

NUEVO DOCUMENTO DE TRABAJO “PORTAFOLIOS DE REFERENCIA EN EL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO”

La CONSAR presenta la 20ª entrega de su serie “Documentos de Trabajo” (Working Papers) dedicado en esta ocasión al tema de “Portafolios de Referencia” para las inversiones de las AFORE.

Uno de los principales objetivos que ha perseguido la CONSAR a lo largo de la historia del sistema es que las AFORE gestionen el ahorro de los trabajadores mexicanos con una perspectiva de largo plazo para así lograr una rentabilidad aceptable con una adecuada administración de riesgos.

De acuerdo con diversos estudios¹ en materia de inversiones, los portafolios de referencia son una herramienta que permite gestionar, monitorear y adecuar las inversiones de forma efectiva considerando una perspectiva a largo plazo (usualmente mayor a 8 años), por lo que dichos portafolios son adecuados para la consecución de los objetivos planteados por la CONSAR. Los portafolios de referencia permiten evaluar el desempeño y el riesgo de cada fondo de acuerdo al perfil de riesgo y rendimiento apropiado para los trabajadores, además de vincular las características demográficas de los afiliados a la selección y asignación de activos de la cartera de inversión.

Bajo el título “Portafolios de Referencia en el Sistema de Ahorro para el Retiro”, el documento presenta un análisis del proceso a través del cual se diseñaron e implementaron entre 2014 y 2017 los “portafolios de referencia” en el Sistema de Ahorro para el Retiro. Durante dicho proceso, CONSAR contrató los servicios de un consultor internacional para evaluar la calidad de los portafolios de referencia en el sistema, calificar a las AFORE y emitir recomendaciones basados en mejores prácticas internacionales. Los resultados de dicho análisis aparecen en el citado documento. El ranking para los portafolios de referencia de las AFORE fue el siguiente:

AFORE	RANKING*
Principal	1
XXI Banorte	2
Azteca	3
InverCap	4
Profuturo	5
Banamex	6
Coppel	7
Sura	8
Pensionisste	9
Inbursa	10

*El 1 se refiere al mejor..

¹ Algunos de ellos son: Rich Carson y Jill Shaw - *Portfolio Benchmarking: Best Practices for Private Investments* y Noel Whiteside - *Private Pensions and Public Policy: The Public-Private Divide Reappraised*.

Algunas de las principales conclusiones que se desprenden del documento son:

- El portafolio de referencia es una herramienta utilizada a nivel internacional como una brújula para los fondos de pensiones, ya que permite mantener una visión de largo plazo en particular en periodos de volatilidad en los mercados financieros.
- A través de un portafolio de referencia, las Administradoras pueden monitorear el desempeño de los fondos de una manera más certera al conocer los rendimientos “en exceso” obtenidos por el portafolio invertido sobre los rendimientos del portafolio de referencia.
- Los portafolios de referencia promueven una gestión prudente y eficiente de los recursos de los trabajadores, así como contribuyen al desarrollo de las capacidades de inversión de las AFORE, a través de una mayor planeación de las políticas y estrategias de inversión.
- Hoy por hoy existe una importante heterogeneidad en la calidad de los portafolios de referencia de las AFORE que deberá ser subsanado en los próximos años.
- Es menester que CONSAR continúe con el análisis y seguimiento de los portafolios de referencia de las AFORE a fin de revisar el cumplimiento de la regulación financiera, los cambios realizados a la definición de los citados portafolios con apego a las mejores prácticas internacionales, así como el seguimiento de las desviaciones entre el portafolio de referencia y la cartera de inversión.

Este documento de trabajo se suma a los 19 publicados previamente por la CONSAR sobre temas fundamentales del sistema de pensiones:

1. **Retos y mejores prácticas internacionales en la promoción del ahorro voluntario.** En este documento se revisan las mejores prácticas internacionales para la promoción del ahorro voluntario y algunas posibles lecciones que podrían ser útiles para el caso de México.
2. **El reto de la cobertura pensionaria: experiencias internacionales.** Se revisan las mejores prácticas internacionales para incrementar la cobertura pensionaria y las posibles lecciones para México.
3. **Densidades de Cotización en el Sistema de Ahorro para el Retiro en México,** donde se hace un estudio a profundidad de la densidad de cotización de los trabajadores en el sistema de pensiones de México y las implicaciones de ello para su futura pensión.
4. **Movilidad y formalidad laboral en México.** Aquí se analiza mediante un estudio estadístico, la permanencia y movilidad laboral de los trabajadores entre distintas categorías de: a) empleo formal, b) empleo informal, c) desocupación y d) población no económicamente activa (PNEA) y sus posibles implicaciones en materia pensionaria.
5. **Trayectorias salariales de los trabajadores del SAR en México y su impacto en las pensiones,** donde se hace una investigación sobre relevancia que tiene la trayectoria salarial en el sistema de pensiones, ya que incide directamente en el monto previsional acumulado al momento del retiro y, por tanto, en el nivel de la pensión y la tasa de reemplazo.
6. **Inversión de Fondos de Pensiones en Infraestructura** el documento aborda la importancia de las inversiones en infraestructura para el crecimiento económico, y el rol creciente de los fondos de pensiones en México y el mundo para financiar su desarrollo.

7. **Equidad de género en pensiones: desafíos y posibles soluciones**, donde se analizan los factores que determinan las pensiones de las mujeres y concluye que, en México, de mantenerse las tendencias actuales, éstas serán menores a las de los hombres.
8. **Digitalización del Sistema de Ahorro para el Retiro en México**, que narra el proceso a través del cual se ha venido construyendo la digitalización del sistema de pensiones durante el periodo 2013-2018.
9. **"Fase de desacumulación en el SAR: experiencias internacionales y recomendaciones"**, enumera algunos de los retos que enfrenta el sistema de pensiones de México para mejorar la fase de desacumulación.
10. **"¿Qué son los TDF? experiencias internacionales y posibles beneficios"**, que explica los beneficios que se obtendrían si se implementa el modelo de inversión de los denominados *Target Date Funds* (TDF).
11. **"Diagnóstico del Sistema de Ahorro para el Retiro en México: Funcionamiento, Beneficios Y Retos"**, dedicado a la presentación de un diagnóstico sobre el Sistema de Ahorro para el Retiro, sus orígenes, su funcionamiento, sus beneficios y los retos que enfrenta.
12. **"Ingresos y gastos del adulto mayor en México: la importancia de las pensiones."** que realiza un diagnóstico de la situación de los adultos mayores (personas de 65 años y más) y sus hogares. Aborda el tema de cobertura pensionaria en el país y presenta una evaluación de los ingresos y gastos de los adultos mayores.
13. **"Integración de los Pilares Contributivo y No Contributivo en el Sistema de Pensiones de México: una mirada al modelo chileno"**, que desarrolla una propuesta para ampliar la cobertura del sistema de pensiones en México, interconectando el pilar contributivo del sistema de pensiones, representado por el SAR, con el pilar no contributivo ya existente.
14. **"Una ruta para elevar las tasas de reemplazo en México: las aportaciones y subsidios en el sistema de Ahorro para el Retiro"**. Que propone el fortalecimiento del SAR a través de tres medidas: a) la redistribución de los subsidios que ofrece el SAR hacia los trabajadores de menores ingresos, b) la integración de los pilares contributivo y no contributivo del sistema, c) el incremento gradual y diferenciado de las aportaciones obligatorias a la cuenta individual.
15. **"Expectativa de vida y edad de retiro en México y el mundo"**, que analiza el reto que representa una mayor longevidad de la población, la cual prolonga el periodo en el que deben pagarse las pensiones y, por lo tanto, aumenta las exigencias financieras de los esquemas previsionales, sean de capitalización individual o de reparto.
16. **"Fortalecer el Sistema de Ahorro para el Retiro a través del ahorro voluntario y los planes privados de pensiones: una propuesta para México"**, que analiza el Pilar 3 del sistema de pensiones, el pilar del Ahorro Voluntario a nivel internacional, su tratamiento fiscal, las mejores prácticas en la materia y los casos de éxito a nivel global. Asimismo, desarrolla una propuesta para México a través de diversas medidas que, de implementarse, podrían detonar el ahorro voluntario.
17. **"La Inversión en instrumentos alternativos en México: Beneficios y Oportunidades futuras"**, en el cual se enumeran los beneficios para los afiliados de la inversión en este tipo de instrumentos, así como los beneficios para la economía en su conjunto.
18. **"Escalas de equivalencia para adultos mayores en México"**, donde se presentan los resultados de la investigación para determinar el nivel mínimo u óptimo de las tasas de reemplazo para el grupo de personas de 65 años y más.
19. **"¿De cuánto será la pensión en México?: Un análisis de sensibilidad de la cuenta AFORE ante cambios paramétricos?"**, donde se identifican 9 parámetros relevantes para determinar el monto de pensión de un trabajador: 1) la densidad de cotización, 2) el ahorro obligatorio, 3) las edades de ingreso al mercado laboral formal, 4) edad de retiro, 5) la

evolución salarial, 6) el número de beneficiarios del pensionado, 7) el ahorro voluntario, 8) los rendimientos y 9) las comisiones.

Para consultar el documento completo sobre “Portafolios de Referencia” consultar la siguiente liga:
https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/415534/20_WP_Portafolios_de_Referencia.pdf

* * *

-----0-----

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CON SAR), es el órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda encargado de regular y supervisar el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), y en particular a las AFORE, con el fin de proteger los ahorros para el retiro de los trabajadores, de conformidad con la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro publicada en el Diario

Oficial de la Federación el 23 de mayo de 1996.

Coordinación General de Información y Vinculación

Camino a Santa Teresa No. 1040 piso 9. Fraccionamiento Jardines en la Montaña, Tlalpan. C.P. 14210,

Tels. 30 00 26 75 y 30 00 26 76

SARTEL: (01 55) 13-28-5000

www.gob.mx/consar