicieron uso de esa prerrogativa por motivo de pérdida de empleo. Entre diciembre del 2008 y abril del 2009 se incrementaron los retiros en 73% según cifras de la Asociación Mexicana de Afores (Amafore).

**Tabla 1.** Porcentaje de personas que hicieron uso del retiro por desempleo en relación al rango salarial

Rango salarial	%
<b>0.1 a 1.5</b>	<b>20.2%</b>
<b>1.5 a 3.5</b>	<b>42.6%</b>
<b>3.5 a 5.5</b>	<b>15.6%</b>
<b>5.5 a 10.0</b>	<b>12.5%</b>
<b>Más de 10.0</b>	<b>91%</b>

FUENTE: Elaboración propia Departamento de Análisis del Mónica (2009). *Demora retiro Reforma*. Sección Negocios.

con datos del Reforma. Ramírez, *por desempleo*. Periódico México. p. 7

Por su parte la columnista Becerra Jessika<sup>19</sup> presentó información relacionada al respecto al destacar que este beneficio de retiros por desempleo ayudará poco o nada a la precaria situación que ya de por sí vivían los trabajadores en 2009, a causa de la crisis. Con cálculos de la CONSAR para esa fecha un trabajador obtendría entre 2 mil 855 y 6 mil 958 pesos. De enero a marzo del 2009 había 39 millones de cuentas en las Afores, con 971 mil 716 millones de pesos, es decir, 24 mil 828 pesos por cuenta. Con las adecuaciones que se hicieron a la LSS por este motivo del desempleo se permite retirar 11.5%, lo que equivale a 2 mil 855 pesos por trabajador y la regla aplica para los que tienen una cuenta con cinco años de

<sup>19</sup> BECERRA, Jessika (2009, Mayo 8). *Ayuda poco retiro de Afore*. Periódico Reforma. Sección Negocios. México

antigüedad. Los trabajadores con esta antigüedad también podrían retirar 90 días de su salario de cotización, claro que todo esto con relación según su sueldo. Otra opción, al momento de entrar la ley, es retirar solamente 30 días del salario base de cotización y a esa opción podrían optar los que cumplieran tres años de cotización. Los 6 mil 958 pesos, que es el promedio de la iniciativa privada, a esa cantidad hacendaria su retiro total para la crisis. Óscar Franco, director de la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro opinó lo siguiente *“sería preferible que contáramos con un mecanismo específico de seguro de desempleo para hacer frente a circunstancias económicas adversas, que fuera del todo independiente al objetivo del ahorro para el retiro. Pero en tanto se construye, consideramos que el actual es un apoyo para el trabajador, y que al estar acotado en monto y en frecuencia, no debe repercutir gravemente en la acumulación de su ahorro para propósitos de una pensión”*. Por su parte José Alberto García, asesor de la Comisión de Seguridad Social de la Cámara de Diputados, señaló que difícilmente las personas que retiren esos recursos difícilmente repondrán esos recursos porque encuentran en una situación económica difícil; por ello estas reformas derivan en una afectación de las pensiones y no aliviarían de manera importante la crisis de las familias mexicanas.

Si las Afores son una inversión y el sustento económico para el futuro de los trabajadores, entonces resulta irrisorio que ese dinero se desvíe para sufragar circunstancias fuera de su alcance como lo es el desempleo, (sin olvidar el aumento en diversos productos de la canasta básica). Además como muestra el cuadro siguiente, las repercusiones son tanto para el presente como para el futuro

de los trabajadores, ya que a falta de recursos económicos por el desempleo (presente) hacen uso de esta alternativa que mermara sus pensiones (futuro):

**Tabla 2.** Retiros por desempleo provocan una baja en las estimaciones para pensión

Salario base	Sin retiros	Con retiros por desempleo
\$ 4 932	24.6%	13.9%
\$10 000	18.4%	11.7%
\$15 000	17.2%	11.0%

FUENTE.  
con datos  
Ramírez,

Elaborado  
de  
Mónica

(2009, Enero 12). *Evite retirar de Afore*. Periódico Mural. Sección Negocios.

### Defensa:

- El trabajador puede acudir si así lo desea ante el IMSS, la Secretaría de Hacienda o la propia CONSAR para dar cuenta del incumplimiento de las obligaciones a cargo de los patrones pudiendo con ello realizar, el IMSS y la Secretaría de Hacienda inspecciones domiciliarias y, en su caso, determinar créditos y las bases de su liquidación, así como la actualización y recargos que se generen (art. 185 LSS).
- De igual manera los trabajadores o, en su caso, los beneficiarios, por cuenta propia o a través de sus sindicatos reportar sus inconformidades en

contra de las Afores o entidades financieras autorizadas por la CONSAR ante la misma CONSAR (art. 187 LSS).

Los cinco ramos de que se compone el régimen obligatorio contienen significativas reformas dadas a partir de la transición que sufrió el Seguro Social en México. En lo concerniente a las pensiones el ramo que ha mantenido la atención ha sido el de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, pero como anteriormente se mencionó, no fue el único que se modificó. Otras contingencias que también otorgan pensiones tuvieron importantes cambios y son las que a continuación se revisan.

### **2.2.1 Seguro de Riesgos de trabajo**

Para comenzar a revisar este seguro y su repercusión en las pensiones que se deben otorgar por motivo de alguna de las contingencias que los riesgos de trabajo contemplan, es necesario revisar la divergencia que existe entre la Carta Magna y la Ley del Seguro Social:

El máximo ordenamiento mexicano es tajante al establecer en su artículo 123 fracción XIV *Los empresarios serán responsables de los accidentes de trabajo y de las enfermedades profesionales de los trabajadores... por lo tanto, los patrones deberán pagar la indemnización correspondiente...*

Por su parte la LSS en el Capítulo Tercero. Del seguro de riesgos de trabajo. Sección Primera. Generalidades. Artículo 41 dice a la letra: Riesgos de trabajo son los accidentes y enfermedades a que están expuestos los trabajadores en ejercicio o con motivo del trabajo.

Hasta este momento no hay ninguna discrepancia, éstas se presentan en el contenido de el Capítulo Tercero contenido en la Ley del Seguro Social, dedicado en su totalidad a los riesgos de trabajo, en lo referente a las remuneraciones económicas producto de alguna de las cuatro contingencias de esos riesgos.

Los riesgos de trabajo pueden producir:

- I. Incapacidad temporal;
- II. Incapacidad permanente parcial;
- III. Incapacidad permanente total, y
- IV. Muerte.

#### Incapacidad Permanente Total

- ❖ El asegurado recibirá una pensión mensual será equivalente al 70% del salario que estuviese cotizando al momento de ocurrir el riesgo. Ésta siempre será mayor a la que le corresponda al asegurado por invalidez.
- ❖ La pensión, el seguro de sobrevivencia y las prestaciones económicas, en este ramo se otorgarán por la *institución de seguros que elija el trabajador*.
- ❖ Para contratar los seguros de renta vitalicia y sobrevivencia el IMSS calculará el *monto constitutivo* necesario para su contratación
- ❖ El IMSS aportará la cantidad faltante para la contratación de los seguros de renta vitalicia y sobrevivencia, cuando los recursos acumulados en su cuenta individual no sean suficientes para este propósito.
- ❖ La cantidad acumulada en la cuenta individual del trabajador que sea superior al necesario para integrar el monto constitutivo para contratar una

renta vitalicia y el seguro de sobrevivencia que sea mayor a la pensión que tenga derecho podrá optar por retirar el excedente en una sola exhibición de la cuenta; o aplicar el excedente a un pago de sobreprima para incrementar los beneficios del seguro de sobrevivencia.

#### Incapacidad permanente parcial

De conformidad a la tabla de valuación contenida en la Ley Federal del Trabajo:

- ❖ Cuando sea valuada en más del 50%: la pensión será otorgada por la aseguradora elegida por el trabajador.
- ❖ Cuando sea valuada hasta el 25%: se pagará una indemnización global equivalente a cinco anualidades de la pensión que le hubiera correspondido. Será optativa cuando la valuación definitiva de la incapacidad sea mayor a 25% sin rebasar el 50%.

El pensionado por incapacidad permanente total o parcial que reingrese a laborar en la misma actividad en que se desempeñaba y reciba una remuneración por lo menos igual al 50% de la que hubiere recibido de haber continuado trabajando dejará de percibir la pensión *la administradora de fondos para el retiro abrirá nuevamente la cuenta individual al trabajador con los recursos que le fueran devueltos por la aseguradora.*

#### Muerte del asegurado

Como consecuencia del riesgo de trabajo el asegurado falleciera, los beneficiarios elegirán la institución de seguros para:

- ❖ Después de restar el saldo de la cuenta individual del trabajador menos el monto constitutivo (calculado por el IMSS) para determinar la suma asegurada que el Instituto deberá pagar a la aseguradora para la obtención de la pensión, ayudas asistenciales y demás prestaciones económicas.
- ❖ Si el saldo de la cuenta individual fuera mayor al monto constitutivo, los beneficiarios podrán disponer del sobrante de la siguiente manera:
  - Retirar la suma excedente en una sola exhibición de la cuenta individual del trabajador fallecido, o
  - Contratar rentas por una cuantía mayor.

El problema de este rubro radica en la siguiente cuestión: ¿dónde queda la responsabilidad que la Carta Magna le confirió al patrón en lo referente a su responsabilidad para con los trabajadores? Resulta contradictorio que en la LSS en ningún momento se menciona a la figura del patrón y su lugar lo tome las Afore. Es necesario que tanto los interesados (trabajadores), así como los responsables (Gobierno, IMSS) hagan las correcciones necesarias a fin de beneficiar a todos y evitar estas contradicciones y futuras complicaciones.

### **2.2.2 Del Seguro de Invalidez y Vida**

El artículo 119 de la LSS define lo que es la invalidez, *existe invalidez cuando el asegurado se halle imposibilitado para procurarse, mediante un trabajo igual, una remuneración superior al cincuenta por ciento de su remuneración habitual percibida durante el último año de trabajo y que esa imposibilidad derive de una enfermedad o accidente no profesionales.*

Para el rubro de invalidez se otorgarán, entre otras, las siguientes prestaciones:

- a) Pensión temporal.
- b) Pensión definitiva.

El IMSS aportará el faltante para la contratación con la aseguradora elegida por el trabajador para el pago de su pensión y el seguro de sobrevivencia, si el saldo de la cuenta individual no alcanzara a cubrir al monto constitutivo (calculado por el mismo Instituto).

Si después de cubrir el pago de la pensión y el seguro de sobrevivencia, quedara un sobrante en la cuenta individual el trabajador podrá:

- Retirar la suma excedente en una sola exhibición de su cuenta individual; o
- Contratar una renta vitalicia por una cuantía mayor.
- Aplicar el excedente a un pago de sobreprima para incrementar los beneficios del seguro de sobrevivencia.

**Importante.** Art. 122 de la LSS. Para gozar de las prestaciones del ramo de invalidez se requiere que al declararse ésta el asegurado tenga acreditado el pago de doscientas cincuenta semanas de cotización. En el caso que el dictamen respectivo determine el setenta y cinco por ciento o más de invalidez sólo se requerirá que tenga acreditadas ciento cincuenta semanas de cotización.

El declarado en estado de invalidez de naturaleza permanente que no reúna las semanas de cotización señaladas en el párrafo anterior podrá retirar, en el momento que lo desee, el saldo de su cuenta individual del seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez en una sola exhibición.

La importancia remarcada radica en que si la legislación conceptualiza al invalidez como el impedimento de una persona para procurarse, mediante un trabajo, los recursos económicos que le permitan vivir ¿cómo es posible que se le deje a su suerte y dependa de lo que haya ahorrado en su Afore?, la ley debería marcar otros mecanismos que no afecten las finanzas públicas y tampoco dejen desprotegido al trabajador, pues la seguridad social debería ser eso seguridad para la sociedad.

#### Del seguro de vida:

Para que los beneficiarios tengan derecho a las prestaciones contenidas en este ramo:

- I. Que el asegurado al fallecer hubiese tenido reconocido el pago al Instituto de un mínimo de ciento cincuenta cotizaciones semanales, o bien que se encontrara disfrutando de una pensión de invalidez, y
- II. Que la muerte del asegurado o pensionado por invalidez no se deba a un riesgo de trabajo.

Las pensiones por invalidez y vida otorgadas serán incrementadas anualmente en el mes de febrero conforme al INPC.

Es sumamente inquietante notar cómo las Afores y las aseguradoras están tomando un papel relevante, de manera ascendente, en el otorgamiento de las pensiones, quedando relegado de esa responsabilidad el Estado, quién no debería de poner en juego el futuro de millones y millones de mexicanos de acceder a una pensión que por distintas razones la necesitan. El costo de esta transición para la sociedad lo decidirá el tiempo y ojalá sea con saldo a favor.

### **2.3 Otras reformas**

El sistema actual de pensiones está envuelto en un mundo de total dinamismo, los mercados financieros son muy fluctuantes y la inserción cuasi total en el sector privado tanto en la administración como en el elemento financiero han provocado que continuamente se presenten situaciones que modificar.

De los cambios más significativos se dan cuenta en esta última parte de este capítulo y que a continuación se exponen:

1. Creación del Fideicomiso para Promover y Difundir la cultura del Ahorro para el retiro<sup>20</sup>. En la ceremonia celebrada para publicar la firma, Ernesto Cordero, Secretario de Hacienda, dijo *“es un fideicomiso con aportaciones de las Afores y arrancará con 35 millones de pesos, y la idea es que cada año vaya teniendo poco más de 100 millones de pesos para promover la educación financiera del país y el ahorro en los trabajadores”*, además añadió que una persona con ahorro es más próspera y menos vulnerable a los imprevistos, y que contar con una Afore significa certeza y tranquilidad para las familias, de ahí la creación de este fondo.

---

<sup>20</sup> BECERRA, Jessika (2010, Diciembre 17). *Impulsan Afores difusión*. Periódico Mural. Sección Negocios. p. 6

2. Traspasos de Afores<sup>21</sup>. Las reglas impuestas para evitar traspasos indebidos en las Afores no han funcionado, por lo que ahora se pondrán más estrictos, advirtió la CONSAR a través de la Circular 28-21. Ésto de acuerdo a la información de Jessika Becerra presentada en el diario Reforma. Éstas son las medidas a tomar por parte de las Afores a la entrada de esta circular:

- ❖ Los traspasos se harán mediante la Firma Electrónica Avanzada (FIEL) y ya no con la Clave de Identificación Personal (CLIP) dado que se no se tiene certeza de la identidad del solicitante con ésta última.
- ❖ Para evitar traspasos con engaños, el Documento de Rendimiento Neto para Traspasos deberá incluir una leyenda que firme el trabajador, por medio de la cual manifiesta que conoce y acepta que está llevando a cabo el traspaso de su cuenta individual.
- ❖ Vanesa Rubio, vocera de la CONSAR dijo: *“Las Afores tendrán que evaluar constantemente a sus promotores y, mediante el manual, impedir que incurran en actos incorrectos, pues estas reglas son candados para que no se cambie de Afore a los trabajadores sin su voluntad y complican el camino para quien quiera hacer un traspaso indebido”*.
- ❖ Por ello las Afores tendrán que verificar telefónicamente las solicitudes de traspaso de los trabajadores, en especial de aquellos que en los últimos cinco años hayan hecho uno o más. Además de monitorear a los trabajadores con sueldo igual o mayor a 20 veces el salario mínimo vigente

---

<sup>21</sup> BECERRA, Jessika (2009, Septiembre 4). *Norman cambio de Afore*. Periódico Reforma. Sección Negocios. México

en el DF, por ser cuentas con saldos acumulados atractivos para ser traspasados.

- ❖ Las sanciones para quien incurra en la práctica de traspasos indebidos se mantiene igual.

**Tabla 3.** Para obtener comisiones los promotores engañan a los clientes

- Dan a firmar documentos para obtener tarjetas, traspaso de nómina o seguros y entre estos papeles incluyen una solicitud de traspaso.
- Un mismo agente presenta más de una solicitud de traspaso en diferentes ciudades para que su Afore le reconozca un mayor número clientes incorporados; duplican cuentas.
- Utilizan la CLIP que les proporcionó un trabajador para realizar traspasos masivos.
- Los promotores que dejan de laborar en una Afore para irse a otra, usan los datos que obtuvieron para cambiar a los aforados.

Fuente: Adaptado de Becerra, Jessika (2009, Septiembre 4). *Norman cambio de Afore*. Periódico Reforma. Sección Negocios. México.

También es relevante mencionar que otros requisitos que tendrán que cubrir las Afores para poder realizar un traspaso están el incluir una fotografía del trabajador y un estado de cuenta con folio. Una agente de Invercap (Periódico Mural. Sección Negocios. 2010) señaló la nueva forma de operar para el traspaso de cuentas: “además de llenar el formato respectivo y pedir documentos de identificación al trabajador, en vez solicitar la huella digital del trabajador, ahora tendrán que

tomarle una fotografía con celular para corroborar que el afiliado efectivamente está asumiendo el cambio de administradora”. Para la vocera de la CONSAR, Vanessa Rubio, las nuevas disposiciones tienen como fin aprovechar la tecnología para el beneficio y protección del trabajador: “adicionalmente a la fotografía, ahora los estados de cuenta contendrán un número de folio y solamente con ese número se hará válido el traspaso”, explicó. Además dijo que se tomaron estas medidas para pasarle responsabilidad a la Afore para que integre adecuadamente la información para efectuar el cambio y también para obligar al trabajador a estar pendiente de sus estados de cuenta. La vocera comentó que en octubre de 2010 se esperaba entrara la disposición adicional en traspasos que consiste en poder pedir el número de folio del estado de cuenta a través de un mensaje SMS vía celular al Renault, sólo en el caso de que los datos del trabajador coincidan con el número de celular.

Cambiar el sistema de pensiones en México era necesario, el factor económico y de financiamiento así lo requerían, pero no eran los únicos factores que se debían tomar en cuenta, las reformas también debieron de haber tenido un enfoque social en el que participaran activamente los tres sectores que como siempre lo han hecho: patrones, trabajadores y el gobierno. Incluir a otro sector más, el sector privado trajo como consecuencia más inmediata utilizar un lenguaje con el que el grueso de la población no está muy familiarizados, es necesario tener conocimientos básicos en diferentes materias como Derecho, Economía, Finanzas, Administración y Contabilidad. Aunado a esto el marco jurídico en el que se asienta el actual sistema de pensiones presenta serias discrepancias entre lo

que la Constitución Política enmarca con lo que las leyes creadas y reformadas en particular para el sistema de pensiones engloba; la legislación del sistema de pensiones con administración privada tiene que hacer las reformas y consensos pertinentes para no erosionar más el futuro de millones de mexicanos: si se aumenta o no la cuota social, retiros por desempleos, disminución de las semanas cotizadas por cualquier motivo de retiro, incrementar el acceso al sistema por cualquier medio (el caso de la inclusión del ISSSTE o de trabajadores independientes por ejemplo), no son las maneras para incentivar el ahorro interno, ni para aliviar las finanzas públicas. El actual esquema de pensiones es relativamente joven, todavía se ésta a tiempo de revertir algunas complicaciones, pues además no se debe limitar el tema de pensiones al ámbito de su financiamiento porque, como se mostrará en los siguientes capítulos, otros factores como el empleo y salario influyen de manera directa en el ámbito de las pensiones.

CAPÍTULO 3.  
SOCIEDADES DE  
INVERSIÓN  
ESPECIALIZADAS  
EN FONDOS  
PARA EL RETIRO  
(SIEFORES)

## Capítulo 3. SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS EN FONDOS PARA EL RETIRO (SIEFORES)

### 3.1 Las Sociedades de Inversión

Como se ha venido dando cuenta en los capítulos anteriores en el actual sistema de pensiones en México se ha ungido, por los partidarios que impulsaron y aprobaron la reforma que dio paso al esquema conocido también como de beneficio definido, al sector financiero en el tenor de la privatización a través de las instituciones financieras (léase bancos y aseguradoras).

El mercado financiero supone el vínculo entre los recursos de los trabajadores administrados y la inversión canalizada a diversas actividades, la principal el aumento del ahorro interno y del sector productivo nacional<sup>22</sup>.

Está relación de captación de recursos con la inversión presenta diferentes alternativas entendidas como *“la aportación de recursos para obtener un beneficio futuro”*. Las alternativas de inversión se clasifican de acuerdo al tipo y el tiempo de la misma:

- Mercado de dinero. Plazo de inversión: hasta un año; con menor riesgo de recuperar la inversión más el beneficio (renta fija).

---

<sup>22</sup> “El sector productivo nacional necesita de esos flujos de efectivo (provenientes de los recursos de los trabajadores) con objeto de incrementar la actividad productiva del país, para la mayor generación de empleo y el desarrollo económico nacional” ÁLVAREZ PADILLA, Cruz y TREVIÑO SAUCEDO, Leticia Felicidad (2008) *La inversión de fondos de pensiones y el mercado financiero en México*. Ver en HAM CHANDE, Roberto, RAMÍREZ LÓPEZ, Berenice P. (2008), *Evaluación y tendencias de los sistemas de pensiones en México*. El Colegio de la Frontera Norte. Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Económicas. Porrúa. p. 150

- Mercado de capitales. Plazo de inversión: más de un año; dependiendo de la rentabilidad de la inversión y el tiempo en que se invierta será el riesgo al que se sometan los recursos (renta variable).

A las Sociedades de Inversión se les conoce también como fondos de inversión y son la forma más accesible para que los pequeños y medianos inversionistas puedan beneficiarse del ahorro en instrumentos bursátiles. A *grosso modo* éstas funcionan de la siguiente manera: el inversionista a través de un grupo financiero adquiere algún instrumento financiero, acciones por ejemplo, y cuyo beneficio está establecido por la diferencia entre el precio de compra de la acción y el de venta de la misma.

Los instrumentos financieros que pueden adquirir los inversionistas a través de las sociedades de inversión son: recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en contratos e instrumentos.

El objeto principal de las sociedades de inversión es compra-venta de instrumentos financieros con cargo a los recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre los inversionistas.

Las sociedades de inversión son administradas por Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, que pueden ser dependientes de una casa de bolsa o una institución financiera, o bien actuar de manera independiente. Existen dos tipos de sociedades de inversión<sup>23</sup>:

---

<sup>23</sup> Invex (2000) Productos y Servicios. ¿Cómo funcionan las Sociedades de Inversión? (En línea). [www.invex.com/v3/finpersonal/.../socInvGuia.aspx?&...1...](http://www.invex.com/v3/finpersonal/.../socInvGuia.aspx?&...1...) (Consultado el 15 de febrero de 2011)

- ☞ Diversificadas. Aquellas que determinan sus políticas de inversión, adquisición y selección de valores de acuerdo con las disposiciones de la circular 12-22 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, con rangos determinados y que aseguren el principio de dispersión de los riesgos en la composición de la cartera.
- ☞ Especializadas. Aquellas que autorregulan su régimen de inversión, adquisición y selección de valores de acuerdo con sus prospectos de información al público inversionista.

La ley le otorga la facultad a cada sociedad para que puedan establecer sus políticas de selección de instrumentos financieros de acuerdo con su régimen de inversión, las disposiciones legales y administrativas aplicables y en concordancia con su prospecto de información.

En México existen instituciones (Casas de bolsa, Bancos, Operadoras independientes de Sociedades de Inversión, entre otras) que agrupan valores de inversión (carteras de valores o portafolios de inversión) con el dinero que captan de los interesados, atendiendo siempre a criterios de diversificación de riesgos.

**Tabla 4.** Ventajas y Desventajas de invertir en sociedades de inversión

Ventajas	Desventajas
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Los recursos de todos los inversionistas se juntan razón por la cual tienen mayores oportunidades de ampliar las opciones de valores bursátiles.</li> <li>✓ La diversificación de inversiones permite disminuir el riesgo con la alternativa de participar en condiciones favorables, sin importar el monto de inversión, en el Mercado de Valores.</li> <li>✓ Dependiendo de circunstancias tales como: estrategia de inversión, liquidez y las comisiones que cobren las sociedades puede ser muy rentable la inversión. <i>Los rendimientos de una sociedad de inversión provienen de la revaluación de sus títulos.</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✗ Pérdida de <i>discrecional</i><sup>24</sup> en las decisiones de inversión.</li> <li>✗ Por manejos irregulares por parte del responsable de llevar a cabo las inversiones.</li> <li>✗ Riesgos de inversión: <i>el capital de las sociedades de inversión está expuesto a variaciones significativas en el índice de la bolsa y al comportamiento de las tasas de interés, por lo que al negociarse los títulos que integran las carteras de los fondos el precio de éstos puede ser objeto de variaciones en función de la oferta y la demanda. Esta misma circunstancia se presenta en el valor de acciones de los fondos, ajustándose la valuación a los nuevos precios y tasas del mercado, que se realiza cuando el inversionista decide vender su posición</i><sup>25</sup>.</li> </ul>

Diversas son las actividades que llevan a cabo este tipo de sociedades de inversión, de mucha importancia para la vida económica del país, entre las que se destacan las siguientes<sup>26</sup>:

- § Fomentar el ahorro interno al ofrecer más opciones de inversión atractivas para los ahorradores nacionales.

<sup>24</sup> “Discrecional: es un contrato de Intermediación Bursátil, es cuando el cliente le da la libertad a su promotor de realizar movimientos en sus portafolios para mejorar sus inversiones. Por el contrario cuando el contrato es no discrecional, el cliente lleva el mismo control de sus inversiones”. Ver en Invox (2000) Productos y Servicios. ¿Cómo funcionan las Sociedades de Inversión?. (En línea). [www.invox.com/v3/finpersonal/.../soclnvGuia.aspx?&...1...](http://www.invox.com/v3/finpersonal/.../soclnvGuia.aspx?&...1...) (Consultado el 15 de febrero de 2011)

<sup>25</sup> Invox (2000) Productos y Servicios. ¿Cómo funcionan las Sociedades de Inversión?. (En línea). [www.invox.com/v3/finpersonal/.../soclnvGuia.aspx?&...1...](http://www.invox.com/v3/finpersonal/.../soclnvGuia.aspx?&...1...) (Consultado el 15 de febrero de 2011)

<sup>26</sup> Bolsa Mexicana de Valores (2007) (En línea) [bmv.com.mx/.../BMV\\_que\\_es\\_una\\_sociedad\\_de\\_inversion](http://bmv.com.mx/.../BMV_que_es_una_sociedad_de_inversion) (Consultado el 15 de febrero de 2011)

- \$ Contribuir a captar ahorro externo como complemento del interno al permitir la compra de acciones de sociedades de inversión a inversionistas extranjeros.
- \$ Participar en el financiamiento de la planta productiva al canalizar recursos de los inversionistas a la compra de acciones y títulos de deuda emitidos por las empresas y el gobierno, con los que financian proyectos de modernización y ampliación.
- \$ Fortalecer el mercado de valores al facilitar la presencia de un mayor número de participantes.
- \$ Propician la democratización del capital al diversificar su propiedad accionaria entre varios inversionistas.

### **3.2 Concepto y Estructura de las SIEFORES**

Hasta antes del 2008 las SIEFORES estaban conformadas por dos grupos: SIEFORE Básica 1, en ésta se encontraban las aportaciones de los trabajadores más próximos al retiro mayores a 56 años. Su portafolio de inversión estaba integrado por instrumentos financieros nacionales (mínimo 80%) y valores internacionales (máximo 20%); y SIEFORE Básica 2, estaban incluidos los trabajadores menores de 56 años, la inversión en instrumentos financieros nacionales (mínimo 65%), internacionales (máximo 20%) e índices accionarios (máximo 15%) así se conformaba el portafolio de este grupo. *Como parte de las reformas aprobadas por el Congreso de la Unión en abril de 2007, la Consar empezará a operar, a partir del 15 de marzo del 2008, tres siefores adicionales: las básicas 3, 4 y 5 (DOF, 2007: 9 de julio) (Álvarez Padilla, Cruz y Treviño Saucedo*

Leticia F. (2008) *La inversión de fondos de pensiones y el mercado financiero en México*. Porrúa. p. 160). Guardando relación con los preceptos que se habían establecido cuando solamente operaban dos SIEFORES, los recursos de los trabajadores se invertirán en instrumentos financieros atendiendo a características como: aportaciones, rendimientos, comisiones, edad del trabajador que le falte para retirarse, entre otras.

Así también el portal<sup>27</sup> de la CONSAR pone a disposición de los interesados y del público en general la siguiente información:

¿En qué se invierten mis recursos?

*SIEFORE es una Sociedad de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro que es operado por la Afore:*

- *La SIEFORE es el instrumento mediante el cual la Afore invierte los recursos de tu cuenta individual para obtener rendimientos.*
- *Las SIEFORES están supervisadas por la Comisión Nacional de Ahorro para el Retiro (CONSAR) y por eso ofrecen una alta seguridad para el ahorro.*
- *Considerando que los RENDIMIENTOS son un elemento primordial para hacer crecer tu pensión, el 28 de marzo de 2008 entraron en operación nuevos fondos en los que se invierten tus ahorros para que puedas obtener más rendimientos y una mejor pensión.*

---

<sup>27</sup> CONSAR. ¿En que se invierten mis recursos? (2010) (En línea) [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/) (Consulta 20 de junio de 2010)

- *Las cinco SIEFORES permiten invertir tus ahorros en instrumentos que te dan una relación apropiada entre edad, seguridad y rendimiento, dependiendo de los años que te faltan para tu retiro.*
- *Se ha evaluado cuidadosamente la SIEFORE más conveniente de acuerdo a los años que te faltan para tu retiro, por lo que tus ahorros están depositados en la SIEFORE que te corresponde conforme a tu edad.*
- *Mientras más joven eres, más diversificadas están las inversiones que se hacen con tus recursos y mientras más cercano estas al retiro, tus inversiones son más conservadoras. Por ejemplo, al grupo de los 56 años y mayores no se les permite invertir un sólo peso en renta variable (bolsa).*
- *La idea del régimen de inversión (en que pueden y en que no pueden invertir tus recursos) es maximizar los rendimientos y minimizar el riesgo asociado a cualquier inversión.*

Como arriba se menciona existen actualmente en el sistema cinco SIEFORES Básicas en las cuales se invierten los recursos de los trabajadores de acuerdo al rango de edad en el que se ubican.

**Tabla 5.** Ubicación del trabajador en la SIEFORE de acuerdo a su edad

<b>SIEFORE</b>	<b>EDAD</b>
<b>Básica 1</b>	<b>56 y mayores</b>
<b>Básica 2</b>	<b>Entre 46 y 55</b>
<b>Básica 3</b>	<b>Entre 37 y 45</b>
<b>Básica 4</b>	<b>Entre 27 y 36</b>
<b>Básica 5</b>	<b>26 años y mayores</b>

FUENTE: Elaboración propia con datos del Reglamento de la CONSAR

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

En la Circular 15-19 se establece *Reglas generales que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro* publicada en el Diario Oficial de la Federación del 9 de julio de 2007. El documento inicia haciendo mención de *que la relevancia que tiene el ahorro para el retiro para la economía nacional ha sido creciente, por lo que es necesario contar con los elementos que permitan invertir los recursos de los trabajadores, cuidando en todo momento que se provea de la mayor seguridad y rentabilidad de los mismos.* Lo más destacado de esta circular es la creación e incorporación de las SIEFORES 3, 4 y 5, así como que las SIEFORES 1 y 2 podrán invertir en Notas y componentes de renta variable e instrumentos bursatilizados.

La Circular CONSAR 15-20<sup>28</sup> lo que adicionó fue: *que en beneficio de los trabajadores, la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro ha aprobado autorizar que las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro puedan invertir en valores emitidos por Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces “FIBRAS” e instrumentos estructurados, con el fin de ampliar los esquemas de inversión y, en consecuencia, tener una mejor diversificación de su régimen de inversión.*

La Circular CONSAR 15-22<sup>29</sup> su motivo fue el de expedir: reglas generales que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro. El motivo principal de este reglamento es determinar las inversiones que podrán realizar cada grupo de SIEFORES.

En esta circular, el Capítulo I está integrado por seis secciones, de los cuales la sección II es parte importante ya que está dedicada a cada una de las SIEFORES, sus actividades e inversiones, principalmente. Así también esta sección agrupa conceptos, inversiones permitidas y prohibidas y los riesgos.

---

<sup>28</sup> CONSAR. (2010) (En línea). Normativa. Circulares Consar. [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/) (Consulta 20 de junio de 2010)

<sup>29</sup> CONSAR. (2010) (En línea). Normativa. Circulares Consar. [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/) (Consulta 20 de junio de 2010)

**Tabla 6.** Recursos que son invertidos de acuerdo a la SIEFORE que los opera

SIEFORE	RECURSOS DEL TRABAJADOR
<b>BÁSICA 1</b>	Recursos de las subcuentas de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, RCV ISSSTE, del Seguro de Retiro, y de Ahorro para el Retiro; el Ahorro Voluntario; las Inversiones Obligatorias de las Administradoras, así como otros recursos que se deban invertir en las SIEFORES conforme a las leyes de seguridad social.
<b>BÁSICA 2, 3, 4 y 5</b>	Recursos provenientes de las subcuentas de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, de RCV ISSSTE, del Seguro de Retiro, y Ahorro para el Retiro; las Aportaciones Complementarias de Retiro; de Ahorro a Largo Plazo y Voluntarias con Perspectiva de Inversión de Largo Plazo; las Inversiones Obligatorias de las Administradoras, así como otros recursos que se deban invertir en las Sociedades de Inversión de conformidad con las leyes de seguridad social.

FUENTE: Elaboración propia con datos de la CONSAR

**Tabla 7.** Instrumentos y montos de inversión por SIEFORE

INSTRUMENTOS Y MONTOS DE INVERSIÓN	S.B. 1	S.B. 2	S.B. 3	S.B. 4	S.B. 5
Hasta el 100% en Instrumentos de Deuda emitidos o avalados por el Gobierno Federal, o en Instrumentos de Deuda emitidos por el Banco de México. Los Instrumentos de Deuda emitidos, avalados o aceptados por las entidades de banda de desarrollo, cuando el Gobierno Federal sea el aval	✓	✓	✓	✓	✓
Hasta el 100% en Instrumentos de Deuda que tengan Grado de Inversión conforme al anexo A (emisiones de corto plazo que tengan calificación A+, y para emisiones de mediano y largo plazo AAA)	✓	✓	✓	✓	✓
Hasta el 50% en Instrumentos de Deuda que tengan Grado de Inversión conforme al anexo B.	✓	✓	✓	✓	✓
Hasta un 20% en Instrumentos de Deuda que tengan Grado de Inversión conforme al anexo C	✓	✓	✓	✓	✓
Hasta el 20% en Valores Extranjeros de Deuda que tengan Grado de Inversión conforme al anexo F.	✓	✓	✓	✓	✓
La Inversión en Instrumentos Bursatilizados	10%	15%	20%	30%	40%
La inversión en Instrumentos Estructurados		10%	15%	15%	15%
En Notas (anexo H)		20%	25%	35%	35%
En Componentes de Renta Variable que no estén Estructurados en Notas (anexo I)		20%	25%	35%	35%
En Instrumentos de Renta Variable listados en la Bolsa Mexicana de Valores		20%	25%	35%	35%
En Depósitos de dinero a la vista	✓	✓	✓	✓	✓
En las operaciones autorizadas para garantizar los Derivados a que se refieren las Disposiciones del Banco de México	✓	✓	✓	✓	✓
Cada SIEFORE podrá adquirir los Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda de cada una en forma directa o a través de Vehículos, de conformidad con el régimen de inversión	✓	✓	✓	✓	✓
Mantendrán cuando menos el 51% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda que estén denominados en UDI o moneda nacional, cuyos intereses garanticen un rendimiento igual o mayor a la variación de la UDI o del INPC	✓	✓	✓	✓	✓

Fuente: Elaboración propia con datos de la CONSAR

Cada SIEFORE podrá adquirir Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda que otorguen o garanticen un rendimiento mínimo positivo referido a tasas de interés reales o nominales, al valor de la Unidad de Inversión, al índice nacional de precios al consumidor o al tipo de cambio del peso, frente a las Divisas, o una combinación de las anteriores.

**Tabla 8.** Límite de Valor en Riesgo (VaR)

SIEFORE	LÍMITE DE VALOR EN RIESGO (VaR) SOBRE EL TOTAL DEL ACTIVO NETO
BÁSICA 1	0.6%
BÁSICA 2	1.0%
BÁSICA 3	1.3%
BÁSICA 4	1.6%
BÁSICA 5	2.0%

FUENTE: Elaboración propia con datos del Reglamento de la CONSAR

*CAPÍTULO 4.*  
*RENDIMIENTO*  
*DE LAS*  
*SIEFORES*

## **Capítulo 4. RENDIMIENTO DE LAS SIEFORES**

### **4.1 Relaciones Ahorro-Comisión**

Conocer y estudiar la relación que existe entre los recursos de los trabajadores en su Afore (Ahorro) y la cantidad que cobran las mismas por manejo de la cuenta (Comisión) amplía el criterio de los trabajadores al momento de elegir una Afore; el trabajador toma las riendas de su responsabilidad y ejerce su poder de decisión; da lugar a una verdadera competencia y, más importante, a una mejora en la calidad.

#### **4.1.1. Ahorro**

Este trabajo no se especializa en temas como a los que a continuación se presentan, pero que son indispensables tratar ya que variables como el empleo y el salario son de relevante importancia para el ahorro. Éstos determinarán, principalmente, la cantidad de dinero que los trabajadores destinarán al ahorro para su retiro. Estas dos variables son complementarias una de la otra, deben estar siempre en armonía, mostrar reciprocidad y ser complemento un elemento del otro.

Como se ha venido estudiando existen dos tipos de ahorro: el ahorro obligatorio (conformado por las aportaciones de los trabajadores, patronos y el gobierno, principalmente), y el ahorro voluntario (aportaciones que los trabajadores y hasta los patronos realizan a las cuentas individuales). En lo referente al ahorro voluntario la “Circular CONSAR 15-19 Reglas generales que establecen el

régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro”, da a conocer los siguientes conceptos:

- ☞ Ahorro Voluntario: a las Aportaciones Complementarias de Retiro, Aportaciones Voluntarias, Aportaciones Voluntarias con Perspectiva de Inversión de Largo Plazo y Aportaciones de Ahorro de Largo Plazo que realicen los trabajadores.
- ☞ Aportaciones Complementarias de Retiro: a las referidas a la subcuenta de aportaciones complementarias de retiro artículo 79 LSAR (Con el propósito de incrementar el monto de la pensión, e incentivar el ahorro de largo plazo, se fomentarán estas aportaciones que pueden realizar los trabajadores o los patrones a las subcuentas correspondientes. Son cantidades adicionales que se depositan en la cuenta individual para complementar la pensión o para ser retiradas en una sola exhibición al término de la vida laboral).
- ☞ Aportaciones Voluntarias: a las aportaciones realizadas a la subcuenta de aportaciones voluntarias a que se refiere el artículo 79 de la Ley (Los trabajadores o los patrones, adicionalmente a las obligaciones derivadas de contratos colectivos de trabajo o en cumplimiento de éstas podrán realizar depósitos a las subcuentas de aportaciones voluntarias en cualquier tiempo. Estos recursos deberán ser invertidos en sociedades de inversión que opere la administradora elegida por el trabajador), sin considerar a las Aportaciones Voluntarias con Perspectiva de Inversión de Largo Plazo.

- ☞ Aportaciones Voluntarias con Perspectiva de Inversión de Largo Plazo, las aportaciones voluntarias a que se refiere el artículo 176 fracción V de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.
- ☞ Aportaciones de Ahorro a Largo Plazo: los montos enterados por los trabajadores a la subcuenta prevista en la fracción I del artículo 98 del reglamento<sup>30</sup> (los trabajadores no afiliados podrán abrir una cuenta individual en la administradora de su elección con el fin de ahorrar para pensionarse. Estas cuentas individuales se integrarán por una subcuenta en que se depositen los recursos destinados a su pensión, una subcuenta de aportaciones voluntarias, y las demás que establezca la Comisión mediante disposiciones de carácter general).
- ☞ Aportaciones Voluntarias con Perspectiva de Inversión de Largo Plazo, las Aportaciones Voluntarias a que se refiere el artículo 176 fracción V de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Al respecto la columnista Mónica Ramírez presentó dos artículos, en los cuales su información está relacionada con el aumento en el fondo de ahorro voluntario de las cuentas individuales y que destaca lo siguiente:

---

<sup>30</sup> En el referido Reglamento y su reseñado artículo 98, fracción primera no se describe el significado de Aportaciones de Ahorro a Largo Plazo, en cambio se destaca "La Base de Datos Nacional del SAR se integrará..."; la definición se encuentra en el artículo 2º, fracción XXIV como *Subcuenta de Ahorro a Largo Plazo, aquella donde se depositen los recursos destinados a la pensión de los Trabajadores no Afiliados de conformidad con el artículo 74 ter de la ley.* CONSAR (2010) (En línea). Normativa. Reglamento. [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/) (Consulta 25 de junio de 2010)

Vuelve a Afores el ahorro voluntario. Ramírez (2010), destaca<sup>31</sup>:

- ☞ Según cifras de la CONSAR, (el rendimiento neto promedio de las cinco SIEFORES básicas fue de 5.52%\*.
- ☞ En el mismo sentido, las cifras oficiales del Banco de México, muestran que tan solo para el año 2008, la inflación en México ascendió a 7.75%; con lo cual el rendimiento es casi nulo. Con la recuperación de los rendimientos de las Afores, los recursos del ahorro voluntario comenzaron a repuntar.
- ☞ En los primeros cuatro meses del año (2010), el fondo de ahorro voluntario promedió 2 mil 769 millones de pesos, lo que significó un aumento de 11.4 por ciento anual en términos reales, el mayor avance desde 2007.
- ☞ Prácticamente todas las Afores mostraron recursos en el fondo de aportaciones voluntarias, destacando Banamex y Bancomer con 43 por ciento del total de este fondo.
- ☞ Vanessa Rubio, vocera de la CONSAR, indicó: “Las Afores se colocan hoy por hoy entre las mejores opciones de rendimiento sobre todo para los trabajadores que no tienen acceso a otras alternativas en el sistema financiero”.

---

<sup>31</sup> RAMÍREZ, Mónica (2010, Mayo 28) *Vuelve Afores a ahorro voluntario*. Periódico Mural. Sección Negocios. p. 6

## Aumenta un 46% ahorro voluntario<sup>32</sup>

- ☞ En septiembre de 2009, el fondo de ahorro voluntario en las Afores registró un saldo de 3 681 millones de pesos, cifra superior en 46.2% real a lo registrado un año antes, con lo que fue el mayor avance desde el 2002, indica información de la CONSAR.
- ☞ En septiembre (2010) ingresaron a las cuentas de los trabajadores por ahorro voluntario 182.4 millones de pesos, cifra casi cinco veces más alta que lo registrado en septiembre del 2009. En un sólo mes, los flujos voluntarios aumentaron en 77 millones de pesos.
- ☞ Para Vanessa Rubio (2010), vocera de la CONSAR, el ahorro ha crecido considerablemente porque las Afores tienen la ventaja de los altos rendimientos, además de los beneficios fiscales y de que no hay mínimos para ahorrar. *“Las Afores han dado el 13.9 por ciento en los últimos 36 meses que, comparados con un depósito en ventanilla de 1.1 por ciento, es considerable. No hay montos mínimos para invertir, pues se puede ahorrar desde 100 pesos a la quincena y que al estar invertidos van a significar una diferencia importante al momento del retiro. Ya tenemos 255 mil cuentas en las que los trabajadores depositan ahorro voluntario, pero comparado con los 41 millones de cuentas, aún son pocos. Sin embargo, es bueno que se tengan ya a personas que tomaron la decisión de fortalecer su ahorro”,* indicó.

---

<sup>32</sup>RAMÍREZ, Mónica (2010, Octubre 19). *Aumenta un 46% ahorro voluntario*. Periódico Mural. Sección Negocios. p. 3

Al revisar el portal del CONSAR para corroborar lo manifestado por la misma institución, así como por su vocera Vanessa Rubio, la información a disposición en el mismo portal no es lo suficientemente clara como para responder principalmente está interrogante: ¿cuántos afiliados al IMSS, cuántos al ISSSTE y cuántos independientes han aumentado el monto en su ahorro voluntario? ésto con el fin de conocer de que grupo proviene el aumento en el ahorro voluntario ya que este sistema de pensiones está encaminado principalmente para los empleados afiliados al IMSS, más tarde con la incorporación de los del ISSSTE y con los independientes se concibió la idea de ampliar la cobertura del sistema a fin de que éstos también tuvieran acceso a una pensión y así aumentar los recursos para el sistema (destinados principalmente al ahorro e inversión nacional).

#### **4.1.1.1. Empleo**

*Cierran a los jóvenes puerta del empleo*, es el nombre de la nota firmada por Verónica Sánchez, que en primera plana apareció en el semanario Mural<sup>33</sup>, y que en su contenido que a continuación se transcribe expone lo siguiente:

*El número de jóvenes mexicanos desempleados va en aumento. De acuerdo con datos de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), el desempleo se incrementó 38 por ciento en los últimos dos años. La cifra de integrantes de la población económicamente activa de entre 20 y 29 años que no contaba con trabajo pasó de 683 mil en el primer trimestre del 2008 a 942 mil en el mismo*

---

<sup>33</sup> Sánchez, Verónica (2010, Julio 12). *Cierran a los jóvenes puerta del empleo. Desempleados de entre 20 y 29 años aumentaron 38% entre 2008 y 2010*. Periódico Mural. Primera Plana.

*periodo de este año. En tanto, la cifra de jóvenes subempleados se elevó de 642 mil a 899 mil.*

*Por su parte, la encuesta del INEGI indica que uno de cada tres puestos de trabajo perdidos en México durante la crisis corresponde a jóvenes. Entre el segundo trimestre del 2007 y el primero del 2010, alrededor de 1.3 millones perdieron su empleo por conclusión de contrato sin que hubiera renovación, por recortes de personal o por cierre de empresas. En el segundo trimestre del 2008 se dio el recorte más alto de jóvenes, con 456 mil despidos. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) advirtió en abril pasado que el escenario más probable para los países que integran esa organización, incluyendo México, es el de altas tasas de desempleo juvenil durante 2010 y 2011. Además, en un reporte difundido la semana pasada, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) señaló que los jóvenes enfrentan en general una mayor vulnerabilidad en el trabajo, por su menor experiencia laboral. En el 2007, el Gobierno de Felipe Calderón ofreció un subsidio en el que el Gobierno Federal pagaría por un año las cuotas obrero-patronales de aquellos nuevos empleos que generaran las empresas entre jóvenes que trabajaran por primera vez, pero no dio los resultados esperados.*

En concordancia con esta nota diversos especialistas manifestaron su punto de vista en relación a los raquícos salarios y la falta de oportunidades para conseguir mejores empleos en el país, son elementos que inciden para que los jóvenes resientan con más agudeza el desempleo:

- ✓ Bensusan Graciela (2010), académica de la Universidad Autónoma de Xochimilco, comentó *“La consecuencia de esta situación es que aumentan los jóvenes que no estudian ni trabajan porque no tienen incentivos y están desalentados. Forman así parte de la población inactiva, que está creciendo de manera alarmante, a la par que la migración está cerrada y la informalidad saturada. No se ve que el gobierno escuche las múltiples voces que piden que cambie de perspectiva y por el contrario, la reforma laboral sin por ello generar un solo empleo adicional.*
- ✓ Bucio Ricardo (2010), presidente del Consejo Nacional para Prevenir la Discriminación (Conapred), advirtió *“Por tendencia natural (el joven) sólo va a buscar empleos de menor calidad, con menor protección social. Cada vez va a tender más a la informalidad o cada vez a presumir que el esfuerzo invertido en educación en un esfuerzo perdido y que es mucho más productivo tener un empleo informal que hacer todo el camino de la formalidad.”*

En relación al tema del empleo y datos más significativos la nota titulada “Desairan empleos formales”<sup>34</sup>, expone lo siguiente:

- Ante los bajos ingresos en un empleo formal, muchas personas prefieren quedarse subocupadas, ya que así ganan más, aunque **no tengan prestaciones**.
- Según cifras de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), en el primer trimestre del 2010 se incorporaron 603 mil 659 personas a la

---

<sup>34</sup> FLORES, Minerva y RAMÍREZ, Mónica (2010, Mayo 25). *Desairan empleos formales. Se agregan 603 mil 659 subocupados en el primer trimestre del 2010*. Periódico Mural. Sección Negocios.

subocupación, como opción de empleo definitivo; la mayor parte de los subocupados, el 51% del total de nuevos subempleados, son trabajadores por su cuenta.

- Especialistas indicaron que, sobre todo, los grupos más jóvenes de egresados, mujeres y algunos adultos con mayor preparación han recurrido a estos empleos.
- Román Ignacio (2010), investigador del ITESO, expresó: *“Muchas veces la supuesta estabilidad (en referencia al empleo formal) también va acompañada de ingresos sumamente bajos o carente de prestaciones; y puede haber cuestiones de riesgos laborales, discriminación, mobbing (hostigamiento laboral) o distancias, o de montón de cosas que hacen que la opción sea todavía peor.”*

Así mismo la relación que existe entre el empleo formal y el acceso al nuevo sistema de pensiones (Afores), y que se ha venido esgrimiendo a lo largo de este capítulo en particular, se hace más que evidente con los datos obtenidos de la nota: “Pega empleo a Afores”<sup>35</sup> y que a continuación se presentan:

- ❖ En cinco estados del país, el bajo empleo formal ha hecho que muy pocos puedan acceder a una cuenta en alguna Afore. Al cierre del 2009 Hidalgo, Chiapas, Oaxaca, Jalisco, Guerrero registraron entre 5 y 14.4% de aforados respecto al total de sus habitantes. El caso más dramático fue Hidalgo, donde cinco de cada 100 personas contaron con una cuenta ahorro de retiro; mientras que en Chiapas la cifra fue de casi ocho por cada 100.

---

<sup>35</sup> RAMÍREZ, Mónica (2010, Abril 5). *Pega empleo a Afores*. Periódico Mural. Sección Negocios. p. 7

- ❖ A nivel nacional 25% de la población está afiliada a una Afore y las entidades con mayor registro fueron el Estado de México, el Distrito Federal y Nuevo León, que superaron en afiliación al 40% del total de la población.
- ❖ Rubio Vanessa (2010), vocera de la CONSAR, indicó que no se trata de baja penetración del mercado de las Afores, sino de su afiliación al IMSS, y en este sentido si no la hay, ha sido por la situación de desempleo, lo que ha impedido que coticen para una pensión. *“Este sistema no depende de la penetración, sino de cuántas personas cotizan o han cotizado. Todos aquellos que han cotizado en su vida al IMSS, y ahora también al ISSSTE con la última reforma, tienen por ley una cuenta de ahorro para el retiro”*; indicó. La también secretaria ejecutiva del organismo señaló que en algunas entidades los trabajadores están cubiertos por otros tipos de sistemas de pensiones. Según la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo del INEGI, algunas de las entidades con poca afiliación a las Afores mantienen altas tasas de ocupación en el sector informal.

Lo que sostiene la vocera de la CONSAR es cierto, no es campo de las Afores la creación de empleos pero ¿acaso no son la razón de ser de este sistema de pensiones, de afiliar a los trabajadores formales para que vayan labrando su futuro económico? Además de que sirve tener un sistema de pensiones como éste si al final, como manifestó la funcionaria, coexisten otro tipo de esquemas que provoca una diferenciación en el mismo con todo y la incorporación del los trabajadores del Estado; han pasado poco más de diez años de existencia de las Afores y todos los involucrados han mostrado indicios de una deficiente planeación y que debieron

haber hecho más estudios que supusieran una viabilidad del esquema actual antes de implementarlo.

#### **4.1.1.2. Salario**

Para ubicarnos en el contexto del salario lo primero que hay que destacar es lo que el primer ordenamiento nacional, la Carta Magna, ampara a lo referente de las remuneraciones económicas al trabajo (Art. 123):

*Los salarios mínimos generales deberán ser suficientes para satisfacer las necesidades normales de un jefe de familia, en el orden material, social y cultural, y para proveer a la educación obligatoria de los hijos. Los salarios mínimos profesionales se fijarán considerando, además, las condiciones de las distintas actividades económicas.*

*Para trabajo igual debe corresponder salario igual, sin tener en cuenta sexo, ni nacionalidad.*

La información de la siguiente nota firmada por Mónica Ramírez<sup>36</sup> expone cifras y datos que tienen una sola lectura: la relación tan íntima que existe entre el salario y el empleo y por consiguiente el impacto que tiene en el nivel de vida de los mexicanos y que con fuertes repercusiones para el futuro de los mismos:

- ☉ En el segundo trimestre del año del 2010, los empleos que registraron sueldos menores a los dos salarios mínimos, equivalentes a 3 mil 350 pesos mensuales, aumentaron en 1.1 millones respecto a lo registrado en

---

<sup>36</sup> RAMÍREZ, Mónica (2010, Agosto 16). *Crece el empleo de bajo salario*. Periódico Mural. Sección Negocios.

el mismo periodo del 2009, según datos de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE). Con esto, al cierre de junio había laborando con estas percepciones 16.35 millones de personas en el país.

- ☉ En contraste, se cancelaron 701 mil 495 puestos con sueldos superiores a los cinco salarios, equivalentes a 8 mil 376 pesos mensuales, con lo que los ocupados totalizaron 3.92 millones.
- ☉ Según De la Cruz José Luis (2010), director del Centro de Investigación en Economía y Negocios del ITESM Estado de México, el problema de los bajos salarios sintetiza la precariedad de la recuperación económica mexicana y da cuenta de que no existe condiciones de bienestar en las familias dijo: *“en el absurdo de las condiciones laborales se tiene a la gente que no percibe ningún tipo de ingreso, que sumaron 3.8 millones, un incremento de 148 mil en un año”*. Puntualizó que el problema de esto es que las familias vinculadas con dichos trabajadores se ven sumergidas en la pobreza, misma que este año aumentó de manera considerable. De acuerdo con el investigador urge generar empleos de calidad para que se pueda alcanzar un desarrollo del mercado interno, fundamental para hacer funcionar el motor de la economía que durante los últimos 30 años se ha venido deteriorando y sin el cual es imposible alcanzar desarrollo sustentable.

**Tabla 9.** Ocupados por nivel salarial

(Millones, segundo trimestre del 2010)\*

Rango salarial	Millones de personas
Hasta 1 Salario Mínimo	6.00
<b>Más de 1 a 2 Salarios Mínimos</b>	<b>10.35</b>
Más de 2 a 3 Salarios Mínimos	9.33
Más de 3 a 5 Salarios Mínimos	7.54
Más de 5 Salarios Mínimos	3.92
No recibe ingresos	<b>3.76</b>
No especificado	3.76

Fuente: Adaptado de Ramírez Mónica (2010, Agosto 16). *Crece el empleo de bajo salario*. Periódico Mural. Sección Negocios.

\*ENOE/Inegi

Además de los porcentajes aportación obligatorios de los patrones, trabajadores y empleadores, existe la posibilidad de las aportaciones voluntarias cuyo principal propósito es afianzar la cultura del ahorro al mismo tiempo que esos recursos sirven para aumentar el monto de ahorro, y en caso de necesitarlos en situaciones excepcionales (desempleo y para gastos de matrimonio) hacer uso de esos recursos. Aunque resulta difícil pensar que si el salario que percibe el grueso de la población no le es suficiente para que cubran las necesidades que la Constitución apela, es difícil que puedan destinar algo de dinero para el ahorro.

Echando un vistazo al futuro, de lo que podría llegar a ocurrir con las pensiones de los trabajadores que actualmente están laborando, se revisa la nota que los

columnistas Chávez y Flores<sup>37</sup> elaboraron. En esa participación los columnistas proyectan que el presente de las pensiones con todo y las modificaciones que se han hecho a las leyes en materia de seguridad social repercutirá de manera negativa en el futuro de los trabajadores, con riesgo de convertirse México en un país “viejo, enfermo y pobre”. En esa misma nota Marín Enrique (2010), director de Retiro en Latinoamérica Norte de Mercer, expresó que las personas no piensan en su ahorro para el retiro, por lo que es importante que se incentive esa actividad; sin embargo, muchas medidas que se han adoptado parecieran ir en sentido contrario. Recordó que hace 13 años, cuando se creó el actual sistema de pensiones, se dijo que las Afore iban a resolver el problema pensionario y mucha gente así lo ha creído, pero la realidad indica que si se quiere garantizar una pensión digna, se requiere de un ahorro voluntario. Marín señaló que se necesita de la participación activa del:

- ☞ Gobierno, haciendo cambios a la regulación que incentiven el ahorro a corto plazo, así como programas de difusión que sensibilicen a las empresas e individuos sobre la importancia de este tema.
- ☞ Empresas, deben crear planes privados que apoyen y fomenten la generación de capital necesario para que los empleados tengan una jubilación digna.
- ☞ Trabajadores, deben estar más informados, a fin de buscar los canales de ahorro más eficientes para acumular los recursos necesarios para su jubilación.

---

<sup>37</sup> CHÁVEZ, Pablo y FLORES, Zenyzen (2010, Mayo 18). *Sin garantías para una pensión digna. El país, en riesgo de ser “viejo, enfermo y pobre”*. El Financiero. Sección Finanzas. México. p. 6

#### **4.1.2. Comisión**

Dado el tema tratado en cuestión es importante hacer un recuento de lo que la legislación nacional, contenida en la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro (LSAR), aborda sobre las comisiones. A continuación a grandes rasgos se da cuenta del mecanismo para determinar las comisiones que cada Afore cobrara a sus afiliados:

1. De entre los asuntos que deben ser votados y aprobados por el consejo de administración de cada administradora está el de la estructura y cobro de las comisiones por los servicios prestados por las mismas.
2. Las administradoras deberán presentar una solicitud a la Junta de Gobierno acerca de las comisiones que tienen contemplado aplicar al año siguiente de la presentación de dicha solicitud. Pueden incluir informes y documentos que consideren relevantes poner a disposición de la misma Junta.
3. La Junta de Gobierno después de haber revisado la información presentada por las administradoras, puede pedir datos adicionales, aclaraciones o adecuaciones a la misma.
4. La Junta no dará su visto bueno si las comisiones a aplicar se consideran excesivas para los intereses de los trabajadores, tomando en cuenta el monto de los activos en administración, la estructura de costos de las administradoras, el nivel de las demás comisiones presentes en el mercado y demás elementos que se consideren pertinentes. La Junta deberá hacer públicas las razones de esta decisión.

5. En caso de que no sean autorizadas su solicitud y mientras la administradora no la modifique, ésta última está obligada a cobrar la comisión que resulte de calcular el promedio del resto de las comisiones autorizadas para el periodo correspondiente.
6. La administradora que no presente su solicitud de comisiones anuales en la fecha marcada estará obligada a aplicar la comisión más baja autorizada por la Junta de Gobierno a otras administradoras.
7. La Junta de Gobierno evaluará periódicamente las comisiones de las administradoras, así como los montos que por tal concepto le hayan cobrado a los trabajadores tomando en consideración la dispersión que exista entre las comisiones que cobren las diversas administradoras, así como el monto de activos administrados y los costos de operación del sistema. Si como resultado de dicha evaluación tuviere observaciones, podrá ordenar a la administradora las modificaciones que estime pertinentes respecto de las comisiones que se cobran a los trabajadores.
8. Cada administradora debe dar a conocer a sus afiliados el cálculo aproximado que le cobrarán por concepto de comisiones del año próximo, expresado en moneda nacional. Esta información tiene que resaltarse en caracteres distintivos de manera clara, notoria e indubitable y ser presentada junto con el estado de cuenta correspondiente al segundo trimestre del año.

Las administradoras podrán percibir ingresos por motivo de comisión:

- ▶ Las administradoras sólo podrán cobrar a los trabajadores con cuenta individual las **comisiones** con cargo a esas cuentas que establezcan de conformidad con las reglas de carácter general que expida la CONSAR.
- ▶ Las comisiones por administración de las cuentas individuales sólo podrán cobrarse como un porcentaje sobre el valor de los activos administrados.
- ▶ Las administradoras sólo podrán cobrar cuotas fijas por los siguientes servicios<sup>38</sup>:
  - I. Expedición de estados de cuenta adicionales a los previstos en la Ley;
  - II. Reposición de documentación de la Cuenta Individual;
  - III. Gestión de trámites ante autoridades o instancias distintas a los Institutos de Seguridad Social, exclusivamente relacionados con su Cuenta Individual, siempre que lo solicite o autorice el Trabajador de que se trate o sus beneficiarios, y
  - IV. Depósito de recursos en las subcuentas de aportaciones voluntarias y complementarias de retiro, cuando los depósitos no se efectúen a través del proceso de recaudación de cuotas y aportaciones.

Las comisiones por cuota fija que pretendan cobrar las Afores, deberán detallarse por conceptos específicos e incluirse en las comisiones que sometan previamente a la autorización de la Junta de Gobierno de la Comisión, estando condicionada su procedencia a esta autorización.

---

<sup>38</sup>CONSAR (2010) (En línea). Normativa. Reglamentos. Artículo 8º del Reglamento de la Ley de Sistema de Ahorro para el Retiro (RLSAR). [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/) (Consulta 12 de julio de 2010)

- ▶ Las administradoras podrán cobrar comisiones distintas por cada una de las SIEFORES que manejen.
- ▶ Las administradoras podrán llevar el registro, individualización o inversión de los recursos de los fondos de previsión social o bien prestar todos los servicios mencionados conjuntamente y entregar los recursos a quien proceda conforme lo establecido para cada fondo. Las comisiones que se cobren por la administración de estos recursos deberán quedar pactados de conformidad tanto por el trabajador como por la administradora 18-A.

El cobro de comisiones deberá ser sobre bases uniformes, sin discriminar a trabajador alguno, atendiendo principalmente estos preceptos:

- Cobrar las mismas comisiones por servicios similares prestados en sociedades de inversión del mismo tipo.
- Sin perjuicio de los incentivos o bonificaciones que realicen a las subcuentas de las cuentas individuales por el ahorro voluntario de los trabajadores ni por utilizar sistemas informáticos para realizar tramites relacionados con su cuenta individual o recibir información de la misma.

Es importante señalar que:

- La administradora puede solicitar una autorización de nuevas comisiones en cualquier momento.
- NO se autorizarán aumentos en comisiones por encima del promedio del resto de las comisiones aprobadas.

- Con 30 días naturales de anticipación, por lo menos, las administradoras deberán entregar en el domicilio de los trabajadores un comunicado en donde den aviso del incremento en las comisiones para que éstos evalúen el continuar o cambiarse de Afore (si omitieran lo anterior no procederá el nuevo cobro de comisiones, además de las sanciones a que se hicieran acreedores).
- Para las nuevas comisiones (incremento) su cobro entrará en vigor una vez transcurridos 60 días naturales contados a partir del día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación. En caso contrario (disminución) las comisiones podrán aplicarse a partir de que se notifique la autorización correspondiente a la administradora.
- No podrán cobrar comisión alguna las administradoras en los casos de: traspaso de las cuentas individuales o de recursos entre sociedades de inversión; por entregar los recursos a la aseguradora que el trabajador o sus beneficiarios hayan elegido, para la contratación rentas vitalicias o del seguro de sobrevivencia.
- Con la finalidad de promover el ahorro de los trabajadores a través de las subcuentas de aportaciones voluntarias y complementarias de retiro, las administradoras podrán otorgar incentivos en las comisiones a estos trabajadores por la permanencia de sus aportaciones (Art. 79 LSAR).

Los estados de cuenta deberán tener un formato de acuerdo lo establezca la Comisión, esto queda en establecido en el artículo 37-A de la LSAR y se deben considerar los aspectos siguientes:

- I. Claridad en la presentación de la información contenida en los estados de cuenta que permita conocer la situación que guardan las cuentas individuales y las transacciones efectuadas por las administradoras y el trabajador en el periodo correspondiente;
- II. La base para incorporar en los estados de cuenta las comisiones cobradas al trabajador por la prestación del servicio u operación de que se trate, las cuales se deberán expresar tanto en porcentaje como en moneda nacional, desagregando cada concepto de comisiones;
- III. La información que deberán contener para permitir la comparación del Rendimiento Neto y las comisiones aplicadas por otras administradoras en operaciones afines;
- IV. Los datos de localización y contacto con la unidad especializada que en términos de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros deben mantener, para efectos de aclaraciones o reclamaciones vinculadas con el servicio o producto de que se trate, así como los plazos para presentarlas;
- V. La información clara y detallada del monto de las aportaciones efectuadas y el Rendimiento Neto pagado en el periodo;
- VI. El estado de las inversiones, las aportaciones patronales, del Estado y del trabajador, y el número de días de cotización registrado durante cada bimestre que comprenda el periodo del estado de cuenta, y
- VII. Las demás que las autoridades competentes determinen, en términos de las disposiciones aplicables.

Resulta relevante destacar el papel que juegan en la estructuración, revisión, aprobación y opinión de las comisiones por parte de los diversos actores que intervienen en esta actividad.

De la CONSAR. Al presentar su informe al Congreso de la Unión sobre la situación que guardan los Sistemas de Ahorro para el Retiro los apartados relativos a las comisiones resaltan: Presentar información desagregada por administradora relativa a los montos de Rendimiento Neto, de Rendimiento Neto Real, pagados a los trabajadores, al cobro de comisiones, y en caso de presentarse minusvalías, el monto de éstas y el porcentaje que corresponda por tipo de inversión; dar a conocer a la opinión pública reportes sobre comisiones, número de trabajadores registrados en las administradoras, estado de situación financiera, estado de resultados, composición de cartera y rentabilidad de las sociedades de inversión, cuando menos en forma trimestral; verificar que las comisiones que cobren los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, se ajusten al régimen autorizado por la CONSAR (art. 90); *Con la finalidad de que los trabajadores puedan tener información oportuna sobre las comisiones que se cobren con cargo a sus cuentas individuales, la Comisión (CONSAR) deberá informar periódicamente a través de los medios a su disposición las comisiones que cobren las distintas administradoras, procurando que dicha información sea expresada en lenguaje accesible y permita a los trabajadores comparar las comisiones que cobran las distintas administradoras. La información sobre comisiones deberá ser expresada no solamente en porcentajes, sino, en moneda*

*nacional. La Comisión también informará periódicamente, por los mismos medios a su alcance, el Rendimiento Neto<sup>39</sup> pagado por las distintas administradoras.*

La Comisión determinará la forma y términos en que las administradoras deberán dar a conocer a los trabajadores sus comisiones.

De la Junta de Gobierno. Entre la gama de facultades que tiene este órgano, las relativas a las comisiones son: Determinar mediante reglas de carácter general el régimen de las comisiones que las instituciones de crédito, administradoras o empresas operadoras, podrán cobrar por los servicios que presten en materia de los sistemas de ahorro para el retiro, previa opinión favorable del Comité Consultivo y de Vigilancia; dictar políticas y criterios en materia de comisiones, particularmente sobre la dispersión máxima permitida en el sistema entre la comisión más baja y la más alta, mediante la definición de parámetros claros, y podrá emitir exhortos o recomendaciones a las administradoras sobre el nivel de sus comisiones.

Del Comité Consultivo y de Vigilancia. Emitir opinión a la Junta de Gobierno respecto de las reglas de carácter general sobre el régimen de comisiones y su estructura, así como de su aplicación. En caso de que esta opinión sea favorable las reglas respectivas se deberán someter a la aprobación de la Junta de Gobierno.

---

<sup>39</sup> Rendimiento Neto, en singular o en plural, a los indicadores que reflejan los rendimientos menos las comisiones, que hayan obtenido los trabajadores por la inversión de sus recursos en las Sociedades de Inversión. CONSAR (2010) (En línea). Normatividad. Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro (LSAR). [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/) (Consulta 23 de julio de 2010)

Consejo de Pensiones. Con el propósito de que exista mayor información y control de los sistemas de ahorro para el retiro y de la administración de las cuentas individuales por las administradoras, se crea el Consejo de Pensiones integrado por 19 miembros: seis representantes de los trabajadores, seis de los patrones, seis de las administradoras y el Presidente de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.

Este Consejo tendrá como función conocer las políticas de administración de las cuentas individuales por las administradoras, las políticas de inversión de los recursos de los trabajadores y sobre las **comisiones** que se apliquen a sus cuentas individuales, así como dirigir recomendaciones a los consejos de administración de las diversas administradoras.

El cobro de comisiones del 2010 con respecto al 2011 cambiará, en cuanto a los porcentajes que cobran las Afores pues por primera vez en la historia del sistema de pensiones de cuentas individuales, 13 de las 14 Afores bajarán sus comisiones para el 2011<sup>40</sup>. Óscar Franco (2010), presidente ejecutivo de Administradoras de Fondos para el Retiro, comentó que en el sector existe una sólida convicción de que conforme los activos administrados se incrementen, el porcentaje de comisión va a continuar bajando *“Es decir, la comisión anual por cada 100 pesos administrados bajará de 1.62 pesos en el 2010 a 1.52 pesos en el 2011. De hecho ha venido sucediendo así sistemáticamente: en los últimos cuatro años, la reducción ha sido de 63 por ciento”*. Destacó que es probable que esta brecha vaya disminuyendo conforme pasa el tiempo, al referirse que las diferencias en

---

<sup>40</sup> BECERRA, Jessika (2010, Diciembre 7). *Bajan Afores sus comisiones. Cobrarán menos a los trabajadores en el 2011*. Periódico Mural. Sección Negocios. p. 3

2009 entre la máxima y la mínima comisión fue de 0.78 puntos, en tanto que en 2011 será de 0.55 puntos. La CONSAR expuso que la baja de la comisión promedio del 2010, respecto al 2011 significará un ahorro para los trabajadores de casi mil millones de pesos, mientras que la disminución de 63 por ciento en los últimos 4 años ha generado un ahorro acumulado para los cuentahabientes de cuatro mil millones de pesos. Vanessa Rubio (2010), vocera de la CONSAR, señaló que estos ahorros implican que más de 98 por ciento de los trabajadores del sistema tendrá más recursos en sus cuentas individuales.

**Tabla 10.** Para el 2011 las comisiones que cobran las Afores disminuirán en casi todas ellas con respecto a las que cobraron en 2010.

<b>AFORE</b>	<b>COMISIÓN 2010</b>	<b>COMISIÓN APROBADA 2011</b>
Afirme Bajío	1.51	1.51
Azteca	1.96	1.67
Banamex	1.58	1.45
Bancomer	1.45	1.40
Banorte Generali	1.58	1.48
Coppel	1.81	1.70
HSBC	1.61	1.52

Inbursa	1.18	1.17
ING	1.61	1.48
Invercap	1.73	1.72
Metlife	1.74	1.69
Principal	1.79	1.55
Profuturo GNP	1.70	1.53
XXI	1.42	1.40
PROMEDIO	1.62	1.52

Fuente: Becerra Jessika (2010) *Bajan Afores sus comisiones*. Periódico Mural. Sección Negocios. p. 3

Las notas, que a continuación se presentan, son el contraste de lo que actualmente sucede en el campo de las comisiones que cobran las AFORES a los trabajadores pues, como más adelante se describe, por un lado se intentó dar certidumbre y protección a los recursos de los afiliados y por el otro la realidad a la que se enfrentan.

En vísperas de las reformas aprobadas en 2008<sup>41</sup> para que las Afores redujeran las comisiones que cobran por manejar el dinero de los trabajadores Rubio Vanessa (2008), vocera de la CONSAR, señaló que si bien la Junta de Gobierno de este organismo ya está facultada para hacer observaciones a las Afores sobre

<sup>41</sup> BECERRA, Jessika (2008, Diciembre 12). *Reducirán comisiones nuevas reglas.- Consar* Periódico Reforma Sección Negocios. México p. 4

las comisiones, el hecho de que por ley ésta obligación se realice cada año, generará mejores condiciones en precio. Pues hasta ese momento existía una diferencia entre la Afore que cobraba menos y la más cara.

Entre las reformas, de las que ya se ha hecho recuento en éste y otros capítulos pero que es importante volver a destacar se encuentran: las que votaron las Comisiones de Hacienda y de Trabajo de la Cámara de Diputados para que la alza de comisiones no sea discrecional y evitar que el monto sea mayor al que cobra el sistema en promedio; sobre la información que las AFORES estarán obligadas a dar a conocer a sus clientes con 30 días de anticipación sobre el alza en el cobro de comisiones; las cuentas inactivas se llevarán a un fondo en el Banco de México y quien será el que asigne la comisión a cobrar y el tope de rendimiento; y los cambios en transparencia ya que los trabajadores deberán recibir tres estados de cuenta al año, cada cuatro meses, los cuales incluirán en qué se invierte la cuenta del trabajador, así como los años de cotización que acumula. García Ponce José Alberto (2008), asesor parlamentario del PRD, declaró lo siguiente: *“Si hay minusvalías la Afore tendrá que informarlo un día hábil después de que se dieron y la CONSAR deberá ordenar el cambio de portafolio. Así que si no se dan baja en comisiones con estas modificaciones, nos iríamos en contra de la CONSAR, porque ya tiene facultades para proteger los ahorros”*.

Éste ha sido un trabajo de contrastes y el tema de comisiones no es la excepción pues como expone la siguiente nota<sup>42</sup>, la realidad a la que se enfrentan los trabajadores es muy diferente a lo que los funcionarios del sistema expresan y con

---

<sup>42</sup> RAMÍREZ, Mónica (2010, Marzo 4). *Aumentan en las Afores comisiones con reforma*. Periódico Mural. Sección Negocios. p. 6

estas reformas de cambios es las comisiones “cargan más la mano a los de menores ingresos”.

- Las comisiones que pagan los trabajadores en sus Afores han seguido creciendo en los últimos años, a pesar de la reforma que derogó los cobros sobre flujo para dejar sólo como base el saldo. La situación afecta en especial a los de menores ingresos y a las cuentas que quedaron inactivas por la crisis.
- Cifras de la CONSAR señalan que, entre febrero del 2008 y enero del 2010 el gasto total por comisión aumentó 10.3% en términos reales, a 1 452 millones de pesos.
- Especialistas explicaron que el pago de mayores comisiones a las Afores no responde a que se haya elevado la tasa, sino a que, tanto a nivel individual como agregado, ha crecido la base de cobro, el saldo, que a su vez se compone de aportaciones y ahorro.
- Odilia Ulloa (2010), especialista en seguridad social y asesora en el senado dijo al respecto: *“En el 2007, cuando se cobraban dos comisiones (por flujo y saldo) a un trabajador con sueldo de 3 mil pesos, le cobraban comisiones anuales por 202 pesos, pero después de la reforma fueron de 524 pesos al año.”* Enfatizó que entre los más perjudicados están quienes dejaron sus cuentas inactivas, pues se les siguen cobrando comisiones y al final de su vida laboral esas cuentas serán cerradas o no tendrán ahorro que les alcance para su pensión. Propuso que esas cuentas se canalicen a créditos

a cargo del Gobierno y que él mismo pague a los trabajadores un rendimiento garantizado real que cubra la comisión pagada a las AFORES.

- Uriel López Padilla (2010), presidente de la Comisión de Seguridad Social en la Cámara de Diputados, coincidió en que el cobro sobre saldo es perjudicial para los trabajadores, por lo que se propondrá que la comisión sea sobre rendimientos reales.

Diversos estudios, así como la información obtenida y aquí presentada ponen evidencia las deficiencias del gobierno mexicano para generar más empleos y bien remunerados en grandes grupos de la población; las carencias que reportan estos (empleos y salarios) son el binomio perfecto para un creciente resentimiento social, con el riesgo de llegar casi hasta una ingobernabilidad.

La relación ahorro-comisión es uno de los puntos clave para comprender al actual sistema de pensiones en México; este régimen se sirve de variados y complejos factores sociales, financieros, legales y económicos. El ahorro representa la parte esencial tanto para los trabajadores como para las Administradoras y Sociedades de Inversión; a mayor ahorro se tienen más posibilidades obtener, siempre y cuando existan ganancias, mayores ingresos por concepto de rendimientos y por consiguiente aumenta la base sobre la cual las administradoras cobran las comisiones.

Las políticas y reformas debieran estar encaminados en aprovechar el potencial de mano de obra e intelectual, pues la base de la población en México en su mayoría la conforman personas jóvenes; fomentar el empleo formal y la

permanencia en éste se verá reflejada en el número de semanas cotizadas; mejorar los salarios posibilita a los trabajadores aumentar su ahorro mediante las dos modalidades, el obligatorio y el voluntario, éste último es el que más fomenta la cultura del ahorro en los mexicanos.

Los siguientes supuestos plantean varios escenarios que muestran los diferentes niveles de pensión que obtendrían los trabajadores al final de su carrera laboral<sup>43</sup>.

Por ejemplo el caso uno plantea: un trabajador que gane tres salarios mínimos (que es aproximadamente el promedio de ingresos), en un escenario donde cotiza 20 años, sin incrementos salariales, con rendimientos de 3% para sus fondos, sin ahorro voluntario y con el esquema actual de comisiones, obtendría una pensión anual de aproximadamente 13 mil pesos.

**Tabla 11.** Caso 1 para un trabajador que gane tres salarios mínimos con 20 años de cotización.

Escenario 1	Sueldo anual	Años cotizados	Crecimiento salarial anual	Rendimientos	Aportación como % del SBC	Comisión equivalente sobre saldo a 20 años	Saldo final	Pensión anual
Crecimiento bajo	\$47 142	20	0.0%	3.00%	6.50%	0.96%	\$184 162	\$13 864

Fuente: Adaptado con datos de Beristain Iturbide, Juan (2004) *Crecimiento económico, empleo, salarios y sistemas de pensiones*, como parte de su ponencia en el Seminario Internacional sobre

<sup>43</sup> Beristáin Iturbide, Juan (2004) *Crecimiento económico, empleo, salarios y sistemas de pensiones*. Ver en Comisión de Seguridad Social (2004) *Sistemas de pensiones. Desafíos y oportunidades*. Como parte de su ponencia en el Seminario Internacional sobre Sistemas de Pensiones: Desafíos y Oportunidades, con sede en la Cd. de México en al año 2004. Editor Pas.

Sistemas de pensiones. Desafíos y oportunidades de la Comisión de Seguridad Social de la Cámara de Diputados con sede en la Cd. de México en el año 2004

**Tabla 12.** Caso 2. Si el trabajador cotizara 30 años, la pensión aumentaría casi 22 mil pesos.

Escenario 2	Sueldo anual	Años cotizados	Crecimiento salarial anual	Rendimientos	Aportación como % del SBC	Comisión equivalente sobre saldo a 20 años	Saldo final	Pensión anual
Crecimiento bajo	\$47 142	20	0.0%	3.0%	6.50%	0.96%	\$184 162	\$13 864
Crecimiento alto 2	\$47 142	30	0.0%	3.0%	6.50%	0.96%	\$290 681	\$21 882

Fuente: Adaptado con datos de Beristain Iturbide, Juan (2004) *Crecimiento económico, empleo, salarios y sistemas de pensiones*, como parte de su ponencia en el Seminario Internacional sobre Sistemas de pensiones. Desafíos y oportunidades de la Comisión de Seguridad Social de la Cámara de Diputados con sede en la Cd. de México en el año 2004

**Tabla 13.** Caso 3. Si además el trabajador tiene un incremento en sus remuneraciones de 3% por año, la pensión entonces ascendería a casi 30 mil pesos.

Escenario 3	Sueldo anual	Años cotizados	Crecimiento salarial anual	Rendimientos	Aportación como % del SBC	Comisión equivalente sobre saldo a 20 años	Saldo final	Pensión anual
-------------	--------------	----------------	----------------------------	--------------	---------------------------	--	-------------	---------------

Crecimiento bajo	\$47 142	20	0.0%	3.0%	6.50%	0.96%	\$184 162	\$13 864
Crecimiento alto 3	\$47 142	30	3.0%	3.0%	6.50%	0.96%	\$387 570	\$29 176

Fuente: Adaptado con datos de Beristain Iturbide, Juan (2004) *Crecimiento económico, empleo, salarios y sistemas de pensiones*, como parte de su ponencia en el Seminario Internacional sobre Sistemas de pensiones. Desafíos y oportunidades de la Comisión de Seguridad Social de la Cámara de Diputados con sede en la Cd. de México en el año 2004

**Tabla 14.** Caso 4. Si los fondos de inversión lograran ganar un 5% de manera sostenida, se obtendría una pensión cercana a los 39 mil pesos.

Escenario 4	Sueldo anual	Años cotizados	Crecimiento salarial anual	Rendimientos	Aportación como % del SBC	Comisión equivalente sobre saldo a 20 años	Saldo final	Pensión anual
Crecimiento bajo	\$47 142	20	0.0%	3.0%	6.50%	0.96%	\$184 162	\$13 864
Crecimiento alto 2	\$47 142	30	3.0%	5.0%	6.50%	0.96%	\$512 675	\$38 594

Fuente: Adaptado con datos de Beristain Iturbide, Juan (2004) *Crecimiento económico, empleo, salarios y sistemas de pensiones*, como parte de su ponencia en el Seminario Internacional sobre Sistemas de pensiones. Desafíos y oportunidades de la Comisión de Seguridad Social de la Cámara de Diputados con sede en la Cd. de México en el año 2004

**Tabla 15.** Caso 5. Con un ahorro voluntario de 1.65% del salario base de cotización (que es posible si hay un crecimiento de los salarios) se obtendría una pensión de más de 40 mil pesos.

Escenario 5	Sueldo anual	Años cotizados	Crecimiento salarial anual	Rendimientos	Aportación como % del SBC	Comisión equivalente sobre saldo a 20 años	Saldo final	Pensión anual
Crecimiento bajo	\$47 142	20	0.0%	3.0%	6.50%	0.96%	\$184 162	\$13 864
Crecimiento alto 5	\$47 142	30	3.0%	5.0%	7.15%	0.96%	\$541 265	\$40 746

Fuente: Adaptado con datos de Beristain Iturbide, Juan (2004) *Crecimiento económico, empleo, salarios y sistemas de pensiones*, como parte de su ponencia en el Seminario Internacional sobre Sistemas de pensiones. Desafíos y oportunidades de la Comisión de Seguridad Social de la Cámara de Diputados con sede en la Cd. de México en el año 2004

**Tabla 16.** Caso 6. Y si las administradoras bajaran sus comisiones en 20%, la pensión subiría a 41 mil pesos, aproximadamente.

Escenario 6	Sueldo anual	Años cotizados	Crecimiento salarial anual	Rendimientos	Aportación como % del SBC	Comisión equivalente sobre saldo a 20 años	Saldo final	Pensión anual
Crecimiento bajo	\$47 142	20	0.0%	3.0%	6.50%	0.96%	\$184 162	\$13 864
Crecimiento alto 6	\$47 142	30	3.0%	5.0%	7.15%	0.77%	\$545 185	\$41 041

Fuente: Adaptado con datos de Beristain Iturbide, Juan (2004) *Crecimiento económico, empleo, salarios y sistemas de pensiones*, como parte de su ponencia en el Seminario Internacional sobre Sistemas de pensiones. Desafíos y oportunidades de la Comisión de Seguridad Social de la Cámara de Diputados con sede en la Cd. de México en el año 2004

Todo esto puede ocurrir en un escenario de crecimiento económico. Pero todas estas cifras y datos son sólo eso supuestos, experimentos o como se les quiera

nombrar, pero el futuro económico es incierto y más mientras el país siga el camino de una economía hacia afuera. Tanto los casos anteriormente expuestos como la información obtenida podemos ver un escenario de incertidumbre, pues variables como el nivel salarial y el empleo son difíciles de pronosticar en el largo plazo, en virtud de que dependen del comportamiento del ciclo económico. En los apartados que a continuación se presentan esta dificultad de poder elaborar estimaciones precisas debido a la inestabilidad del mercado el sector que se ve más desprotegido son los ahorradores, ya que la incertidumbre sobre el nivel de beneficio esperado es una constante en estos modelos de capitalización individual. Han pasado 14 años ya desde el cambio en el sistema pensionario mexicano, pero todavía se está a tiempo para cambiar el rumbo; apelamos a la buena voluntad de los distintos actores involucrados, a la conciencia y disposición en conjunto de toda la población pues al fin y al cabo como el dicho popular dice: todos estamos en el mismo barco.

#### **4.2 Destino de los Recursos**

En el actual sistema de pensiones uno de los elementos de mayor importancia es el referido al destino de los recursos (las inversiones). ¿Para qué invertir el dinero de los trabajadores afiliados a una Afore? Atiende a dos razones principalmente: generar ingresos mayores a estos llegado el momento de su retiro al mismo tiempo que sirve de catalizador para la economía nacional. Como más adelante se muestra, la mayor parte del dinero que engrosa las arcas de las Afores se destina a inversiones del gobierno que más tarde tendrá que pagar como deuda pública.

Ahora bien, los afiliados no deciden directamente los montos ni los mecanismos de inversión, pero lo que sí pueden hacer es estar informados para así poder exigir protección y calidad en el manejo de los recursos que al final de su vida laboral sufragarán su pensión para el retiro.

Actualmente las SIEFORES tienen permitido invertir en los siguientes instrumentos: Renta Variable Nacional, Renta Variable Internacional, Deuda Privada Nacional, Estructurados, Deuda Internacional y Deuda Gubernamental, a continuación se detallarán cada uno de estos rubros.

- ◆ RENTA VARIABLE, se refiere a las inversiones en las que **no** se tiene con certeza los flujos de renta que generarán (los cuales incluso pueden llegar a ser negativos) dado que dependen de factores como: el desempeño de una empresa, comportamiento del mercado, evolución de la economía, etc. La ecuación que describe perfectamente a las inversiones en renta variable es: a mayor rentabilidad, mayor riesgo. Estos instrumentos pertenecen al mercado de capitales con una exposición de inversión mayor a un año. Ejemplos de este tipo de inversiones son: acciones, participaciones en fondos de inversión, obligaciones convertibles y futuros.

**Tabla 17.** Inversiones en Renta Variable Nacional

RENDA VARIABLE INTERNACIONAL							
	SB 1	SB 2	SB 3	SB 4	SB 5	SIEFORE ADICIONAL	TOTAL
R.V.N.	0.0	7.1	8.8	11.8	14.4	3.5	8.7

FUENTE: CONSAR con cifras porcentuales al cierre de noviembre del 2010

\*Se refiere al total en concordancia con el universo

**Tabla 18.** Inversiones en Renta Variable Internacional

RENDA VARIABLE INTERNACIONAL							
	SB 1	SB 2	SB 3	SB 4	SB 5	SIEFORE ADICIONAL	TOTAL
América	0.0	5.5	7.6	10.5	9.4	0.9	7.2
Asia	0.0	0.2	0.3	0.4	0.2	0.0	0.3
Europa	0.0	0.8	0.9	1.0	0.7	0.3	0.8
Oceanía	0.0	0.1	0.2	0.3	0.1	0.0	0.2

FUENTE: CONSAR con cifras porcentuales al cierre de noviembre del 2010

\*Se refiere al total en concordancia con el universo

- ◆ **DEUDA PRIVADA NACIONAL** Es la contraída por parte de empresas privadas nacionales con entidades nacionales o con el público en general, a través del Mercado de Valores.

**Tabla 19.** Inversiones en Deuda Privada Nacional

DEUDA PRIVADA NACIONAL							
	SB 1	SB 2	SB 3	SB 4	SB 5	SIEFORES ADICIONAL	TOTAL
Alimentos	0.9	0.5	0.5	0.4	0.4	0.2	0.5
Automotriz	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3	0.0	0.3
Banca de Desarrollo	0.7	0.8	0.8	0.8	0.5	0.1	0.8
Bancario	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	1.1	0.9
Bebidas	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4	0.0	0.5
Cemento	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.1	0.4
Centros Comerciales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
Consumo	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.4	0.6
Deuda CP	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estados	0.7	0.6	0.6	0.6	0.9	1.7	0.6
Europeos	2.7	2.4	2.2	2.1	2.1	0.1	2.2

Grupos Industriales	0.5	0.5	0.7	0.6	0.5	0.2	0.6
Hoteles	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
Infraestructura	0.7	0.6	0.7	0.7	0.5	0.4	0.7
OTROS	1.2	1.1	1.1	1.0	0.8	0.2	1.0
Papel	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.0	0.4
Paraestatal	3.7	2.8	2.4	2.1	1.9	1.0	2.5
Serv. Finan.	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2
Siderúrgica	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Telecom	2.1	1.8	1.7	1.6	1.4	0.5	1.7
Transporte	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
Vivienda	5.1	3.7	3.3	2.9	2.9	0.8	3.4

Fuente: CONSAR con cifras porcentuales a noviembre del 2010

\*Se refiere al total en concordancia con el universo

- ◆ **ESTRUCTURADOS.** *Los productos financieros estructurados pueden definirse como activos financieros de renta fija ligados a instrumentos derivados. Al igual que los tradicionales títulos de renta fija, los productos*

estructurados son más sensibles a las variaciones de los tipos de interés cuanto mayor sea su plazo<sup>44</sup>.

**Tabla 20.** Inversiones en Estructurados

ESTRUCTURADOS							
	SB 1	SB 2	SB 3	SB 4	SB 5	SIEFORE ADICIONAL	TOTAL
Estructurados	0.0	1.5	2.4	2.4	1.9	0.0	1.9

FUENTE: CONSAR con cifras porcentuales a noviembre del 2010

\*Se refiere al total en concordancia con el universo

- ◆ **DEUDA INTERNACIONAL.** La Deuda Externa o Internacional es la suma de las deudas que tiene un país hacia entidades extranjeras. Se componen de deuda pública (la contraída por el estado) y deuda privada (la contraída por particulares). La deuda externa con respecto a otros países se da con frecuencia a través de organismos como el Fondo Monetario Internacional o el Banco Mundial. Cuando un país deudor tiene problemas para pagar su deuda (ésto es, para devolverla junto con los acordados intereses) sufre repercusiones en su desarrollo económico e incluso en su autonomía. El principal argumento para que un país contraiga una deuda es que teóricamente permite conservar los recursos propios y recibir recursos ajenos para explotar, procesar o producir nuevos bienes y servicios. Sin embargo, ésto se vuelve un problema cuando dicho dinero no se utiliza en

<sup>44</sup> Mascareñas, Juan (s/f) (En línea) *Productos Financieros Estructurados: Análisis y Estudio de su Cobertura* [www.ucm.es/info/jmas/temas/pfe.pdf](http://www.ucm.es/info/jmas/temas/pfe.pdf) -(Consulta 3 de enero de 2011) Universidad Complutense de Madrid

aquello para lo que fue solicitado, cuando se usa de manera ineficiente o cuando las condiciones de devolución se endurecen (principalmente a causa de anteriores incumplimientos del deudor). Actualmente una de las cartas de presentación más características de las SIEFORES es la diversificación en inversiones, así optaron por invertir el ahorro de los trabajadores, entre otros instrumentos, en los mercados externos como lo es la Deuda Internacional. Una de las características de estas inversiones es que los inversionistas extranjeros pueden obtener ganancias netas, pero carecerán del derecho a un flujo fijo de pagos. Por tanto, ante situaciones económicas adversas se producirá una caída automática de los rendimientos de los que se benefician los propietarios de la inversión.

**Tabla 21.** Inversiones en Deuda Internacional

DEUDA INTERNACIONAL							
	SB 1	SB 2	SB 3	SB 4	SB 5	SIEFORE ADICIONAL	TOTAL
Deuda Internacional	4.1	3.3	3.4	3.6	3.2	0.1	3.5

FUENTE: CONSAR con cifras porcentuales al cierre de noviembre del 2010

\*Se refiere al total en concordancia con el universo

◆ DEUDA GUBERNAMENTAL “El gasto público federal comprende las erogaciones por concepto de gasto corriente, incluyendo los pagos de pasivo de la *deuda pública*; inversión física; inversión financiera; así como responsabilidad patrimonial” (Artículo 4º de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria). El artículo 2º de la Ley de Deuda Pública fue expedido con el siguiente precepto: Para los efectos de esta ley se entiende por financiamiento la contratación dentro o fuera del país, de créditos, empréstitos o préstamos derivados de:

- I. La suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadera a plazo.
- II. La adquisición de bienes, así como la contratación de obras o servicios cuyo pago se pacte a plazos.
- III. Los pasivos contingentes relacionados con los actos mencionados, y
- IV. La celebración de actos jurídicos análogos a los anteriores.

Asimismo la Deuda Pública se clasifica por Estructura de fuentes de financiamiento<sup>45</sup>:

- a) **Emisión de papel en el mercado nacional.** Corresponden a los títulos de deuda emitidos por el Gobierno Federal a través del Banco de México en su papel de agente financiero. Los instrumentos vigentes son: Certificados de Tesorería de la Federación (Cetes), Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes), Bonos de Desarrollo (Bondes D), Bonos de Desarrollo a

---

<sup>45</sup> Comisión de Estudio de las Finanzas Públicas. Evolución de la deuda pública en México y sus principales componentes (2009) (En línea) [www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/.../cefp0712009.pdf](http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/.../cefp0712009.pdf) (Consultado el 15 de abril de 2010)

tasa fija (Bonos) y Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión (Udibonos).

- b) **Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).** Son los recursos provenientes de las aportaciones para el retiro de los trabajadores, que al depositarse en el banco central como disponibilidad del Gobierno Federal, se consideran dentro de su pasivo.
- c) **Siefores.** Se refiere a las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro, las cuales reciben los recursos del SAR por concepto de traspasos y los invierten en valores gubernamentales.
- d) **Sanearamiento Financiero.** Es el apoyo económico otorgado por el Gobierno Federal a través del ramo 34, Erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca.
- e) **Banca Comercial.** Son líneas o contratos de crédito con la Banca Comercial Mexicana.
- f) **Otros.** Se refiere a otros pasivos de deuda del Sector Público denominados en moneda nacional diferentes a los señalados anteriormente.

**Tabla 22.** Inversiones en Deuda Gubernamental

DEUDA GUBERNAMENTAL							
	SB 1	SB 2	SB 3	SB 4	SB 5	SIEFORE ADICIONAL	TOTAL
BOND 182	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

BONDESD	0.4	0.4	0.1	0.1	0.2	6.5	0.3
BONOS	18.4	23.9	23.7	20.7	28.9	11.0	22.5
BPA 182	14.0	1.7	0.9	0.7	1.0	1.2	2.4
BPAS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
BPAT	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	1.9	0.1
CBIC	1.2	4.8	6.3	6.9	3.1	0.0	5.4
CETES	2.8	7.4	5.7	3.5	2.5	53.2	5.4
DEPBMX	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
UDIBONO	34.8	21.4	18.2	16.6	11.6	2.3	19.7
UMS	0.8	1.7	2.9	3.9	5.1	0.7	2.8
REPORTOS	1.5	1.6	1.4	1.6	3.0	11.6	1.7

FUENTE: CONSAR con cifras porcentuales a noviembre del 2010

\*Se refiere al total en concordancia con el universo

Con el objeto de definir una medida relativa a la diversificación de las carteras de inversión de las SIEFORES, la CONSAR elaboró un indicador llamado Índice de Diversificación (ID). Ésto con el fin de que mientras mejor diversificada esté una cartera de inversión, ésta tendrá un mayor blindaje contra movimientos

inesperados en los mercados, al mismo tiempo que podrá alcanzar mejores rendimientos<sup>46</sup>.

**Tabla 23.** Diversificación de SIEFORE 1

Diversificación de la SIEFORE Básica 1								
Afores	ID	Valores Nacionales					Internacionales	
		Gubernamentales		No Gubernamentales			Deuda	Renta Variable
		Pesos	Divisas	Entidades paraestatales	Corporativos	Instituciones Financieras		
1.GNP	8.6091	57.6	3.7	11.8	9.7	5.4	11.8	0.0
2.Banorte	8.5543	58.7	9.3	8.5	9.1	5.2	9.1	0.0
3.Metlife	6.9026	72.9	0.3	4.3	13.5	3.4	5.6	0.0
13.Coppel	4.4369	79.2	0.0	6.8	11.0	3.1	0.0	0.0
14.Inbursa	4.1129	84.7	0.0	4.7	9.2	0.7	0.8	0.0
15.Azteca	2.1467	92.9	0.0	0.8	1.8	1.5	3.1	0.0
TOTAL	6.1417	74.6	0.8	7.6	10.1	2.8	4.1	0.0

Fuente: Adaptado con datos de la CONSAR al cierre de noviembre de 2010

<sup>46</sup> CONSAR (2010) (En Línea) [http://www.consar.gob.mx/compara\\_afore/pdf/nota\\_metodologica.pdf](http://www.consar.gob.mx/compara_afore/pdf/nota_metodologica.pdf) (Consultado el 20 de diciembre de 2010)

**Tabla 24.** Diversificación de SIEFORE 2

Diversificación de la SIEFORE Básica 2									
Afores	ID	Valores Nacionales					Internacionales		Instr Rent a Var.
		Gubernamental		No Gubernamentales			Deuda	Variable	
		Pesos	Divisas	Entidades paraestatales	Corporativos	Instit. Finan.			
1.Banorte	9.8985	45.3	11.9	8.0	10.1	4.8	6.9	4.2	8.9
2.GNP	9.7971	55.9	3.6	8.6	5.2	3.1	5.0	11.8	6.9
3.Metlife	9.7926	55.7	0.5	4.6	13.4	4.6	6.3	6.8	8.0
13.Afirme	7.3622	74.2	0.0	8.4	3.1	2.6	2.5	1.9	7.2
14.Inburs	7.2114	78.0	0.0	5.3	7.4	1.2	0.9	3.0	4.3
15.Azteca	5.4508	81.6	0.0	1.2	4.9	1.3	4.0	0.0	7.0
TOTAL	9.2153	63.9	1.7	5.8	8.6	2.8	3.4	6.7	7.3

Fuente: Adaptado con datos de la CONSAR al cierre de noviembre de 2010

**Tabla 25.** Diversificación SIEFORE 3

Diversificación de la SIEFORE Básica 3									Instr Rent a Var.
Afores	ID	Valores Nacionales					Internacionales		
		Gubernamentales		No Gubernamentales			Deuda	Variable	
		Pesos	Divisas	Entidades paraestatales	Corporativos	Instit. Finan.			
1.Banorte	9.9526	37.0	12.0	10.0	10.4	4.9	6.5	5.2	14.0
2.Metlife	9.9110	47.5	0.5	5.7	13.7	6.2	6.9	8.2	11.3
3.GNP	9.8113	54.6	3.3	7.9	4.6	2.8	3.6	14.6	8.6
13.Afirme	8.4580	68.5	0.0	10.3	1.5	2.8	2.3	2.9	11.8
14.Inburs	8.0927	72.0	0.0	6.5	8.8	1.2	1.0	3.7	6.8
15.Azteca	6.1341	77.9	0.0	1.4	4.4	1.5	4.4	0.0	10.4
<b>TOTAL</b>	<b>9.4937</b>	<b>58.8</b>	<b>3.0</b>	<b>5.3</b>	<b>8.2</b>	<b>2.8</b>	<b>3.5</b>	<b>9.2</b>	<b>9.2</b>

Fuente: Adaptado con datos de la CONSAR al cierre de noviembre de 2010

**Tabla 26.** Diversificación SIEFORE 4

Diversificación de la SIEFORE Básica 4									Instr Rent a Var.
Afores	ID	Valores Nacionales					Internacionales		
		Gubernamentales		No Gubernamentales			Deuda	Variable	
		Pesos	Divisas	Entidades paraestatale s	Corporativos	Instit. Finan.			
1.Banorte	9.9641	32.4	12.6	8.4	9.7	4.3	6.0	7.5	19.0
2.Metlife	9.9449	42.1	0.7	5.5	14.1	4.6	6.5	11.5	14.9
3.GNP	9.8994	47.0	3.2	7.6	4.4	2.8	3.4	19.9	11.7
13.Afirme	8.8474	67.7	0.0	7.6	0.8	2.7	2.2	5.5	13.5
14.Inburs	8.5250	68.2	0.0	7.0	9.6	1.2	1.1	4.9	8.1
15.Azteca	5.4509	81.5	0.0	1.4	3.2	1.6	4.4	0.0	7.9
<b>TOTAL</b>	<b>9.6573</b>	<b>52.2</b>	<b>4.0</b>	<b>5.0</b>	<b>7.8</b>	<b>2.6</b>	<b>3.7</b>	<b>12.5</b>	<b>12.2</b>

Fuente: Adaptado con datos de la CONSAR al cierre de noviembre de 2010

**Tabla 27.** Diversificación SIEFORE 5

Diversificación de la SIEFORE Básica 5									Instr Rent a Var.
Afores	ID	Valores Nacionales					Internacionales		
		Gubernamentales		No Gubernamentales			Deuda	Variable	
		Pesos	Divisas	Entidades paraestatales	Corporativos	Instit. Finan.			
1.Banorte	9.9457	32.0	14.7	7.5	8.3	3.8	5.0	2.6	26.1
2.GNP	9.9415	41.9	3.0	10.9	5.0	3.4	4.5	19.7	11.6
3.Metlife	9.9348	43.1	0.7	5.6	10.3	3.0	6.5	12.7	18.1
13.XXI	9.2677	58.4	4.8	6.1	4.0	1.8	3.8	7.2	14.0
14.Inburs	8.3682	69.7	0.0	5.1	8.9	0.8	0.9	6.6	8.0
15.Azteca	7.0821	70.6	0.0	1.3	2.9	1.9	3.7	0.0	19.6
TOTAL	9.5899	52.2	5.1	5.2	6.6	2.3	3.3	10.6	14.7

Fuente: Adaptado con datos de la CONSAR al cierre de noviembre de 2010

Con información de la CONSAR se obtuvieron los siguientes resultados:

Para el cálculo de este Índice de Diversificación se incluyó también al PensionISSSTE; los índices está calculados sobre el valor de la cartera y la exposición en renta variable; el valor total del Índice corresponde al valor promedio de los Índices de las SIEFORES ponderado por sus activos relativos al sistema.

El trabajador al momento de elegir una Afore o al contemplar cambiarse de alguna otra, además de tomar en cuenta el rendimiento y la comisión también debería buscar la que mayor seguridad le brinde al momento de invertir sus recursos.

Cada Afore, dentro del marco legal en que se ven condicionadas, deciden en qué instrumentos invertir el dinero los afiliados, y como muestran los cuadros arriba descritos las Afore Azteca e Inbursa no “diversifican” las inversiones, de manera que los recursos de los trabajadores se pueden ver afectados al estar sometidos, en su mayoría, en pocas opciones de inversión del total permitido.

### **Algunas tendencias de inversiones**

Como naturalmente ocurrió en Chile el mercado interno, entiéndase el Estado como principal deudor, no pudo con la carga que representaba captar en su mayoría los recursos de los trabajadores para pensionarse y pagar mayores rendimientos por lo que se tuvieron que reorientar esos recursos hacia otros instrumentos y mercados. El caso de México y las AFORES-SIEFORES parece seguir ese camino. Aunque la mayoría de los activos están invertidos en instrumentos del gobierno de un tiempo para acá ha comenzado a aumentar el grado de exposición de los recursos en instrumentos de renta variable, así como una creciente diversificación en otros instrumentos. Todo ésto impulsado por la idea de aumentar las carteras de inversión y aprovechar los recursos en áreas que muy poco o nada se utilizan y la inversión puede ayudar a sectores, principalmente al privado. Ante este panorama Fernández María Luisa (2010),

directora general de Afores Banorte Generali, comentó al referirse que la ampliación del régimen de inversión de las Afores es parte de la evolución natural que debía tener el sistema, que beneficiara a los trabajadores al mismo tiempo que se convertirá en un motor para la economía nacional. La funcionaria proporciono los siguientes datos<sup>47</sup>:

§ *“Este nuevo régimen es la llave para lograr un crecimiento a través de las Afore. Con los trece años que tiene el sistema, la participación era buena, pero con la ampliación podrán participar en proyectos productivos que realmente pueden hacer un cambio en nuestro país”* afirmó la directiva. Además, desde noviembre del 2009 las Afores recibieron autorización para participar en instrumentos estructurados, con los cuales *“el trabajador está invirtiendo en instrumentos muy seguros, y lo más que puede pasar es que no gane, pero nunca puede perder”*, afirma la directiva.

§ *“Cuando un trabajador entra a una Afore, espera tener las mejores opciones de inversión para poder obtener una pensión digna. Lo que se está buscando es tener acceso a opciones más rentables para poder ofrecer el mejor rendimiento y el menor riesgo en cada una de las etapas”*, subrayó. Destacó que es una realidad que en México no existen inversionistas a largo plazo- el promedio de participación de un inversionista en una sociedad de inversión es de seis meses-, por lo que sólo a través de los fondos de un pensionado se incrementa el financiamiento de proyectos productivos en el país.

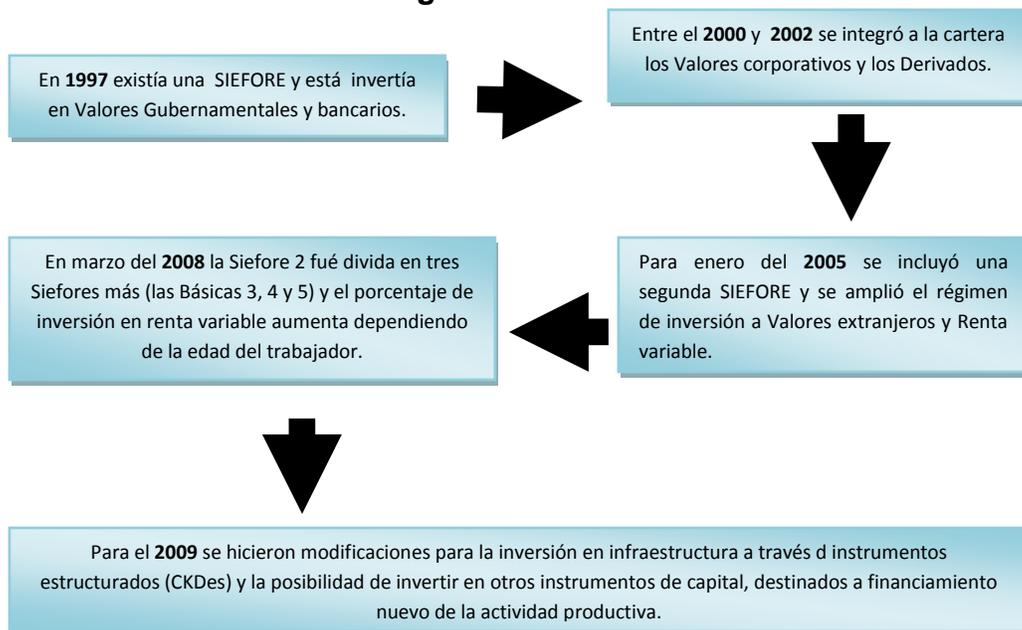
---

<sup>47</sup>RODRÍGUEZ CANALES, Adriana (2010) *Ampliación del régimen de las Afore, evolución necesaria del sistema: Banorte*. Periódico El Financiero. Sección Análisis. Sociedades de Inversión y Finanzas Personales. México. p. 3

\$ La directora aseveró que la evolución natural del sistema lo llevará a incrementar la participación en la renta variable, como ha sucedido en Chile –país con una economía similar a la mexicana- que después de un proceso de 25 años coloca 60% de los activos de sus fondos para el retiro en renta variable.

\$ Sobre los posibles riesgos que podrían enfrentar los recursos de los millones de trabajadores que participan actualmente, la experta afirmó que éstos son prácticamente nulos, aunque recalcó que las Afores tendrán que hacer un análisis exhaustivo a la hora de evaluar proyectos y emisoras con potencial de inversión.

El camino que han seguido las inversiones por las SIEFORES es el que a continuación se detalla: **Ver Fig. 3. Evolución de las Inversiones**



FUENTE: Elaboración propia con datos de Zepeda Hurtado Clara (2010, Enero 18) Poca incursión de fondos para el retiro en renta variable. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p 4.

Por su parte Luis Robles Miaja, presidente ejecutivo de la Asociación de Bancos de México (ABM), dijo es muy poco de los recursos de las Afores que pueden ser invertidos en proyectos de infraestructura y que importantes oportunidades se han desaprovechado. Al tercer trimestre del 2010 había un potencial de 1.17 mil millones de dólares para invertir en infraestructura y aún quedaba espacio para la entrada de otros 11.7 mil millones, de acuerdo con datos de la ABM. Explicó que estos fondos no pueden usar el dinero de los trabajadores para financiar cualquier proyecto: “*es el dinero de los trabajadores y no nos lo vamos a jugar en el éxito o fracaso de una carretera, un puerto o un aeropuerto*”, aseguró (Ortigoza Nallely (2010) *Buscan dinero de las Afores*. Periódico Mural. Sección Negocios. p. 3). Sin embargo el principal problema para el desarrollo de infraestructura, manifestó el funcionario, es que las condiciones legales que hoy prevalecen son muy precarias, la complejidad en los trámites y la burocracia provocan problemas en los trámites. Pese a que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público asegura que hay dinero suficiente para el desarrollo del Programa Nacional de Infraestructura (PNI), falta capital de riesgo, explicó el funcionario.

Pero se debe tener sumo cuidado al aumentar el monto de inversión en este rubro (infraestructura) pues como lo describe José Manuel Quijano (2001) en su reporte *Fondos de pensión e inversión en infraestructura*<sup>48</sup>, presenta y entre los datos que aportan están los siguientes:

- En los próximos años América Latina requerirá en gran esfuerzo en materia de inversión en infraestructura, ya que es muy probable que los recursos

---

<sup>48</sup> QUIJANO, José Manuel (2001). *Fondos de pensión e inversión en infraestructura*. Ver en Comercio Exterior (2002). Num 7 vol 52 p.

del presupuesto público sean insuficientes. Ésta es una primera razón para buscar en diversas fuentes, entre ellas los fondos de pensión, recursos adicionales.

- Los proyectos de infraestructura suelen significar importantes inversiones con recuperación a muy largo plazo, rara vez menos de diez años y, por lo general, de 10 a 30 años. Por consiguiente, los títulos que se emiten para financiar esos proyectos también suelen ser de largo plazo y se caracterizan por su alta volatilidad, lo cual es un importante desestimulo para los inversionistas, dada su aversión a la misma.
- Los proyectos de infraestructura deben reunir ciertas características en cuanto a rentabilidad, respaldo y mitigación del riesgo, para que resulten de interés para los inversionistas. Entre las condiciones que deben cumplirse para que los inversionistas comiencen a prestar a largo plazo y, por tanto, contribuyan a financiar la inversión en infraestructura, cabe tomar en consideración: 1) los aspectos macroeconómicos; 2) los aspectos legales y reglamentarios, entre los cuales cabe mencionar las normas que crean una cartera única eficiente, la valoración de los títulos, el fondo único de la administradora, y las carencias de la reglamentación, y 3) los aspectos institucionales.

Resalta por su importancia, tanto en inversiones en renta variable, deuda internacional y nacional principalmente, que todos los participantes deben actuar con cautela; los riesgos son muy altos y los más afectados serán los trabajadores. Por ello la flexibilidad que se les ha otorgado a las SIEFORES para que

INVIERTAN DEBIERA TENER EN CONTRAPARTIDA UNA RIGUROSA Y EXHAUSTIVA VIGILANCIA, que de certidumbre a los ahorradores de que sus recursos no serán utilizados a antojo de las Afores sin que la autoridad rectora lo penalice por lo menos.

En este entorno de nuevas posibilidades de inversión, el fondo de capital privado Wamex se convirtió en el primero en acceder a financiamiento de Afores por medio de una colocación de Certificados de Capital de Desarrollo (CKDes) en la que levantó 750 millones de pesos. El capital constituye el primer tramo del fondo MIF II, de unos 120 millones de dólares, que la firma destinará a la compra de empresas medianas con potencial de crecimiento. Con su primer fondo MIF, la firma recabó 66 millones de dólares exclusivamente de inversionistas extranjeros que se convirtió en ocho empresas, y actualmente está en su fase de desinversión. En entrevista concedida al Diario Reforma Ernesto Warnholtz (2009), presidente de Wamex, dijo: *“vemos un potencial enorme con estos instrumentos para desarrollar la industria de capital privado, que es necesario para acelerar el crecimiento de empresas en México. Las Afores necesitan diversificar sus inversiones y ampliar su portafolio en productos financieros de mayor rentabilidad como el capital privado<sup>49</sup>”*. Los fondos de pensiones en el mundo tienen hasta 20% de sus activos en valores alternativos, como capital privado, que ofrecen mayores retornos a inversionistas. La firma se enfoca a empresas medianas típicamente familiares con ventas de unos diez millones de dólares anuales que requieren de una mayor institucionalización para crecer; después,

---

<sup>49</sup> ESEVERRI, José (2009, Noviembre 6) *Entran Afores a fondos. Inauguran uso de ahorro de retiro en “capital privado”*. Periódico Reforma. Sección Negocios. México. p. 4

buscará desinvertir con una venta estratégica o de ofertas públicas en Bolsa. Los rendimientos en los fondos de capital privado típicamente rondan 30%. El mercado más atractivo en los servicios son aquellos que se dirigen a la parte media de la pirámide, que es la de mayor crecimiento en el país y no está bien atendida por el mercado, dijo José Antonio Contreras, socio de la firma.

Como se mencionó al principio de este apartado, el papel que ha venido jugando el gobierno mexicano en el contexto del actual sistema de pensiones provoca algunas suspicacias. Resulta confuso que para algunos involucrados sea necesario ampliar el esquema de inversiones para así poder reportar mayores ingresos a los trabajadores y por el otro tanto extranjeros como instituciones bancarias hayan aumentado su adquisición de papel gubernamental: hasta mediados de junio del 2010 los extranjeros poseían el 35.94%, el sector bancario el 17.96% y las SIEFORES apenas tenían invertido en bonos, Cetes y Udibonos 622 mil 082 millones de pesos, lo que representó apenas un marginal de crecimiento del 0.32%. Asimismo el comportamiento que tuvieron las SIEFORES, en cuanto a su tenencia de papel gubernamental, fue que en enero-febrero tuvieron un incremento de 10 mil 317 millones de pesos; entre marzo-mayo registraron una venta por 26 mil 990 millones de pesos; para mayo-junio compraron 28 mil 927 millones de pesos<sup>50</sup>. Todo este comportamiento deja claro que estas discrepancias afectaron negativamente tanto al Gobierno, trabajadores y sociedad en general pues gran parte de esa riqueza fue a parar en alguna parte del orbe o a los bancos. Curioso es que los más beneficiados con todo ésto son

---

<sup>50</sup> ROJAS H., Esteban (2010, Julio 23) *Pierden las Siefore participación en tenencia de papel gubernamental*. Periódico El Financiero. Sección Mercados. México.

los que antes no tenían ningún tipo de participación en el manejo de las pensiones, o sea el sector bancario de los cuales algunos de capital extranjero.

Como bien señala el analista López Negrete Joaquín Amtmann<sup>51</sup> (2010), en los últimos años en los mercados financieros, a nivel global, se han presentado altos niveles de volatilidad, o dicho de otro modo: fuertes movimientos, tanto a la alza como a la baja, en los mercados de tasas de interés a largo plazo, así como en los principales índices accionarios, tanto nacionales como foráneos. Pero hoy en día, y gracias a la madurez de los mercados financieros y a la apertura global de los mismos, en México se puede acceder a una gran variedad de opciones de inversión, necesarias para una sana diversificación del patrimonio propio, tales como en renta fija, instrumentos que pagan un interés real<sup>52</sup>. Otros instrumentos que en tasas nominales revisan o cambian sus rendimientos a corto plazo, ya sea desde un día hasta 28, a mediano plazo, desde 28 hasta 182, y a largo plazo otros instrumentos con revisiones de su tasa de interés desde 182 días hasta 30 años con tasa fija, tanto emitidos por el gobierno federal como por empresas privadas mexicanas, ya sea en pesos o en dólares, ofreciendo en este último caso una protección contra fluctuaciones de tipo o devaluaciones del peso mexicano. Para las inversiones en renta variable o de mayor riesgo existe en el país la posibilidad de invertir en acciones en directo de las empresas nacionales más importantes, o bien en el mismo índice de la Bolsa Mexicana de Valores mediante el Naftrac. De la misma forma, se pueden comprar una gran diversidad de acciones de empresas

---

<sup>51</sup> NEGRETE AMTMANN, Joaquín López (2010, Mayo 18). *Diversificación de inversión en momentos de alta volatilidad*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. México. p. 6.

<sup>52</sup> Instrumentos que pagan una tasa fija por arriba de la inflación que publica el Banco de México, esto, para proteger el dinero contra altos periodos de inflación

internacionales o índices accionarios de los principales mercados internacionales dentro de los mismos contratos de inversión, y mediante la Bolsa Mexicana de Valores.

Las decisiones de invertir en tal o cual instrumento deben hacerse después de un análisis completo de riesgos y oportunidades. Es difícil dada la gran cantidad de personas afiliadas y a la complejidad de las mismas inversiones que éstas se hagan de manera personalizada, pero aún así es importante que las Afores tengan en cuenta la edad, capacidad de ahorro y tolerancia al riesgo de los trabajadores mediante estrategias de inversión bien planeadas, una adecuada diversificación en los instrumentos de inversión y la segmentación en diferentes momentos de la operación, puede ayudar a mejorar considerablemente el crecimiento de la inversión y, sobre todo, a sortear momentos de alta volatilidad.

### **4.3 Riesgos de Inversión**

Muchas características y variables cambiaron en 1997 en los sistemas de pensiones en México a partir de la llegada de las Afores. Nuevos conceptos y mecanismos de financiamiento llegaron para quedarse, y fueron estos mecanismos los que dieron un giro total para poder acceder a una pensión para los trabajadores en el país. Toca el turno de hacer la revisión al factor inversión, que merece esta atención por tratarse ni más ni menos del dinamismo que adquiere el dinero al momento de ponerse “en juego”, por decirlo de alguna manera, en las diferentes carteras de inversión.

Para ésto es importante entender qué es una inversión y qué es un riesgo. Un riesgo se define como *Peligro, contratiempo posible: correr riesgo* (Diccionario Océano de la Lengua Española (1995). Barcelona. Océano. pp. 1048); e inversión como *Colocación de dinero en una empresa: una inversión rentable* (Diccionario Océano de la Lengua Española (1995). Barcelona. Océano. pp. 1048). Integrando los conceptos anteriores, se deduce que el riesgo de inversión es, como coloquialmente se dice, un “albur” pues, así como se puede ganar, se puede perder; por ésto último, la vigilancia, revisiones y sanciones que deben aplicarse a los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro se den en la práctica de manera rigurosa, exhortando a la buena voluntad y ética de estos participantes porque se trata ni más ni menos del futuro de millones de mexicanos.

En el capítulo anterior se mencionó detalladamente aspectos importantes de las SIEFORES, tales como: la existencia de cinco SIEFORES Básicas, la composición de las carteras de inversión, los montos en que pueden invertir atendiendo al grupo en que se encuentre el trabajador y una introducción a los riesgos a que se expone su dinero. Por eso, en este apartado se revisarán más a detalle aspectos que tengan que ver con las inversiones y consecuentemente con los riesgos que esas inversiones conllevan.

La composición de la cartera de las SIEFORES deberá ser atendiendo a los diversos grados de riesgo y a los diferentes plazos, orígenes y destinos de los recursos invertidos en ellas. Así también debe existir una cartera que esté integrada fundamentalmente por los valores cuyas características específicas preserven el valor adquisitivo del ahorro de los trabajadores.

Las facultades y actividades de la CONSAR al respecto del régimen de inversión son:

- ☉ Oyendo la opinión del Comité de Análisis de Riesgos, podrá prohibir la adquisición de valores cuando a su juicio representen riesgos excesivos para la cartera de las sociedades de inversión, así como para emitir reglas para recomponer la cartera de las SIEFORES, cuando se incumpla el régimen de inversión y fijará el plazo en que las SIEFORES deberán recomponer su cartera de valores.
- ☉ Establecer límites a las inversiones cuando se concentren en un mismo ramo de la actividad económica, o se constituyan riesgos comunes para una SIEFORE.
- ☉ Autorizar a las SIEFORES que adquirieran valores entre los porcentajes previstos en el régimen de inversión que le sea aplicable y con motivo de variaciones en los precios de los valores que integran su activo no cubra o se exceda de tales porcentajes para mantener temporalmente el defecto o exceso correspondiente, esta autorización se otorgará con la condición de que no lleven a cabo nuevas adquisiciones o venta de los valores causantes de los mismos hasta en tanto se restablezcan los porcentajes aplicables.
- ☉ Determinar mediante disposiciones de carácter general, el porcentaje máximo de recursos de cada subcuenta de los trabajadores que podrá invertirse en las sociedades de inversión que por su naturaleza así lo amerite.

- ☉ Autorizar los datos que revelen razonablemente la información relativa a su objeto y políticas de operación e inversión de las SIEFORES mediante prospectos de información al público inversionista elaborados por las mismas. Algunos datos que debe contener son:
- A qué trabajadores está dirigida la sociedad de inversión y cuales, los requisitos que deben cubrir éstos, o en su caso, la mención de que estará dirigida a la inversión de fondos de previsión social,
  - La subcuenta (s) cuyos recursos puedan ser invertidos en la sociedad de inversión,
  - La *advertencia* sobre los riesgos que pueden derivarse de la clase de portafolios y carteras que compongan la sociedad de inversión, atendiendo a las políticas y límites que se sigan conforme a las disposiciones aplicables.
  - El sistema de valuación de sus acciones de conformidad con los criterios expedidos por el Comité de Valuación.
  - Información adicional sobre políticas de inversión, liquidez, selección y diversificación de activos, revelación de información, calidad crediticia, riesgo de mercado y bursatilidad, atendiendo al tipo de recursos de cada subcuenta que se pretendan invertir.

Con respecto de los prospectos de información, las Afores deberán establecer en éstos, de acuerdo a reglas de carácter general que dicte la CONSAR, los requisitos que deberán cumplir los afiliados para poder elegir que sus recursos se

inviertan en las SIEFORES de que se trate de conformidad con su régimen de inversión.

Entre las actividades que deben desempeñar las SIEFORES en el ámbito específico de las inversiones se encuentran las siguientes:

- Las Afores celebrarán con una institución para el depósito de valores, por sí mismas o a través de las empresas, instituciones de crédito o casas de bolsa, los actos necesarios para la guarda y administración de las acciones de las Sociedades de Inversión que operen y deberán distinguirlas de las inversiones que realicen, las de terceros o las constituidas con los recursos de los Trabajadores y de los Trabajadores no Afiliados.
- Las Sociedades de Inversión deberán celebrar contratos de intermediación, inversión, o depósito y administración con casas de bolsa o instituciones de crédito, para la adquisición de valores o concertación de operaciones dentro del territorio nacional. Estos valores deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores.
- Las Afores deberán registrar diariamente en la Bolsa Mexicana de Valores, todas las operaciones que realicen con acciones de las Sociedades de Inversión que operen, su volumen diario operado por cada una de dichas Sociedades de Inversión y el precio vigente resultado de la valuación de las mismas.
- Las Sociedades de Inversión podrán adquirir valores que sean objeto de oferta pública, a través de colocaciones primarias o a través de operaciones de mercado abierto. Se entenderá que son valores objeto de oferta pública

en México, los que tengan este carácter conforme a lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores y los criterios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Se entenderá que son operaciones de mercado abierto aquellas en las que participe el Banco de México ya sea por cuenta propia o en su carácter de agente financiero del Gobierno Federal. En las operaciones celebradas en mercados del exterior se estará a las normas del mercado de que se trate para determinar cuando se entiende que un valor es objeto de oferta pública o una operación es de mercado abierto.

Un punto que es sumamente importante mencionar y que por desgracia la LSAR trata de manera muy escueta, por no decir que casi inexistente, es el relacionado a las **minusvalías** que pueden presentarse en las inversiones. Tal es el grado de desinformación a este respecto que ni en la LSAR ni en el RLSAR contiene una definición específica sobre lo que es una minusvalía.

No está por demás apuntar que la parte medular de este tema se ubica justamente en esta revisión acerca de las minusvalías, porque como a continuación se describe, el riesgo de que el valor de los recursos (dinero) de los trabajadores se vea mermado por diversas causas ajenas a ellos, y en muchas ocasiones desconocidas para éstos, siempre está latente.

Minusvalía: *disminución de valor de un objeto* (Diccionario Océano de la Lengua Española (1995). Barcelona. Océano. pp. 1048). Este concepto es tajante, advierte el riesgo real y natural que existe en el mundo, y del cual las inversiones

no son ajenas, así lo poco que se puede rescatar sobre las minusvalías en la legislación que lo contiene es lo siguiente:

- El artículo 44 de la LSAR menciona: *cuando se presenten minusvalías derivadas del incumplimiento al régimen de inversión autorizado por efectos distintos a los de valuación, o en el caso de la falta de presentación de la solicitud a que se refiere el primer párrafo de este artículo, la administradora que opere la sociedad de inversión de que se trate, las cubrirá con cargo a la reserva especial constituida en los términos previstos en esta ley, y en caso de que ésta resulte insuficiente, lo deberá hacer con cargo a su capital social.*
- El artículo 44 Bis de la LSAR al respecto dice: *cuando habiendo cumplido el régimen de inversión autorizado se presenten minusvalías derivadas de situaciones extraordinarias del mercado, la administradora que opere la sociedad de inversión de que se trate lo notificará a la Comisión dentro de un plazo que no excederá de un día hábil. Recibida la comunicación de la administradora, la Junta de Gobierno de la Comisión tendrá facultades extraordinarias para ordenar de forma expedita la modificación en el régimen de inversión que había sido autorizado y la recomposición de la cartera que se encuentre en riesgo, a fin de garantizar las mejores condiciones para los trabajadores<sup>53</sup>.*
- El artículo 22 del RLSAR es tajante al establecer que *cuando se presenten las minusvalías previstas en el artículo 44 de esta Ley (LSAR), las*

---

<sup>53</sup> Este artículo apareció en la reforma publicada en el Diario Oficial de la Federación el 21-01-2009 CONSAR (2010) (En línea)

*Administradoras deberán realizar los ajustes necesarios, a más tardar el día hábil siguiente al que se haya dictaminado la minusvalía, a efecto de registrar el precio de las acciones de las Sociedades de Inversión que operen, en la Bolsa Mexicana de Valores.*

- *En el artículo 23 del RLSAR se destaca: asimismo, en caso de que una Sociedad de Inversión se encuentre fuera del parámetro de riesgo aplicable, por causas imputables a la Administradora que la opere, y no por efectos de la variación de precios, deberá cubrir las minusvalías que en su caso se presenten con cargo a la reserva especial, y en caso de que está resulte insuficiente, con cargo a su capital social, de conformidad con el artículo 44 de la Ley (LSAR) y con las reglas de carácter general que para tal efecto emita la Comisión.*
- *Del artículo 24 del RLSAR se desprende lo que en seguida se transcribe, en términos del artículo 44 Bis de la Ley (LSAR), cuando por situaciones extraordinarias en los mercados financieros se presenten minusvalías en todas las Sociedades de Inversión y las mismas prevalezcan por noventa días naturales continuos, cada Administradora deberá informar a la Comisión dicha situación a más tardar el día hábil siguiente a dicho plazo, y la Comisión ordenará de manera precautoria las medidas para proteger la cartera en riesgo por un lapso de sesenta días naturales. En estos casos, la Comisión convocará a una sesión extraordinaria de la Junta de Gobierno la cual, en uso de facultades extraordinarias, ordenar la modificación del régimen de inversión autorizado y la recomposición de la cartera en riesgo en términos de lo dispuesto en el artículo anterior.*

- El artículo 83 del RLSAR dice *asimismo, las Administradoras serán responsables de las minusvalías por violación del régimen de inversión pactado en los contratos, que puedan presentarse* (en alusión a los recursos invertidos y administrados de los Fondos de Previsión Social).

De entre las adecuaciones a las reglas de inversión más recientes anunciadas por la CONSAR, la más destacada es la que tiene como finalidad proteger los ahorros de los trabajadores en épocas de volatilidad. Sin embargo, para los académicos consultados, lo que se hizo fue regular un asunto que las Afores estaban violando. **Según los investigadores, directivos de inversión de Afore, Amafore y la CONSAR, estos cambios no garantizan que se eviten futuras minusvalías, pero sí dan elementos para lograr mejores resultados en el largo plazo**<sup>54</sup>. Rubio Vanessa, vocera de la CONSAR, mencionó que uno de los factores que se pusieron en marcha durante los periodos álgidos de la crisis fue la denominada recomposición de cartera; es decir, que en momentos de alta volatilidad, las Afore no tuvieran que salir a deshacerse de ciertos títulos. Ésto, dijo, funcionó bien por lo que la autoridad decidió que este esquema quedara de manera permanente y que se active en momentos de mayor volatilidad. Para Óscar Franco López Portillo, presidente ejecutivo de la Amafore, este anuncio fue una buena noticia, ya que da un mayor potencial para lograr resultados positivos sin demerito de los controles de riesgo. Con estos cambios, dijo, lo que se busca es que no se tengan que materializar las pérdidas, cosa que ya se venía haciendo bajo el nombre de programas de recomposición de cartera. Ahora, en momentos

---

<sup>54</sup> CHÁVEZ MEZA, Pablo (2010, Marzo 11). *Imposible evitar minusvalías en Afore. Diversificarán inversiones con el nuevo régimen*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. México. p. 6

de extrema volatilidad, entrará en automático y las SIEFORE no tendrán que hacer una gestión particular ante la CONSAR. Por otro lado Nájera Israel, catedrático del Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey, encuentra de poco beneficio para la protección de los recursos de los trabajadores este cambio ya que la CONSAR, al ver que las SIEFORES estaban incumpliendo con los límites de exposición al riesgo-VaR- *tuvo que dar un permiso especial para que las Afore estuvieran violando ese límite del régimen de inversión, para evitar salir a hacer una venta masiva de papeles. Te muevo un poquito la forma en que se calcula ese límite, por lo que si se vuelve a presentar esa violación, en la foto sales como no violado, como que estás cumpliendo todavía.* Con ello, la autoridad tuvo problemas de imagen, por lo que se modificó la forma en que se calcula ese límite para que cuando se vuelva a presentar esa situación, no tenga que estar dando permisos especiales o quedar mal ante el público. Mediante este cambio, los trabajadores tendrán beneficios a largo plazo -30 años, más o menos- dijo el catedrático.

Puntualmente Mónica Ramírez, presentó una información muy valiosa para el tema sobre las minusvalías pues en su reporte titulado “Alargan Afores minusvalías”<sup>55</sup>, destacó los meses que reportaron las mayores minusvalías del 2008: junio, las más alta del año, con 5.1%, octubre con 2.9% y al cierre de noviembre 2.3% en promedio respecto a octubre, con lo que se cumplieron **seis meses** de presentar ese comportamiento durante 2008, según cifras del Banco de México y la CONSAR. Ésto significó una reducción de 60 mil millones de pesos en

---

<sup>55</sup> RAMIREZ, Mónica (2008, Diciembre 5). *Alargan Afores minusvalías. Cumplen seis meses de dar rendimientos negativos a los trabajadores.* Reforma 5 de diciembre de 2008. Sección Negocios. p. 7

el saldo de ahorro para el retiro. En este informe también se dio cuenta de la opinión de algunos expertos en la materia, tal es el caso de Soto Portilla Luis Enrique, especialista de Grupo de Consultoría Actuarial, y de Ramírez Berenice, especialista en pensiones del Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM; el primero expresó *“el problema de las minusvalías ya es resultado de la recesión económica mundial y mientras ésta persista para el 2009, veremos un comportamiento similar en las Afores”*. Además también es un indicativo de que las administradoras no han desempeñado bien su trabajo que precisamente es darle rendimientos al ahorro para la jubilación a cambio de una comisión. *“Es tan simple, con todo y la volatilidad en los mercados, si no haces bien el trabajo, pues no deberías cobrar una comisión. Una de las cosas que podría hacerse de manera temporal es impedir a las Afores cobrar comisiones, mientras persistan las minusvalías, pues debemos recordar que aparte de una menor valuación de los recursos, éstos decrecen por el cobro de la comisión”* sugirió el especialista. Para la experta en pensiones Berenice P. Ramírez, el que las minusvalías continúen depende de la situación de los mercados no sólo locales, sino internacionales y la profundidad de la recesión en 2009. La CONSAR, indicó Ramírez, ha dicho que sólo son minusvalías, pero en realidad son pérdidas reales para los que se están jubilando en este momento: *“se han concretado pérdidas en aquellos afiliados al IMSS que a pesar de escoger la Ley 73 han recibido menor ahorro del SAR 92, precisamente a causa de esto”* enfatizó. Como nos podemos dar cuenta, la volatilidad en los mercados provoca estas caídas tan abrupta en los valores que en éstos se “juegan”, por ello resulta necesario que los trabajadores sean

cuidadosos al momento de escoger una Afore, pues lo que decidan en el presente repercutirá en su futuro.

**Tabla 28.** Afores que reportaron mayores minusvalías

(Rendimiento mensual de noviembre promedio cinco SIEFORES)

<b>Afore</b>	<b>% de minusvalía (mayor a menor)</b>
Invercap	-3.88%
Profuturo GNP	-3.37%
Metlife	-3.12%
Ixe	-3.10%
ING	-2.92%
Bancomer	-2.85%
Banamex	-2.50%
Principal	-2.45%

Fuente: Ramírez, Mónica (2008, Diciembre 5) *Alargan Afores minusvalías. Cumplen 6 meses de dar rendimientos negativos a los trabajadores.* Periódico Reforma. Sección Negocios. México. p.7

**Tabla 29.** Afores que reportaron menores minusvalías

(Rendimiento mensual de noviembre promedio cinco SIEFORES)

<b>Afore</b>	<b>% de minusvalía</b>
Inbursa	-0.23%
Ahorra Ahora	-1.33%
Argos	-1.51%
Coppel	-1.55%

Fuente: Ramírez, Mónica (2008) *Alargan Afores minusvalías. Cumplen 6 meses de dar rendimientos negativos a los trabajadores*. Periódico Reforma. Sección Negocios. México. p.7

En el mismo tenor, aquel 2008 y la tristemente célebre crisis financiera a nivel mundial impactaron de manera negativa en los rendimientos de las Afores; de acuerdo a estimaciones de especialistas del periódico Mural<sup>56</sup>, basadas en información de la CONSAR y la Bolsa Mexicana de Valores, los recursos de los trabajadores en las Afores terminaron el 2008 con una minusvalía de 1% la primera pérdida anual desde que se creó el sistema en 1997. Los recursos de los trabajadores jóvenes fueron los más afectados; la SIEFORE Básica 5, donde se invierten los recursos de los menores de 26 años, terminaron el año con un rendimiento negativo o minusvalía de 3.8%. Los rendimientos de las SIEFORES han ido a la baja, pues desde que en 1999, fecha en que se registró el mayor retorno con 27% nominal anual, no se ha observado un mejor año. Un ejemplo de lo ocurrido: Miriam M. afiliada a Invercap, tenía al cierre de diciembre del 2007 un saldo de \$148 331, pero al terminar el 2008 bajó a \$136 499, es decir, sus recursos sufrieron una minusvalía de \$11 832. Si se hubiera retirado en ese momento, tal minusvalía se convertiría en una pérdida real. Con estos magros resultados las Afores tendrán que buscar mejores rendimientos para compensar lo sucedido en el 2008.

---

<sup>56</sup> BECERRA, Jessika y RAMÍREZ Mónica (2009, Enero 5). *Pierden empleados con Afores en el 2008*. Periódico Mural. Sección Negocios.

**Tabla 30.** Un año perdido. El 2008 fue el peor año para las Afores.

(Rendimiento Anual Nominal promedio de las cinco SIEFORES Básicas)



Año	Rendimiento
1999	26.9%
2001	17.1%
2004	6.9%
2006	12.6%
2008	-1%

Fuente: Becerra, Jessika y Ramírez, Mónica (2009, Enero 5). *Pierden empleados con Afores en el 2008*. Periódico Mural. Sección Negocios. Con datos de la CONSAR y la BMV.

Así también se publicó por Mónica Ramírez<sup>57</sup> la siguiente información relacionada con el riesgo de inversión y el régimen de inversión (SIEFORES):

- ▶ Entre diciembre del 2008 y enero del 2009, las SIEFORES 1 y 2 rebasaron los niveles de riesgo permitidos, sin que la autoridad haya hecho algo para evitarlo.
- ▶ Al cierre de diciembre, la SIEFORE 1 (la más conservadora) registró un VaR de 0.86%, es decir, para un sólo día se estimó que este fondo podría registrar una minusvalía de 0.86% en el valor de sus activos. Sin embargo, el límite de riesgo permitido en este fondo es de 0.6%, según lo publicado por la CONSAR.

<sup>57</sup> RAMÍREZ, Mónica (2009, Enero 26). *Rebasan Siefiores máximos de riesgo*. Periódico Reforma. Sección Negocios. México

- ▶ En el caso de la SIEFORE 2, la minusvalía máxima estimada fue de 1.1%, cuando el límite es de 1%.
- ▶ Esta situación se dio también en noviembre del 2008, cuando el fondo 1 registro un VaR de 0.78% y el 2 de 1.2%.
- ▶ El especialistas en regulaciones Ramiro Tovar, dijo “pese a que en octubre (de ese año) autorizó reconfirmación expedita de carteras, tiene que seguir vigilando los niveles de riesgo”, consideró indispensable que la CONSAR sancione a la Afore que viole los límites permitidos para evitar que se repitan estas situaciones. Al no hacerlo, agregó, la CONSAR se desmarca de estándares de cumplimiento a nivel mundial y está violando la supervisión y seguimiento del riesgo de portafolios que se comprometió a cumplir en abril de 2008 en una presentación ante la OCDE.
- ▶ Por su parte, Morales Francisco (2009), director de Asesores Actuariales y Asociados, opinó que las facultades de la CONSAR están en duda, pues, se supone, debe vigilar el cumplimiento de la reglamentación “está medición se estableció en Basilea II y se hace obligatorio su cálculo para medir el riesgo de mercado de todas las entidades financieras como un requisito para su operación y autorregulación”, explicó. Consideró que es de vital importancia vigilar que se cumpla la normativa por la volatilidad en los mercados.
- ▶ Por Afore, muchas de ellas incurrieron en niveles de riesgo superiores incluso al promedio, además de que lo hicieron para los cinco fondos. Las que destacaron por mostrar mayores niveles de riesgo en todos los fondos fueron Invercap, Banamex e ING.

**Tabla 31.** Límites de riesgo sobrepasados por las SIEFORES (Diciembre 2008)

	SIEFORE 1	SIEFORE 2	SIEFORE 3	SIEFORE 4	SIEFORE 5
Límite	0.6	1.0	1.3	1.6	2.0
Azteca	<b>0.6</b>	0.9	1.0	1.0	1.1
Banamex	<b>0.8</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	1.8
Bancomer	<b>0.8</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	1.5	1.6
ING	<b>0.7</b>	<b>1.2</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>
Invercap	<b>1.7</b>	<b>2.0</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>
Ixe	<b>0.6</b>	<b>1.0</b>	1.1	1.2	1.4
Metlife	<b>0.7</b>	<b>1.3</b>	<b>1.4</b>	1.5	1.6
Principal	<b>0.7</b>	<b>1.0</b>	1.2	1.3	1.4
GNP	<b>0.7</b>	<b>1.1</b>	<b>1.4</b>	<b>1.6</b>	1.6
Scotia	<b>0.6</b>	<b>1.3</b>	<b>1.4</b>	1.4	1.6
XXI	<b>0.7</b>	<b>1.0</b>	1.1	1.2	1.3
Sistema	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	1.2	1.4	1.6

Fuente: Ramírez, Mónica (2009, Enero 26). *Rebasan Siefores máximos de riesgo*. Periódico Reforma. Sección Negocios. México. Con datos de la CONSAR.

En contraste a las notas presentadas anteriormente, Mónica Ramírez, firmó la nota bajo el nombre: “Rinde ahorro en las Afores”<sup>58</sup> en la que hizo varias comparaciones entre las diversas opciones de inversión en la que las Afores fueron una de las opciones con mejor calificación. En abril pasado (del 2010), dice, las Afores dieron un rendimiento promedio de 10.87% anual nominal, según datos de la Bolsa Mexicana de Valores y la CONSAR. Esta cifra resulta más ventajosa que el 3.5% promedio de los instrumentos bancarios tradicionales, como los pagarés o el 1.2% de las cuentas de ahorro. Las Afores sólo quedaron atrás de los fondos de inversión que pagaron 13.66% anual nominal promedio. A diferencia del 2009, cuando los rendimientos de los fondos para el retiro cayeron drásticamente y quedaron apenas en 0.2% en abril de ese año, pero en el 2010 los rendimientos de los bonos, que representan el grueso de la inversión de las Afores, no han tenido cambios bruscos. Por ejemplo, en el primer semestre del 2009, los Cetes a un año bajaron de 8.05 a 5.19%, mientras que en los últimos seis meses apenas se movieron de 5.39 a 4.95%. Esa estabilidad ha favorecido los rendimientos altos de las Afores, pues no ha producido caídas en el valor de los bonos adquiridos por las administradoras. Vanessa Rubio (2010), vocera de la CONSAR, dijo que las Afores son una extraordinaria opción de inversión en términos generales y aún frente a las opciones que tiene el trabajador promedio. Según datos del organismo regulador, el rendimiento histórico anualizado fue de 13.6% y en lo que va del año de 14.2%. Por tal motivo, dijo Rubio, el ahorro voluntario se coloca como una buena alternativa.

---

<sup>58</sup>RAMÍREZ, Mónica (2010, Mayo 10). *Rinde ahorro en las Afores*. Periódico Mural. Sección Negocios.

Adicionalmente, con información de Antonio Sandoval da cuenta con datos de la CONSAR que actualmente se está en las primeras fases del ciclo positivo, o como lo ha llamado el analista del El Financiero: “Superada, la época de “vacas flacas” para las Afore<sup>59</sup>”. El mercado está consolidando el ciclo positivo; las minusvalías del 2008 y parte del 2009 exhibieron la vulnerabilidad de los portafolios de inversión de las SIEFORE a la volatilidad de los indicadores financieros. El ciclo de “vacas flacas” en las Afore duró casi dos años, desde que empezaron a disminuir su rendimiento hasta que llegaron al fondo con tasas negativas de casi 10% en algunos casos. Si bien no es posible determinar la duración del actual ciclo positivo, las cifras indican que está en sus primeras fases, lo que deja la posibilidad de rendimientos similares para las SIEFORE durante los meses siguientes.

El analista Enrique Quintana<sup>60</sup> (2008), elaboró un pequeño informe, pero no por ello poco sustancioso en elementos y datos que resultan reveladores del momento tan álgido por el que pasaron las inversiones durante el 2008; año de duros reveses en el mundo financiero en todos niveles y direcciones. A continuación se revisan tres tipos de inversiones que según el analista fueron de las más volátiles en aquel cercano año; además de ser de los instrumentos en los cuales las Afores mantienen una alza en las cantidades de los recursos de los trabajadores que invierten:

---

<sup>59</sup> SANDOVAL, Antonio (2010, Febrero 19) *Superada la época de “vacas flacas” para las Afore*. Periódico El Financiero. Sección Mercados. p. 3A

<sup>60</sup> QUINTANA, Enrique (2008, Diciembre 12) *Opciones de inversión en tiempos de crisis*. Periódico Reforma. Sección Negocios. p. 6

1. **Las inversiones en instrumentos tradicionales.** Las tasas que ofrecen los certificados y pagarés bancarios, y que no están sujetos a posibles minusvalías, en los casos de algunos bancos, superan la inflación presente y esperada. Una de las referencias obligadas (por su antigüedad y presencia en el mercado) es la cuenta InbursaCT, que ofrece actualmente un rendimiento de 8.04 por ciento anual, cuando la inflación está ligeramente arriba del 6 por ciento. Los bancos más pequeños, como el caso de Banco Fácil, BanCoppel o Mifel (por citar algunos ejemplos) ofrecen tasas superiores al 8 por ciento para plazos cercanos a un año. En contraste, los instrumentos tradicionales de ahorro como pagarés y Cedes, en el caso de los bancos más grandes, no llegan al 3 por ciento, quedando por debajo de la inflación esperada.
2. **Las inversiones en fondos de deuda.** A diferencia de los instrumentos tradicionales, los fondos de deuda no ofrecen un rendimiento garantizado. Los últimos meses han sido muy malos para los fondos que tienen instrumentos de largo plazo, cuyo rendimiento en los últimos doce meses ha fluctuado de 3.5 a 7 por ciento. Los que han estado más orientados al corto plazo se han movido en rangos de 6 a 7 por ciento, ligeramente por arriba de la inflación prevista, aunque para propósitos prácticos, esto ha significado que en promedio se han mantenido con un rendimiento cero en términos reales.
3. **Las inversiones en acciones o en fondos de renta variable.** Quienes invirtieron el último año en fondos de renta variable y que se han movido más o menos a la par que los índices de la bolsa han tenido pérdidas muy

grandes. El Índice de precios y cotizaciones de la BMV ha perdido 29.4 por ciento en los últimos doce meses, y algo parecido ha ocurrido con la mayoría de los fondos de renta variable. Actualmente, el mercado accionario es para dos tipos de inversionistas. O bien, aquéllos que tienen una visión patrimonial y que están en disposición de esperar varios años para la revalorización de las acciones que adquieran, o bien, para quienes estén en disposiciones de tomar riesgos elevados y operen compras especulativas que pueden ser de unos días o semanas, para maximizar las ganancias de corto plazo en acciones que prometen un rendimiento interesante en el corto plazo.

El riesgo de este tipo de sistemas de pensiones es latente y por lo visto en México en particular el riesgo están diversos acontecimientos; el nivel individual y la capacidad de ahorro en el corto y largo plazo; en varios instrumentos financieros los precios se determinan por el comportamiento de la oferta y la demanda que repercute directamente en el rendimiento sobre la inversión (aumentos o minusvalías); esta libertad de elección de Afore y dentro de la misma de la SIEFORE conlleva a que el trabajador-ahorrador tenga por obligación una “noción” del mundo financiero y cargue con la responsabilidad de sus decisiones individualmente; y para rematar a las AFORES-SIEFORES no se les obliga a garantizar un nivel mínimo y positivo de rendimientos.

#### **4.4 Rentabilidad de las SIEFORES**

Uno de los puntos álgidos, que en diversos foros, publicaciones y opiniones de expertos e involucrados en la materia del sistema de pensiones privado implantado en México a finales de la década de los noventa, es el relacionado con la rentabilidad que reportan las AFORES-SIEFORES, tema que despierta suspicacias y apasionamientos dado que las ganancias o pérdidas en las inversiones por diversos factores afectan en primera persona a los trabajadores que están labrando un futuro económico.

La introducción al mercado financiero de estos recursos a través de la administración e inversión por parte de agentes privados provoca que se someta al sistema a una agresiva “guerra” entre estos agentes. Aunque para especialistas como Berenice Ramírez, investigadora del Centro de Investigaciones Económicas de la UNAM, expuso que existen pocas posibilidades de competencia y lo que prevalece más son las condiciones oligopólicas y monopólicas de las Afore. La disparidad entre las comisiones que cobran las Administradoras y la falta de información oportuna provocará que las personas dejen su dinero en el sistema. Aunado a lo anterior existe una alta concentración en ciertas Afores y con la entrada en vigor de nuevas adecuaciones en las leyes se ha manifestado una alta movilidad de los trabajadores entre las Afores.

El columnista Antonio Sandoval ha elaborado en un periódico especializado en temas económicos y financieros principalmente, una participación continua dedicada especialmente a las SIEFORES, y para el caso que nos ocupa se

reproduce unos fragmentos de su nota titulada “*Todas las Siefores son altamente solventes*” (El Financiero (2010). Sección Mercados. p 10A):

*Para empezar, todas la Siefore que operan en el mercado mexicano, tienen una calificación de elevada solidez; las que están mejor calificadas gozan de triple A en lo que se refiere al nivel de calidad de los activos, además de una reducida sensibilidad a las condiciones cambiantes en los llamados factores de mercado, como volatilidad de tasas de interés. Ojo lo anterior no quiere decir que se mantengan al margen de minusvalías por la volatilidad de los mercados financieros, sino que en un marco de largo plazo, las Siefore están catalogadas como herramientas solventes en la administración de riesgos y, desde luego, de los recursos invertidos.*

Eso por un lado, pero la otra cara de la moneda demuestra que la volatilidad de los mercados, los ciclos económicos y las decisiones que toma cada Afore, que están lejos del alcance siquiera de opinión por parte de los trabajadores, se alejan de los preceptos con los que se creo el sistema.

Esto viene a colación por lo que el 1º de Diciembre del 2008, José Luis Santiago, presentó en el Diario Monitor (en primera plana) la nota titulada: *En 4 meses, las Afores pierden 66 mil millones* y que por la relevancia que reviste se reproduce parte de esta nota:

**En agosto las minusvalías eran de 25 mil millones de pesos, según datos de la Consar; pero hasta noviembre, esas pérdidas aumentaron para llegar a 91 mil millones de pesos**

*La Comisión de Seguridad Social de la Cámara de Diputados anunció que se platicará con el gobernador del Banco de México, Guillermo Ortiz, el secretario de Hacienda, Agustín Carstens, y se citará a comparecer al titular de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar), Moisés Schwartz Rosenthal, para que explique las causas que originaron la pérdida de 91 mil millones de pesos del ahorro de los trabajadores.*

*Miguel Ángel Navarro Quintero, presidente de la citada comisión, dijo que se tienen que frenar las pérdidas de los asalariados. “Hacer que sus inversiones no sean utilizadas como mecanismo para atemperar las grandes pérdidas que tienen los grupos financieros”, subrayó.*

*Aseguró que, de continuar la tendencia, en un futuro se estará hablando de un “fobrapoa pensionario”, porque si se suman los recursos del fondo de pensiones con el de vivienda, llegaría al billón 200 mil millones de pesos.*

Además, el legislador Miguel Ángel Navarro Quintero (2008) destacó que el tema de las pensiones es preocupante, sobre todo porque una parte importante va a parar a las bolsas de valores, inversiones que son de alto riesgo y por lo mismo, abundó, *“estamos pugnando porque ya no se invierta; se debe legislar de forma responsable para que los trabajadores no tengan, en un término de 20 ó 30 años, pensiones de miseria”.*

A continuación se presentan la mayoría de los datos mensuales más relevantes en cuanto a rendimientos de las SIEFORES: (los resultados son conforme al mes anterior)

\$ Enero 2010<sup>61</sup>

Los recursos administrados por las Afores durante 2009 ascendieron a un billón 151 mil 185 millones de pesos, con lo que reportaron un incremento de 28.9% comparado con 2008. En diciembre del 2009, el número de cuentas administradas fue de 39 millones 405 mil 81 cuentas.

El rendimiento neto reportado en ese mes fue de 4.90%.

- **SB1: 5.80%**
- SB2: 4.85%
- SB3: 4.86%
- SB4: 4.80%
- **SB5: 4.59%**

**Tabla 32.** Rendimiento de las SIEFORE a enero del 2010

SIEFORE		Más alto rendimiento	Más bajo rendimiento
Básica 1	Banamex	6.85%	
	Banorte Generali		3.34%
Básica 2	Inbursa	6.29%	
	Invercap		2.86%
Básica 3	Inbursa	6.22%	
	Invercap		2.48%

<sup>61</sup> CHÁVEZ MEZA, Pablo (2010, Enero 18). *Aumentan 28.9% recursos manejados por Afore en 2009*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p. 6

Básica 4	ING	5.97%	
	Invercap		2.18%
Básica 5	ING	5.85%	
	Invercap		2.41%

Elaboración propia con datos de Chávez Meza, Pablo (2010, Enero 18). *Aumentan 28.9% recursos manejados por Afore en 2009*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p. 6

Las inversiones se dieron en renta variable nacional, con 8.98%; en renta variable internacional, 4.02%; deuda privada nacional, 16.51%; deuda internacional, 4.15%; valores gubernamentales, 66.34%.

#### \$ FEBRERO 2010<sup>62</sup>

Los recursos administrados por las Afores pasaron de 968 mil 489.6 millones de pesos en enero del 2009 a un billón 159 mil 763.3 millones en el primer mes del 2010, esto es un aumento de 19.7%. Para Óscar Franco López Portillo, presidente de la Asociación de Administradoras de Fondos para el Retiro (Amafore), enero fue un buen año para el sector, pese que los mercados registraron altibajos por problemas de déficit fiscal en países como Grecia, España y Portugal.

Al primer mes del 2010, el rendimiento neto promedio del sector fue de 5.50%

- **SB1: 6.59%**
- SB2: 5.48%
- SB3: 5.46%
- SB4: 5.36%
- **SB5: 5.08%**

<sup>62</sup> CHÁVEZ MEZA, Pablo (2010, Febrero 16). *Crecen 19.7% anual los recursos de las Afore*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p. 8

**Tabla 33.** Rendimiento de las SIEFORE a febrero de 2010

SIEFORE		Más alto rendimiento	Más bajo rendimiento
Básica 1	Banamex	7.91%	
	Banorte Generali		4.23%
Básica 2	ING	6.36%	
	Invercap		3.90%
Básica 3	ING	6.46%	
	Invercap		3.55%
Básica 4	ING	6.64%	
	Invercap		3.10%
Básica 5	ING	6.45%	
	Invercap		3.24%

Elaboración propia con datos de Chávez Meza, Pablo (2010, Febrero 16). *Crecen 19.7% anual los recursos de las Afore*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p. 8

Las SIEFORES invirtieron en renta variable nacional 9.01%; renta variable internacional 3.7%; deuda privada nacional 15.42%; estructurados 1.18%; deuda internacional 4.15%; valores gubernamentales 66.55%

\$ MARZO 2010<sup>63</sup>

Los recursos con respecto del segundo mes del año administrados por las Afores aumentaron en 36 mil 573 millones de pesos, lo que significó un incremento de 3.15% en relación con enero. Con ello, las Afores acumulan ya 11 meses con un rally alcista.

En ese periodo el rendimiento promedio del sistema fue de 5.58%

- **SB1: 6.63%**
- SB2: 5.45%
- SB3: 5.53%
- SB4: 5.52%
- **SB5: 5.37%**

**Tabla 34.** Rendimiento de las SIEFORE a marzo de 2010

SIEFORE		Más alto rendimiento	Más bajo rendimiento
<b>Básica 1</b>	Banamex	7.67%	
	Banorte Generali		4.20%
<b>Básica 2</b>	ING	6.35%	
	Invercap		4.04%
<b>Básica 3</b>	ING	6.61%	
	Banorte Generali		3.75%

<sup>63</sup> CHÁVEZ MEZA, Pablo (2010, Marzo 16) *Las Afore acumulan 11 meses de ganancias*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p. 6

<b>Básica 4</b>	ING	6.95%	
	Invercap		3.64%
<b>Básica 5</b>	ING	6.89%	
	Profuturo GNP		3.80%

Chávez Meza, Pablo (2010, Marzo 16) *Las Afore acumulan 11 meses de ganancias*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p. 6

Con base en cifras de la CONSAR, 9.28% de los recursos estuvieron invertidos en renta variable nacional; renta variable internacional, 3.72%; deuda privada nacional, 15.76%; estructurados, 1.14%; deuda internacional 3.59%; y en valores gubernamentales, 66.5%.

\$ MAYO 2010<sup>64</sup>

Con base en cifras de la CONSAR, al cuarto mes del año 2010 se llegó a una nueva cifra récord de un billón 238 mil 975 millones de pesos en el sistema, esto representó un aumento de 1.28% en términos mensuales.

El rendimiento promedio del sistema fue de 5.52% en el mes de abril.

- **SB1: 6.15%**
- **SB2: 5.25%**
- SB3: 5.46%
- SB4: 5.58%
- SB5: 5.68%

<sup>64</sup> CHÁVEZ MEZA, Pablo (2010, Mayo 17). *Recursos de las Afore llegan a un billón 238 mil 975 mdp*. Periódico EL Financiero. Sección Finanzas. p. 10

**Tabla 35.** Rendimiento de las SIEFORE a mayo de 2010

SIEFORE		Más alto rendimiento	Más bajo rendimiento
Básica 1	ING	7.25%	
	Banorte Generali		3.91%
Básica 2	ING	6.35%	
	Invercap		4.29%
Básica 3	ING	6.78%	
	Banorte Generali		3.79%
Básica 4	ING	7.30%	
	Invercap		4.28%
Básica 5	ING	7.40%	
	Profuturo GNP		4.17%

Chávez Meza, Pablo (2010, Mayo 17). *Recursos de las Afore llegan a un billón 238 mil 975 mdp*. Periódico EL Financiero. Sección Finanzas. p. 10

\$ JUNIO 2010<sup>65</sup>

Aunque reportaron menores rendimientos las inversiones de las SIEFORES durante mayo de 2010 no se registraron minusvalías al contrario hubo aumentos.

<sup>65</sup> JARDÓN, Eduardo (2010, Junio 16). *Récord en recursos de Afore; pagan menos rendimiento*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p. 9

Hasta mayo, el sistema de pensiones administró ahorros por un billón 245 mil 536 millones de pesos, 231 mil 608 millones más que en mayo del 2009, lo que implicó un crecimiento de 22.8%.

El rendimiento neto promedio durante el quinto mes fue de 5%.

- **SB1: 6.18%**
- **SB2: 4.86%**
- SB3: 4.95%
- SB4: 4.96%
- SB5: 4.99%

Durante el mes destacó el desempeño de Afore ING, al registrar las mayores ganancias en casi todas las SIEFORES Básicas.

Las inversiones se dieron de la siguiente manera: 65% en deuda del gobierno; 16.7% en deuda privada nacional; 8.1% en instrumentos de renta variable; 5.4% en renta variable nacional; el resto se invirtió en instrumentos estructurados y en deuda internacional.

Los ingresos de las Afores sumaron 8 mil 440 millones de pesos, de los cuales 7 mil 582 millones resultaron del cobro de comisiones.

#### \$ AGOSTO 2010<sup>66</sup>

A julio de ese mismo año, los recursos administrados por las Afore reportaron un crecimiento de 2.86%, al pasar de un billón 281 mil 614 millones de pesos a un billón 318 mil 271 millones, lo que significó un aumento de 36 mil 657 millones de pesos. La CONSAR precisó que el rendimiento neto promedio fue de 7.10%.

---

<sup>66</sup> CHÁVEZ MEZA, Pablo (2010, Agosto 6). *En Afore, recursos históricos por un billón 318 mil 271 mdp*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p. 5

**Tabla 36.** Rendimiento de las SIEFORES a Agosto de 2010

SIEFORE		Más alto rendimiento	Más bajo rendimiento
<b>Básica 1</b>	ING	8.00%	
	Banorte Generali		4.75%
<b>Básica 2</b>	ING	6.85%	
	Coppel		4.76%
<b>Básica 3</b>	ING	7.30%	
	Banorte Generali		4.15%
<b>Básica 4</b>	ING	7.81%	
	Coppel		4.54%
<b>Básica 5</b>	ING	7.40%	
	Coppel		4.17%

Chávez Meza, Pablo (2010, Agosto 6). *En Afore, recursos históricos por un billón 318 mil 271 mdp*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p. 5

A julio de 2010, la inversión en renta variable nacional fue de 8.01%; la de renta variable internacional, 5.27%; la inversión en deuda privada nacional, 16.99%; la de instrumentos estructurados, 1.28%; mientras que la inversión en deuda internacional, 3.42%; y en valores gubernamentales fue de 65.03%.

\$ OCTUBRE 2010<sup>67</sup>

Los recursos administrados por las Afores ascendieron a un máximo histórico de un billón 379 mil 40 millones de pesos, al noveno mes del año.

La CONSAR informó que el rendimiento de ese mes ascendió a 6.96%

- SB1: 8.23%
- **SB2: 7.46%**
- SB3: 7.99%
- SB4: 8.42%
- **SB5: 8.68%**

**Tabla 37.** Rendimiento de las SIEFORES a octubre de 2010

SIEFORE		Más alto rendimiento	Más bajo rendimiento
Básica 1	ING	8.87%	
	Banorte Generali		5.70%
Básica 2	ING	7.98%	
	Coppel		5.66%
Básica 3	ING	8.60%	
	Coppel		5.29%

<sup>67</sup> CHÁVEZ MEZA, Pablo (2010, Octubre 8). *Nuevo máximo histórico en recursos de las Afore*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p. 10

<b>Básica 4</b>	ING	9.24%	
	Coppel		5.38%
<b>Básica 5</b>	ING	9.33%	
	Coppel		5.01%

Chávez Meza, Pablo (2010, Octubre 8). *Nuevo máximo histórico en recursos de las Afore*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p. 10

Los porcentajes e instrumentos de inversión de las SIEFORES fue de 7.83% en renta variable; 6.48% en renta variable internacional; 16.88% en deuda pública privada nacional; de 1.72% en instrumentos estructurados; en deuda internacional, 3.33%; y en valores gubernamentales de 63.77%.

#### \$ NOVIEMBRE 2010<sup>68</sup>

Al décimo mes del año, los recursos administrados por las Afore impusieron un récord, al llegar a un billón 416 mil 613 millones de pesos. Así, sumaron 20 meses consecutivos de alzas ininterrumpidas en los recursos de las Afores. La última minusvalía se reportó en febrero de 2009, pero de ahí hasta octubre de 2010 se registraron ganancias mes con mes.

La CONSAR precisó que el rendimiento de ese mes se colocó en 8.38%.

- SB1: 8.43%
- **SB2: 7.71%**
- SB3: 8.30%
- SB4: 8.83%
- **SB5: 9.14%**

<sup>68</sup> CHÁVEZ MEZA, Pablo (2010, Noviembre 8). *Nuevo máximo histórico en recursos de las Afore*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p. 10

**Tabla 38.** Rendimiento de las SIEFORE a noviembre de 2010

SIEFORE		Más alto rendimiento	Más bajo rendimiento
<b>Básica 1</b>	ING	9.30%	
	Banorte Generali		6.16%
<b>Básica 2</b>	ING	8.38%	
	Inbursa		5.94%
<b>Básica 3</b>	ING	9.10%	
	Inbursa		5.93%
<b>Básica 4</b>	ING	9.80%	
	Inbursa		5.55%
<b>Básica 5</b>	Banamex	10.35%	
	Inbursa		5.43%

Chávez Meza, Pablo (2010, Noviembre 8). *Nuevo máximo histórico en recursos de las Afore*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p. 10

Durante octubre de 2010 se invirtió 8% en renta variable nacional; 8.1% en renta variable internacional; 17.2% en deuda privada nacional; 1.9% en estructurados; 3.4% en deuda internacional; y 61.4% en valores gubernamentales.

\$ DICIEMBRE 2010<sup>69</sup>

Al cierre de noviembre de 2010, las Afores reportaron un billón 375 mil 911 millones de pesos en recursos administrados, cuando el mes anterior habían sido un billón 416 mil 613 millones. Lo que significó la primera minusvalía en casi dos años. Según con datos de la CONSAR “fue un ajuste que ya se esperaba”.

La CONSAR reportó un rendimiento neto promedio en noviembre de 7.32%.

- SB1: 7.34%
- **SB2: 6.91%**
- SB3: 7.27%
- SB4: 7.64%
- **SB5: 7.63%**

**Tabla 39.** Rendimiento de las SIEFORES a diciembre de 2010

SIEFORE		Más alto rendimiento	Más bajo rendimiento
Básica 1	ING	9.50%	
	Banorte Generali		6.33%
Básica 2	ING y XXI	8.62%	
	Inbursa		5.99%
Básica 3	Profuturo GNP	9.41%	
	Inbursa		5.99%

<sup>69</sup> CHÁVEZ MEZA, Pablo (2010, Diciembre 7). *Afore reportan minusvalía de 40 mil 702 mdp en noviembre*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p. 5

<b>Básica 4</b>	ING	10.25%	
	Inbursa		5.73%
<b>Básica 5</b>	ING	10.74%	
	Inbursa		5.59%

Chávez Meza, Pablo (2010, Diciembre 7). *Afore reportan minusvalía de 40 mil 702 mdp en noviembre*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas. p. 5

Las inversiones durante el periodo comprendido por noviembre de 2010 fueron: en renta variable nacional 8.66%; en renta variable internacional 8.42%; deuda privada nacional 17.35%; estructurados 1.90%; en deuda internacional 3.47%; y en valores gubernamentales 60.2%.

Este esquema de pensiones está dando cuenta de que faltaron los estudios suficientes para implementar el sistema y de la visión tan reducida que tienen ciertos participantes; tal es el caso del que da cuenta el grupo ING North America Insurance Corporation con lo que se analizarán algunas de sus declaraciones:<sup>70</sup>

*Las personas deben prevenir y pensar que pueden llegar a vivir más tiempo durante su vejez, por lo que deberían ahorrar más para su jubilación, sobre todo cuando han incrementado su edad promedio de vida. ING Afore explicó que para que una persona perciba una pensión de 25 mil pesos mensuales entre los 65 y 84 años, necesitaría 228 mensualidades equivalentes a cinco millones 700 mil pesos, “suma imposible de lograr sin aportaciones extra”.*

<sup>70</sup> CHÁVEZ MEZA, Pablo (2010, Septiembre 17). *Estabilidad en el retiro, sólo con aportaciones extra: ING*. El Financiero. Sección Finanzas. México. p. 8

Es cierto lo que menciona el grupo al referirse que las personas deben ser previsoras de su futuro ya sea en el corto o largo plazo, pero resulta paradójico que tengan o elaboren datos con cifras donde se le marca a los trabajadores que deben ahorrar más o su pensión será insuficiente pero no tengan en cuenta elementos como la alta rotación entre formalidad e informalidad, el bajo poder adquisitivo de la moneda nacional, los aumentos de precios en casi todos los servicios y bienes de consumo que también inciden y están fuera del alcance de manejar para los ahorradores.

*De acuerdo con ING Afore, el retiro y la seguridad de los ahorros le permiten a los jubilados dedicarse a un trabajo que les haga sentirse emocionalmente bien, mismo que no podían realizar cuando tenían la responsabilidad de mantener una familia. La Afore apuntó que trabajar después del retiro le da a las personas una fuente de ingreso y lo más importante es que los libra del aislamiento, la falta de motivación y de una posible depresión.*

De acuerdo a estas estimaciones de la Afore ING no basta con jubilarse para dejar de trabajar, nadie tiene la seguridad del tiempo que va a vivir y mucho menos de las condiciones físicas y emocionales en que va a llegar a cierta edad avanzada. El simple hecho de jubilarse debiera ser un aliciente para las personas; demostrar que ellos contribuyeron con su esfuerzo a construir su país; la retribución por su labor como un homenaje y agradecimiento a sus años de trabajo. Debiera ser una opción más para los jubilados el decidir continuar trabajando no una obligación.

*Comentó que el estilo de vida de los jubilados puede cambiar, pero las finanzas no lo harán, lo que implica que necesitarán un presupuesto que les permita controlar sus gastos y vigilar la velocidad en que se estén agotando sus reservas. “La jubilación es el fin de tu vida laboral, pero tendrás que mantener el control financiero de la misma manera en que necesitas comer, dormir y soñar. Mantener hábitos de moderación es una de las mejores maneras de asegurar tu estabilidad financiera en el retiro. En la medida en que lo hagas, podrás darte algunos lujos que soñaste sin tocar el capital ahorrado”.*

Se deja, como ha sido la constante de este sistema, la responsabilidad del futuro económico queda en manos de cada persona pero lo que resulta increíble es que en ningún momento en las declaraciones de la Afore toma alguna postura de responsabilidad de su parte, siquiera proponer bajas en las comisiones o algún tipo de incentivo, también ayudarían a los trabajadores. Mientras las Afore no se comprometan con los ahorradores y las CONSAR no realice sus funciones correctamente el presente y por consiguiente el futuro de millones de mexicanos será de incertidumbre con una carga financiera y moral para el estado mexicano y la sociedad en general.

Echando una mirada al futuro de los trabajadores llegado el momento de pensionarse, la nota que presentó el periodista Miguel Ángel Granados Chapa en su columna Plaza Pública<sup>71</sup> y que a continuación se reproduce íntegro da una idea de la magnitud de los problemas que se avizoran en el oriente si la CONSAR,

---

<sup>71</sup> GRANADOS CHAPA, Miguel Ángel (2010). Plaza Pública. Cajón de Sastre. Periódico Mural. Sección Nacional. p. 7

principalmente, y demás participantes involucrados no realizan las actividades de vigilancia y sanción que deberían para evitar lo siguiente:

*¡Cuidado con la afore Principal! Es una empresa tramposa, que burla la ley para apropiarse de recursos ajenos. Después de casi tres años de un juicio para obtener la devolución del fondo de vivienda de una trabajadora cuyo empleador cumplió estrictamente sus obligaciones ante el Infonavit, anteayer se ejecutó el laudo. Ese instituto había transferido hace más de un año a Principal la cantidad demandada, y la afore fraudulenta emitió el 10 de enero el cheque respectivo, pero lo conservó hasta que fue obligada por la Junta Federal de Conciliación y Arbitraje a entregarlo a la beneficiaria, lo que hizo a regañadientes, pretendiendo condicionar la entrega para obtener un beneficio adicional. El cheque fue depositado minutos después de recibido y carece de fondos. Si saluda usted a alguien de Principal, revise enseguida si tiene consigo la cartera.*

Resulta en verdad preocupante cómo las Afores actúan y más aún que no reciban sanción alguna por parte de la autoridad competente jurídica y moralmente; esto le sucedió a una persona con recursos que la Afore nada más debe registrar en los estados de cuenta, pues la administración la lleva el Infonavit o Fovissste según sea el caso, y en un momento en que la generación que nació a partir de este sistema de pensiones está todavía lejos de pensionarse debido a la edad principalmente, si este mal rato fue por recursos que la Afore únicamente registra ¿Qué pasará con los recursos que las Afores administran, individualizan, registran e invierten vía SIEFORES? ¿También intentaran quedárselos? O peor aún ¿ya se están quedando con recursos ajenos?

## CONCLUSIONES

Los síntomas de agotamiento que mostró el anterior sistema de pensiones (de beneficios definidos, solidaridad intergeneracional y administración pública), fueron varios: aportaciones al sistema que no correspondían con los beneficios, pocos años de trabajo y/o edad para acceder a una pensión, mal manejo de los recursos destinados a las pensiones por parte del gobierno y la heterogeneidad vinculada a distintos regímenes de pensiones, todo ello aunado al aumento en la calidad de vida.

Era claro que el esquema de pensiones necesitaba urgentemente una reestructuración en los rubros de sus finanzas, su administración, su radio de acción (entiéndase mayores sectores de la población con acceso a una pensión) y la relación entre gobierno-empleadores-trabajador.

Las razones que se esgrimieron para modificar al sistema de pensiones (aumentar el ahorro interno mediante estos recursos y canalizarlos a los sectores productivos para aumentar el empleo y el crecimiento económico) admitió la entrada al régimen a un sector que antes no se avizoraba en el panorama: el sector financiero. Fue así que se crearon las Afores y las SIEFORES, y son éstas últimas las que debido a la importancia que representan tanto para los mercados financieros como para los trabajadores se dedicó y puso especial atención para estudiarlas en el marco de esta tesis.

Así, con el apoyo de diversas fuentes de información consultada (leyes federales, publicaciones referentes al tema y/o con alguna similitud, revistas, periódicos y

opiniones de expertos en la materia) es que se pueden formular las siguientes conclusiones:

- ☞ El sistema no simplifica los deficiencias del anterior al contrario los aumenta, por el simple hecho de que se insertó un nuevo grupo de pensionados.
- ☞ Lo anterior, aumenta las diferencias de beneficios que obtienen unos con respecto a otros. Se rompe con el mecanismo de ayuda entre las generaciones de personas activas (trabajadores) y pasivas (pensionados), ahora cualquier tipo de beneficio y responsabilidad recae directamente en cada individuo.
- ☞ Los ejemplos del sistema aplicado en otras regiones fue un impulso para implementar el sistema aquí en México, sin realizar los estudios pertinentes en los que el factor económico no fuera el único motivo para el cambio, la política social debiera estar en igualdad de atención. Lo que funciona en un lugar no necesariamente tendrá los mismos resultados en otro debido las características propias de cada país.
- ☞ El cuerpo de leyes elaborado *exprofeso* para este sistema de pensiones se contradice continuamente con lo establecido por la Constitución, al dejar desprotegido al trabajador y su familia de los ingresos a los que se hace acreedor al momento de sufrir alguna contingencia por motivo del trabajo.
- ☞ Con la entrada en vigor de este esquema de financiamiento de pensiones se pretendió crear un círculo virtuoso en el que el ahorro interno sería el detonante y catalizador de la economía nacional al invertirse este dinero en

los sectores productivos lo que fomentaría el empleo formal y mejores percepciones salariales. Nada de esto se ha cumplido, salvo el aumento del ahorro interno pero que lejos de invertirse en sectores productivos es el gobierno quien tiene acaparado el dinero del que está pagando intereses y en escalada creciente de inversiones en instrumentos que sólo benefician al sector financiero. Y es deficiente manejo del dinero de los trabajadores para el fomento del empleo que se tuvo que ampliar el universo de ahorradores al incluir ya no sólo a los trabajadores formales sino también a los independientes.

- ☞ Las inversiones son un riesgo y éste lo corre por propia cuenta el ahorrador; el que se haya insertado a los trabajadores al mundo de los mercados lo coloca en una posición de desventaja si por principio de cuentas no tiene la asesoría correcta.
- ☞ Por lo menos, una de las carteras de inversión de las SIEFORES debe contar con una que preserve el poder adquisitivo de los recursos monetarios de los ahorradores, pero no están obligadas a reportar plusvalías.
- ☞ El Estado lejos de aligerar su carga en cuanto a las finanzas públicas la aumenta al tener que incrementar sus aportaciones con la llamada “cuota social”. Así como, para los trabajadores que sean candidatos a una pensión “mínima garantizada” el gobierno y nadie más será el responsable de socorrer el pago de esa pensión.

## RECOMENDACIONES

Dados los efectos hasta el momento conocidos que el Estado debería volver a tomar las riendas de lo que por muchos años fue de su jurisdicción: la seguridad social. El Estado mexicano es el “jefe de familia” y como tal sus responsabilidades no deberían ser delegadas por ningún motivo; las experiencias pasadas y presentes respaldan la teoría del Estado de bienestar, el trabajo de los dirigentes nacionales es el de adecuar esa creencia al contexto actual, pues el sistema de pensiones no se desgastó, lo que se desgastó fue la manera de aplicarlo. Por ello se propone que las AFORES-SIEFORES sean manejadas en su totalidad por el Estado:

- A los trabajadores no se les cobraría comisiones y si tendrían una rentabilidad mínima.
- Los recursos de los trabajadores en vez de tenerlos como ociosos el gobierno los podría canalizar a áreas estrategias y que necesiten de esos recursos
- Por ende esos ahorros e inversiones naturalmente fomentarían la mejora no sólo en la vida económica y productiva nacional sino también, y en gran medida, en el aspecto social.

Porque llegar a la edad adulta no debería ser motivo de pena, carga, fastidio o problema ni para el adulto mayor ni para su círculo social más cercano. Al contrario, todos deberíamos de aprovechar, como aún lo hacen algunas comunidades que tienen sus consejos de ancianos, esa experiencia y sabiduría

adquirida al correr del tiempo. Porque los recursos destinados a las personas mayores no debieran de verse como una carga ni sin sentido, pues ésta es una forma de retribuirles lo poco o mucho que aportaron con su esfuerzo físico e intelectual a la estabilidad y engrandecimiento de la nación.

## SIGLARIO

AFORES:	Administradoras de Fondos para el Retiro o Administradoras
CEPAL:	Comisión Económica para América Latina
CON SAR:	Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro
ENOE:	Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo
FOVISSSTE:	Fondo de Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado
ID:	Índice de Diversificación
IMSS:	Instituto Mexicano del Seguro Social
INEGI:	Instituto Nacional de Encuesta, Geografía e Informática
INFONAVIT:	Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores
ISSSTE:	Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado
LISSSTE:	Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado
LSAR:	Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro
LSS:	Ley del Seguro Social
OCDE:	Organismo para la Cooperación y Desarrollo Económico.

RLSAR: Reglamento de la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro

SIEFORES: Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro

## BIBLIOGRAFÍA

- Aguirre Farías, Francisco M. (2008), *Hacia un modelo nacional de pensiones. Las perspectivas de las reformas paramétricas*. Ver en Ham Chande, Roberto, Ramírez López, Berenice P. y Valencia Armas, Alberto (2008), *Evaluación y tendencias de los sistemas de pensiones en México*. México. El Colegio de la Frontera Norte. Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Económicas. Porrúa. p. 97
- Arancibia Córdoba Juan y Ramírez López, Berenice P. (1999), *La Seguridad Social: reformas y retos*. México. Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Económicas. Porrúa. p.
- Arancibia Córdoba, Juan y Ramírez López, Berenice P. (2008), *Tendencias y perspectivas de reforma de la seguridad social en América Latina*. Ver en Ham Chande, Roberto, Ramírez López, Berenice P. y Valencia Armas, Alberto (2008), *Evolución y tendencias de los sistemas de pensiones en México*. México. Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Económicas. Porrúa. p. 26.
- Becerra, Jessika (2008), *Reducirán comisiones nuevas reglas.- Consar*. Periódico Reforma. Sección Negocios.
- ----- (2009), *Ayuda de poco retiro de Afore*. Periódico Reforma. Sección Negocios.
- ----- (2009), *Norman cambio de Afore*. Periódico Reforma. Sección Negocios.
- ----- (2010), *Bajan Afores sus comisiones. Cobrarán menos a los trabajadores en el 2011*. Periódico Mural. Sección Negocios.
- ----- (2010), *Impulsan Afores difusión*. Periódico Mural. Sección Negocios.
- Becerra, Jessika y Ramírez, Mónica (2009), *Pierden empleados con Afores en el 2008*. Periódico Mural. Sección Negocios.
- Beristáin Iturbide, Juan (2004), *Crecimiento económico, empleo, salarios y sistemas de pensiones*. Ver en Comisión de Seguridad Social (2004) *Sistemas de pensiones. Desafíos y oportunidades*. Editor Pas. México.
- Chávez Meza, Pablo (2010), *Afore reportan minusvalía de 40 mil 702 mdp en noviembre*. El Financiero. Sección Finanzas.

- ----- (2010), *Aumentan 28.9% recursos manejados por Afore en 2009*. El Financiero. Sección Finanzas.
- ----- (2010), *Crece 19.7% anual los recursos de las Afore*. El Financiero. Sección Finanzas.
- ----- (2010), *En Afore, recursos históricos por un billón 318 mil 271 mdp*. El Financiero. Sección Finanzas.
- ----- (2010), *Estabilidad en el retiro, sólo con aportaciones extra: ING*. El Financiero. Sección Finanzas.
- ----- (2010), *Imposible evitar minusvalías en Afore. Diversificarán inversiones con el nuevo régimen*. El Financiero. Sección Finanzas.
- ----- (2010), *Las Afore acumulan 11 meses de ganancias*. El Financiero. Sección Finanzas.
- ----- (2010), *Nuevo máximo histórico en recursos de las Afore*. El Financiero. Sección Finanzas.
- ----- (2010), *Recursos de las Afore llegan a un billón 238 mil 975 mdp*. El Financiero. Sección Finanzas.
- Chávez, Pablo y Flores, Zenyazen (2010), *Sin garantías para una pensión digna. El país, en riesgo de ser “viejo, enfermo y pobre”*. El Financiero. Sección Finanzas.
- *Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos*.
- *Diccionario Ilustrado Océano de la Lengua Española* (1995) Barcelona. Edit. Océano. 1048 pp.
- *Enciclopedia de México* (1988) México, DF. Cia. Editora de Enciclopedias de México, SA de CV. 14 v.
- Eserverri, José (2009), *Entran Afores a fondos. Inauguran uso de ahorro de retiro en “capital privado”*. Periódico Reforma. Sección Negocios.
- Flores, Minerva y Ramírez, Mónica (2010). *Desairan empleos formales. Se agregara 603 mil 659 subocupados en el primer trimestre del 2010*. Periódico Mural. Sección Negocios.
- Galicia Osuna, David (2010), *Sociedad del conocimiento, gestión del conocimiento, la tradición pragmática y otras estrategias de las multinacionales*. Ver en Sánchez Ambriz, Gerardo...et al. (2010), *La administración en México: tendencias en la sociedad del conocimiento*. México. Universidad Nacional Autónoma de México. Facultad de Estudios Superiores Cuautitlán. pp. 131-132
- Granados Chapa, Miguel Ángel (2010), *Plaza Pública. Cajón de sastre*. Periódico Mural. Sección Nacional.
- Ham Chande Roberto, Ramírez López, Berenice P. y Valencia Armas, Roberto (2008) *Evolución y tendencias de los sistemas de pensiones en*

México. México. UNAM, Instituto de Investigaciones Económicas. Porrúa. 294 pp.

- Jardón, Eduardo (2010), *Récord en recursos de Afore; pagan menos rendimiento*. El Financiero. Sección Finanzas.
- *Ley del Seguro Social y Leyes Complementarias* (2008). México. Juriediciones. 468 pp.
- Negrete Amtmann, Joaquín (2010), *Diversificación de inversión en momentos de alta volatilidad*. Periódico El Financiero. Sección Finanzas.
- Quijano, José Manuel (2001), *Fondos de pensión e inversión en infraestructura*. Ver en Comercio Exterior (2002). Num 7 vol 52 p.
- Quintana, Enrique (2008), *Opciones de inversión en tiempos de crisis*. Periódico Reforma. Sección Negocios.
- Ramírez López, Berenice P. (1999) *La Seguridad Social: Reformas y retos*. México. UNAM, Instituto de Investigaciones Económicas, Porrúa. 352 pp.
- Ramírez, Mónica (2008), *Alargan Afores minusvalías. Cumplen seis meses de dar rendimientos negativos a los trabajadores*. Periódico Reforma. Sección Negocios.
- ----- (2009), *Rebasan Siefos máximos de riesgo*. Periódico Reforma. Sección Negocios.
- ----- (2010), *Aumenta un 46% ahorro voluntario*. Periódico Mural. Sección Negocios.
- ----- (2010), *Aumentan en las Afores comisiones con reforma*. Periódico Mural. Sección Negocios.
- ----- (2010), *Crece empleo de bajo salario*. Periódico Mural. Sección Negocios.
- ----- (2010), *Pega empleo a Afores*. Periódico Mural. Sección Negocios.
- Ramírez, Mónica (2010), *Rinde ahorro en las Afores*. Periódico Mural. Sección Negocios.
- ----- (2010), *Vuelve Afore a ahorro voluntario*. Periódico Mural. Sección Negocios.
- Rodríguez Canales, Adriana (2010), *Ampliación del régimen de las Afore, evolución necesaria del sistema: Banorte*. El Financiero. Sección Análisis. Sociedades de Inversión y Finanzas Personales.
- Rojas H., Esteban (2010), *Pierden las Siefos participación en tenencia de papel gubernamental*. El Financiero. Sección Mercados.
- Ruíz Moreno, Ángel Guillermo (2004), *Las AFORE. El nuevo sistema de ahorro y pensiones*. 5ª. ed., México. Porrúa, p. 103.
- Sánchez Ambríz, Gerardo y Angeles Dauahare Marcela (2002/2008) *Tesis Profesional: ¡Un Problema! ¡Una Hipótesis! ¡Una Solución!* (5ª.

Reimpresión). México, UNAM, Facultad de Estudios Superiores Cuautitlán. 108 pp.

- Sánchez, Verónica (2010), *Cierran a los jóvenes puerta del empleo. Desempleados de entre 20 y 29 años aumentaron 38% entre 2008 y 2010*. Periódico Mural. Primera Plana.
- Sandoval, Antonio (2010) *Superada la época de “vacas flacas” para las Afore*. El Financiero. Sección Mercados.
- ----- (2010). *SIEFORE. Aportaciones voluntarias y complementarias*. El Financiero. Sección Mercados.
- ----- (2010). *SIEFORE. Subcuenta vivienda*. El Financiero. Sección Mercados. p. 10<sup>a</sup>
- Tetelboin Henrion, Carolina (2008), *¿Alternativas en seguridad social? Ver en Ham Chande, Roberto, Ramírez López, Berenice P. y Valencia Armas, Alberto (2008), Evolución y tendencias de los sistemas de pensiones en México*. México. Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Económicas. Porrúa. p. 71.
- Ulloa Padilla, Odilia (1999), *Una mirada al sistema de pensiones privado: el SAR y la industria financiera de las Afore*. Ver en Ramírez López, Berenice P. (1999), *La Seguridad Social: Reformas y Retos*. México, Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Económicas. Porrúa. p. 215.

## INTERNET

- CONSAR. (2010) (En línea) [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/)
- CONSAR. (2010) (En línea) ¿En qué se invierten mis recursos? [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/)
- CONSAR. (2010) (En línea). Normativa. Circulares. Consar. [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/)
- CONSAR. (2010) (En línea). Normativa. Reglamentos. Reglamento del Sistema de Ahorro para el Retiro (RLSAR). [www.consar.gob.mx/](http://www.consar.gob.mx/)
- CONSAR. (2010) (En línea) [http://www.consar.gob.mx/compara\\_afore/pdf/nota\\_metodologica.pdf](http://www.consar.gob.mx/compara_afore/pdf/nota_metodologica.pdf)
- Comisión de Estudio de las Finanzas Públicas. Evolución de la deuda pública en México y sus principales componentes (2009) (En línea) [www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/.../cefp0712009.pdf](http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/.../cefp0712009.pdf)
- Invex (2000) Productos y Servicios. ¿Cómo funcionan las Sociedades de Inversión? (En línea). [www.invex.com/v3/finpersonal/.../socInvGuia.aspx?&...1...](http://www.invex.com/v3/finpersonal/.../socInvGuia.aspx?&...1...)
- Mascareñas, Juan (s/f) (En línea) Productos Financieros Estructurados: Análisis y Estudio de su cobertura. Universidad Complutense de Madrid.

