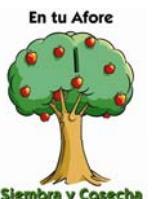


El Sistema de Ahorro para el Retiro: cambios y perspectivas

**Instituto Mexicano de Ejecutivos
de Finanzas (IMEF): Sesión Mensual**

Febrero 27, 2008



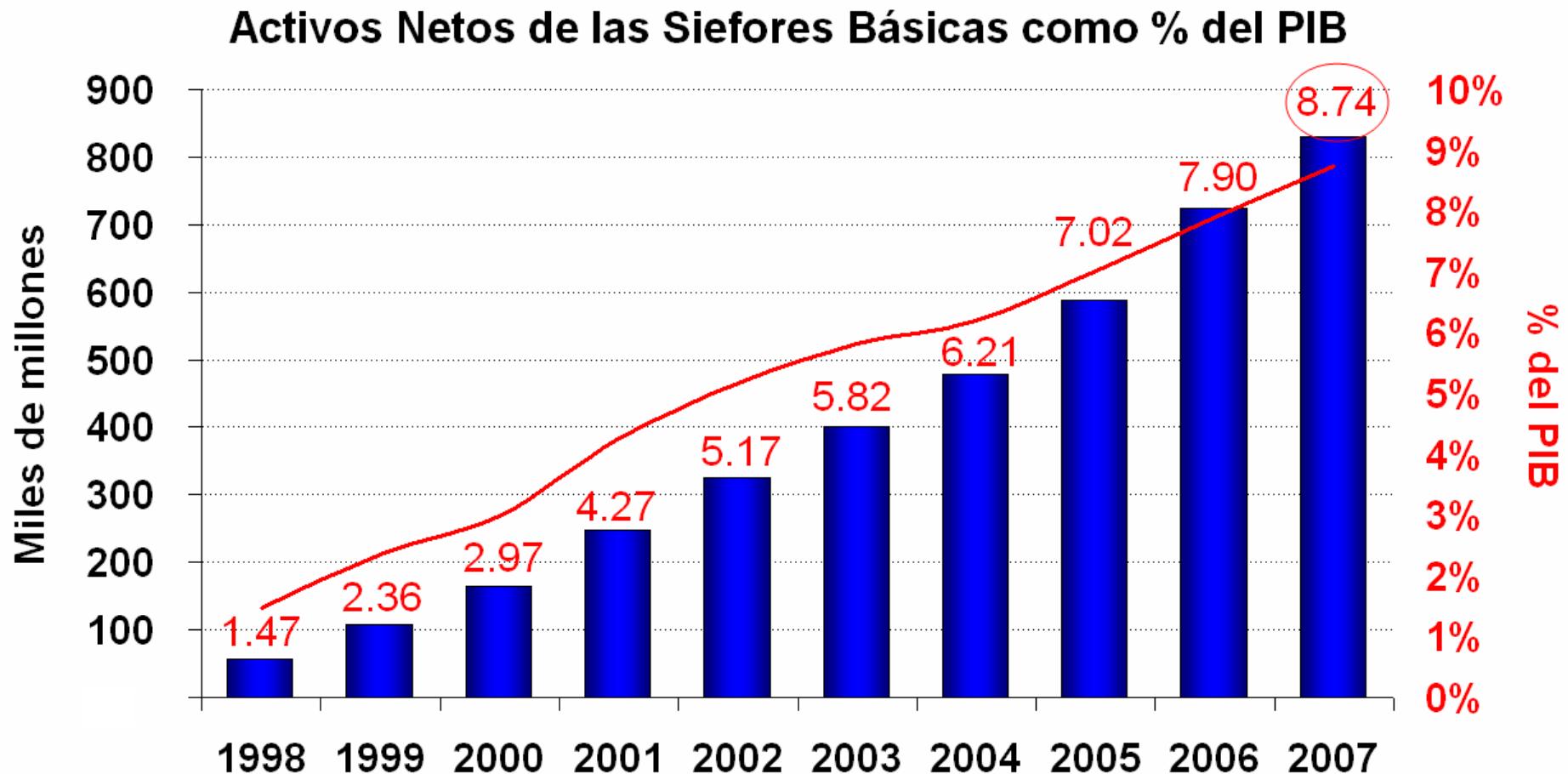
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Camino a Santa Teresa # 1040 8o. piso, Col. Jardines en la Montaña
Delegación Tlalpan, C.P. 14220, México D.F.
Tel. +52 (55) 3000-2608 y 3000-2548 www.consar.gob.mx

Contenido

- 1. Antecedentes**
- 2. Cambios normativos**
- 3. Conclusiones**

El ahorro invertido en las Siefores alcanzó un valor de 831 mmp en diciembre de 2007 (8.74% del PIB).



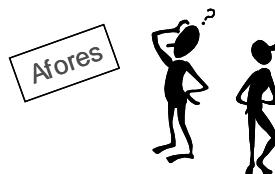
* Se utiliza el promedio de los últimos 4 trimestres del Producto Interno Bruto a precios corrientes publicado por el INEGI. Al cierre del 2007 se utilizó el PIB trimestral de diciembre de 2006 a septiembre de 2007.

Si bien durante toda su vigencia el sistema de pensiones ha tenido un buen desempeño, a finales de 2006 existían ciertos problemas en su funcionamiento que requerían una atención inmediata.

Diagnóstico al final de 2006

Problemática

- 1 El cobro de comisiones era complejo ya que involucraba dos bases de cobro (una sobre las aportaciones y otra sobre el saldo de la cuenta).



- 2 Variable de competencia basada únicamente en comisiones, sin importar los rendimientos.



Implicaciones

- Alta complejidad del sistema, lo cual se traducía en “costos escondidos”.
- Algunas Afores cobraban hasta el 25% de la aportación.
- Disminución “engañosamente” de comisiones

- Múltiples traspasos en dirección “ilógica”.
- Guerra de traspasos y malas prácticas comerciales.
- 25% de las cuentas activas se traspasaron en tan solo 2006.
- Afores con rendimientos netos mayores perdían trabajadores.

Problemática

- ③ Se contaba con un régimen de inversión de los recursos que se venía liberalizando, pero requería mayores cambios.



Implicaciones

Se permitía una adecuada diversificación de los portafolios, pero se requería reforzarla con mayores alternativas de inversión.

La concentración de los portafolios en títulos del gobierno, sin bien ha descendido significativamente, continua siendo elevada.

Las Afores financian a un numero limitado de empresas y sectores, por lo que se requería ampliar el universo.



Contenido

1. Antecedentes

2. Cambios normativos

3. Conclusiones

El año pasado se modificó la Ley del SAR, con la finalidad de mejorar el comportamiento del sistema y lograr mejores pensiones para los trabajadores

Se elimina la comisión sobre flujo y sólo se permite el cobro de comisiones sobre saldo.



- Los trabajadores tendrán derecho a traspasarse cada 12 meses.
- Antes de 12 meses, podrán traspasarse sólo si es a una Afore con un mayor Rendimiento Neto.
- Ejercido el derecho anterior, deberán permanecer 12 meses en la Afore elegida.

La variable de competencia del sistema será el rendimiento neto (rendimiento menos comisiones).

El rendimiento neto se convertirá en la variable de comparación de las distintas Afores.

Para cada periodo de cálculo se tomarán:

Rendimientos del portafolio en los últimos 36 meses

- Comisión Vigente

Rendimiento Neto



- Al considerar un periodo de 36 meses se reduce la variabilidad de corto plazo.
- El rendimiento neto es fácil de explicar.
- Existe una transparencia total en cuanto a cuanto gana mi cuenta y cuanto me cobran por administrarla.

Cuadro Comparativo:

Afore	A	B	RN = A - B
	Rendimiento del Portafolio últimos 36	Comisión Vigente	Rendimiento Neto
A	9.00%	1.80%	7.20%
B	9.20%	2.00%	7.20%
C	8.50%	1.75%	6.75%
D	8.00%	1.50%	6.50%
E	8.00%	1.75%	6.25%
F	6.00%	0.75%	5.25%

Antes de entrar en vigor, ya puede hablarse de beneficios de la nueva Ley: Menores comisiones (de julio a marzo) con ahorros para los trabajadores de \$339 mdp al año.

Disminución de comisiones

- El promedio simple (considerando flujo y saldo) diminuyó de aproximadamente 2.14% en julio de 2007 a 1.96% aplicable en marzo de 2008.
- El promedio ponderado por activos diminuyó de 1.76% a 1.72% en el mismo periodo.

Disminución de Comisiones (Jul 07 – Mar 08)

Afore	Estimado de comisión de saldo y flujo	Comisión de Saldo
ING	1.82%	1.74%
Actinver (<i>hoy MetLife</i>)	2.33%	2.26%
Coppel	5.14%	3.30%
Afirme Bajío	3.29%	1.70%
XXI	1.90%	1.45%
IXE	2.19%	1.83%

Las bajas individuales muestran disminuciones más relevantes que las que se aprecian en los promedios.

Beneficios

- En marzo serán 7.7 millones de cuentas beneficiadas por la disminución de comisiones de julio a marzo.



A partir del 15 de marzo Consar publicará mensualmente cuadros como el siguiente.

$$\text{Rendimiento Neto} = \text{Rendimiento del portafolio últimos 36 meses} - \text{Comisión Vigente}$$

(Rendimiento de Gestión o antes de comisiones)

Rendimiento Neto (29 Febrero 2008)

- El Rendimiento Neto es la simple resta del Rendimiento Bruto menos la Comisión que aplicará el mes siguiente.
 - La simplicidad de esta metodología hace fácil comparar entre Afores.

Acorde con el nuevo enfoque de rendimientos, se ampliarán las alternativas de inversión de las Afores

Afores



Nuevos Instrumentos de Inversión

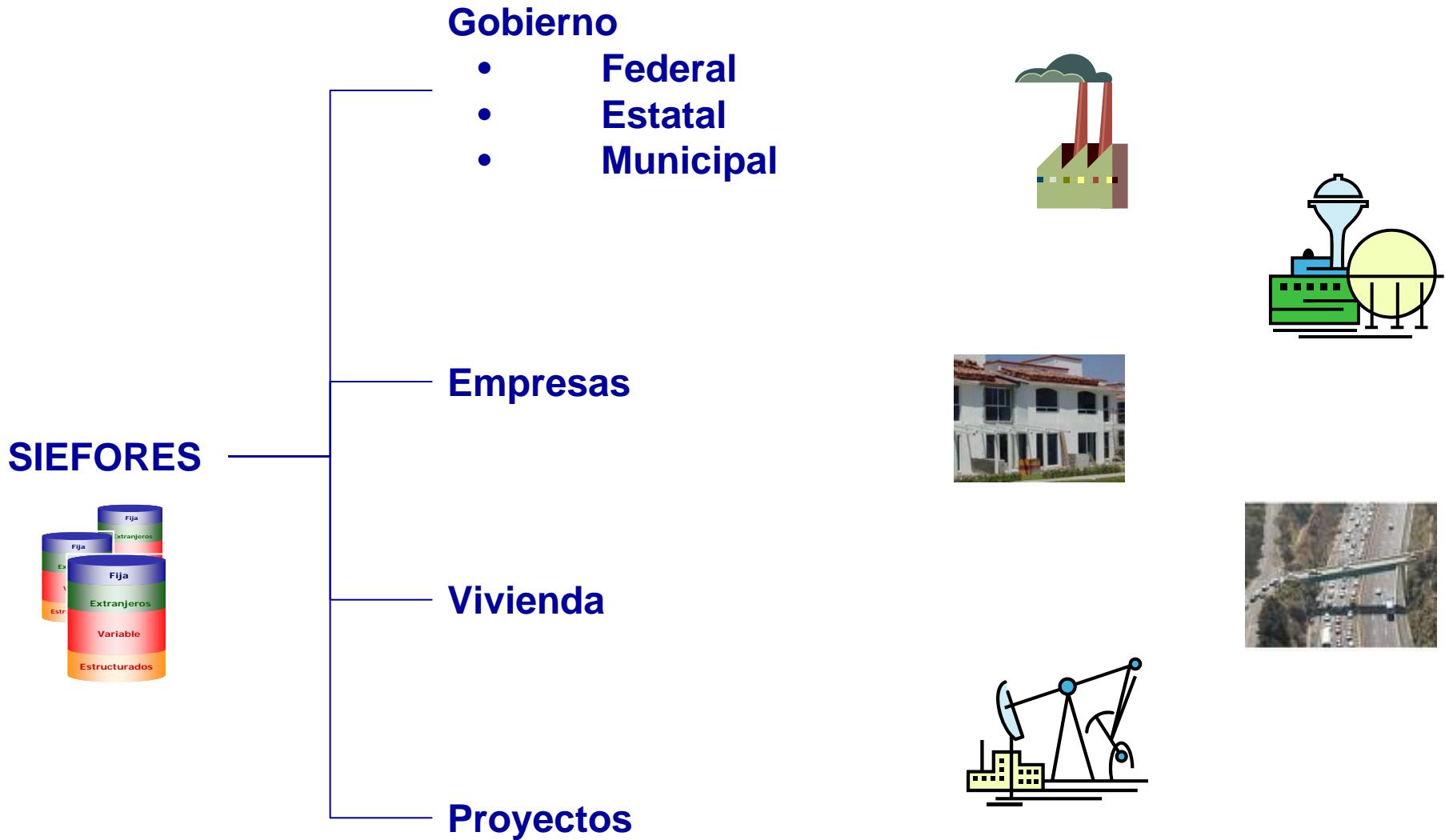


Nuevos fondos en función de la edad de los trabajadores



El principal objetivo del régimen de inversión es que las Afores otorguen atractivos rendimientos en un ambiente de seguridad. Las inversiones también son un detonante de la actividad productiva.

Hasta ahora, las Siefores han financiado a los distintos niveles de gobierno, a grandes empresas, el desarrollo de vivienda y algunos proyectos de infraestructura ...



		Porcentajes			
		Dic-07			
Nacional	Deuda	Gubernamentales ¹			
		No Gubernamentales	Corporativos	Instituciones Financieras	Entidades Paraestatales ²
		Renta Variable ³			
Extranjera	Deuda				
	Renta Variable ³				
TOTAL				100.0	

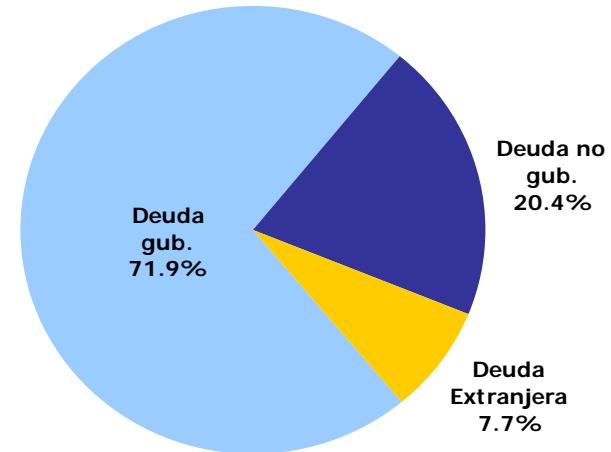
1 Incluye reportos e instrumentos avalados por el Gobierno Federal

2 Paraestatales, estados y municipios

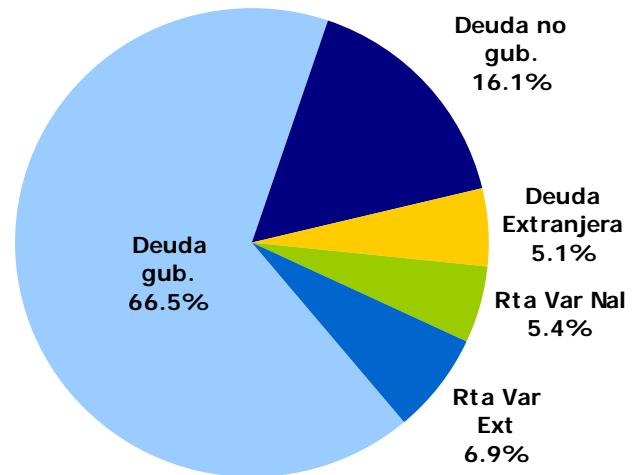
3 Incluye exposición de renta variable a través de derivados

La suma de las cifras puede no coincidir con el total por redondeo.

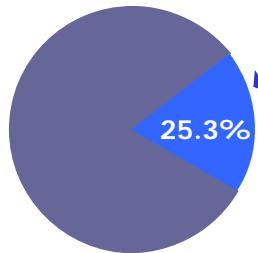
Composición de la SB1



Composición de la SB2

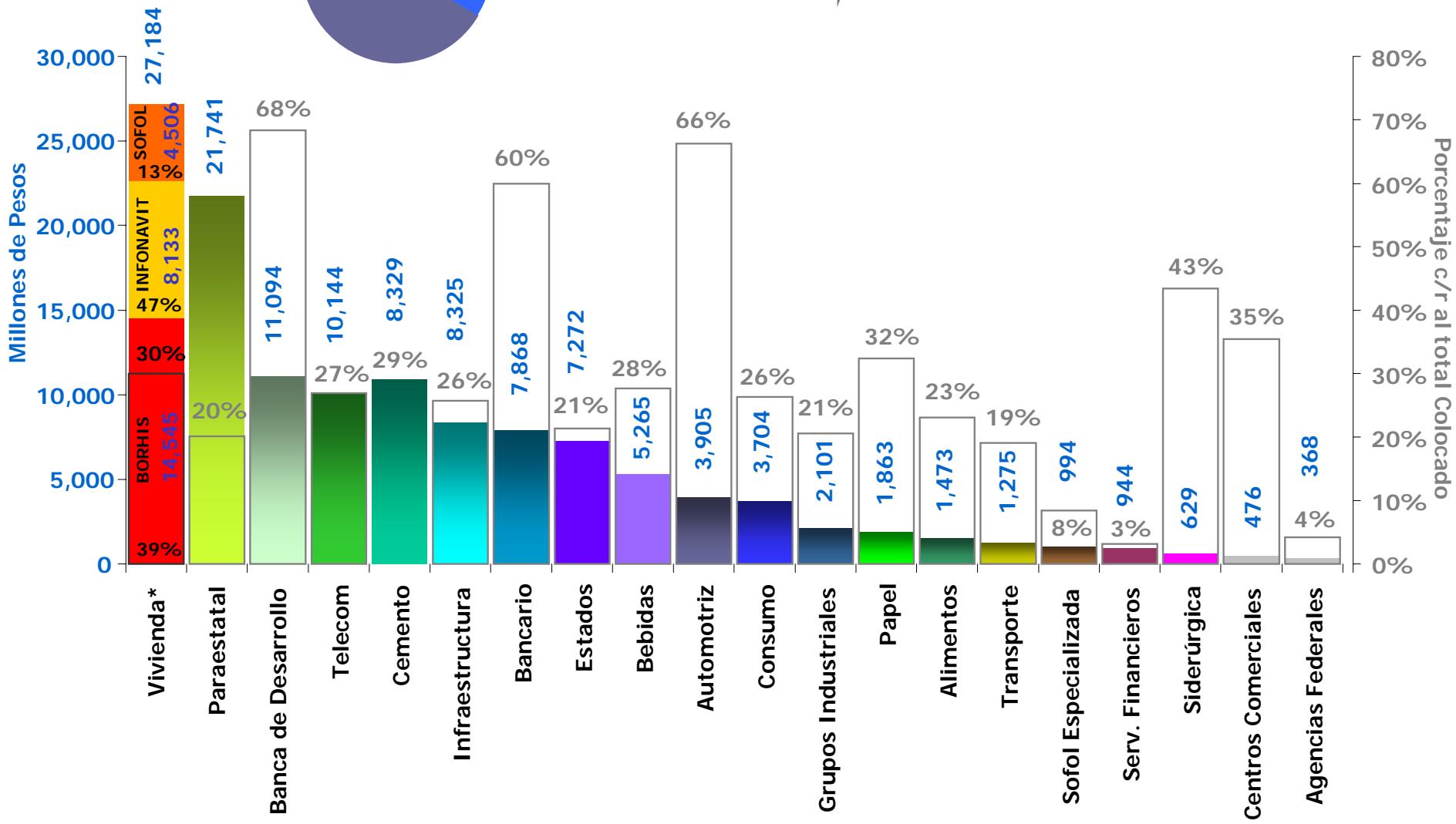


Total Emitido*
\$495,631 mdp



Invertido por Siefores
\$125,559 mdp

A este monto debe añadirse la inversión de **\$41,413 mdp** en acciones de empresas mexicanas en la BMV.



*Oferta de títulos de deuda mayor a un año en el mercado local. Cifras al cierre de diciembre de 2007. Fuente: CONSAR e IXE.

... con los cambios realizados se busca que las Afores contribuyan al desarrollo de la nueva infraestructura del País y al financiamiento de pequeñas y medianas empresas.



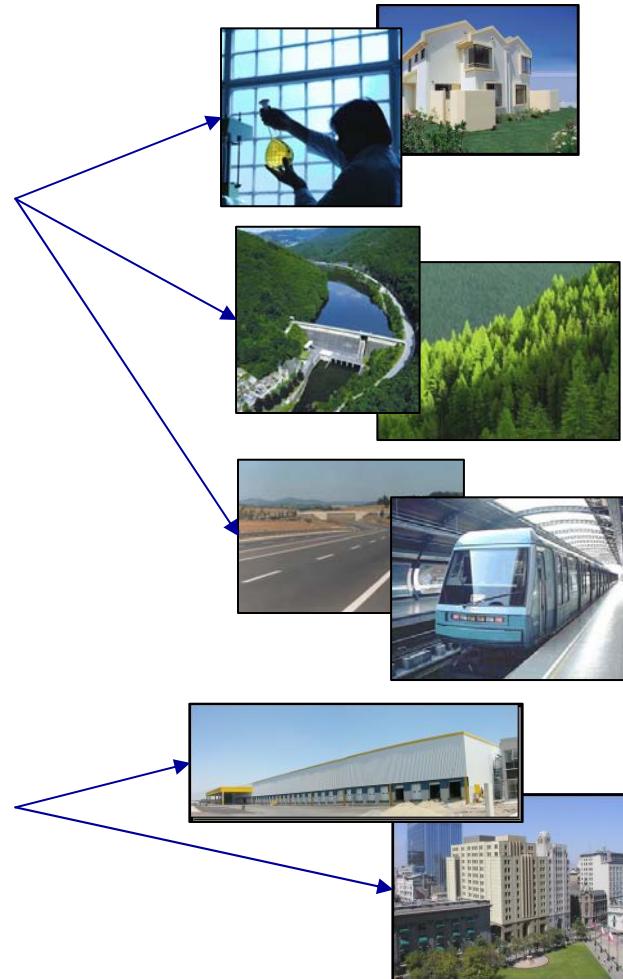
Beneficios esperados:

- Aportará un mayor rendimiento al trabajador.
- Contribuye al desarrollo económico del País.
- Generará fuentes de empleo y éstas a su vez un mayor ahorro para financiar más empresas.

La nueva regulación permite la incorporación de dos tipos de instrumentos, diseñados para financiar **proyectos de largo plazo** (v.gr. Infraestructura) y el crecimiento de **empresas medianas**.

Nuevos Instrumentos

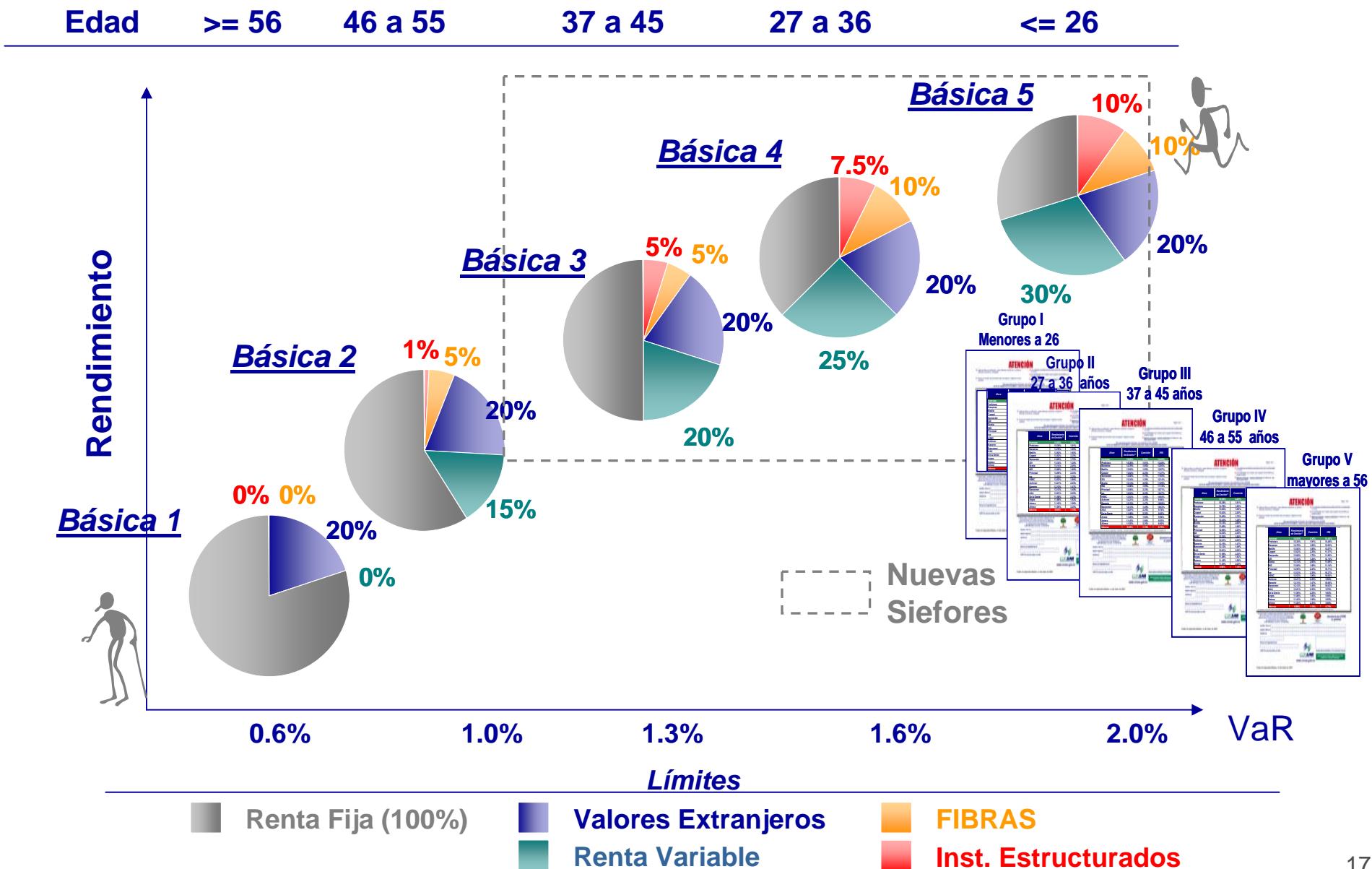
Instrumentos Estructurados



- Empresas que no tienen acceso a los mercados de capitales (medianas y pequeñas)
- Capital privado
- Proyectos productivos de largo plazo
- Infraestructura
- Infraestructura
- Bienes raíces

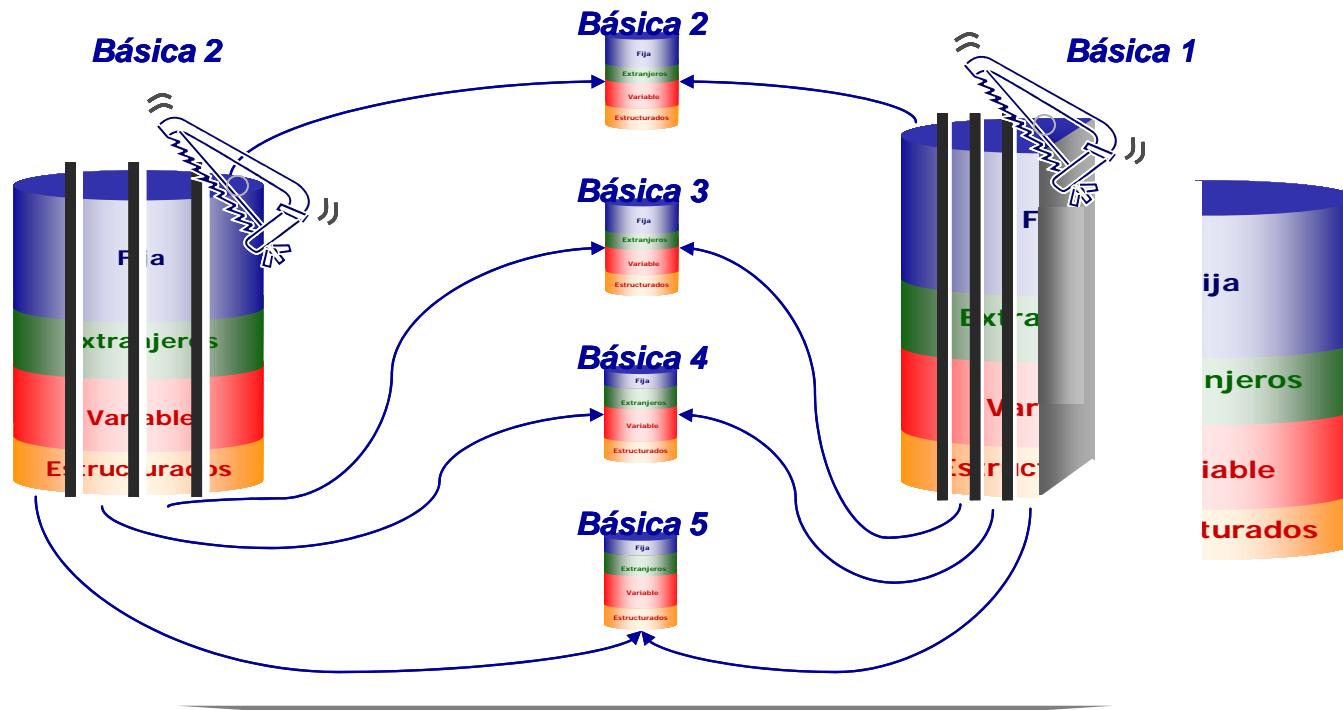
FIBRAS
(Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces)

Por otro lado, se amplía la familia de fondos de 2 a 5 fondos, con la finalidad de contar con portafolios acordes al horizonte de inversión de los trabajadores.



Para distribuir el ahorro entre los 5 fondos, el próximo 28 de marzo tendrá lugar el “Corte Transversal”, que consiste en la división de los activos de las 2 Siefors existentes en 5 fondos.

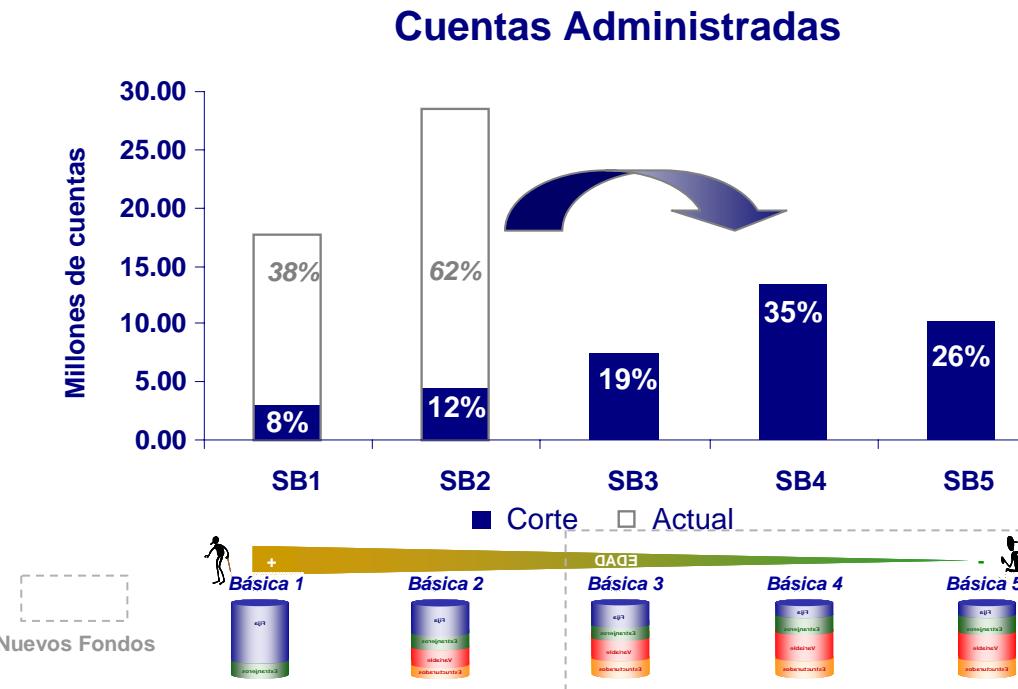
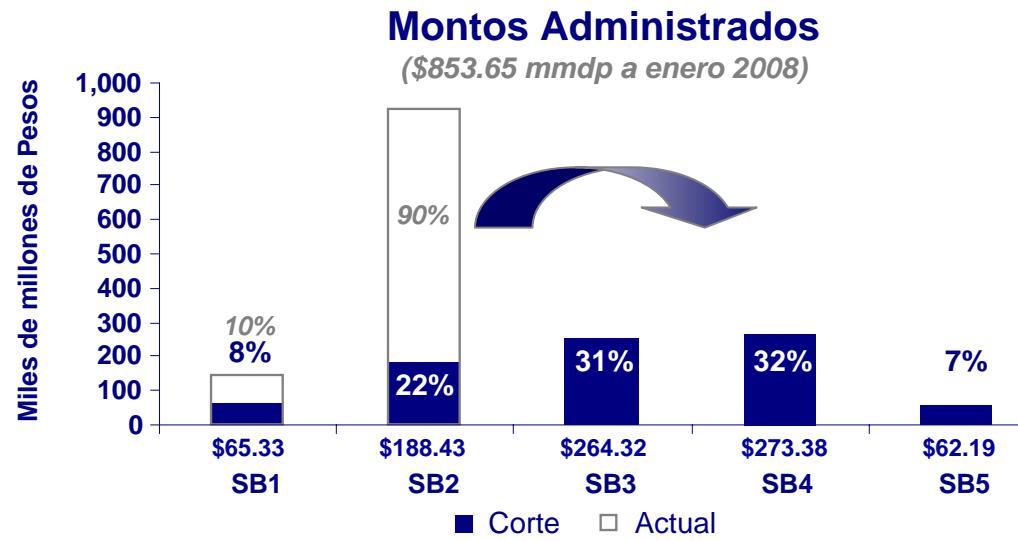
Modelo Conceptual de Corte Transversal



Durante el Corte Transversal cada trabajador mantendrá igual el monto de su ahorro, pues:

- Se escinden los activos de las Siefors Básicas de forma proporcional por cada tipo y serie de valor.
- Los títulos y valores se transfieren de una Siefore a otra a su valor de mercado, que en el agregado corresponden al valor total del ahorro de los trabajadores.

Tanto las cuentas como los recursos administrados se concentrarán en las Siefres Básicas 3 y 4.



Contenido

- 1. Antecedentes**
- 2. Cambios normativos**
- 3. Conclusiones**

Con los cambios realizados tendremos un mejor sistema de pensiones.

Beneficios esperados

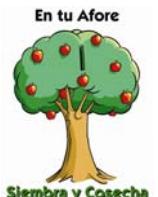
- **Mayor transparencia en el manejo de los recursos (claridad en el cobro y rendimiento de la cuenta).**
- **Una sana competencia en la industria que se traducirá en menores comisiones y mayores rendimientos.**
- **Mayores rendimientos derivados de esquemas de inversión modernos y seguros.**
- **Financiamiento al aparato productivo.**

El Sistema de Ahorro para el Retiro: cambios y perspectivas

**Instituto Mexicano de Ejecutivos
de Finanzas (IMEF): Sesión Mensual**

Febrero 27, 2008

Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro



Camino a Santa Teresa # 1040 8o. piso, Col. Jardines en la Montaña
Delegación Tlalpan, C.P. 14220, México D.F.
Tel. +52 (55) 3000-2608 y 3000-2548 www.consar.gob.mx