CONSAR
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

SECRETARÍA
DE HACIENDA Y
CRÉDITO PÚBLICO

SHCP

El Sistema de Ahorro para el Retiro

Noviembre 2007

Cámara de Diputados
Comisión de Seguridad Social

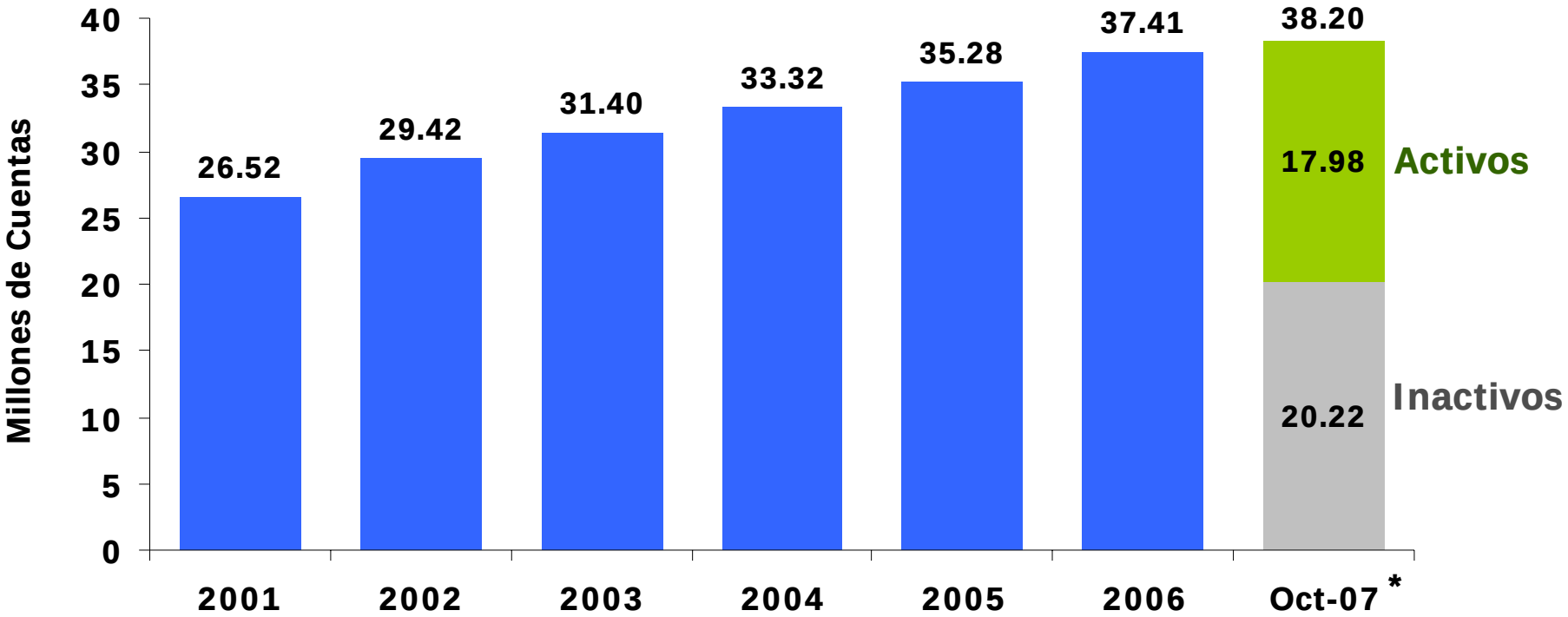
En tu Afore
Siembra y Cosecha

Contenido

- **Situación del SAR**
- **Reformas a la Ley del SAR y Resultados Esperados**

A octubre de 2007, las Afores administran más de 38 millones de cuentas.

Trabajadores Registrados en las Afores
(millones de cuentas)



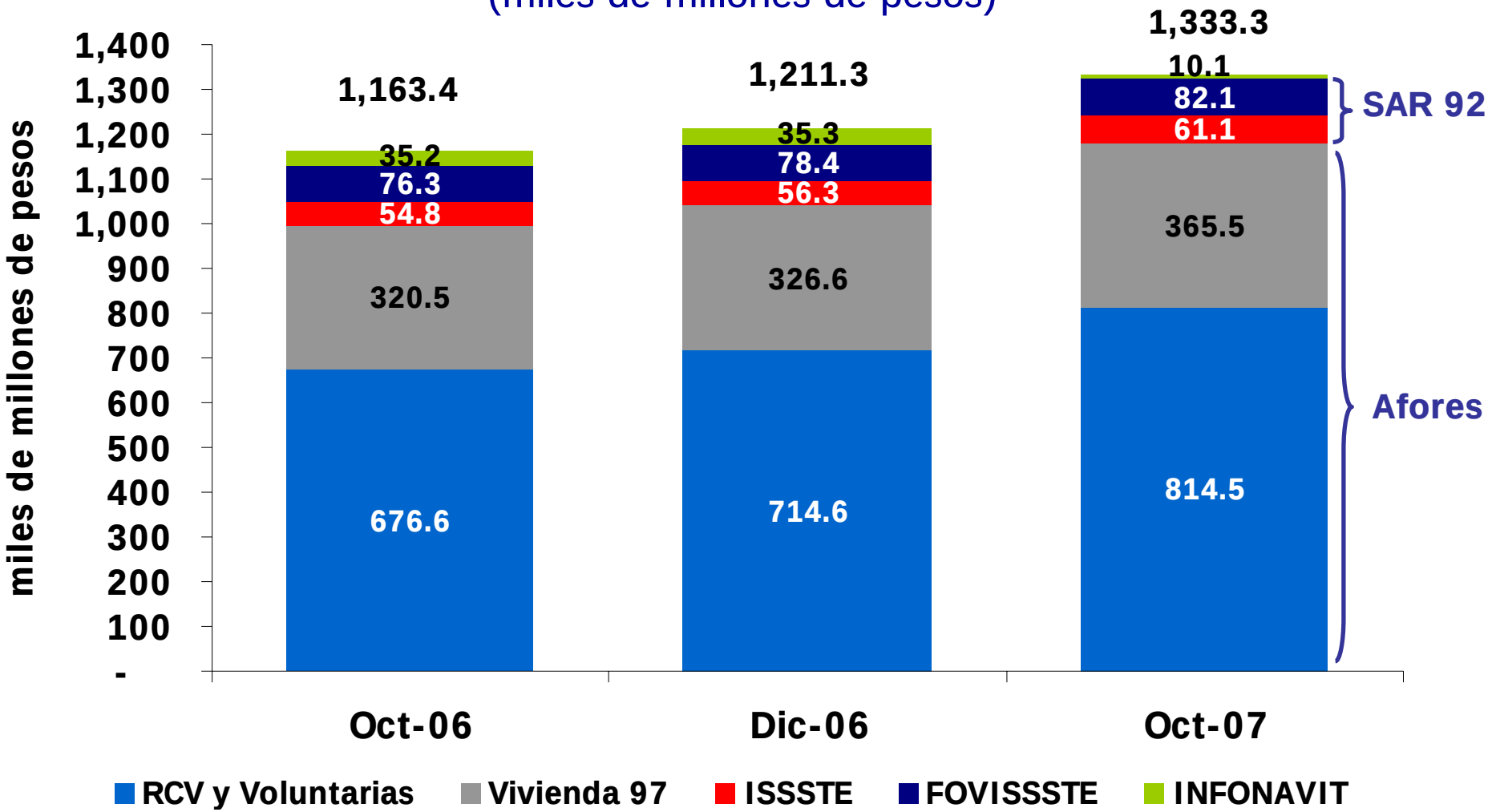
*** Esta cifra incluye: 7,744 Independientes y 10,280 afiliados al ISSSTE**

Trabajador Activo: Cotizó al menos un bimestre en el último año.

Las cuentas inactivas se explican, fundamentalmente, por trabajadores que dejan de cotizar al IMSS para laborar en el sector público o por su cuenta. Estos trabajadores conservan su ahorro, el cual se sigue invirtiendo para su retiro.

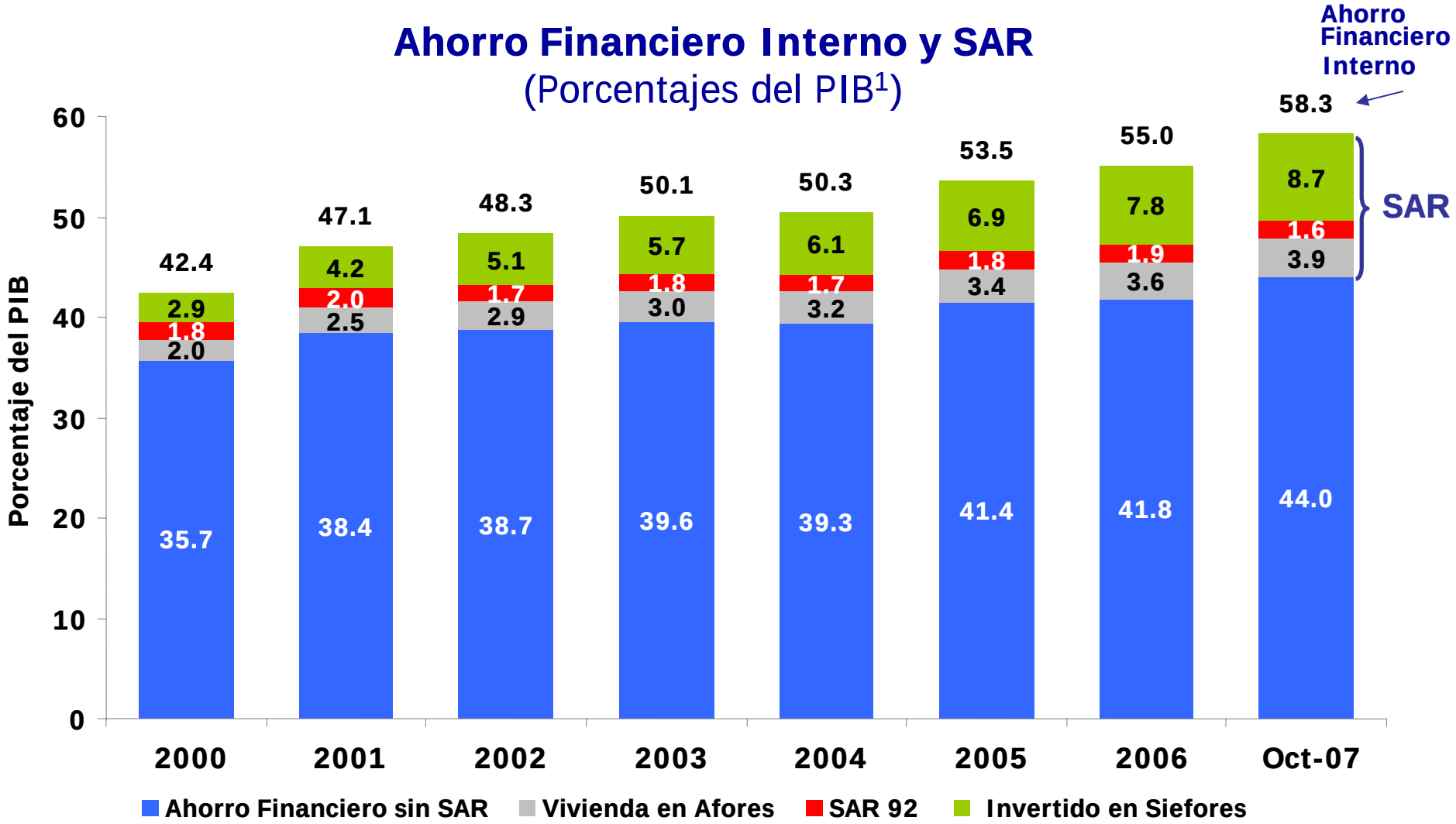
El Ahorro para el Retiro alcanzó un valor de 1 billón 333 mil millones de pesos (14.3% del PIB).

Ahorro para el Retiro en México
(miles de millones de pesos)



La suma de las cifras parciales puede no coincidir con el total por redondeo. Cifras al cierre de cada periodo.
RCV: Subcuenta de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez y Retiro ISSSTE en Afores.
SAR 92: Subcuenta de Retiro (ISSSTE) y Vivienda (FOVISSSTE e INFONAVIT).

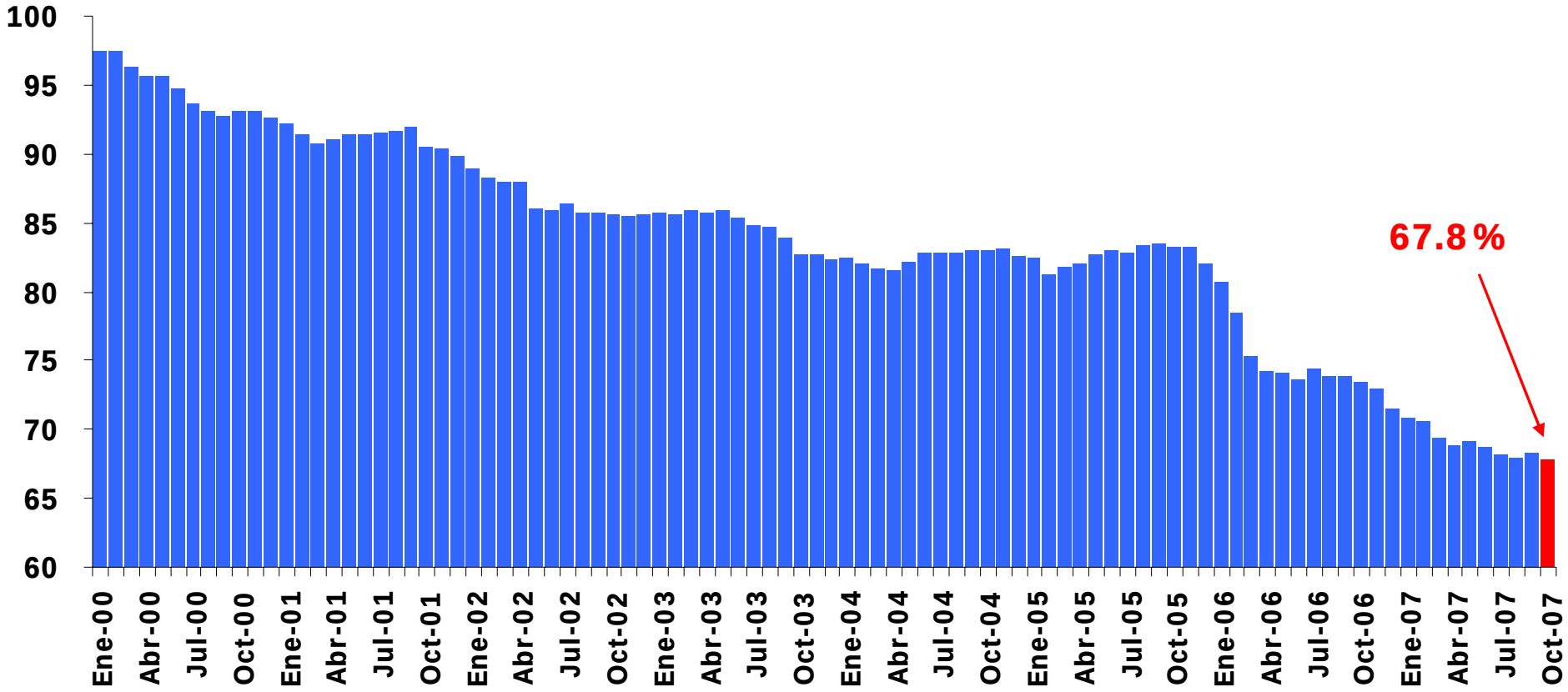
Los fondos del SAR han permitido el aumento del ahorro financiero del país.



1/ Corresponde al PIB nominal promedio de los últimos 4 trimestres de cada periodo. Para 2007, se considera el PIB promedio de los 2 últimos trimestres de 2006 y los dos primeros de 2007.
El Ahorro Financiero Interno se calcula restando billetes y monedas al agregado monetario M3a.
Las cifras de Ahorro Financiero Interno son a junio de 2007 y las correspondientes al SAR al cierre de octubre de 2007.
Fuente: CONSAR con datos de Banco de México.

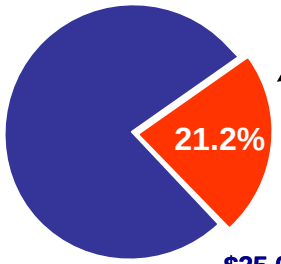
A octubre de 2007, la inversión de las Siefores en títulos gubernamentales alcanzó un mínimo histórico de 67.76%

Participación de Títulos Gubernamentales en la Cartera de las Siefores



Las Siefores financian 21% del total emitido de deuda privada de largo plazo, canalizando recursos a una gran cantidad de sectores productivos.

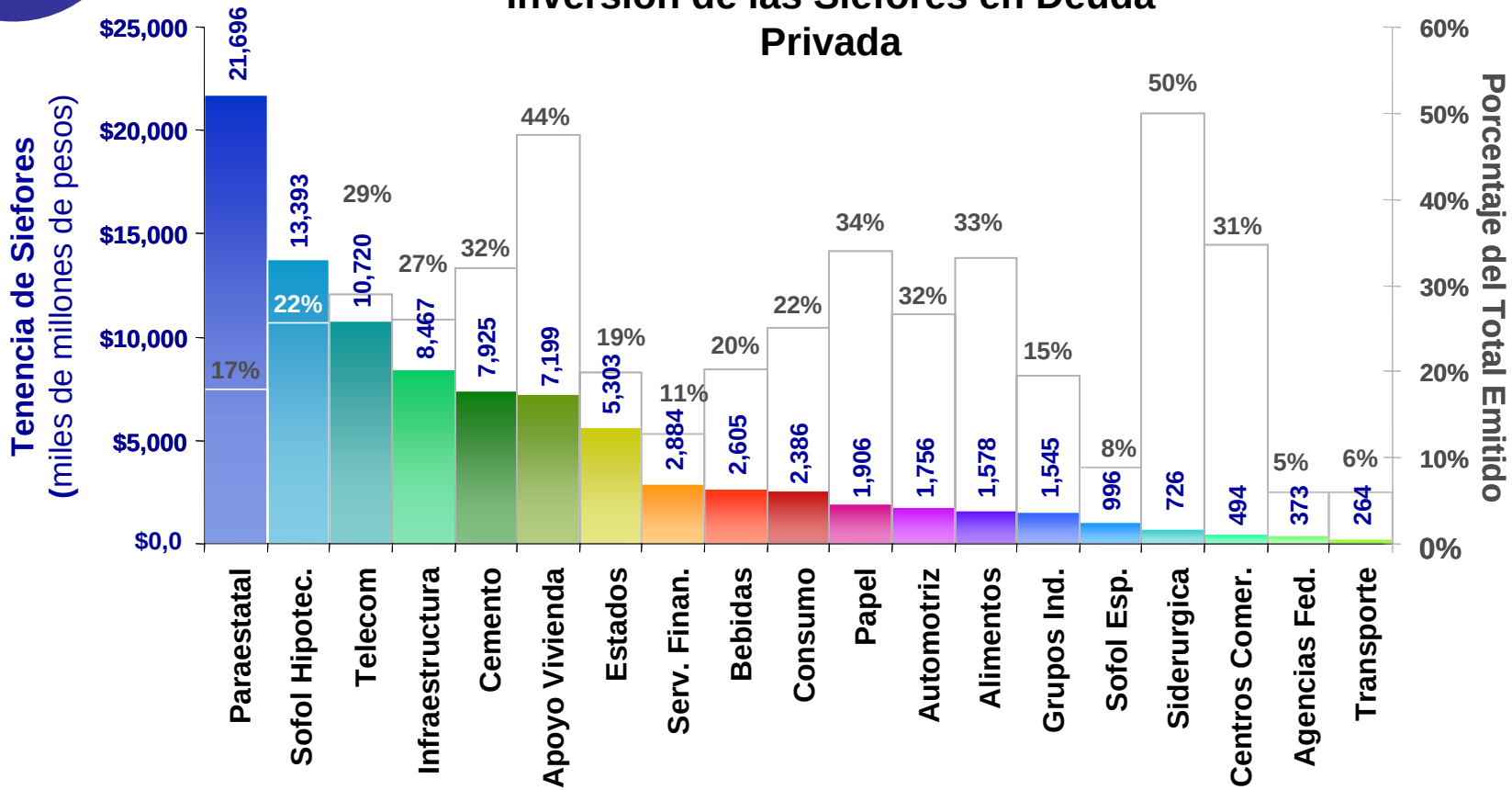
Total Emitido
$435,758 mdp



Invertido por Siefores
$92,215 mdp

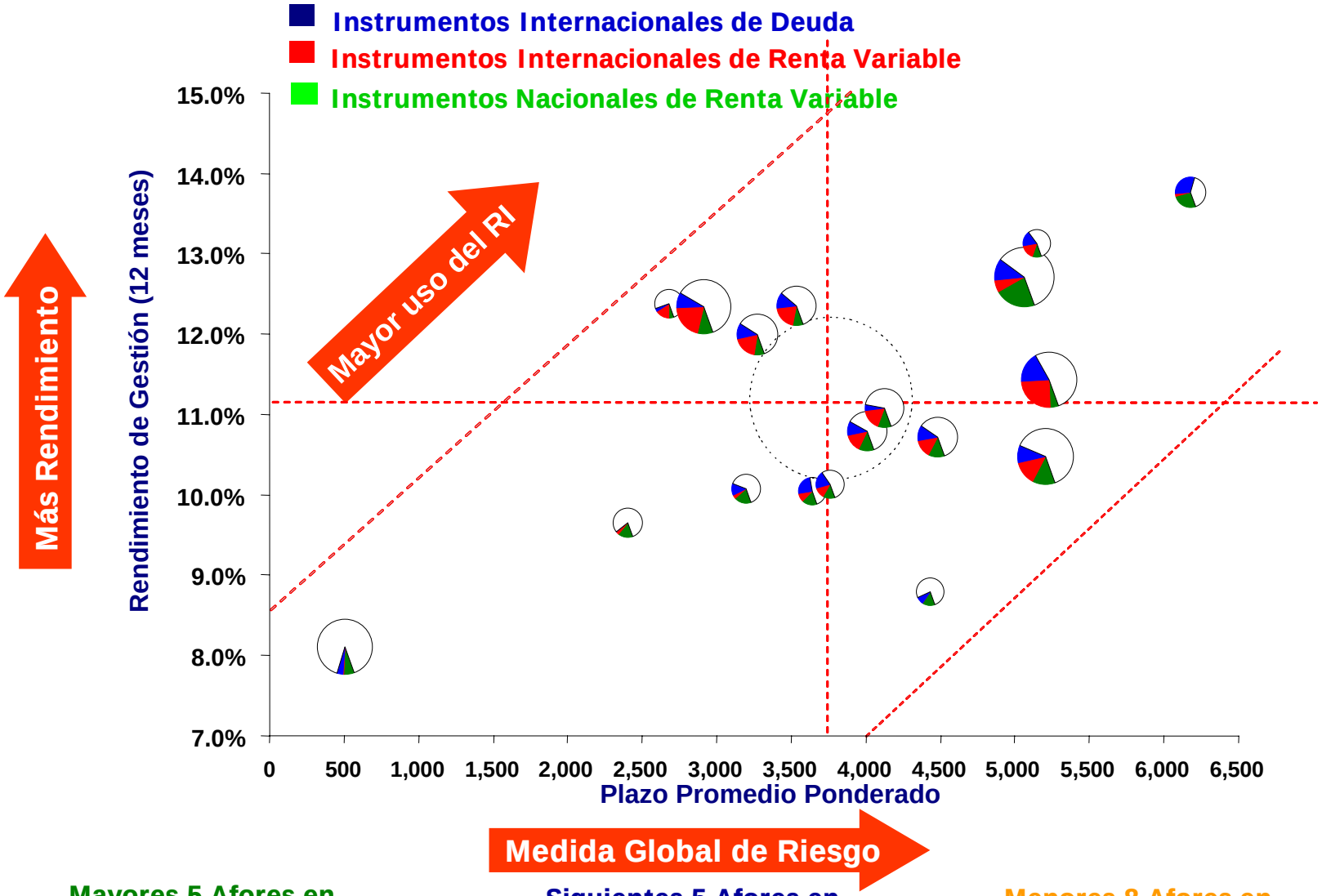
A este monto debe añadirse la inversión de $40,559 mdp en empresas mexicanas a través de índices accionarios.

Inversión de las Siefores en Deuda Privada



Siefores Básicas al cierre de septiembre de 2007 ; Fuente: CONSAR e IXE; Cifras en millones de pesos

La experiencia muestra que una mayor diversificación se traduce en un mayor rendimiento.



Mayores 5 Afores en recursos administrados

Siguientes 5 Afores en recursos administrados

Menores 8 Afores en recursos administrados

- Cifras al 31 de Octubre de 2007
- No se incluyen Afore Scotia, Afore Argos ni Afore De La Gente por ser de reciente apertura

Por ello, el régimen de inversión ha ido evolucionando hacia una mayor apertura que posibilita una mayor diversificación, mejores rendimientos y mejores pensiones.

Evolución del Régimen de Inversión

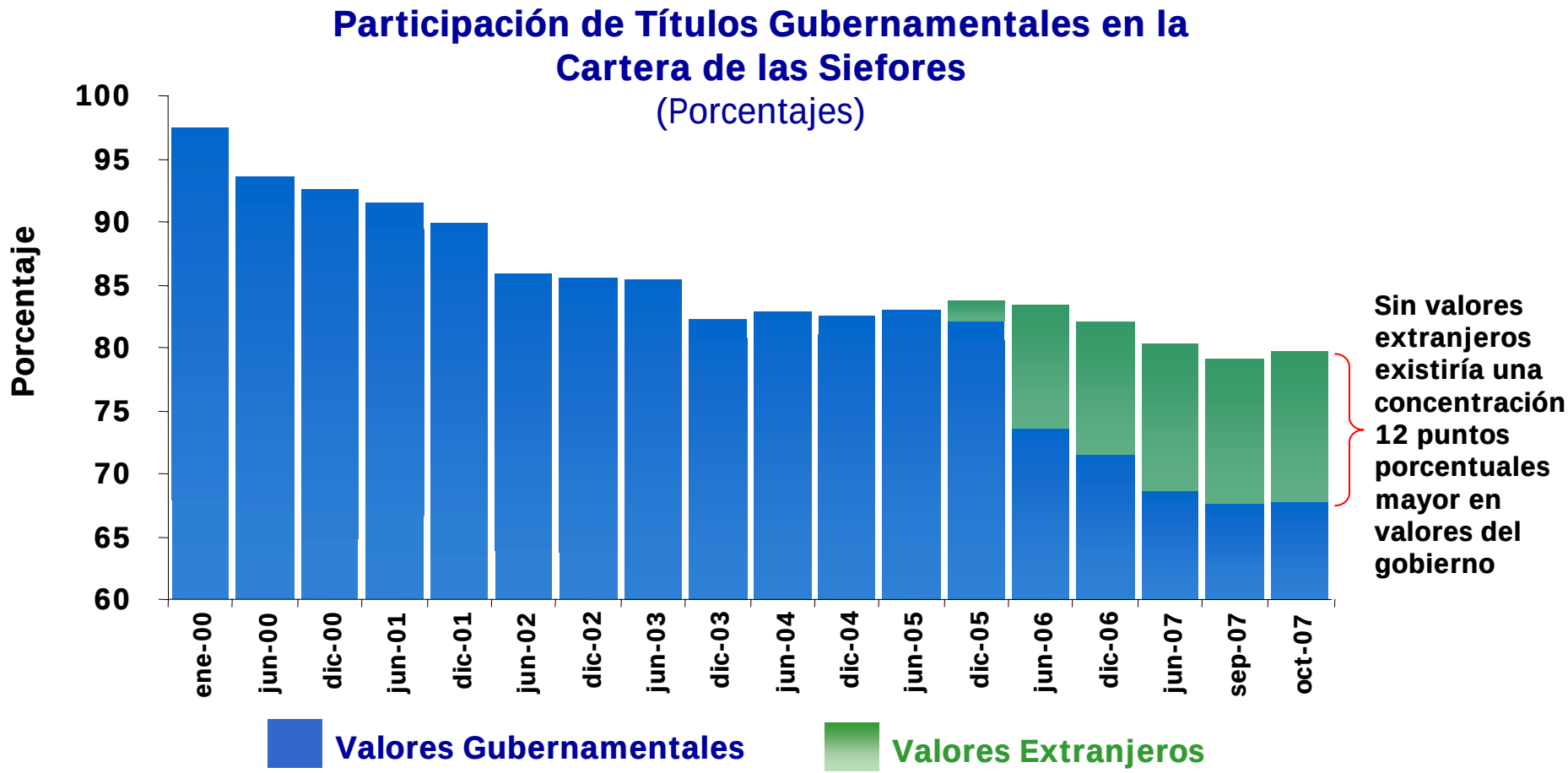
- **Valores gubernamentales y bancarios**
- **Límites en función al tipo de valor**

- **Valores Corporativos**
- **Derivados**
- **Límites en función al riesgo**

- **Valores extranjeros**
- **Renta variable**

En la medida que el SAR se ha desarrollado y crecido, también el mercado de valores se ha sofisticado dando oportunidades de mayor diversificación y rendimiento.

Los valores extranjeros han permitido disminuir la concentración en valores gubernamentales, fomentando la diversificación y por tanto un mayor rendimiento para el trabajador.

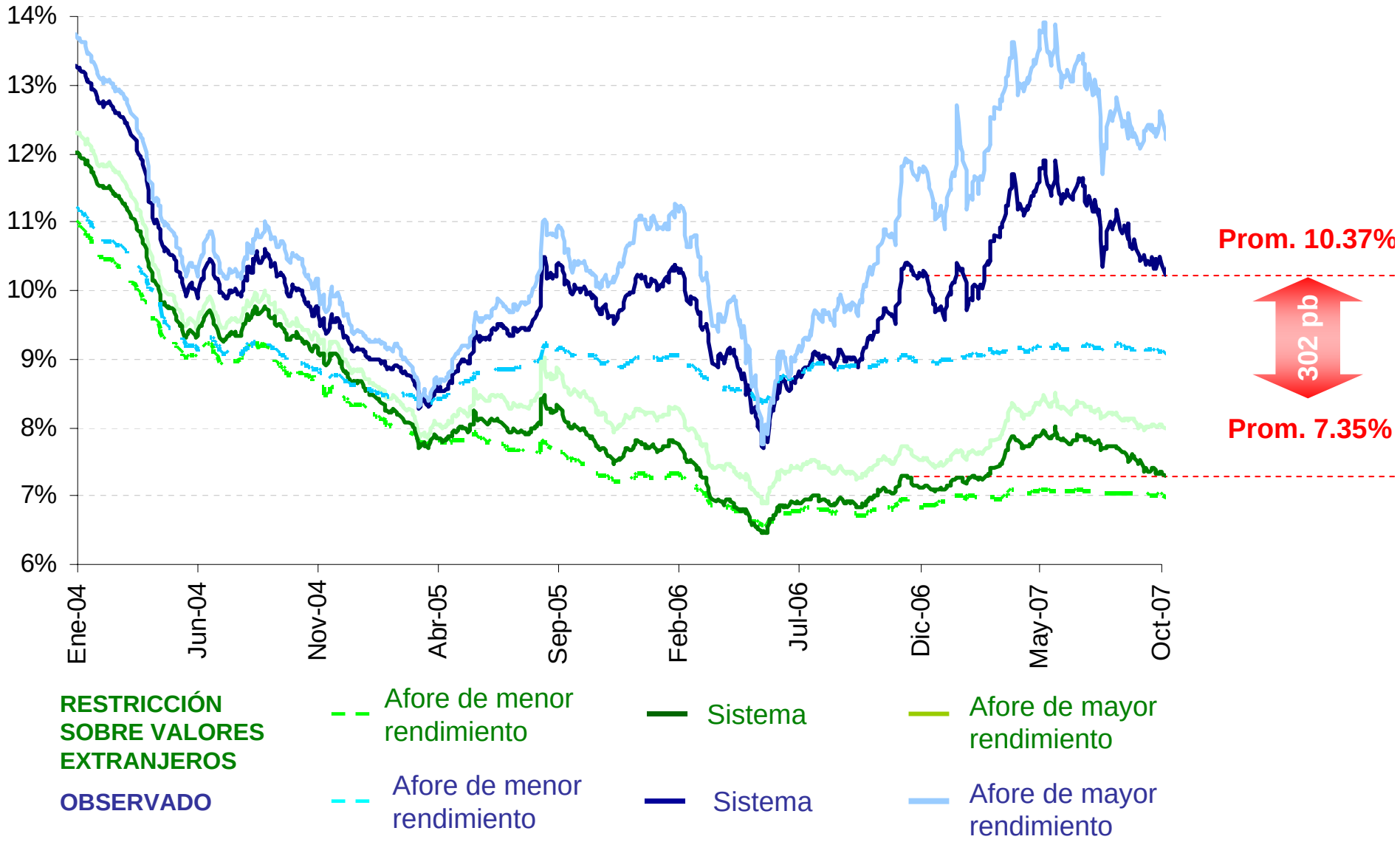


Siefores Básicas, 31 de octubre de 2007

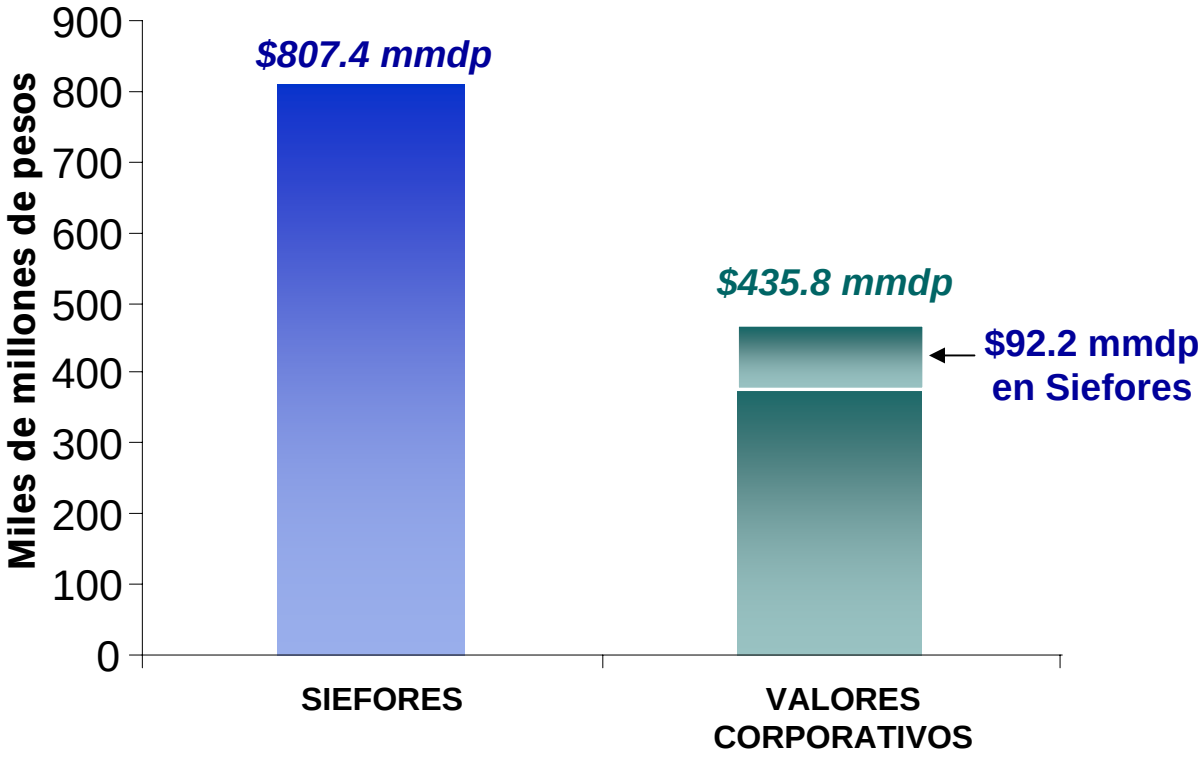
El resto de los valores los integran deuda corporativa y renta variable nacional.

Los frutos de un régimen de inversión más abierto son evidentes. En el último año la apertura del régimen de inversión a valores extranjeros se ha traducido en 3 puntos porcentuales más de rendimiento anual.

Rendimientos Últimos 36 meses Observados vs. Con Restricciones



Incluso si las Siefores adquirieran el total de la deuda de las empresas mexicanas, sólo se podría invertir el casi 50 % de las carteras.



- **Si las Siefores adquieren toda la deuda de empresas emitida, en ausencia de valores extranjeros, el 46 % de recursos tendría que ser invertido en valores gubernamentales.**
- **Esto es, los valores extranjeros no representan competencia alguna a los proyectos nacionales.**

Cifras en millones de pesos
Siefores Básicas al cierre de septiembre de 2007 (Valor de Cartera)
Fuente: CONSAR e IXE;

La diversificación internacional propicia mayores rendimientos

El efecto de la inversión en valores extranjeros sobre las carteras es de dos tipos:

Directa:
Rentabilidad de los valores extranjeros

Indirecta:
Diversificación: permite inversiones en activos con mayor rendimiento y mayor riesgo sin aumentar el riesgo total del portafolio

La diversificación internacional permite que el régimen de inversión se amplíe a empresas nacionales que hasta la fecha no eran susceptibles de financiamiento vía el SAR

Contenido

- Situación del SAR
- Reformas a la Ley del SAR y Resultados Esperados

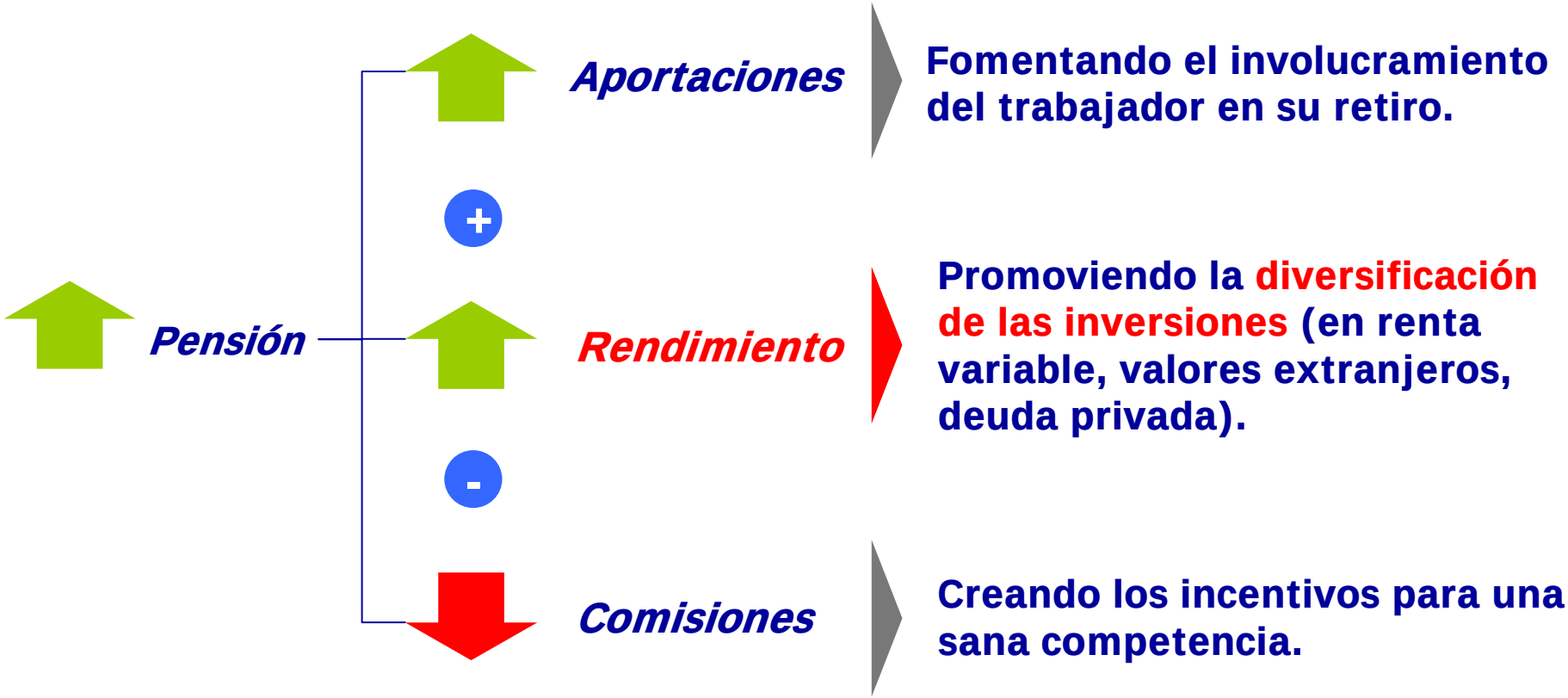
No obstante, aún se observa desaprovechamiento del régimen de inversión por parte de algunas Afores. Esto resulta en una gran dispersión en los rendimientos ofrecidos.

Uso del Régimen de Inversión

Cifras al cierre de Octubre de 2007. Datos de la Siefore Básica 2.

El SAR tiene por objeto brindar a los trabajadores la mayor pensión posible, privilegiando la seguridad de inversiones.

El reto es fomentar mayores aportaciones, menores comisiones y mayores rendimientos para tener mejores pensiones:



Las recientes modificaciones a la Ley del SAR apuntan hacia esos objetivos.

		Entrada en vigor:
Comisiones	Se **elimina** la **comisión sobre flujo** y sólo se permite el cobro de **comisiones sobre saldo**. Esto incentivará mayores rendimientos netos *(Art. 37)*.	A los 9 meses de su publicación (11/03/2008)
Rendimiento Neto	Los trabajadores tendrán derecho a traspasarse antes de 12 meses, **sólo** si lo hacen a una **Afore** con un **mayor Rendimiento Neto.** Ejercido este derecho, deberán permanecer 12 meses en la Afore elegida *(Art. 74)*.	A los 9 meses de su publicación (11/03/2008)

Al desaparecer la comisión sobre flujo, se hace sencillo el informar el Rendimiento Neto

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

a) **Mayor sencillez y claridad (transparencia total en el cobro de comisión).**

b) **Fácil comparación entre Afores.**

c) **Fácil comparación con otros instrumentos de inversión.**

d) **Se elimina *"confusión"* por las dos bases de cobro: *Flujo* y *Saldo.***

e) **Se elimina la necesidad de utilizar indicadores como la Comisión Equivalente.**

RENDIMIENTO NETO	=	**RENDIMIENTO**	-	**COMISIÓN SOBRE SALDO**

Las nuevas reglas de traspasos darán mayor valor a los trabajadores

Los traspasos antes de 12 meses sólo a Afores con un mayor Rendimiento Neto y la permanencia 12 meses en la Afore elegida.

1. **Dirección positiva de traspasos**
2. **Menores costos de comercialización**
3. **Disminución de prácticas nocivas**

Efectos esperados de las reformas a la Ley del SAR

Las reformas a la Ley del SAR logran alinear los incentivos de las Afores con los del trabajador

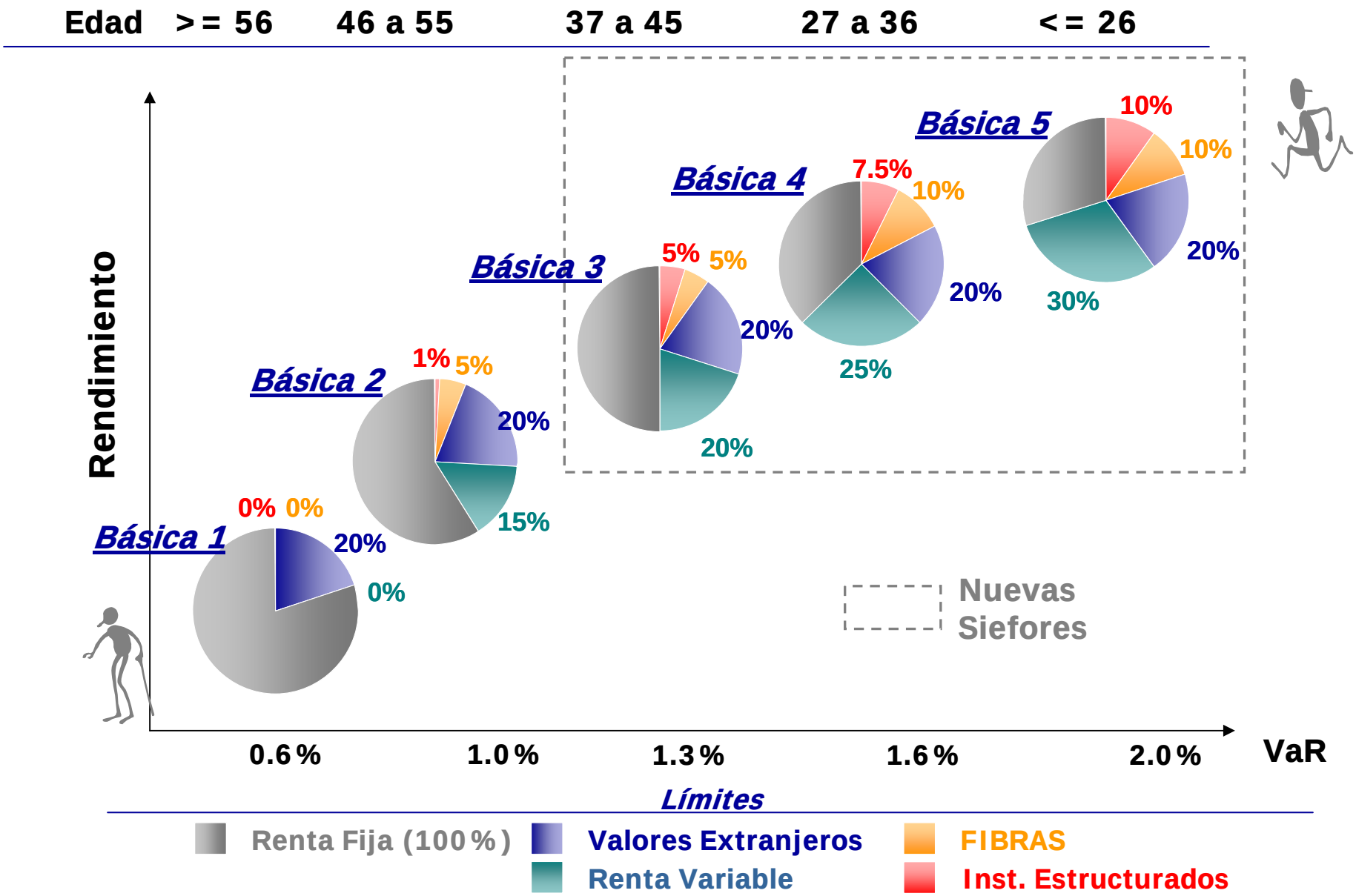
→

Competencia entre Afores para lograr mayores rendimientos y menores comisiones

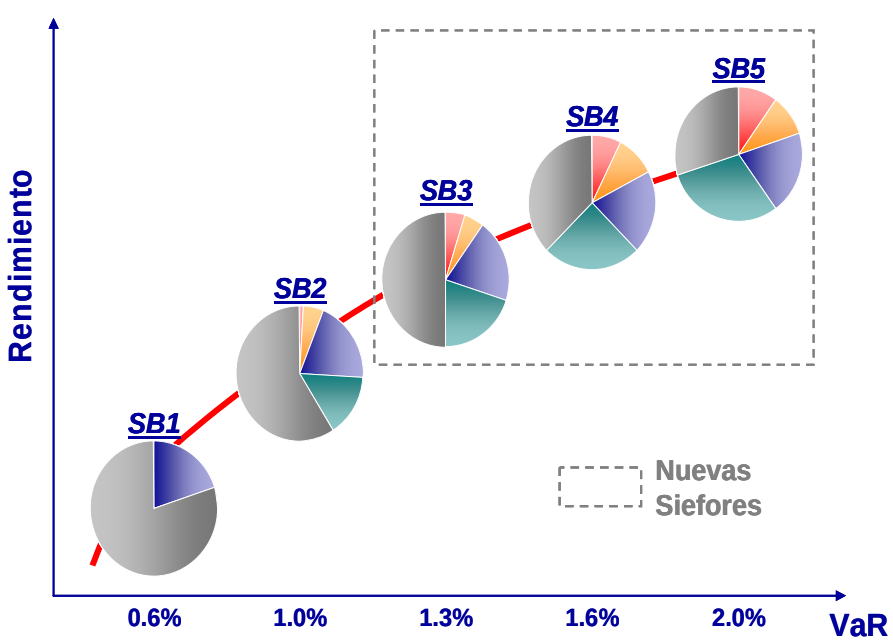
→

¡ Mayores beneficios para la gente !

Los cambios al régimen de inversión aumentan la familia de Siefores de 2 a 5 fondos, estructurados bajo un esquema de ciclo de vida, es decir, de acuerdo a la edad del trabajador.



Los distintos límites aprobados para cada tipo de Siefore ofrecen a los fondos ventajas de mayor diversificación y diferenciación entre ellos.



Ventajas

Nuevos Instrumentos

- Los nuevos fondos podrán disminuir su concentración en valores del gobierno a través de mayores inversiones en renta variable y los nuevos tipos de instrumentos.

Mayor plazo

- El límite global de riesgo (VaR) permitirá a los fondos invertir a plazos más congruentes con el horizonte de los fondos de pensiones.

Diseño del Régimen de Inversión

- Una vez que se cuente con la familia de Siefores, podrá diseñarse un régimen de inversión acorde con cada tipo de fondo, en la medida en que los mercados se desarrollen.

El régimen de inversión diferenciado por tipo de Siefore permitirá ofrecer a cada grupo de edad una cartera y un rendimiento acorde con su horizonte de inversión.

Además, se aprobó la inversión en instrumentos estructurados diseñados para financiar proyectos de largo plazo en el País (por ejemplo, infraestructura) y el crecimiento de empresas medianas.

Nuevos Instrumentos Aprobados

Instrumentos Estructurados

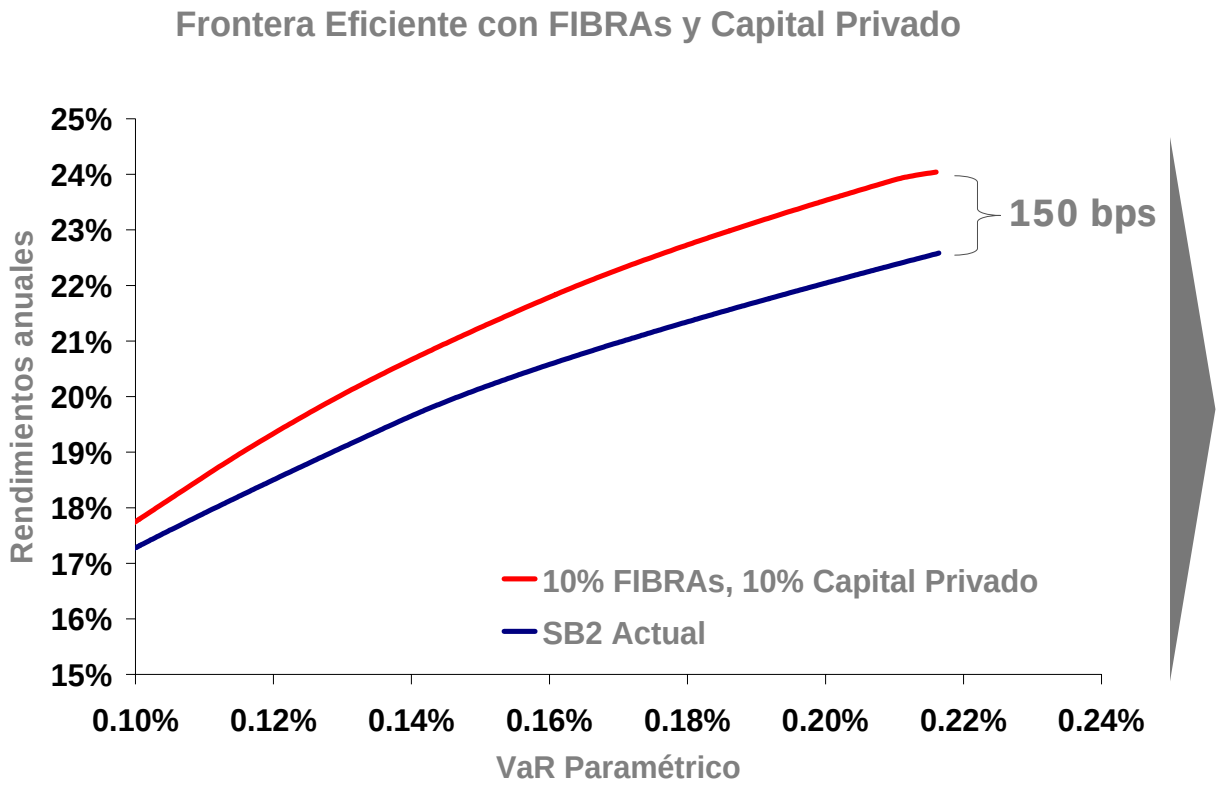
- Empresas que no tienen acceso a los mercados de capitales (medianas y pequeñas)
- Capital privado
- Proyectos productivos de largo plazo
- Infraestructura

FIBRAS
(Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces)

- Infraestructura
- Bienes raíces

Este tipo de inversión permitirá continuar disminuyendo la concentración y, al mismo tiempo, permitirá financiar proyectos productivos bajo un esquema de inversión seguro, contribuyendo, así, al desarrollo del país y a la generación de empleos.

Estas nuevas clases de activos tienen correlaciones bajas o negativas con los portafolios actuales, lo que contribuye a una mayor diversificación y desplaza la frontera eficiente.



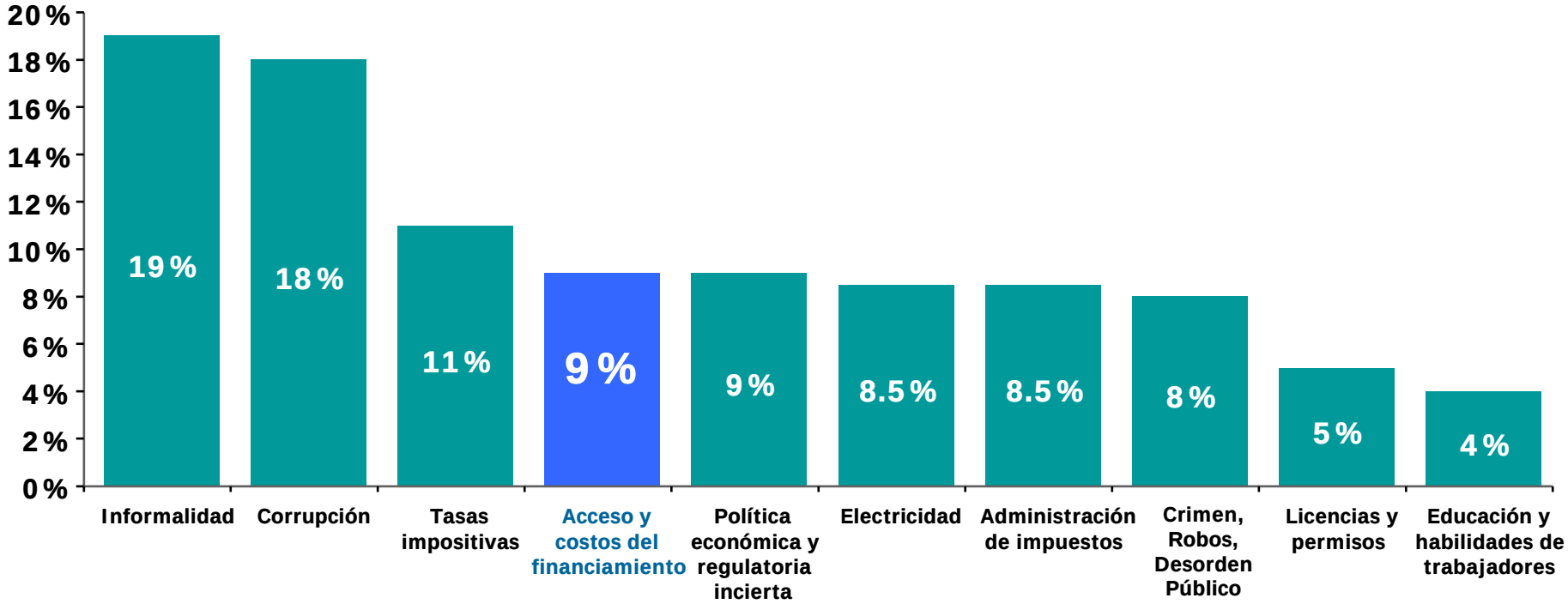
- **Los nuevos instrumentos permiten una mayor diversificación, desplazando la frontera eficiente hacia arriba.**
- **Un estudio realizado por Consar estima que el desplazamiento de la curva permitiría a las Siefores alcanzar hasta 150 puntos base más en rendimiento.**

Este incremento esperado es en adición al que pueda otorgar el incremento en los límites de renta variable.

Los instrumentos estructurados responden a problemas de financiamiento de empresas mexicanas; problemas señalados por directivos como un impedimento para crecer …

10 Restricciones Más Importantes para la Inversión de las Empresas

(% de empresas que identifican el problema como el más grave)



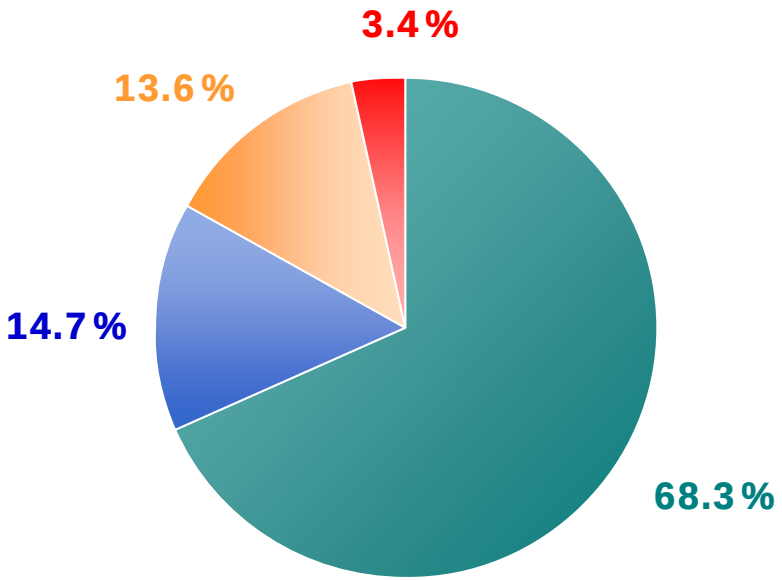
Las empresas privadas mexicanas aún perciben la escasez de recursos para financiamiento como una de las principales restricciones para su inversión.

Fuente: World Bank Enterprise Survey (2006)

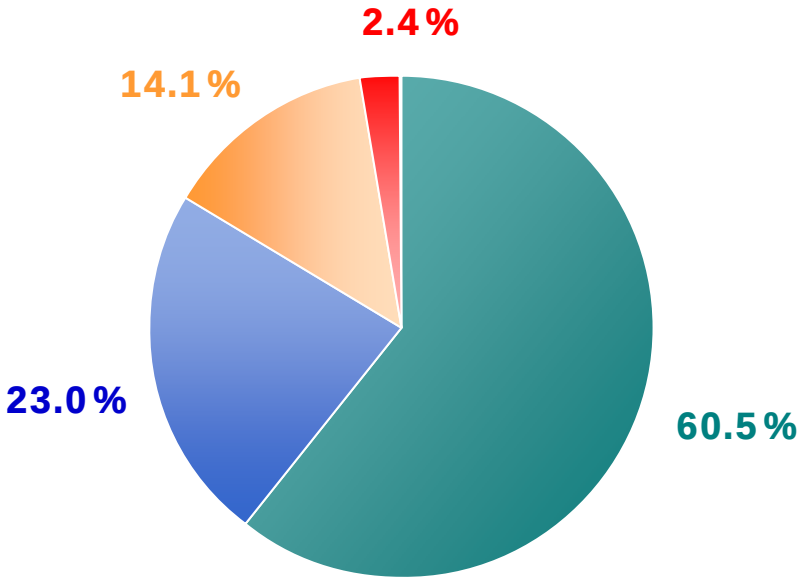
… esto es evidente al comprobar que las empresas pequeñas y medianas se financian a través de proveedores, pues entre otras razones no tienen acceso eficiente a los mercados financieros.

Fuentes de Financiamiento

Pequeñas Empresas



Medianas Empresas

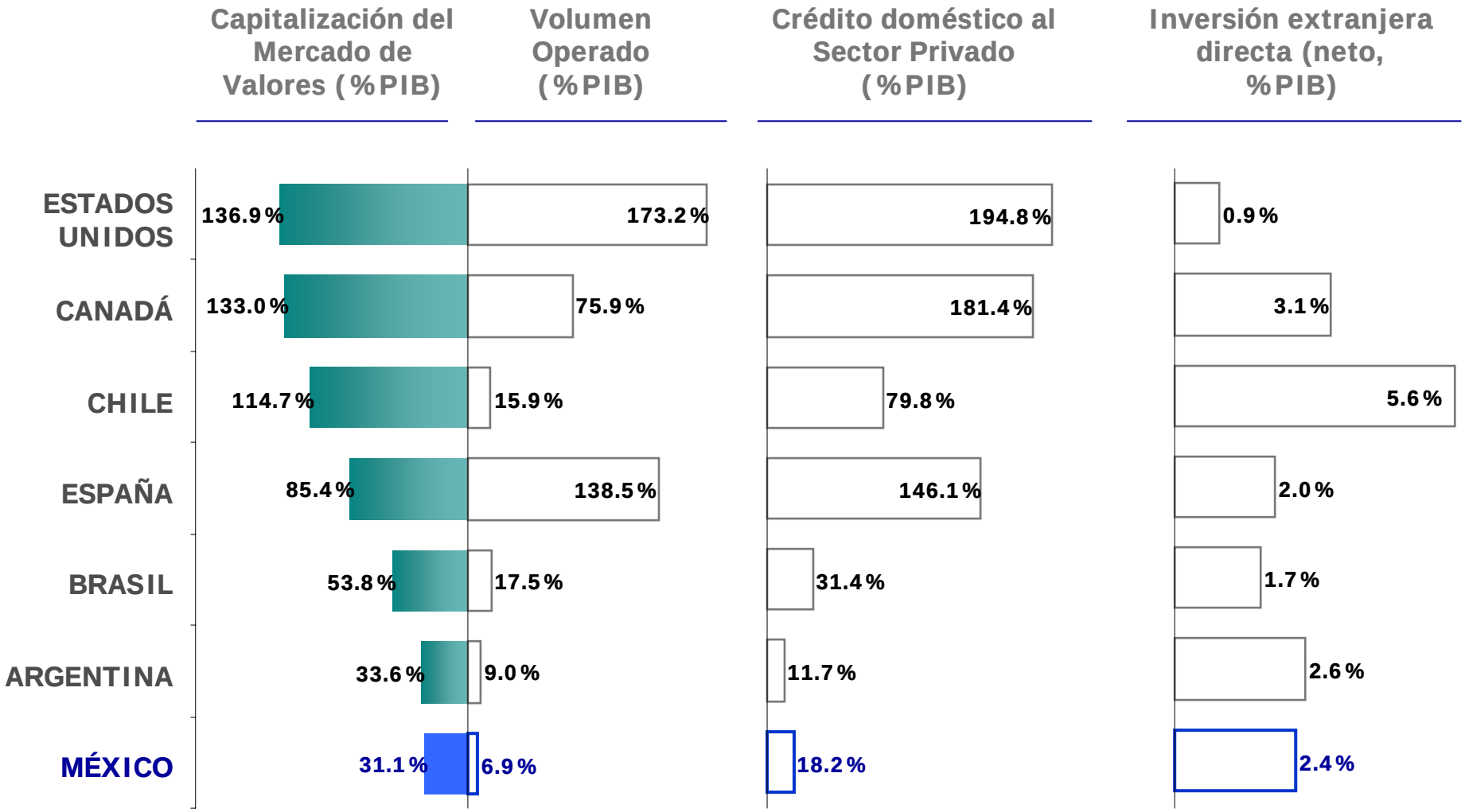


Proveedores | Banca | Empresas del grupo | Otros

Fuente: World Bank Enterprise Survey (2006)

A pesar de que las empresas medianas utilizan en menor medida el financiamiento por proveedores, el mercado de valores sigue sin ser una opción eficiente para ellas.

Al comparar a México con otros países es evidente que existe un área de oportunidad para extender el alcance del financiamiento provisto por el Mercado de Valores.



Fuente: World Bank

Estas cifras presentan a la vez una oportunidad y un reto para el desarrollo de los mercados financieros.

CONSAR
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

SECRETARÍA
DE HACIENDA Y
CRÉDITO PÚBLICO

SHCP

El Sistema de Ahorro para el Retiro

Noviembre 2007

Cámara de Diputados
Comisión de Seguridad Social

En tu Afore
Siembra y Cosecha