

Cambios en la administración de los fondos de retiro: SIEFORES y comisiones

*María Ascención Morales Ramírez**

Las reformas a las SIEFORES, con las que se incorporaron dos tipos de fondos para invertir los recursos de los trabajadores tanto en valores nacionales como extranjeros, presentan dos aspectos: por un lado, la diversificación de las inversiones con distintos riesgos y plazos acordes al mercado de inversiones; por otro, representan una problemática mayor para el trabajador común moverse en ese mundo bursátil, pues por más información que se le brinde, la misma resulta inaccesible.

Respecto de las reformas a las comisiones y traspasos, las mismas constituyen un avance en cuanto a sancionar a las AFORES cuando indebidamente transfieren los recursos de los trabajadores, empero, concretamente en el aspecto de las comisiones aún quedan muchas dudas, pues no resulta suficiente una comisión barata si no se garantiza un rendimiento predeterminado (libre de inflación y comisiones) y si estos aspectos no van acompañados también de seguridad y eficiencia en el manejo de las cuentas individuales.

Reforms to SIEFORES, with which two types of funds were added to invest employees' resources in national and foreign values, have two aspects: On one hand, investment diversification with different risks and terms according to the stock market, on the other hand, they represent a great problem for the common employee to move in the stock-market world, since it is inaccessible no matter how much information they receive.

Reforms to commissions and transfers are a big step related to sanctioning AFORE when they improperly transfer the employees' resources. However, there are still many doubts about commissions since it is insufficient a cheap commission if a predetermined yield (free of inflation and commissions) are not guaranteed, at the same time that these aspects needs to have safety and efficiency in the individual accounts

Sumario: 1. Introducción. SIEFORES. Comisiones. Reflexiones finales. Bibliohemerografía.

* Directora del Patrimonio Universitario de la Universidad Nacional Autónoma de México.

1. Introducción

Cuando se estableció en 1995 el sistema de capitalización individual para las pensiones de los trabajadores del sector privado, el cual entró en vigor el 1 de julio de 1997, se dejó la individualización y administración de las aportaciones tripartitas del seguro de retiro, cesantía y vejez a cargo de las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES)¹ y la administración de los fondos a las Sociedades de Inversión especializadas (SIEFORES), las cuales invertirían los recursos en instrumentos financieros, con base en el principio de diversificación del riesgo, a fin de lograr la inversión más segura dentro de lo posible y el mejor rendimiento a través del tiempo. Con esta división, las AFORES quedaron autorizadas para captar fondos² y las SIEFORES a invertirlos.³ Asimismo, se determinó que por la administración de las cuentas individuales, las AFORES cobrarían comisiones con cargo a dichas cuentas.

Por resultar fundamentales las SIEFORES y comisiones en el sistema de capitalización individual, en este trabajo se revisan y analizan tales aspectos a la luz de las reformas recientes, contrastando cuestiones sobre los objetivos y regulación original de estos temas.

SIEFORES

La Ley del Seguro Social (LSS) de 1995 estableció que el marco regulatorio y de supervisión del sistema de capitalización individual de las pensiones estaría sujeto a una detallada legislación. Por su parte, la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro

¹ El artículo 18 de la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro definía a las AFORES como “Entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que la integran en términos de la presente ley, así como a administrar sociedades de inversión”. La reforma publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 10 de diciembre de 2002, amplió su objeto social a las cuotas de la Subcuenta de Aportaciones Complementarias de Retiro, cuyos recursos sólo podrán retirarse hasta que el trabajador se pensione o tenga 60 años de edad. Asimismo, se amplió a las primas de antigüedad y cualquier otro tipo de recursos aportados como una prestación laboral a favor de los trabajadores por empresas privadas, dependencias o entidades públicas federales, estatales o municipales, o cualquier otra persona.

² Para constituirse y operar como AFORES se debía contar con la autorización de la CONSAR, oyendo previamente la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El proceso de integración, constitución, protocolización e inscripción en el Registro Público de Comercio hubo de realizarse entre el 24 de mayo de 1996, fecha en que entró en vigor la LSAR, y el 1 de julio de 1997, fecha en que entraría en vigor la Nueva Ley del Seguro Social.

³ Las SIEFORES son personas morales constituidas de manera independiente y en análogos términos que cualquier sociedad mercantil. Para organizarse y operar también se requiere la autorización de la CONSAR. Con ellas, se pretende diversificar la gama de productos u opciones y ofrecer flexibilidad al régimen de inversiones.

(LSAR) determinó los principios para el establecimiento de las AFORES y SIEFORES y dispuso para estas últimas la inversión de los ahorros del retiro sólo en los instrumentos financieros y en las proporciones que la CONSAR autorizara (régimen de inversión), a efecto de otorgar la mayor seguridad y una adecuada rentabilidad de los recursos de los trabajadores. Asimismo, se permitió a las AFORES operar varias sociedades de inversión, las cuales tendrían una composición de cartera distinta, atendiendo a diversos grados de riesgo; empero deberían mantener al menos una SIEFORE integrada fundamentalmente con instrumentos que tuvieran como propósito el preservar el valor adquisitivo del ahorro de los trabajadores (SIEFORE de deuda), lo anterior en razón de no haberse establecido en la regulación un rendimiento mínimo. Se consideró que en la primera etapa del sistema cada AFORE tendría sólo una SIEFORE y ésta podría invertir en una canasta de instrumentos de renta fija como cetes, dólares, bonos de gobierno, entre los principales (mas no en la bolsa de valores).⁴ Para el segundo año, estarían autorizadas más SIEFORES y sería el trabajador quien decidiría la sociedad de inversión y tipo de instrumentos para invertir sus recursos (renta fija o variable o un porcentaje de ambas).⁵ Igualmente, se prohibió a las SIEFORES invertir en tipos de instrumentos fuera del territorio nacional.⁶ Estos fueron algunos de los criterios y lineamientos para establecer fronteras al régimen de inversión a efecto de crear un margen de administración y competencia entre las sociedades de inversión.⁷

Sin embargo, algunas características del marco regulatorio inicial de operación de las SIEFORES fueron modificadas prácticamente a partir de 2001.⁸ En efecto, se adujo que el objetivo de tales modificaciones era el de no limitar las inversiones más productivas en el largo plazo y, además, permitir mayor flexibilidad a medida que el sistema de capitalización individual evolucionara, de esta forma, se estaría acorde con la realidad impuesta por los mercados financieros en la actualidad.⁹ Igual criterio aplicó la CONSAR en el primer trimestre del 2002 a través de la Circular 15-6, al introducir nuevas modificaciones de fondo al régimen de inversiones de las SIEFORES, consistentes

⁴ Con esta política de restringir inicialmente a una SIEFORE se pretendía simplificar la supervisión en el primer año de operación del sistema de capitalización individual, reducir la confusión potencial entre el público y, por ende, ganar el apoyo de éste. Véase, "La Reforma de la Seguridad Social en México", *Gaceta de Economía*, ITAM, 1997, p. 84.

⁵ Sánchez Estrada, Jorge, "Para elegir la mejor opción entre Afore", *Revista Laboral*, No. 55, México, 1997, p. 43.

⁶ El artículo 48 de la LSAR establece las prohibiciones para las SIEFORES.

⁷ Artículo 43 de la LSAR.

⁸ En el corto plazo, se dijo que las SIEFORES enfrentaban problemas porque su régimen de inversión era más restrictivo que otras sociedades de inversión; no se difundían con oportunidad las reglas sobre la valuación de instrumentos y operación de reportes, hechos que restaban flexibilidad a la liquidez y a las estrategias de inversión y, al existir pocos instrumentos de deuda privada calificados, la cartera se integraba sólo con deuda gubernamental, con lo que se retardaba la estrategia de inversión en la actividad productiva nacional, el empleo, la construcción de vivienda, etc.

⁹ Informe de Actividades de la CONSAR, 2001, p. 21.

en la ampliación de las oportunidades de inversión y una mayor diversificación.¹⁰ De acuerdo con algunas de estas modificaciones se permitía a las SIEFORES, invertir en instrumentos: a) emitidos por empresas privadas; b) instrumentos denominados Unidades de Inversión (UDI.S) o denominados en moneda nacional¹¹ y, c) emitidos, avalados o aceptados por instituciones de crédito y entidades financieras.¹² Asimismo, podrían invertir en entidades financieras con calificaciones en las proporciones siguientes: 35 % en entidades con calificación AA, 5 % en entidades con calificación A.¹³ También se autorizó la adquisición de instrumentos que garantizaran un rendimiento mínimo en tasas reales o nominales, al valor de las UDI.S y al Índice Nacional de Precios al Consumidor o al tipo de cambio del peso frente al dólar estadounidense, al euro o al yen.¹⁴ Igualmente, se autorizó realizar operaciones con instrumentos financieros de cobertura o derivados, obteniendo la autorización del Banco de México y cumplir con las “Reglas prudenciales para la Administración de Riesgos en las AFORE y SIEFORES”.¹⁵

Nuevas e importantes modificaciones en materia de inversiones de las SIEFORES se concretaron en diciembre de 2002, con la reforma al artículo 43 de la LSAR al autorizarse la inversión en valores extranjeros.¹⁶ Sin embargo, este tipo de inversión se limitó en su aplicación hasta el 20%, distribuido en 3 años contados a partir de la entrada en vigor del decreto de reforma en los siguientes términos: el primer año, 10 % del activo total; segundo año, 15% del activo total y, tercer año, 20%. Asimismo quedó sujeto a que al primer año la CONSAR informara al Congreso de la Unión los resultados de estas inversiones. Conforme a tales resultados el Congreso podría reducir el porcentaje (o suprimirlo).¹⁷

Las modificaciones más recientes al régimen de inversión de las SIEFORES en aras de buscar alternativas de diversificación se concretaron a través de la Circular 15-12,

¹⁰ *Diario Oficial de la Federación*, 8 de abril y 26 de junio de 2002.

¹¹ Los estados, municipios y el Distrito Federal también podrán emitir UDI.S.

¹² En cuanto al riesgo crediticio, los instrumentos financieros bajo el régimen de inversión de las SIEFORES se clasifican en: Riesgo mínimo (AAA), Riesgo muy bajo (AA), Riesgo bajo (A), Riesgo moderado (BBB), Riesgo Alto (BB).

¹³ Antes las inversiones en instrumentos con calificación “A” estaban prohibidas por estimarse que no encuadraban en los márgenes de seguridad exigidos a la inversión de los ahorros de la seguridad social.

¹⁴ Parece que se pretende evitar lo que pasó en la energética Enron, donde el 60% de los recursos de los trabajadores se encontraba invertido en un solo emisor, que en este caso era la propia empresa.

¹⁵ *Diario Oficial de la Federación*, 10 de diciembre, 2002.

¹⁶ De conformidad al artículo Sexto transitorio del Decreto de Reformas vigente a partir del 11 de diciembre de 2002 se autorizó a las SIEFORES operar con distinta composición de carteras o “portafolios” bursátiles, todas con diferentes grados de riesgos y plazos, incluso en valores extranjeros gradualmente.

¹⁷ En razón de que el Artículo 48, frac IX de la LSAR, en principio prohibía que las SIEFORES realizaran operaciones con derivados, salvo que lo autorizara el Banco de México a propuesta de la CONSAR, se consideró que esta modificación era ilegal y se contraponía a la LSS vigente, en su artículo octavo transitorio “La ley del SAR deberá prever la prohibición de que los recursos invertidos en las SIEFORES se destinen al financiamiento de partidos políticos, inversiones en el extranjero o cualquier fin distinto al resguardo e incremento de los mismos”.

publicada el 26 de mayo de 2004 en *Diario Oficial de la Federación*, la cual entró en vigor el 17 de enero de 2005.

Tres son los cambios principales al régimen de inversión: 1) creación de dos categorías de SIEFORES o fondos para ofrecer alternativas de inversión diferenciadas de acuerdo a las preferencias o edad del trabajador, 2) la inversión podrá ser en valores nacionales e internacionales y 3) parte de los ahorros podrán invertirse en Instrumentos de Inversión con Capital protegido al Vencimiento, ligados a Índices Accionarios. Bajo este esquema, la composición de los tipos de SIEFORES es la siguiente:

- a) Siefore Básica 1 o Fondo de Inversión 1: Invertirá en instrumentos financieros nacionales (bonos de gobierno y empresas sólidas) y adicionalmente podrá invertir hasta un máximo de 20% del total de los recursos de dicho fondo en valores internacionales (bonos de gobierno, bancos centrales y empresas sólidas de países desarrollados).
- b) Siefore Básica 2 o Fondo de Inversión 2: Además de la inversión en deuda nacional e internacional podrá invertir hasta el 15% de la cartera en Notas de Deuda con Capital Protegido al Vencimiento (NDCP),¹⁸ con rendimientos adicionales ligados al desempeño de índices de renta variable.

Los recursos de los trabajadores mayores de 56 años y los que lleguen a esa edad, automáticamente quedarán en la SIEFORE o Fondo 1, esto es en la de renta fija, pues según las prácticas internacionales sugieren un perfil de inversión más conservador para los trabajadores cercanos al retiro y por lo tanto, con horizontes de inversión más cortos. Igualmente las aportaciones voluntarias se transferirán al Fondo 1.¹⁹

En cambio, los trabajadores menores de 56 años sí podrán decidir sobre la SIEFORE o Fondo en el cual deseen se inviertan sus recursos, esto es, podrán elegir entre la que invierte en renta fija o la que invierte un porcentaje en índices de renta variable, empero los recursos sólo pueden estar en uno de los fondos y no en ambos. Asimismo, podrán cambiar de uno o a otro fondo dentro de su propia administradora tantas veces como lo deseen a lo largo de su vida laboral. Si el trabajador no elige una de los dos fondos, las AFORES designarán uno.

Con esta alternativa de inversión, ambas SIEFORES podrán invertir en instrumentos internacionales hasta el 20% de la cartera, en términos de la reforma del 10 de diciembre de 2002 al artículo 48, fracción XI de la LSAR. La inversión en valores internacionales a través de NDCP con rendimientos adicionales ligados a índices de renta

¹⁸ La CONSAR señala que son instrumentos de inversión con mayor variabilidad a corto plazo, empero están diseñados para alcanzar mayores rendimientos (ganancias) y proteger el capital inicial al vencimiento.

¹⁹ También se prevé que las AFORES cuenten con otro Fondo para aportaciones voluntarias y aportaciones complementarias, para que éstas también inviertan en Instrumentos de Inversión con Capital Protegido al Vencimiento, ligados a Índices Accionarios. Aunque esta decisión será propia de cada AFORE.

variable internacionales, se llevará a cabo siguiendo los mismos lineamientos que en el mercado local, empero también se permitirá la inversión en títulos de deuda emitidos por gobiernos y entidades con alta calificación crediticia: Organismos Financieros Multilaterales como el BID, Gobiernos, bancos centrales y agencias gubernamentales de países miembros del Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO)²⁰ o de la Unión Europea y Corporaciones, siempre y cuando las emisiones se realicen en un mercado de un país miembro del Comité Técnico del IOSCO o de la Unión Europea.²¹

En la Circular 15-12 se señaló que los trabajadores tendrían un plazo de 60 días para comunicar su elección de SIEFORE, previo a la recepción de una carta explicativa sobre las dos Fondos y una solicitud anexa para la transferencia de recursos, para ello, deberían contestar antes del 20 de diciembre de 2004, pero sólo los que quisieran quedarse en el Fondo 1 y no así los que su decisión fuera invertir en el fondo 2.²²

Sobre las modificaciones al régimen de inversiones, la CONSAR señaló que a efecto de obtener mayores rendimientos se requiere de una adecuada diversificación de los recursos que reduzca los inconvenientes de la concentración en pocos instrumentos, pues en la actualidad el 82% de los recursos de las SIEFORES está invertido en títulos gubernamentales (el promedio internacional es del 40%). Dicha concentración se genera porque los recursos depositados en las sociedades de inversión crecen más rápido que la oferta de títulos empresariales. Por ello, en un intento por diversificar la cartera de inversión y mejorar rendimientos, se amplió el espectro de posibilidades de las SIEFORES para invertir de manera indirecta en acciones locales y extranjeras, así como en deuda internacional por primera vez. Se adujo que con la SIEFORE o Fondo 2 se busca la apertura de los mercados bursátiles nacionales e internacionales, y a la vez, reducir la concentración, y además, con tal medida, los trabajadores participarán más activamente en las decisiones acerca de su ahorro, redundando en un incentivo para una mayor competencia entre las AFORES.²³

No pasan inadvertidos dos aspectos importantes: la creación de la segunda SIEFORE o Fondo 2 implicará costos adicionales (los cuales según se señala serán absorbidos por las AFORE), y el tema de la información, de cara al cambio en los esquemas de inversión continúa siendo un problema como al inicio del sistema. La CONSAR preparó

²⁰ La Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, siglas en inglés) nació en 1983 y tiene actualmente más de 181 miembros, que la convierten en el foro internacional más importante del mundo en materia de valores.

²¹ CONSAR, *Boletín de Prensa*, 3 de mayo de 2004.

²² La CONSAR señaló que a la par realizó una gran estrategia de divulgación que incluyó reuniones informativas en las 32 entidades del país, la puesta en marcha de un Centro de Atención telefónica e Internet dedicado exclusivamente a informar sobre estas modificaciones. *Boletín de Prensa*, enero 16, 2005.

²³ CONSAR, *Boletín de Prensa*, *op. cit.* del 3 de mayo de 2004.

además de una estrategia de divulgación,²⁴ el envío de dos guías para ofrecer información a los trabajadores sobre las nuevas alternativas de inversión, una, la “Guía para seleccionar fondo” dirigida a los trabajadores menores de 56 años y la otra, “Guía informativa” dedicada a los mayores de 56 años. Las guías contenían algunas definiciones y respuestas a una serie de preguntas (cuáles son y en qué consisten las nuevas alternativas de inversión, en qué invertirá cada fondo, el procedimiento de elección de un fondo, qué son los valores internacionales, las notas de deuda con capital protegido, los índices accionarios, etcétera). Se adujo que las guías se ajustaron al tipo de lenguaje e ideas más afines para la mayoría de los trabajadores, empero tal información resultó poco accesible para éstos. Sirven de ejemplo las definiciones sobre instrumentos de inversión con capital protegido al vencimiento, ligados a índices inflacionarios y sobre valores internacionales. Respecto de los primeros, la guía los define como “ las alternativas de inversión vinculadas a índices accionarios, los cuales si bien pueden tener mayor variabilidad a corto plazo, están diseñados para alcanzar mayores rendimientos (ganancias) que los instrumentos de inversión tradicionales”. Con relación a los valores internacionales, la guía los define como “ las alternativas de inversión con altos niveles de seguridad, que se hacen en países con elevada estabilidad”. Como puede observarse, tales definiciones son ajenas al lenguaje del trabajador común.

En efecto, en una encuesta realizada por el periódico *Reforma*, 56 de cada 100 personas consultadas no habían recibido la carta de explicación sobre los dos fondos ni la Guía para seleccionarlos. Entre quienes sí la habían recibido, 69 % no sabía por qué fondo decidirse; 15 posiblemente lo harían por la SIEFORE o Fondo 2, 12 % por el Fondo 1. Respecto de aquellos trabajadores que desconozcan su afore, los recursos se quedarán en el fondo 1.²⁵

Bajo este panorama, la composición de los Fondos o Siefores, de acuerdo con la CONSAR quedó de la siguiente manera:

- a) Del universo total de trabajadores, 11,552,563 cuentas individuales con un monto global de ahorro de 52,422,108,195 pesos quedaron en el Fondo 1.
- b) Los restantes 21,770,337 cuentas individuales, con un monto de 419,368,051,243 pesos, quedaron en el Fondo 2.²⁶

Desde el inicio del sistema de capitalización individual se cuestionó que la terminología, cantidad y calidad de la información era poco accesible al trabajador

²⁴ Celebración de eventos, video inductivo, SAR-TEL, página de internet, spot de radio, inserciones en prensa, posters.

²⁵ *Reforma*, 10 de noviembre, 2004.

²⁶ CONSAR, *Boletín de Prensa*, 16 de enero de 2005.

en general, y por ende, hacía complejo el sistema. Pretender que gente con cuarto año de primaria comprenda el manejo de instrumentos de inversión, mercado de valores, rentabilidad, acciones, portafolios de inversiones, liquidez, notas de deuda con capital protegido al vencimiento, etcétera, es muy difícil. Con las alternativas de inversión (Fondos 1 y 2) se complica aún más la falta de cultura financiera del trabajador.

Comisiones

Tanto la LSS como la LSAR en el sistema de capitalización individual autorizaron a las AFORES la libre determinación de las comisiones por el manejo y administración de las cuentas individuales de los trabajadores.²⁷ Si bien su fundamento específico se encuentra en el artículo 37 de la LSAR, su regulación operativa se ubica en diversos dispositivos del Reglamento de la LSAR y de Circulares de la CONSAR. El esquema de comisiones debía ser aprobada expresa o tácitamente por la CONSAR a propuesta por cada una de las administradoras. Se dispuso que las comisiones fijas por la administración efectiva de las cuentas individuales podrían establecerse en porcentajes, cantidades fijas en pesos o combinación de ambas, las cuales serían cargadas automática y periódicamente a los saldos de las cuentas. En este orden, las comisiones se dividen en: comisión sobre el flujo de aportaciones (salario base de cotización), comisión sobre el saldo de la cuenta, comisión mixta (se cobra un porcentaje sobre el flujo de las cuotas y un porcentaje sobre el fondo acumulado) y comisión sobre rendimientos reales de los fondos.²⁸

- Comisión sobre flujo: Se cobra por concepto de cuotas y aportaciones depositadas al seguro de retiro y cesantía en edad avanzada y vejez (RCV), cantidad que se expresa como un porcentaje del salario base de cálculo del trabajador.²⁹ La

²⁷ Este tema fue y ha sido bastante cuestionado, porque no se entiende por qué se cobran comisiones si las administradoras pueden obtener grandes beneficios con el simple manejo de los recursos de los trabajadores. En su oportunidad se adujo que las Afore cobrarían comisiones porque llevarían el registro puntual de las aportaciones que ingresarían a la cuenta del trabajador, procurarían una adecuada rentabilidad y seguridad en la inversión de los ahorros y al momento del retiro se encargarían de entregar los recursos de la cuenta individual a la institución de seguros que el afiliado o sus beneficiarios hayan elegido para contratar la pensión. Adicionalmente se argumentó que el cobro de las comisiones era necesario para mantener la sana competencia, la estabilidad a largo plazo y la transparencia del mercado pensionario.

²⁸ Las AFORE fueron autorizadas el 27 de enero de 1997 y con estos conceptos iniciaron la estructura de sus comisiones, las cuales, una vez aprobadas, empezaron a operar transcurridos 60 días naturales computados a partir del día siguiente a su publicación en el *Diario Oficial de la Federación*.

²⁹ CONSAR, *Boletín de Prensa*, 7 de febrero de 1997.

aportación del gobierno federal y la cuota social no se incluyen para el cobro de esta comisión.³⁰

- Comisión sobre saldo: Se cobra respecto del monto acumulado por las aportaciones en las subcuentas de RCV y aportaciones voluntarias, más el rendimiento obtenido.³¹
- Comisión sobre rendimiento real: Se expresa como un porcentaje de rendimiento real obtenido por la inversión en la SIEFORE y se cobrará de manera mensual sólo cuando se obtengan rendimientos superiores a la inflación.³² Si el rendimiento es igual o inferior a la inflación, no se cobrará esta comisión.³³

Además de las comisiones fijas que son cargadas automáticamente al saldo de la cuenta individual, las AFORES pueden cobrar comisiones por la prestación de servicios adicionales: expedición de estados de cuenta adicionales a los previstos en la ley, consulta adicional de saldos, reposición de documentación, retiros programados, depósito y retiro de la subcuenta de ahorro voluntario o, sobre saldo de cuentas inactivas (no se mueven en cuanto a aportaciones). Las comisiones adicionales son fijas y se pagan directamente por el trabajador al momento de recibir el servicio.³⁴

La ley permite que las AFORES puedan cambiar la estructura de sus comisiones o su política de inversión. Si el cambio implica un incremento, el trabajador puede solicitar el cambio y traspasar sus recursos a otra administradora. De acuerdo con la CONSAR, no se entenderá modificada la estructura de las comisiones cuando las administradoras decidan cobrar cantidades inferiores a las autorizadas.³⁵ Asimismo, están autorizadas para cobrar distintas comisiones por cada una de sus SIEFORES.³⁶

³⁰ En la práctica a esta comisión se le ha denominado “cobro por ingreso” a la AFORE elegida.

³¹ Puede expresarse como un porcentaje fijo anual sobre el saldo o, bien, como un porcentaje del rendimiento real que pague la SIEFORE. De acuerdo con la CONSAR, se cobra sólo cuando la cuenta individual del trabajador obtiene rendimientos, superiores a la inflación y se cobra mensualmente. Si el rendimiento es igual o inferior a la inflación, no se cobra comisión. Sin embargo y dado que algunas AFORE cobran tanto la comisión por flujo como la de saldo, resulta difícil conocer exactamente cuál es la comisión promedio. Las comisiones oscilan entre 1.63 % y 2.5 %. En la práctica a esta comisión se le conoce como “cobro por permanencia”, empero no implica los descuentos que algunas Afore ofrecen por antigüedad en ella.

³² CONSAR, *Boletín Infoconsar*, 15 de julio de 1997.

³³ Este tipo de comisión no tuvo un gran uso, porque sólo una Afore la empleó. Se considera que obligaba a la Afore a comprometerse, pues para cobrar el manejo de la cuenta individual debía ofrecer rendimientos por encima de la inflación.

³⁴ No se pagan en efectivo las comisiones por retiros programados, ya que el importe se deduce del propio pago del retiro. Respecto de la comisión sobre saldo de cuenta inactiva, se aplica un porcentaje anual y se cobra al trabajador con cargo a su cuenta individual, en forma mensual.

³⁵ CONSAR, Circular O4-1, 1997.

³⁶ En su oportunidad, las cuentas individuales que estuvieron depositadas en la Cuenta Concentradora también fueron objeto de una comisión por su manejo. A partir de febrero de 1998, se cobraron comisiones a cuenta de servicios secundarios (estados de cuenta, registros de saldos, registro de retiros, etc.), a causa de la entrada en

Se establecieron prohibiciones a las AFORES para cobrar comisiones por entregar el recurso a la aseguradora seleccionada para contratar con ella la renta vitalicia (pensión del trabajador) o el seguro de sobrevivencia (pensiones de los beneficiarios); por el traspaso de cuentas individuales entre administradoras y por el traspaso de recursos entre SIEFORES.

De las 17 AFORES que iniciaron con el sistema de capitalización individual, 5 establecieron comisiones por flujo, 9 una comisión combinada (flujo y sobre saldo), 1 sobre flujo y rendimiento y 1 únicamente por rendimiento real (Afore Inbursa).³⁷

Como ya se había expuesto aquí, el cobro de las comisiones fue y ha sido uno de los puntos más controvertidos del sistema de capitalización individual, empero, la mayoría de las AFORES al ofrecer sus folletos publicitarios explican los posibles rendimientos en diversos plazos como 10, 15, 20 y 25 años, aduciendo que el pago acumulado de comisiones resultará insignificante en relación a los rendimientos acumulados y saldos totales, esto es, sus pronósticos se basan en escenarios fijos, con lo cual aducen, los trabajadores recibirán mejores pensiones.³⁸

En la práctica, en aras de fomentar una competencia y reducir los montos de las comisiones, se han adoptado diversos criterios. En primer lugar, de conformidad con el artículo 76 de la LSAR los recursos de los trabajadores que hasta julio de 2001 no habían ejercido su derecho de elegir AFORE, los cuales se encontraban en la Cuenta Concentradora administrada por el Banco de México,³⁹ fueron asignados por la CONSAR a las diversas administradoras atendiendo a un procedimiento por criterios: eficacia, situación financiera, ubicación geográfica y rendimientos de las sociedades

operación de las llamadas “prestadoras de servicios” (Circular CONSAR 27-1, *Diario Oficial de la Federación*, 28 de febrero de 1998). Estas AFORES prestaban servicios administrativos por fuerza a los trabajadores que optaron por la cuenta concentradora, contrariando a la propia LSAR en su Artículo Séptimo Transitorio, pues antes de los cuatro años fueron entregados los recursos de la cuenta concentradora a las AFORE, las que a partir de entonces cobraron comisiones bimestrales del 1.15 % sobre el salario base de cotización (Circular CONSAR 29-1, *Diario Oficial de la Federación*, 27 de febrero de 1998).

³⁷ Villagómez, Alejandro y Fernando Solís, *Las Pensiones en México*, CIDE, México, No. 87, 1997, p. 34.

³⁸ En el mundo real no existen escenarios fijos e inamovibles, mucho menos en el mercado financiero, en donde lo mismo se gana que se pierde, con la gran diferencia de que en el actual sistema de capitalización individual quien asume el riesgo es el trabajador, así lo especifica el contrato de la AFORE.

³⁹ En el Banco de México se creó a nombre del IMSS la denominada “Cuenta Concentradora” para depositar en ella los recursos de las cuotas obrero-patronales, contribuciones del gobierno federal y la cuota social del seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez de aquellos que no eligieron inmediatamente AFORE, otorgándoseles un plazo de 4 años para elegir administradora. Estos recursos se invertirían en valores o créditos a cargo del gobierno federal y se otorgaría el rendimiento determinado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. De esta forma, se estableció que durante el primer año de vigencia de la cuenta existiría la obligación del gobierno federal de pagar cuando menos un rendimiento mínimo del 2 % en términos reales. Los recursos de vivienda serían enviados, como el resto de los recursos de vivienda de los trabajadores que se encuentren en una administradora, al INFONAVIT y, sobre esos recursos, el instituto entregaría un rendimiento, calculado en función del rendimiento de operación de la utilidad de operación que tienen el fondo de vivienda.

de inversión,⁴⁰ de tal suerte, en ese año se transfirieron de la Cuenta Concentradora 7.1 millones de cuentas entre 11 AFORES, esto es, casi todas recibieron una parte importante de los recursos de dicha cuenta.⁴¹ En segundo lugar, a partir de junio de 2002, los criterios para las asignaciones de las cuentas cambiaron, dando importancia a las “comisiones”. Se dispuso que el “criterio de comisiones” definiría la asignación recurrente,⁴² pues operaría respecto de las administradoras con las comisiones más bajas en el mercado, equivalentes a un plazo de cinco años, periodo en el cual el trabajador podría acceder a mayor información sobre la operación del sistema y le permitiría decidir la conveniencia o no de permanecer en la administradora asignada o cambiarse a otra de su elección.⁴³ Con la “asignación recurrente”, la CONSAR ha pretendido premiar sólo a algunas administradoras, con la idea de incentivar una mayor competencia en la industria de las AFORES, que a su vez redunde en menores comisiones para los trabajadores. Durante el 2002 se asignaron 8 millones 500 mil cuentas, de las cuales 1 millón cuatrocientos mil fueron distribuidas en los procesos de asignación recurrente entre las 3 AFORES con comisiones menores (Inbursa, XXI y Bancomer).⁴⁴ En tercer lugar, el “criterio de comisiones”, en abril de 2003, sufrió una modificación respecto del plazo, el cual fue ampliado a 25 años sobre flujo. El cálculo de las comisiones se realizaría con base en las estructuras de comisiones publicadas al último día natural del bimestre a asignar.⁴⁵ Bajo este nuevo criterio en 2003 se asignaron 1 millón 647,955 cuentas⁴⁶ y 1 millón 422,885 en el 2004, en ambos casos entre 4 AFORES.⁴⁷

Sin embargo, el mecanismo para hacer más competitivo el sistema a través de los criterios de asignación de recursos a las AFORES no ha propiciado la realización de modificaciones a sus esquemas de comisiones para hacerlas más atractivas en ese campo.⁴⁸ Tal parece que los criterios de asignación de AFORE en alguna medida están

⁴⁰ Eficiencia: comisiones equivalentes sobre flujo que cobran las AFORES a un plazo de 5 años; rendimientos: rendimiento de gestión de los últimos 12 meses; ubicación geográfica: número de agentes promotores por cada 10 mil afiliados por entidad federativa; situación financiera: cumplimiento de los niveles de capitalización previstos en la normatividad. CONSAR, *Boletín de Prensa*, 25 de junio de 2002.

⁴¹ CONSAR, *Informe de Actividades 2001*.

⁴² La asignación recurrente consiste en asignar bimestralmente a las AFORES que cobren las comisiones más bajas, aquellas cuentas de los trabajadores que recién ingresan al mercado laboral y no eligen AFORE de manera inmediata.

⁴³ CONSAR, *Boletín de Prensa*, 25 de junio de 2002.

⁴⁴ CONSAR, *Boletín Infoconsar*, 30 de octubre, 2002.

⁴⁵ CONSAR, *Boletín de Prensa*, 5 de mayo de 2003.

⁴⁶ Azteca, el 32.62%, con 537,510 cuentas; Actinver, el 29.66%, con 488,860 cuentas; Inbursa, el 21.60%, con 356,034 cuentas y XXI, el 12.73%, con 209,780 cuentas. CONSAR, *Boletín de Prensa*, 3 de marzo de 2004.

⁴⁷ Azteca, 28.0%, con 398,548 cuentas; Actinver 29.0%, con 412,269 cuentas; Inbursa, 28.5%, con 405,964 e Ixe 14.5% con 206,104 cuentas. CONSAR, *Boletín de Prensa* No. 4, 7 de marzo de 2005.

⁴⁸ Aunque algunas AFORE han optado por no cobrar comisiones por los llamados “servicios adicionales” (expedición de estados de cuenta o consultas adicionales, reposición de documentación, etc.), en aras de hacerse atractivas al particular.

sujetos a la subjetividad, pues no existe certeza de que las comisiones de las administradoras seleccionadas en el proceso de asignación o en los posteriores sean las más convenientes siempre. Lo son exclusivamente al momento del reparto y podrían serlo también a otros plazos, pero en el fondo, no son sólo las comisiones lo que el trabajador debe ponderar para elegir AFORE o la CONSAR para asignarlas, sino más bien deben considerarse los rendimientos generados por éstas.⁴⁹

Asimismo, en el transcurso de la puesta en operación del sistema de capitalización, las comisiones han resultado ser demasiado altas (4.24% en total)⁵⁰ y, además, existe una diferencia del 111% entre la comisión de la AFORE más barata y la más cara, al considerar un plazo de 25 años, de acuerdo al método comparativo utilizado por la CONSAR.⁵¹ Este hecho parece implicar que una parte del ahorro de los trabajadores es expropiada directamente por las administradoras, pues el cobro de las comisiones se realiza tomando como base el salario completo percibido por el trabajador y no así el porcentaje de ese salario que por ley se destina efectivamente para cubrir el eventual retiro, el 6.5% del salario del trabajador por concepto del seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez.⁵²

En efecto, de 1,052.3 millones de dólares las AFORE se quedaron con 574.7.⁵³ Empero, las AFORES no sólo son un gran negocio por las cuentas activas sino también por las inactivas, porque de acuerdo con el artículo 37 LSAR, las AFORE seguirán cobrando comisiones sobre el saldo de una cuenta inactiva, (aunque la medida aplica sólo a las que cobran sobre saldos y no para las de flujos), de tal suerte que durante 2003 obtuvieron utilidades netas por comisiones por un monto de 4 mil 434 millones de pesos, esto significa, que cobraron 156 pesos en promedio por gastos de administración y

⁴⁹ Podría aducirse que al estar ante un sistema pensionario a largo plazo, la tendencia será que al transcurrir el tiempo y al haber cubierto sus gastos operativos de arranque con las ganancias obtenidas, las AFORE habrán de ofrecer mejores esquemas de comisiones con mayores rendimientos, empero el problema es que no hay nada que asegure mejores rendimientos.

⁵⁰ La comisiones totales en Chile es de 2.7% y en México es de 1.74 más el 2.5 del costo de invalidez y muerte (este costo se gestiona por el IMSS) suma un total de 4.24, costo sumamente elevado no sólo respecto del modelo chileno sino de otros países de América Latina con capitalización individual. Véase *Boletín Estadístico*, No. 8, diciembre, 2002, p. 24.

⁵¹ Página Web de la CONSAR, www.consar.gob.mx, noviembre, 2002.

⁵² Con la comisión sobre flujo, el trabajador pierde la cuarta parte de su ahorro, pues aunque publicitariamente se anunciara una comisión del 1.7%, lo cierto es que tal comisión se calcula sobre el salario total del trabajador y no sobre el 6.5% destinado para el seguro de rcv. Por otra parte, la comisión combinada sobre flujo y saldo al parecer resulta más costosa por el doble encaje aún cuando aparentemente la cuantía es menor.

⁵³ Se afirma que la ganancia neta es menor al considerar la inflación, amortizaciones o gastos diferidos. En efecto, en el caso de Chile al descontar de los 309.4 millones de dólares los 169.2 de gastos operativos, el resultado es 140.3, pero si se consideran los factores arriba señalados, la ganancia neta es de 125.1 millones de dólares. En el caso Mexicano, de los 1,052.3 millones de dólares menos los 477.6 de gastos operativos resultan 574.7 y como ganancia neta 387,6 millones de dólares, aún así, en ambos casos la ganancia es considerable, en Chile representa una utilidad anual del 41% y en México del 37%. AIOS, *op. cit.*, pp. 17-18.

operación por cada trabajador y obtuvieron 388 pesos de comisiones por cada cuenta, lo que representa 2.5 veces sus gastos.⁵⁴

Esta situación continua siendo objeto de constantes reclamos desde diversos ámbitos, en aras de que las comisiones sean reducidas en beneficio del trabajador.

En este contexto, se realizaron importantes modificaciones a la LSAR en materia de traspasos y comisiones, las cuales fueron publicadas el 11 de enero de 2005, en el Diario Oficial de la Federación.

De las modificaciones aprobadas destaca la del artículo 74, con la cual se facilita el traspaso de la cuenta individual del trabajador entre AFORES sin que tenga que transcurrir un año de permanencia obligatorio, siempre y cuando el cambio sea a una AFORE más barata. Desde el inicio del sistema de capitalización individual, el proceso de traspasos ha tenido una gran movilidad, lo cual ha hecho suponer que no se elige la administradora correcta por desconocimiento o se elige por la actividad de los promotores.

Con la modificación al artículo 37, se establece que en el cobro de comisiones se considere la antigüedad del trabajador desde su ingreso y apertura de su cuenta individual en la primera AFORE, para dar lugar a una portabilidad de la antigüedad en razón de la permanencia en el sistema de pensiones, esto es, el incentivo por permanencia contará a partir de la primera apertura de la cuenta individual del trabajado en cualquier administradora.

La reforma al artículo 76 considera que las cuentas asignadas por la CONSAR a las administradoras con comisiones menores, permanecerán en estas por lo menos un año a menos que el cambio sea a una más barata. Después de este periodo podrá el trabajador trasladar su cuenta individual a cualquier AFORE.



⁵⁴ Reforma, 29 de enero de 2004.

Por último, las modificaciones a la fracción I bis del artículo 100, incrementaron las sanciones para las AFORES cuando sin el consentimiento del trabajador soliciten el traspaso de su cuenta individual o cuando se haya obtenido el consentimiento mediante dolo, mala fe o cualquier otra conducta similar, así como cuando el registro o traspaso se lleve a cabo mediante la utilización de documentos falsos o alterados o a través de la falsificación de documentos o firmas, o mediante la entrega de alguna contraprestación o beneficio. Adicionalmente, se deberán resarcir los daños y perjuicios ocasionados al trabajador, esto es, deberán devolver todas las comisiones cobradas al trabajador afectado así como el pago de la diferencia de los rendimientos si sus recursos se hubieran invertido en una SIEFORE que haya otorgado mayores rendimientos.

Con estas modificaciones se desea intensificar la competencia entre las AFORES y a través de ello, propiciar la reducción de las comisiones que tenían un lugar privilegiado sobre los rendimientos. De esa forma se pretende dar un paso hacia el desmantelamiento del oligopolio formado de manera natural desde la entrada en vigor del sistema de capitalización individual. La medida constituye un paso adicional, aunque no definitivo, para procurar una mayor competencia entre las administradoras.⁵⁵

Empero, la medida generó inconformidad entre las AFORES al considerar que los legisladores privilegiaron el nivel de las comisiones sobre el de la rentabilidad, pues para un grupo importante de las administradoras la competencia debería centrarse más en los rendimientos ofrecidos a los trabajadores y no en las comisiones.

Sin embargo, no está muy clara la diferencia entre las AFORES caras y las baratas. Se sabe que a través de los métodos comparativos de la CONSAR aparecen algunas administradoras como baratas e incluso se ha autorizado la creación de nuevas y en la asignación periódica de las cuentas de los trabajadores acumuladas en la cuenta concentradora, se concede preferencia a aquellas que cobran comisiones más baratas, como Azteca de Luis Armando Melgar, Actinver de Álvaro Madero, Inbursa, Marco Antonio Slim, IXE, Enrique Castillo, respecto de las más caras: Profuturo GNP, Allianz y Banorte, empero, no necesariamente la AFORE barata otorga mejores rendimientos. En efecto, lo paradójico de este asunto es que las AFORES con menores comisiones ofrecen también menores rendimientos sobre la inflación y quienes cobran más, por regla general obtienen anualmente mayor rendimiento real.⁵⁶

⁵⁵ En este año se han autorizado dos AFORES más: Invercap y Metlife, las cuales se prevé serán la tercera y sexta más baratas del sistema. Invercap es una operadora de sociedades de inversión cuyos principales socios son empresarios de Monterrey, así como el Banco Mundial, a través de su filial la Corporación Financiera internacional (IFC siglas en inglés). Cobrará comisiones sobre saldo a 25 años del orden de 0.61% anual. MetLife es aseguradora de capital estadounidense que opera en todo México y es líder de seguros de vida al tener una participación de mercado alrededor de 40%. Cobrará comisiones sobre saldo a 25 años, al cobrar una comisión de 0.67% anual.

⁵⁶ La Afore que mayor rendimiento histórico ha obtenido es Profuturo GNP, empero también ha sido la más cara en cuanto al cobro de comisiones.

Las AFORES cuestionaron que en aras de la tendencia bajista de las comisiones se está afectando el rendimiento. Por ello, sugirieron a la CONSAR emitir información dirigida a los trabajadores que conjugue el rendimiento ajustado por riesgo después de comisiones, a efecto de que los que se cambien lo hagan a la opción más conveniente.

Reflexiones finales

Las reformas a las SIEFORES, con las que se incorporaron dos tipos de fondos para invertir los recursos de los trabajadores tanto en valores nacionales como extranjeros, presentan dos aspectos: por un lado, la diversificación de las inversiones con distintos riesgos y plazos acordes al mercado de inversiones; por otro, representan una problemática mayor para el trabajador común moverse en ese mundo bursátil, pues por más información que se le brinde, la misma resulta inaccesible.

Respecto de las reformas a las comisiones y traspasos, las mismas constituyen un avance en cuanto a sancionar a las AFORES cuando indebidamente transfieran los recursos de los trabajadores, empero, concretamente en el aspecto de las comisiones aún quedan muchas dudas, pues no resulta suficiente una comisión barata si no se garantiza un rendimiento predeterminado (libre de inflación y comisiones) y si estos aspectos no van acompañados también de seguridad y eficiencia en el manejo de las cuentas individuales.

Bibliohemerografía

AIOS, *Boletín Estadístico*, No.8, diciembre, 2002.

CERDA, Luis y Gloria Grandolini, “México: la reforma al sistema de pensiones”, *Gaceta de Economía*, ITAM, 1997.

CONSAR, *Boletín de Prensa*, 7 de febrero de 1997.

———, *Boletín de Prensa*, 25 de junio de 2002.

———, *Boletín de Prensa*, 3 de mayo de 2004.

———, *Boletín de Prensa*, enero 16, 2005.

———, *Boletín de Prensa*, 25 de junio de 2002.

———, *Boletín de Prensa*, 5 de mayo de 2003.

———, *Boletín de Prensa*, 3 de marzo de 2004.

———, *Boletín de Prensa*, 3 de mayo de 2004.

———, *Boletín de Prensa*, 16 de enero de 2005.

———, *Boletín de Prensa*, 3 de marzo de 2005

- , *Boletín de Prensa*, 7 de marzo de 2005.
- , *Boletín Infoconsar*, 15 de julio de 1997.
- , *Boletín Infoconsar*, 30 de octubre, 2002.
- , Circular 4, enero, 1997.
- , Circular 27-, , enero de 1998,
- , Circular 29-1, 27 de febrero de 1998.
- , Informe de Actividades, 2001.
- , Página Web, www.consar.gob.mx
- Diario Oficial de la Federación*, 27 de febrero de 1998.
- , 28 de febrero de 1998.
- , 8 de abril de 2002.
- , 26 de junio de 2002.
- , 10 de diciembre de 2002.
- Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 23 de mayo de 1996.
- Reforma*, 29 de enero de 2004.
- , 10 de noviembre, 2004
- SÁNCHEZ ESTRADA, Jorge, “Para elegir la mejor opción entre Afore”, *Revista Laboral*, No. 55, México, 1997.
- VILLAGÓMEZ, Alejandro y Fernando Solís, *Las Pensiones en México*, CIDE, México, No. 87, 1997.