

11
20j



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

Facultad de Contaduría y Administración

EL IMPACTO DE LAS AFORES EN
EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

Que para obtener el título de:
LICENCIADO EN CONTADURIA
p r e s e n t a n

María del Pilar Anguiano Fuentes
Laura Esperanza Soto Cabello



Asesor del Seminario:
C.P. Benjamín Sánchez Rodríguez

México, D.F.

1999

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

275186



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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.

AGRADECIMIENTOS

A DIOS:

Por darnos paz, paciencia y tranquilidad cuando lo necesitamos, por iluminar nuestro camino para superar cada uno de los obstáculos que se nos presentaban y sobre todo por habernos dado la oportunidad de vivir.

A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO:

Especialmente a la Facultad de Contaduría y Administración y a sus profesores, por su paciencia, por los conocimientos adquiridos y por sus experiencias compartidas durante estos años de estudio.

AL C.P. BENJAMIN SANCHEZ RODRIGUEZ:

Por su atinada dirección en la elaboración de esta tesis, por compartir con nosotros su experiencia profesional y sus conocimientos académicos, así como por el tiempo brindado para el buen desarrollo de la misma.

A MI MADRE:

Por ser un gran ejemplo de persona, de humildad, de tenacidad, de bondad, por cuidarme y haberme brindado su amor.

Porque conforme pasan los años te admiro cada vez más, por todo lo que fuiste. Mamá aunque ya no estas conmigo físicamente siempre estarás en mi corazón y en mis pensamientos.

A MI PADRE:

Por brindarme siempre su apoyo moral y económico, en todo momento. Por su amor, paciencia, confianza y comprensión, porque gracias a su gran esfuerzo he podido alcanzar mis metas.

A MIS HERMANOS:

Por el cariño y el apoyo que siempre me han brindado, por ser parte importante de mi vida, por la alegría que siempre conocí en ustedes gracias por todo su amor.

A MI FAMILIA:

Gracias por su cariño y apoyo.

Pilar.

A MI MAMA:

A ti que fuiste fuente de mi existencia, parte fundamental en mi superación profesional, que aunque no estuviste físicamente, me motivaste a seguir siempre adelante.

A MIS ABUELITOS PEPITO Y VICKY:

Pilar fundamental en mi educación y gran ejemplo de personas, que les debo lo que ahora soy. Doy las infinitas gracias por creer en mi, por su apoyo en todo momento, por su amor sobre todo, les estaré eternamente agradecida.

A MI TIA CONCHIS:

Por todo aquello que siempre me has brindado, por la confianza que depositaste en mi y por tu gran esfuerzo por salir siempre adelante y sin el cual no podría escribir estas líneas, por tu paciencia, por tu comprensión... Gracias.

A MIS HERMANOS RAYMUNDO, EDUARDO Y NORMA:

Por ser parte importante en mi vida, por su apoyo incondicional y por su gran amistad.

A MI PAPA:

Por su invaluable apoyo en la culminación de mi carrera. Gracias por las buenas acciones que tuviste para conmigo.

A ANDRES:

Por ser una persona que en todo momento me apoyo incondicionalmente, me motivo y me dio ánimos para concluir uno de mis mayores anhelos; esta Tesis. Por esto no podía dejar de estar en esta dedicatoria.

A MIS AMIGAS:

Agradezco su amistad, porque supieron apoyarme en todo momento, Pilar Gina, Erendira y todos aquellos que siempre estuvieron conmigo.

Laura.

INDICE

INTRODUCCION.....	1
--------------------------	----------

HIPOTESIS.....	4
-----------------------	----------

CAPITULO I EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

1.- Definición.....	5
2.- Funciones.....	5
3.- Estructura del Sistema Financiero Mexicano.....	6
3.1 Definición.....	6
3.2 Organigrama.....	7
4.- División del Sistema Financiero Mexicano.....	8
5.- Elementos que conforman el Sistema Financiero Mexicano.....	9
5.1 Definición.....	9
6.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público.....	11
6.1 Definición.....	11
6.2 Funciones.....	11
7.- Banco de México.....	13
7.1 Definición.....	13
7.2 Funciones.....	13
7.3 Actividades del Banco de México.....	14
8.- Comisión Nacional Bancaria y de Valores.....	15
8.1 Antecedentes.....	15
8.2 Definición.....	15
8.3 Funciones.....	15
9.- Instituciones Bancarias.....	17
9.1 Definición.....	17
9.2 Funciones.....	17
9.3 Instituciones de Banca Múltiple.....	18
9.3.1 Definición.....	18
9.3.2 Operaciones Pasivas.....	18
9.3.3 Operaciones Activas.....	19
9.3.4 Servicios.....	19
9.4 Instituciones de Banca de Desarrollo.....	20
9.4.1 Definición.....	20
9.4.2 Actividades.....	21
10.- Sociedades Financieras de Objeto Limitado.....	22
10.1 Definición.....	22

11.- Marco Legal del Sistema Financiero Mexicano (Sistema Bancario).....	23
12.- Organismos Auxiliares de Crédito.....	24
12.1 Almacenes Generales de Depósito.....	24
12.1.1 Definición.....	24
12.1.2 Funciones.....	25
12.2 Uniones de Crédito.....	26
12.2.1 Definición.....	26
12.2.2 Actividades.....	26
12.3 Arrendadoras Financieras.....	27
12.3.1 Definición.....	27
12.3.2 Actividades.....	27
12.4 Casas de Cambio.....	28
12.4.1 Definición.....	28
12.4.2 Actividades.....	28
12.5 Empresas de Factoraje.....	29
12.5.1 Definición.....	29
12.5.2 Actividades.....	30
12.6 Sociedades de Inversión.....	31
12.6.1 Definición.....	31
12.6.2 Clasificación de las Sociedades de Inversión en México.....	35
12.6.2.1 Diversificadas.....	35
12.6.2.2 Especializadas.....	35
12.6.2.3 Comunes.....	36
12.6.2.4 Deuda.....	36
12.6.2.5 Tipificadas.....	36
12.6.2.6 Liquidez.....	36
13.- Instituciones No Bancarias.....	37
13.1 Intermediarios Bursátiles.....	37
13.2 Casas de Bolsa.....	37
13.2.1 Definición.....	37
13.2.2 Requisitos para constituir una Casa de Bolsa.....	37
13.2.3 Funciones.....	38
13.3 Especialistas Bursátiles.....	39
13.3.1 Definición.....	39
13.3.2 Funciones.....	40
14.- Organismos de Apoyo.....	40
14.1 Bolsa Mexicana de Valores.....	40
14.1.1 Definición.....	40
14.1.2 Funciones.....	42
14.1.3 Actividades y Servicios.....	43
14.2 Instituto Nacional para el Depósito de Valores INDEVAL.....	44
14.2.1 Funciones.....	44
14.2.2 Servicios.....	44
14.3 Asociación Mexicana de Casas de Bolsa AMCB.....	45
14.4 Fondo de Apoyo al Mercado de Valores FAMEVAL.....	45
14.5 Empresas Calificadoras de Valores CAVAL.....	45
14.6 Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C. AMIB.....	45
14.7 El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales IMMEC.....	46

14.8 La Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C. AMDB.....	46
14.8.1 Actividades.....	47
14.9 Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.....	47
14.10 Sociedades Valuadoras de Sociedades de Inversión.....	47
15.- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.....	48
15.1 Antecedentes.....	48
15.1.1 Facultades.....	49
15.1.2 Funciones.....	49
15.2 Instituciones de Seguros.....	50
15.2.1 Definición.....	50
15.2.2 Actividades.....	53
15.3 Instituciones de Fianzas.....	53
15.3.1 Definición.....	53
15.3.2 Actividades.....	54
16.- El Mercado de Valores.....	56
16.1 Definición.....	56
16.2 Subdivisión del Mercado de Valores.....	57
16.3 Mercado de Deuda.....	57
16.3.1 Instrumentos del Mercado de Deuda.....	58
16.4 Mercado de Capitales.....	64
16.4.1 Instrumentos del Mercado de Capitales.....	64
16.4.2 Instrumentos de Renta Variable.....	65
16.4.3 Instrumentos de Renta Fija.....	67
17.- Marco Legal del Mercado de Valores.....	68

CAPITULO II

LA COMISION NACIONAL DE SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO (CONSAR)

1.-CONSAR.....	70
2.- Antecedentes.....	70
3.- Definición.....	71
4.- Funciones de la CONSAR.....	71
5.- Organos de Gobierno de la CONSAR.....	73
5.1 Junta de Gobierno.....	73
5.1.1 Corresponde a la Junta de Gobierno.....	75
5.2 La Presidencia.....	76
5.2.1 Facultades y Obligaciones del Presidente de la Comisión.....	77
5.3 Comité Consultivo y de Vigilancia.....	78
5.3.1 Facultades del Comité Consultivo y de Vigilancia.....	79

CAPITULO III

LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

1.- Antecedentes.....	80
2.- Funciones del SAR.....	80
3.- Reglamentación del SAR.....	82
4.- Objetivos Principales del Nuevo SAR.....	82
5.- Elementos Básicos del Nuevo Sistema de Pensiones.....	83
6.- Retiro.....	84
6.1 Requisitos para Obtener una Pensión.....	85
7.- Aportaciones.....	87
8.- La Cuenta Individual.....	87
9.- Subcuentas de la cuenta Individual.....	88
10.- Acreditamiento del Pago.....	89
11.- Pago de Intereses.....	89
12.- Estado de Cuenta.....	90
13.- Traspasos de los recursos del SAR.....	93
13.1 Procedimiento para el traspaso de Cuentas Individuales entre Administradoras de Fondos para el Retiro.....	94
14.- Base de Datos Nacional SAR Y Empresas Operadoras.....	95
14.1 Definición.....	95
14.2 Finalidad e Interés Público de la Operación de la Base de Datos Nacional SAR.....	95
14.3 Información que las empresas operadoras deberán proporcionar.....	96
15.- Cuenta Concentradora.....	97
16.- Clave única de Registro de Población (CURP).....	98
17.- De la supervisión y contabilidad de los participantes en los Sistemas de Ahorro para el Retiro.....	99
18.- Del procedimiento de Conciliación y Arbitraje.....	99

CAPITULO IV

ADMINISTRADORAS DE FONDOS PARA EL RETIRO (AFORES)

1.-Antecedentes.....	101
2.- Definición.....	101
3.- Funciones.....	102
4.- Constitución.....	103
4.1.- Requisitos Adicionales de las AFORES para su funcionamiento.....	104
5.-Como estará formado el capital social de las AFORES.....	104
6.- Limitaciones de las AFORES.....	105
7.- Reserva especial.....	105
8.- Consejo de Administración.....	106
9.- Contralor normativo.....	106

10.-Unidad Especializada de las AFORES.....	107
11.- Servicios de las Administradoras a las Sociedades de Inversión.....	108
12.- Gastos que deberán cubrir las Administradoras para la operación de las Sociedades de Inversión.....	108
13.-Autorización de la Comisión a las Administradoras para que puedan invertir en las Sociedades de Inversión.....	108
14.- Responsabilidad de las Administradoras por los actos que se señalan.....	108
15.-Responsabilidad de las Administradoras por los actos de sus consejeros, directivos o empleados.....	109
16.-Limitaciones para que las Administradoras puedan cobrar a los trabajadores las comisiones.....	109
17.- Las Comisiones de las AFORES.....	109
18.- Prohibiciones a las Administradoras.....	113
19.- Rendimiento de las AFORES.....	114
20.- ¿Que importancia tiene la tasa de interés que pagan las AFORES?.....	116
21.- Instrumentos de Inversión y destino de los recursos de las AFORES.....	117
22.- El Proceso de Fusiones entre las AFORES.....	119
23.- Cambios a otra AFORE.....	123
24.- Guerra de Comisiones.....	124
25.- Asociación Mexicana de AFORES (AMAFORE).....	126
25.1.- Definición.....	126
25.2.- Funciones.....	127
25.3.- Organización de la AMAFORE.....	127

CAPITULO V SOCIEDADES DE INVERSION ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO (SIEFORES)

1.- Definición.....	129
2.- Función.....	130
3.- Constitución.....	130
3.1.- Requisitos para la Constitución y Organización de las Administradoras.....	130
3.2.- Requisitos Adicionales de las SIEFORES para su funcionamiento	131
4.- Estructura de las SIEFORES.....	132
4.1.- Comité de Inversión de las SIEFORES.....	132
4.1.1.- Definición.....	132
4.2.- Régimen de Inversión de las SIEFORES.....	133
4.2.1.- Definición.....	133
4.2.2.-Tipos de SIEFORES e Instrumentos en los que invertirán	135
4.2.3.- Tipos de Valores.....	135
4.3.- Comité de Análisis de Riesgos	137
4.3.1.- Definición.....	137

4.4.- Comité de Valuación.....	137
4.4.1.- Definición.....	137
5.- Prospectos de Información.....	138
5.1.- Definición.....	138
6.- Prohibiciones de las SIEFORES.....	139
7.-Reglas Generales que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro cuya cartera se integre fundamentalmente por valores que preserven el valor adquisitivo de los ahorros de los trabajadores.....	140
8.- Limitaciones a las Sociedades de Inversión respecto a la adquisición de valores.....	145
9.- Obligación de las Sociedades de Inversión de respetar los Límites para la adquisición de valores.....	146
10.- Normas para las sociedades de Inversión, respecto a la adquisición de valores.....	146
11.-Opción de las Administradoras de operar varias Sociedades de inversión.....	147
12.-Como serán administradas las Sociedades de Inversión.....	147
13.- Normas a observar con objeto de evitar posibles conflictos de interés.....	148

CAPITULO VI

DESARROLLO DEL EJERCICIO DE SALDOS Y COMISIONES PARA LAS DIFERENTES AFORES A UN AÑO

1.- Planteamiento.....	149
2.- Otras consideraciones de las AFORES son.....	150
3.- Ejemplo de cálculo de la comisión sobre flujo o sobre salario base de cotización.....	151
4.- Ejemplo de cálculo de la comisión sobre saldo.....	152
5.- Ejemplo de cálculo de comisión sobre rendimiento real.....	152
6.- Justificación del Caso Práctico.....	153
7.- Primer Problema.....	154
8.- Segundo Problema.....	155
9.- Tercer Problema.....	156

CAPITULO VII ANEXO ESTADISTICO

1.- Justificación del Anexo Estadístico.....	159
2.- Afiliación.....	159
3.- Comisiones y Servicios Adicionales.....	162
4.- Traspasos SAR.....	163
5.- Aportaciones Voluntarias.....	164
6.- Inversiones y Rendimientos.....	165
7.- Otros Servicios.....	166

CUADROS

Cuadro 1 Participación por Afore en el Mercado Potencial.....	167
Cuadro 2 Estructura de Comisiones por Administración de las Cuentas.....	168
Cuadro 3 Estructura de Comisiones por Servicios Adicionales.....	169
Cuadro 4 Afores con Comisiones Decrecientes.....	170
Cuadro 5 Descuentos Aplicados por Afore.....	171
Cuadro 6 Traspasos Banco- Afore de los Recursos del SAR.....	172
Cuadro 7 Fondos Acumulados por Afore.....	173
Cuadro 8 Monto Total de Aportaciones Obligatorias Registradas por Afore.....	174
Cuadro 9 Monto Total de Aportaciones Obligatorias o por Ahorro Voluntario.....	176
Cuadro 10 Rentabilidad Promedio por Afore.....	178
Cuadro 11 Composición de la Cartera de las SIEFORES.....	180
Cuadro 12 Servicios y Beneficios de las Afores.....	182

GRAFICAS

Gráfica 1 Afiliación por Mes.....	184
Gráfica 2 Afiliación por Intervalo de Edad.....	185
Gráfica 3 Afiliados por Sexo.....	186
Gráfica 4 Veces SMDF por Trabajador Dispersado.....	187
Gráfica 5 Distribución de Fondos Acumulados por Afore.....	188

CONCLUSIONES.....	189
--------------------------	------------

BIBLIOGRAFIA.....	199
--------------------------	------------

INTRODUCCION

En las últimas décadas, México ha atravesado por una de las crisis económicas más severas de su historia. El país experimentó un excesivo endeudamiento externo y en general un entorno internacional que dificultaba continuar con el desarrollo económico que se había experimentado en las décadas anteriores.

En lo referente al ahorro interno, se enfrentaron elevadas tasas de inflación y de un desaceleramiento en la actividad económica cuyos resultados más importantes fueron un descenso acelerado en el salario real de los mexicanos, y con ello en sus niveles de vida, y una mayor concentración del ingreso.

Para contrarrestar esta situación, el Gobierno Federal ha encaminado durante los últimos años medidas conducentes a elevar el bienestar de la población. Una parte fundamental de este proceso lo constituye el crecimiento de la inversión a través de un mayor ahorro interno disponible en el país. Ello se ha perseguido principalmente mediante el estímulo a la inversión privada a través de un marco regulatorio y macroeconómico que otorga certidumbre, y estimulando la atracción de capitales extranjeros.

El Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) es parte de esa estrategia, creado a partir del 1o de mayo de 1992, a favor de los trabajadores afiliados al Instituto del Seguro Social.

El Sistema de pensiones se ha transformado, las Instituciones Gubernamentales dedicadas a los trabajadores cambiaron y ahora tienen una nueva fisonomía.

El INFONAVIT dejó de construir unidades habitacionales y comenzó a otorgar créditos para la adquisición de viviendas; el IMSS, después de reconocer sus debilidades financieras en el diagnóstico presentado en mayo de 1995, fue objeto de una profunda reforma jurídica y el SAR, tras enfrentar múltiples problemas durante sus primeros años de vigencia, se ha obligado a reconsiderar algunas de sus premisas básicas.

Es por ello que en congruencia con la nueva Ley del Seguro Social, la cual entró en vigor el 1o. de julio de 1997, la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de mayo de 1996, establece la regulación del funcionamiento de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, la regulación de los participantes en dichos sistemas de ahorro para el retiro como en las Leyes de Seguridad Social; del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores y del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.

A través del SAR, se fomenta la generación de mayores volúmenes de ahorro en el mediano y largo plazo para financiar la inversión productiva. Es decir, se apoya al crecimiento económico del país, ya que está en función directa del ahorro y se facilita la transición del período de estabilidad al de desarrollo sostenido.

De manera simultánea al fortalecimiento macroeconómico del país, el Gobierno Federal enfrenta la necesidad de crear los canales adecuados para que sus beneficios se distribuyan a toda la población, mediante la implementación del SAR, se apoya este objetivo al garantizar a los trabajadores un mayor ingreso al momento de su retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, desempleo o muerte, facilitando a la vez su acceso a los beneficios del ahorro en el Sistema Financiero Mexicano, pretendiendo crear mecanismos para dar al pequeño ahorrador acceso a los instrumentos más sofisticados del mercado financiero y a los rendimientos elevados que, en la actualidad, están reservados para los grandes inversionistas.

Las pensiones otorgadas por el Seguro Social han perdido su valor adquisitivo por la inflación que padeció el país en la última década.

Adicionalmente, el crecimiento del número de pensionados en relación a la población económicamente activa, hará todavía más difícil que las pensiones del Seguro Social puedan mantenerse en los niveles actuales. El SAR tiene por objeto mejorar el ingreso disponible de los trabajadores cuando llegue el momento de su jubilación.

El SAR permitirá también el desarrollo de una mayor capacidad y eficiencia en el financiamiento de vivienda para los trabajadores.

Es así que el Nuevo Sistema de Ahorro para el Retiro SAR, amplía el alcance de la seguridad social en México y privatiza su administración financiera, a través de un esquema viable que combina dos criterios: el macroeconómico-financiero y el beneficio social.

HIPOTESIS

El Gobierno Federal creó las Administradoras de Fondos para el Retiro "AFORES" para proteger al trabajador, dándole acceso a información de los recursos ahorrados a su favor, de los rendimientos, de las comisiones etc., para que al momento de su retiro o jubilación reciba los recursos acumulados en su cuenta.

El trabajador debe seleccionar la AFORE con la cual trabajará, buscando por lo menos la que cobre menores comisiones y la que produzca mayores rendimientos.

CAPITULO I

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1.- DEFINICION.

El Sistema Financiero Mexicano es el conjunto de personas, instituciones y organismos públicos como privados, los cuales generan, recogen, administran, canalizan y dirigen el ahorro de un país hacia la inversión productiva.

2.- FUNCIONES.

- A) CIRCULACION DE DINERO.** Esta actividad esta a cargo del Banco de México, ya que es quien regula la liquidez en el mercado, con base en la emisión de la moneda y papel gubernamental.
- B) OTORGAMIENTO Y OBTENCION DE CREDITO.** Los bancos son los encargados de otorgar créditos necesarios a las empresas, con el objeto de apoyar ya sea a la planta productiva o al capital de trabajo de las mismas.
- C) REALIZACION DE INVERSIONES.** Se lleva a cabo mediante las casas de bolsa o bancos, que apoyan al gobierno para la realización de sus actividades.
- D) PRESTACION DE SERVICIOS BANCARIOS.** Esta actividad se refiere a todos los servicios que presta la banca, como son: manejo de cuentas de cheques, cuentas de ahorro, créditos hipotecarios, cartas de crédito etc.

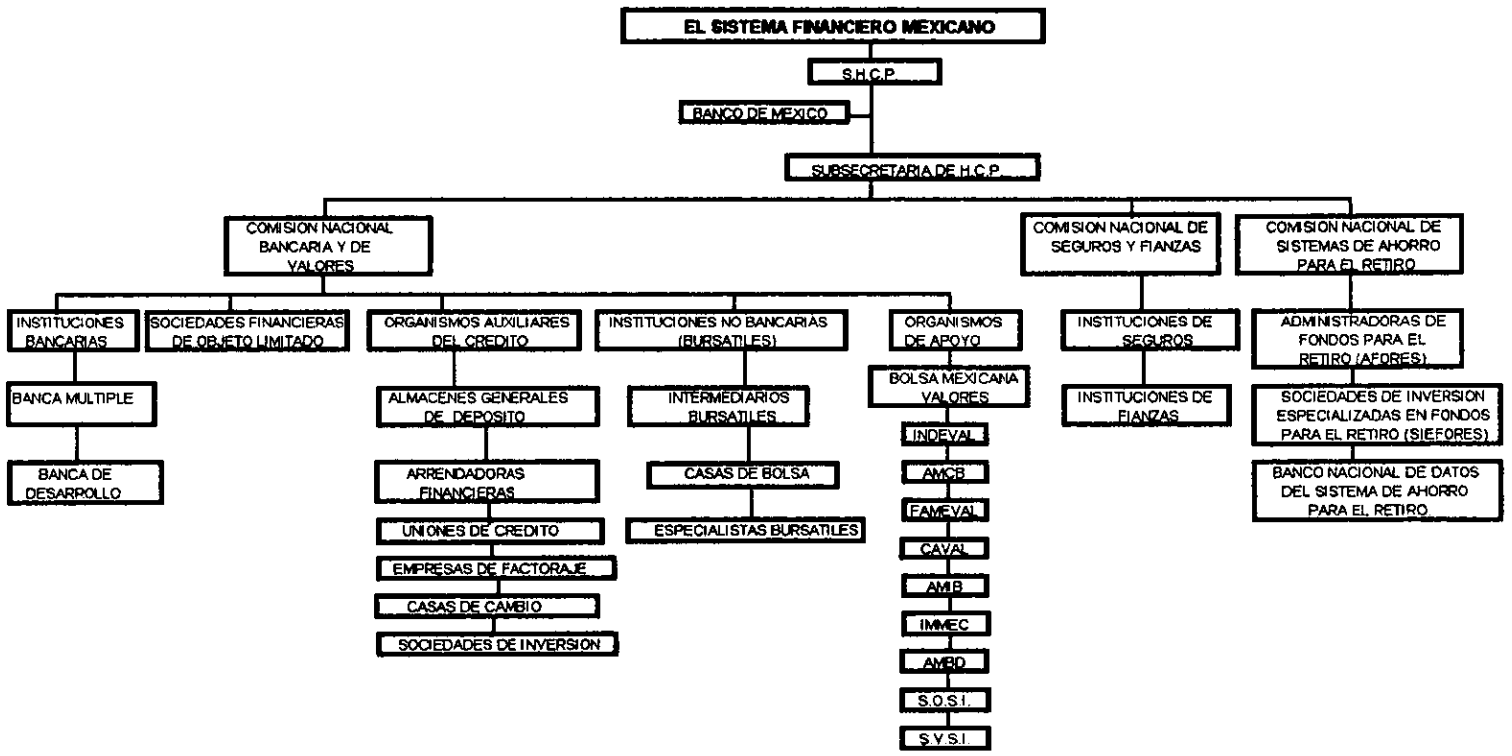
3.- ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

3.1.- DEFINICION

La estructura del Sistema Financiero en México, como en otros países, abarca al conjunto de instituciones, instrumentos y operaciones, mediante los que se lleva a cabo la intermediación financiera. Se conforma por las actividades de ahorro-inversión, captación de recursos y financiamiento, influenciadas por las políticas económica, monetaria, fiscal, y financiera del país. ¹

PARTICIPANTES	INTERMEDIARIOS	AUTORIDADES	ENTIDADES DE APOYO
		Secretaría de Hacienda y Crédito Público	
		Banco de México	
		Comisión Nacional Bancaria y de Valores	
		Comisión Nacional de Seguros y Fianzas	
		Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro	
SISTEMA BANCARIO			
Ahorradores	Instituciones de Banca de Desarrollo		CECOBAN
Demandantes de Crédito	Instituciones de Banca Múltiple		FOBAPROA
	Organizaciones auxiliares del crédito		Sociedad de Información Crediticia
			AMB, AMEFAC, y AMAF
MERCADO DE VALORES			
Publico inversionista	Casas de Bolsa		Bolsa Mexicana de Valores
Sociedades de Inversión	Especialistas Bursátiles		INDEVAL
Emisores			FAMEVAL
			CAVAL
			Sociedades Valuadoras de Sociedades de Inversión
			NAFIN, AMIB, AMDB, IMMEC.

¹ Blanco, H. Gonzalo, Verna, Savita. "El Sistema Financiero en México". México, 1996. P.11



4.- DIVISION DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

El sistema Financiero Mexicano se divide en dos subsistemas o submercados de acuerdo a la naturaleza de las operaciones de financiamiento que en ellos se realizan, o sea, de acuerdo a la manera en que los recursos pasan de los oferentes a los demandantes:

- A) El Sistema Bancario.- Es el mercado en que los Bancos son los que actúan como intermediarios y las operaciones de crédito se realizan en forma de financiamiento directo de o hacia el intermediario.

El Sistema Bancario está integrado por: El Banco de México, las Instituciones de Banca Múltiple, las Instituciones de Banca de Desarrollo, el Patronato del Ahorro Nacional y los fideicomisos públicos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento económico, así como aquellos constituidos para el desempeño de las funciones que la ley encomienda al Banco de México.

- B) El Mercado de Valores.- En éste mercado los recursos son captados por el emisor directamente de los inversionistas. El mercado de valores es el conjunto de mecanismos que ponen en contacto a oferentes y demandantes de valores, o sea de los títulos de crédito que cuentan en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) y cotizan en Bolsa.

El Mercado de Valores está integrado por: Además de los oferentes y demandantes de valores, por un conjunto de instituciones, instrumentos y autoridades. Las empresas e inversionistas participan en operaciones de compra-venta de valores a través de la Bolsa Mexicana de Valores, lugar donde los intermediarios bursátiles concurren para realizar las operaciones que les son encomendadas.

5.- ELEMENTOS QUE CONFORMAN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

5.1.- DEFINICION

El sistema financiero está conformado por una serie de elementos de diferentes tipos, como participantes directos actúan los ahorradores, los demandantes de recursos y los intermediarios financieros. Actúan también en él, como participantes complementarios, las autoridades financieras y algunos organismos que funcionan como entidades de apoyo.

A.- Oferentes de Dinero (Ahorradores o Público Inversionista)

B.- Demandantes de Dinero (Emisores)

- a) Personas Físicas
- b) Personas Morales
- c) Gobierno Federal

C.- Intermediarios Financieros.

a) Instituciones de crédito: Instituciones de Banca Múltiple e Instituciones de banca de desarrollo.

b) Organismos Auxiliares del Crédito: Arrendadoras Financieras, Uniones de Crédito, Empresas de Factoraje, Casas de Cambio y Almacenes Generales de Depósito.

D.- Organismos reguladores y autoridades.

- a) Secretaria de Hacienda y Crédito Público.(SHCP)
- b) Banco de México. (BANXICO)
- c) Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (CNBV)
- d) Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. (CNSF)
- e) Comisión Nacional de Sistemas de Ahorro para el Retiro.(CONSAR)

E.- Organismos de Apoyo.

- a) El Centro de Cómputo Bancario.(CECOBAN)**
- b) El Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA).**
- c) Las Sociedades de Información Crediticia.**
- d) La Asociación Mexicana de Bancos, A.C. (AMB)**
- e) La Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje, A.C. (AMEF)**
- f) La Asociación Mexicana de Arrendadoras Financieras, A.C.(AMAF)**
- g) La Bolsa Mexicana de Valores (BMV)**
- h) Las Instituciones para el Depósito de Valores.(INDEVAL)**
- i) El Fondo de Apoyo al Mercado de Valores (FAMEVAL)**
- j) Las Empresas Calificadoras de Valores (CAVAL)**
- k) Las Sociedades Valuadoras de Sociedades de Inversión.**
- l) Nacional Financiera, SNC (NAFIN)**
- m) La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C. (AMIB)**
- n) El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMMEC)**
- o) La Academia Mexicana de Derecho Bursátil. (AMDB)**

6.- SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

6.1.- DEFINICION

Este organismo es el que representa al Gobierno Federal, en el Sistema Financiero Mexicano, además de regular y supervisar las actividades financieras del País.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público tiene previstas sus atribuciones en la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal (LOAPF)

6.2.- FUNCIONES.

- A) Dirige y controla al Sistema Financiero Mexicano y es el principal ejecutor de las actividades financieras del País.**
- B) Ejerce funciones de control y vigilancia en forma directa del Sistema Financiero Mexicano, y en forma indirecta a través del Banco de México, de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y de la Comisión Nacional de Sistemas de Ahorro para el Retiro.**
- C) Otorga concesiones para la operación de la Bolsa Mexicana de Valores, para la constitución y operación de las Sociedades Inversión, Instituciones de Seguros y Fianzas, así como autorizaciones de Grupos Financieros y Bancos.**
- D) Designa al Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.**
- E) Autoriza las operaciones distintas a las que la Ley del Mercado de Valores (LMV) señala expresamente como análogas.**
- F) Revoca la concesión de la Bolsa Mexicana de Valores en caso de que existan irregularidades que hayan dado lugar a la**

intervención a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y que no se hayan subsanado.

- G) Sancionar administrativamente a quienes cometan infracciones a la (LMV) las que se registrarán a través de multas.
- H) Designara cinco representantes de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, uno de los cuales, será el Presidente de la misma.
- I) Permite la fusión de Instituciones de Crédito.
- J) Aprueba modificaciones y autoriza cambios de ubicación o clausura de Instituciones de Crédito.
- K) Fija el capital con el que deben constituirse las Instituciones de Crédito y Auxiliares de crédito.
- L) Dirige la Política Monetaria y crediticia.
- M) Realiza y autoriza todas las operaciones en que se haga uso del crédito público.
- N) Planea, coordina, evalúa y vigila el sistema Bancario del país que comprende al Banco de México, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás Instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito.
- O) Ejerce las atribuciones que señalen las leyes en materia de seguros y fianzas, valores y de organizaciones de actividades auxiliares de crédito.²

² Hegewisch, Díaz Infante, Fernando. "Derecho Financiero Mexicano". De la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, en su artículo 31, fracción IV. P. 34

7. - BANCO DE MEXICO

7.1.- DEFINICION.

El Banco de México (BANXICO) fue establecido en el año de 1925. En el Diario Oficial de la Federación del día 23 de diciembre de 1993, se establece como un organismo público descentralizado del Gobierno Federal con personalidad jurídica y patrimonio propio, pero actualmente dicho régimen ha cambiado y no es más que una entidad de la administración Pública Federal si no persona de derecho público con carácter autónomo.

El Banco de México, se rige por el artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, por la Ley del Banco de México, que es reglamentaria de los párrafos sexto y séptimo del mencionado artículo 28 de la Constitución y por la Ley Reglamentaria de la Fracción XIII bis del apartado B del artículo 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.³

El Banco de México, tiene por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional y, en su realización tiene como objetivo prioritario el procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda, promover el sano desarrollo del Sistema Financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

El Banco de México es un organismo autónomo, tanto en sus funciones como en su administración, por lo que ninguna autoridad puede ordenarle conceder financiamiento, es decir otorgar crédito por cualquier medio o adquirir valores.

7.2.- FUNCIONES.

Las funciones del Banco de México son:

³ La Ley del Banco de México (LBM) se publicó en el Diario Oficial de la Federación el día 23 de diciembre de 1993 y, con su entrada en vigor el 1º de abril de 1994, abrogó a la Ley Orgánica del Banco de México del día 21 de diciembre de 1984.

- A) Regula la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pago.
- B) Opera con las Instituciones de crédito como Banco de Reserva y acreditante de última instancia.
- C) Funge como Asesor del Gobierno Federal en materia económica y financiera
- D) Funge como Banco de la Cámara de compensación y Reserva.
- E) Representa al Gobierno Federal en el Fondo Monetario Internacional (FMI).
- F) Presta servicios de tesorería al Gobierno Federal y actúa como Agente Financiero
- G) Opera con bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.

7.3.- ACTIVIDADES DEL BANCO DE MEXICO

- A) Opera con valores.
- B) Otorga crédito al Gobierno Federal, a las instituciones de crédito, a los fondos bancarios de protección al ahorro y de apoyo al mercado de valores.
- C) Adquiere valores emitidos por organismos financieros internacionales.
- D) Recibe depósitos bancarios de dinero del Gobierno Federal, de entidades financieras del país y del exterior.
- E) Efectúa operaciones con divisas oro y plata.

8.- COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

8.1.- ANTECEDENTES

En el Diario Oficial de la Federación del día 28 de abril de 1995, se da a conocer la creación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, con el propósito de consolidar en un solo órgano desconcentrado las funciones de la Comisión Nacional de Bancos y la Comisión Nacional de Valores, ya que algunos grupos financieros resultaron afectados por sus administradores y las autoridades han tenido que intervenir para que haya un adecuado funcionamiento y así proteger los intereses del público y el Sistema Financiero.

8.2.- DEFINICION.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (LCNBV).

El objeto de la CNBV es el supervisar y regular a las entidades financieras a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del Sistema Financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

8.3.- FUNCIONES.

Las atribuciones que la LCNBV le otorga a la CNBV son las siguientes:

- A) Emite en el ámbito de su competencia, la regulación prudencial a que se deben sujetar las entidades financieras.
- B) Funge como órgano de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en materia financiera.

- C) Dicta normas de registro de operaciones aplicables a las entidades financieras.
- D) Establece criterios de aplicación general en el sector financiero acerca de los actos y operaciones que se consideren contrarios a los usos mercantiles y bursátiles.
- E) Realiza visitas de inspección a Instituciones de Crédito para revisar, verificar los recursos que tenga así como las funciones que realice y financiamientos que otorguen.
- F) Promueve y regula la emisión de valores.
- G) Procura que las entidades cumplan eficazmente las operaciones y servicios, con los usuarios de los servicios financieros.
- H) Actúa como conciliador y arbitro en conflictos originados por operaciones y servicios de las entidades financieras con su clientela.
- I) Autoriza la constitución y operación, así como determinar el capital mínimo de aquellas entidades financieras que señalan las leyes.
- J) Autoriza y aprueba los nombramientos de consejeros, directivos, comisarios y apoderados de las entidades financieras.
- K) Lleva el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- L) Supervisa a los emisores de Valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- M) Interviene administrativamente en las entidades, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez.

- N) Emite reglas a que deberán sujetarse las casas de bolsa.
- O) Interviene administrativamente a las casas de Bolsa y a la Bolsa Mexicana de Valores.
- P) Dicta medidas de carácter general a las Casas de Bolsas y a la Bolsa Mexicana de Valores.
- Q) Elabora y pública estadísticas relativas a las entidades y mercados financieros.
- R) Interviene en la emisión, sorteos y cancelación de títulos o valores de las entidades financieras, cuidando que la circulación de los mismos no exceda de los límites legales.
- S) Realiza la supervisión de las entidades financieras.

9.- LAS INSTITUCIONES BANCARIAS.

9.1.- DEFINICION

Las Instituciones de Crédito o Bancos son empresas especializadas en la intermediación de crédito, cuyo principal objetivo es la realización de utilidades provenientes de diferenciales de tasas entre las operaciones de captación y la colocación de recursos.

9.2.- FUNCIONES

- A) Fomentan el Ahorro Nacional.
- B) Facilitan al público el acceso a los beneficios del servicio público de banca y crédito.
- C) Canalizan eficientemente los recursos financieros.

- D) Promueven la adecuada participación de la banca mexicana en los mercados financieros internacionales.
- E) Procuran un desarrollo equilibrado del sistema bancario nacional y una competencia sana entre las instituciones de banca múltiple.
- F) Promueven y financian las actividades que determine el congreso de la unión, como especialidad de cada institución de banca de desarrollo, esto tiene como objetivo apoyar ciertas ramas de la economía por parte del gobierno federal.

Las Instituciones de crédito se dividen en Instituciones de Banca Múltiple e Instituciones de Banca de Desarrollo.

9.3 INSTITUCIONES DE BANCA MULTIPLE.

9.3.1.- DEFINICION

La Ley de Instituciones de Crédito (LIC) las define como Sociedades Anónimas, que fungen, como intermediarios Financieros, que captan recursos del público a través de la realización de operaciones en razón de las cuales asumen pasivos a su cargo (operaciones pasivas) para su posterior y amplia colocación entre el público mediante la concertación de operaciones por las que se crea un activo a su cargo (operaciones activas). Adicionalmente prestan una serie de servicios (servicios bancarios) que si bien no guardan ninguna relación con la realización de intermediación financiera, tradicionalmente han sido encomendadas a los bancos.

Las Instituciones de Banca Múltiple o Bancos Comerciales de acuerdo a la Ley de Instituciones Crédito, únicamente pueden realizar las siguientes operaciones pasivas:

9.3.2.- OPERACIONES PASIVAS.

- A) Recepción de depósitos bancarios de dinero a la vista, depósitos retirables en días preestablecidos, depósitos de ahorro y depósitos a plazo o con previo aviso.**
- B) Aceptación de prestamos y créditos.**
- C) Emisión de Bonos Bancarios.**
- D) Emisión de Obligaciones Subordinadas.**

9.3.3.- OPERACIONES ACTIVAS.

- A) Realización de descuentos y otorgamientos de préstamos o créditos.**
- B) Expedición de tarjetas de crédito.**
- G) Expedición de cartas de crédito.**
- D) Celebración de contratos de arrendamiento financiero.**

De acuerdo con la Ley de Instituciones de Crédito (LIC), las Instituciones de Banca Múltiple pueden prestar los siguientes servicios:

9.3.4.- SERVICIOS

- A) Prestación del Servicio de cajas de Seguridad.**
- B) Practicar las operaciones de fideicomiso a que se refiere la ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (LGTOC) y lleva a cabo mandatos mercantiles.**
- C) Recepción de depósitos en administración o custodia o en garantía.**

- D) Actúan como representante común de los tenedores de títulos de crédito.
- E) Realizan servicios de caja y tesorería relativo a títulos de crédito, por cuenta de las emisoras.
- F) Llevan la contabilidad y los libros de actas y de registro de sociedades y empresas.
- G) Desempeñan el cargo de albacea.

9.4.- INSTITUCIONES DE BANCA DE DESARROLLO.

9.4.1.- DEFINICION

Son entidades de la Administración Pública Federal con personalidad jurídica y patrimonio propio, constituidas con el carácter de Sociedades Nacionales de Crédito (SNC).

En razón de la naturaleza de sus actividades, son conocidas también con el nombre de Banca de Fomento. Su razón de ser y el que su control debe ser ejercido por el Gobierno Federal, es para que este último cuente con intermediarios financieros mediante los cuales se puedan canalizar recursos financieros y tecnológicos en forma eficiente y coordinada hacia los sectores cuyo desarrollo considere prioritario.

Las Instituciones de Banca de Desarrollo en muy pocas ocasiones atienden directamente al público, en su función de canalizar recursos hacia áreas consideradas prioritarias se auxilian de la capacidad de colocación de crédito de las Instituciones de Banca Múltiple.

De ahí la denominación de banca de segundo piso, de las primeras y de banca de primer piso de las segundas.

Nacional Financiera es una Institución de Banca de desarrollo con el fin de fomentar el desarrollo integral del sector industrial y promover su eficiencia y competitividad, en el ejercicio de su objeto, esta facultada para:

- A) Promover, encauzar y coordinar la inversión de capitales.
- B) Promover el desarrollo integral del Mercado de Valores.
- C) Promover, gestionar y poner en marcha proyectos que atiendan necesidades del sector en las distintas zonas del país o que propician el mejor aprovechamiento de los recursos de cada región.

Otras bancas de desarrollo son:

- a) El Banco de Comercio Exterior.
- b) El Banco de Comercio Interior.
- C) El Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos.
- d) El Banco Nacional del Ejército y Fuerza Armada.

El capital de una institución de Banca de Desarrollo esta representado por certificados de aportación patrimonial divididos en dos series:

La serie A representa el 66 %, esta parte es suscrita por el Gobierno Federal y la serie B representa 34% que puede ser suscrita por el mismo Gobierno o cualquier otra entidad Gubernamental o por personas físicas o morales mexicanas.

9.4.2.- ACTIVIDADES DE LA BANCA DE DESARROLLO

La Banca de Desarrollo tiene una serie de actividades como:

- A) Recibe depósitos en cuenta de cheque, de ahorro y depósitos a plazo de renta fija.
- B) Acepta préstamos y créditos.
- C) Emite bonos bancarios y obligaciones subordinadas.
- D) Efectúa descuentos y otorgan créditos incluyendo vía tarjeta de crédito.
- E) Operan con valores.

La finalidad fundamental de estas Instituciones es la organización del crédito, para fines de producción, distribución y consumo.

10.- SOCIEDADES FINANCIERAS DE OBJETO LIMITADO

10.1.- DEFINICION

De acuerdo a la Ley de Instituciones de Crédito (LIC) las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOL) son empresas que cuentan con la autorización de la SHCP para prestar un tipo determinado de financiamiento hacia cierta actividad o sector con recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI). Estas sociedades pueden actuar de forma independiente, pero también se permite que sean integrantes de Grupos Financieros.

Para organizarse y operar como una SOFOL se requiere de autorización por parte de la SHCP, la cual se otorga para operar específicamente en alguno de los siguientes sectores:

- Créditos al consumidor.
- Créditos comerciales.
- Créditos hipotecarios.
- Servicio de tarjetas de crédito.

Las operaciones de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado se rigen por la LIC, y por las reglas de carácter general expedidas al efecto por la CNBV.

Las SOFOLES deben contar con un capital mínimo fijo totalmente suscrito y pagado, equivalente al 15% del importe del capital mínimo determinado para las Instituciones de Banca Múltiple. A estas sociedades se les permite captar recursos del público, pero únicamente a través de la colocación de valores inscritos en el RNVI y, adicionalmente, pueden obtener créditos de entidades financieras del país o del extranjero. Mientras que por el lado de la colocación, sólo se les permite otorgar créditos a la actividad o sector a la que corresponda su autorización y pueden invertir sus recursos líquidos en instrumentos de captación de entidades financieras, así como en instrumentos de deuda de fácil realización.

11.- EL MARCO LEGAL DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO. (SISTEMA BANCARIO)

Las Instituciones que integran el Sistema Bancario mexicano deben de cumplir con todas las normas establecidas en las leyes aplicables en la materia:

- A) La Ley de Instituciones de Crédito, que es la básica para la regulación de la organización y funcionamiento de las Instituciones de banca Múltiple, así como los términos en que el Estado ejerce la rectoría del Sistema Bancario.
- B) La Ley Reglamentaria de la fracción XIII bis del apartado "B", del artículo 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.
- C) La Ley del Banco de México, que es reglamentaria de los párrafos sexto y séptimo del artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

- D) Las circulares del Banco de México, el Banco de México emite disposiciones de carácter general en forma de circulares y telefax.
- E) El reglamento interior del Banco de México.
- F) La Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- G) Las circulares de la CNBV.
- H) La Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos.
- I) Los reglamentos orgánicos de las Instituciones de Banca de Desarrollo. El reglamento orgánico de cada Institución de Banca de Desarrollo es expedido por la SHCP y en el mismo se establecen las bases conforme a las cuales se rige su organización y el funcionamiento de sus órganos. El reglamento orgánico y sus modificaciones deben publicarse en el D.O.F. e inscribirse en el registro Público de Comercio.

12.- ORGANISMOS AUXILIARES DE CREDITO.

Como organismos auxiliares de crédito la Ley General de Organizaciones Auxiliares de Crédito señala a: los Almacenes Generales de depósito, Uniones de Crédito, Arrendadoras Financieras, Casas de Cambio, y Empresas de Factoraje.

12.1- ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO.

12.1.1.- DEFINICION

Los Almacenes Generales de Depósito, para poder operar deben de contar con la concesión de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, su objetivo es el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías, que le sean encargadas por terceras personas y

son los encargados de expedir certificados de depósitos o bonos en prenda.

12.1.2.- FUNCIONES

- A) Transforman las mercancías depositadas para aumentar su valor , sin variar esencialmente su naturaleza.
- B) Expiden certificados de depósito por mercancías en tránsito si el depositante y el acreedor prendario dan su consentimiento y corren los riesgos inherentes, además de asegurar por conducto del almacén las mercancías.
- C) Certifican la calidad de las mercancías y bienes depositados, así como valuarlos para efecto de hacerlo constar en el certificado de deposito y en el bono de prenda.
- D) Transportan las mercancías que entren o salgan del almacén siempre que estas vayan a ser o hayan sido almacenadas en éste.
- E) Anuncian con carácter informativo y a petición de los depositantes y por cuenta de ellos los bienes y mercancías depositados.
- F) Empacan y envasan los bienes y mercancías recibidas en depósito.

Los Almacenes Generales de Deposito pueden ser de dos tipos:

- a) Almacén Financiero.- Es el destinado para granero o deposito de semillas y demás frutos o productos agrícolas, industrializados o no, así como recibir en depósito mercancías o efectos nacionales o extranjeros de cualquier clase, por lo que se han pagado ya los impuestos correspondientes.

- b) Almacén Fiscal.- tiene la facultad de almacenar mercancías sujetas al pago de derechos de importación y solo podrán retirarlos cuando se hayan pagado.

12.2.- UNIONES DE CREDITO.

12.2.1 DEFINICION

Las uniones de crédito operan por concesión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, son organizaciones auxiliares formadas con características de Sociedad Anónima, bajo la modalidad de Capital Variable, cuyas personas físicas o morales que las integran no deben ser menores a veinte, se benefician obteniendo de ellas crédito, garantías, avales, hacen operaciones de descuentos con sus mismos socios, promueven la transformación de la venta de los productos obtenidos por sus socios, etc.

Dichas Uniones deben de llevar a cabo actividades en forma directa y activa, pueden llegar a estar encaminadas al ramo agropecuario cuando sus socios se dediquen a la ganadería o agricultura, comercial cuando se dediquen a actividades mercantiles con bienes de una naturaleza o complementarios, al ramo industrial cuando se dediquen a actividades industriales y mixtas cuando se dedique a dos o mas actividades pero que guardan relación directa entre si.

12.2.2.- ACTIVIDADES

Algunas de sus actividades son:

- A) Facilitan el crédito y prestan garantía o aval exclusivamente a sus socios.
- B) Adquieren acciones, obligaciones u otros títulos y mantenerlos en su cartera.

- C) Promueven la organización y administrar empresas de industrialización o de transformación y venta de los productos obtenidos por sus socios.
- D) Reciben de sus socios préstamos a título oneroso en los términos de la SHCP.
- E) Administran por cuenta propia la transformación industrial o el beneficio de los productos obtenidos o elaborados.
- F) Se encargan de la construcción y obras propiedad de sus socios, para uso de ellos, cuando sean necesarias para sus empresas.

12.3.- ARRENDADORAS FINANCIERAS.

12.3.1.- DEFINICION

Las Arrendadoras financieras llevan a cabo actividades de arrendamiento financiero, que es una operación mediante la cual una persona llamado arrendador, otorga el uso o goce de un bien tangible a una persona llamada arrendatario, este ultimo se compromete mediante la firma de un contrato a realizar pagos periódicos integrados por intereses y la amortización del capital, es decir, el arrendatario adquiere el derecho de utilizar el inmueble, maquinaria o equipo, vehículos etc. en su beneficio y la renta que cubre sirve para pagar el costo del activo fijo, el costo de capital, los gastos de operación y el margen de utilidad que debe de obtener el arrendador. Al final del plazo pactado, el arrendatario se convierte en dueño del bien ya que antes de dicho plazo el dueño legal es el arrendador.

12.3.2.- ACTIVIDADES

Las arrendadoras financieras pueden celebrar las siguientes operaciones o actividades:

- A) Celebran contratos de arrendamiento financiero.
- B) Obtienen préstamos de Instituciones de crédito y de seguros nacionales o extranjeros.
- C) Adquirir bienes de proveedores o de futuros arrendatarios para dárselos en arrendamientos a estos últimos.
- D) Descontar, dar en prenda o negociar títulos de crédito.

Se pueden clasificar en:

- a) Arrendamiento financiero Global.- Se refiere a que todos los gastos de instalación seguros, mantenimiento, etc., corren por cuenta del arrendador, pero repercute en las rentas pactadas.
- b) Arrendamiento Financiero Neto.- Es aquel que permite al arrendatario cubrir todos sus gastos de instalación,
- c) Arrendamiento Total.- es aquel en donde el arrendador recupera con todas las rentas el valor del bien arrendado mas el interés del capital invertido.

Las Arrendadoras Financieras apoyan de manera importante a las empresas ya que al dar el bien, evitan que las empresas se descapitalicen, y que su inversión realmente la utilicen en el capital de trabajo.

12.4.- CASAS DE CAMBIO.

12.4.1- DEFINICION

Las Casas de Cambio son auxiliares de crédito constituidas como sociedades mexicanas con cláusula de exclusión de extranjeros, su objetivo es el de la compra y venta de divisas, billetes y piezas

metálicas nacionales o extranjeras, por ejemplo: las onzas troy, piezas metálicas acuñadas en forma de moneda.

La Ley General de Organismos Auxiliares del Crédito señala como única actividad auxiliar de crédito, la que realizan las casas de cambio.

12.4.2.- ACTIVIDADES

- A) Que su objeto social sea exclusivamente la realización de compra-venta y cambio de divisas, billetes y piezas metálicas nacionales y extranjeras, que no tengan curso legal en el país de origen, piezas de plata conocidas como onzas troy y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda.
- B) Que estén constituidas como sociedades mexicanas y con cláusula de exclusión de extranjeros.

12.5.- EMPRESAS DE FACTORAJE.

12.5.1.- DEFINICION

Estas empresas son parte de nuestro sistema financiero mexicano y se institucionalizaron en el año de 1988 con la creación de la Asociación Mexicana de Factoraje, A.C. Para operar como empresa de factoraje financiero se requiere autorización de la SHCP.

Se puede decir que estas empresas funcionan como intermediarios por la transmisión de derechos de crédito de una persona física o moral para su cobro es decir dan sus documentos de crédito para que la empresa de factoraje realice el cobro y así obtener liquidez anticipada. Ya que por medio de ese contrato al ceder sus cuentas recibe a cambio una cantidad de dinero.

Las Sociedades que cuenten con tal autorización únicamente pueden realizar las siguientes actividades:

12.5.2.- ACTIVIDADES

- A) Celebran contratos de factoraje financiero.
- B) Prestan servicios de administración y cobranza de derechos de crédito.
- C) Obtienen préstamos y créditos de Instituciones de Crédito, de Seguros y de Fianzas del país o de entidades financieras del exterior.
- D) Emiten obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito, en serie o en masa, para su colocación entre el público inversionista.
- E) Descuentan, dan en garantía o negocian en cualquier forma los títulos de crédito o derechos de crédito provenientes de los contratos de factoraje.
- F) Adquieren valores aprobados para el efecto por la CNBV.
- G) Adquieren bienes muebles e inmuebles destinados a sus oficinas o necesarios para su operación.

Además y previamente a la celebración de los contratos de factoraje, las empresas de factoraje financiero pueden:

- Celebrar contratos de promesa de factoraje.
- Celebrar contratos con los deudores de derechos de crédito.

Existen dos modalidades en el contrato de factoraje:

- a) **FACTORAJE PURO O FACTORAJE SIN RECURSO.** es aquel en donde el cliente no queda obligado a responder por el pago

de los derechos de crédito transmitidos a la empresa de factoraje financiero.

- b) **FACTORAJE CON RECURSOS.** Es en el que el cliente queda obligado solidariamente con el deudor, a responder del pago puntual y oportuno de los derechos de crédito transmitidos a la empresa de factoraje financiero.

Gracias a la Asociación de Factoraje ya se puede tener la información en cuanto al comportamiento del crédito comercial, además de formular políticas de autorregulación de las empresas de factoraje, etc.

Existe por ejemplo el factoraje de recursos es aquel que no hay vía de riesgo del documento es cobrable al 100 %; el factoraje de proveedores, es cuando la empresa de factoraje hace contrato con un proveedor y es ella quien le va pagar a cuenta de su cliente, es decir funge como intermediario, etc.

12.6.- SOCIEDADES DE INVERSION.

12.6.1.- DEFINICION

Las Sociedades de Inversión son instituciones orientadas al análisis de opciones y de inversión de fondos colectivos, que reúnen todas las características y estructura jurídica de la sociedad anónima que establece la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Se puede definir como instituciones especializadas en la administración de inversiones, que concentran el dinero proveniente de la captación de numerosos ahorradores interesados a formar y mantener su capital invirtiéndolo por cuenta y beneficio de éstos, entre un amplio y selecto grupo de valores, sin pretender intervenir en la gestión administrativa de las empresas que intervienen.

Para la organización de las Sociedades de Inversión, sea establecido el régimen de concesiones por parte del gobierno a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la regulación en su funcionamiento por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores organismo que ejerce el control y vigilancia sobre ellas mediante la aplicación de reglas de carácter general.

Debido a la diversificación de sus carteras o portafolios de inversión bursátil y promediar las utilidades, estas carteras de valores representan sus activos y actúan de respaldo para la emisión de sus acciones, que ofrecen en venta al público.

Para participar en un fondo de inversiones mediante la adquisición de sus acciones, implica participar en una empresa cuya actividad no se refiere a una actividad industrial, comercial o de servicios sino de inversión. El accionista de un fondo "tiene parte" en cada uno de los valores que integra su cartera. La operación del mismo conlleva el manejar montos considerables, lo que permite aprovechar ventajas que difícilmente pueden obtener los pequeños inversionistas aisladamente.

Además es un instrumento que permite incrementar la oferta y demanda en el Mercado de Valores, dando acceso a pequeños inversionistas, mediante la posibilidad de contar con una inversión diversificada y profesionalmente administrada.

Las Sociedades de Inversión se clasifican en:

A) Sociedades de Inversión Comunes.

Estas sociedades permiten la participación a pequeños y medianos ahorradores en el capital de las empresas, que cotizan en Bolsa confiriendo ventajas a sus participantes, atribuibles solamente a los grandes capitales de inversión como puede ser: diversificación, reducción del riesgo y administración profesional. De lo contrario el inversionista individual con fondos limitados no podría eludir el factor de riesgo de su inversión, situándolo en peligro de pérdida incluso del principal.

Las sociedades al no invertir más del 10% de su capital en acciones de una misma emisora, de acuerdo a lo establecido en la ley, eliminan estos problemas ocasionados por la falta de diversificación de portafolios, permitiendo al inversionista obtener una mayor confianza como resultado de los menores riesgos del conjunto de las inversiones.

Para un pequeño inversionista, la adquisición de valores individuales y la reinversión de los rendimientos en forma regular para mejorar utilidades, implica contar con profundos conocimientos financieros que generalmente el inversionista medio no tiene. Por otra parte el costo que implicaría para el contar con un asesor financiero individual que administre su cartera le retaría una importante rentabilidad a su reducido capital. Además a las Casas de Bolsa no les es costeable dedicar un asesor financiero al manejo de cuentas pequeñas. En este sentido, las Sociedades de Inversión generan economía a escala, ya que al agrupar a un gran número de inversiones, el costo de la asesoría financiera se diluye.

B) Sociedades de Inversión de Renta Fija.

Los fondos del mercado de deuda, son sociedades mercantiles que tienen como objeto captar recursos de un gran número de ahorradores para invertirlos en instrumentos de inversión de renta fija y mercado de dinero, con el objetivo de incrementar rendimientos. La utilidad se asignará diariamente entre los accionistas.

Las principales características que presentan estos Fondos de Mercado de Deuda, son: atractivos rendimientos, liquidez y confianza.

Dentro de esta categoría de instrumentos se encuentran las Obligaciones de las empresas, Petrobonos, Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias, Certificados de Tesorería de la Federación, y Pagárs de la Tesorería de la Federación emitidos por el Gobierno Federal.

No podrán invertir más del 10% de su capital contable en una misma empresa, ni de las emisiones de una misma empresa.

C) Sociedades de Inversión de Capitales. (SINCAS)

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Inversión, (LSI) las Casas de Bolsa e Instituciones Bancarias son susceptibles de obtener concesión para operar este tipo de sociedades, las cuales difieren de los fondos comunes y de renta fija, fundamentalmente en los aspectos relativos a la instrumentación mecánica y opciones de inversión que ofrecen a sus accionistas. Estas sociedades están dedicadas a la promoción de empresas con mayoría de capital mexicano, que participen en un ramo y actividad industrial, comercial o de servicios y que contribuyan al desarrollo económico y social del país.

En consecuencia prácticamente no existen restricciones para que una empresa de cualquier tamaño, giro, pueda ser promovida por una SINCA, mediante la adquisición de un porcentaje del capital social de la misma y/o de la adquisición de obligaciones emitidas por ella. Básicamente deberán ser empresas que requieran de recursos a largo plazo.

Su importancia radica en que a través de ellas, las empresas medianas y pequeñas consideradas en algunos casos como familiares, podrán diversificar su mercado e incrementar su productividad mediante la inyección no sólo de capital, sino también de asesoría administrativa y financiera profesional que coadyuve a su expansión.

Requiere presentar un estudio técnico económico mediante la cual la Comisión Nacional de Valores pueda estudiar y aprobar la viabilidad del proyecto, su objetivo específico, así como el programa general de su financiamiento.

Estas Instituciones deberán organizarse como Sociedades Anónimas de Capital Variable, y sus activos pueden estar diversificados en diferentes sectores o especializarse en algún ramo de actividad empresarial en particular, con la opción de contratar los

servicios de un intermediario bursátil, para la administración y el manejo de los valores.

No podrá exceder del 10% de su capital contable para invertirlo en acciones de una misma empresa promovida, salvo en casos justificados.

Deberá contar con un mínimo no inferior de 5 empresas promovidas, para cuyo objeto deberán celebrar un contrato de promoción cuyo clausulado necesitará aprobarse por la Asamblea General de Accionistas de la empresa y autorizarse por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Podrá contar con un comité ejecutivo de administración cuya integración es deseable un grupo multidisciplinario de expertos en áreas tales como: finanzas, producción, mercadotecnia, etc. Sus integrantes podrán ocupar puestos en el consejo directivo de las empresas promovidas, participando en la conducción directiva y administrativa de las mismas.

12.6.2.- CLASIFICACION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION EN MEXICO.

12.6.2.1.- DIVERSIFICADAS

Son aquellas que determinan sus políticas de inversión, de adquisición, y selección de valores con rangos determinados, que aseguren el principio de dispersión de riesgos en la composición de su cartera.

12.6.2.2.- ESPECIALIZADAS.

Son aquellas que autorregulan su régimen de inversión, de adquisición y selección de valores de acuerdo con sus prospectos de información sin perjuicio de dar cumplimiento a la ley de sociedades de inversión, y a las disposiciones aplicables.

Esta clasificación comprende a las sociedades de inversión comunes, de deuda, tipificadas o de liquidez.

12.6.2.3.- COMUNES

Deben invertir en efectivo y valores por lo menos el 96% de su activo total. Por lo menos el 30% de su activo deberá estar invertido en acciones.

12.6.2.4.- DEUDA.

Por lo menos el 96% de su activo total debe estar representado por efectivo y valores, pudiendo invertir hasta el 100% del mismo en instrumentos emitidos por el Gobierno Federal y en instrumentos a cargo de Instituciones de Crédito.

Instrumento de deuda atendiendo los regímenes de inversión.

12.6.2.5.- TIPIFICADAS.

Las sociedades de inversión que se ostenten como tipificadas ya sean diversificadas o especializadas, y que a través de su prospecto de información al público se obliguen al cumplimiento de un objetivo predominante; deberá mantener cuando menos el 60% del activo total en la clase de valores o instrumentos cuyas características sean acordes con dicho objetivo.

12.6.2.6.- LIQUIDEZ.

Las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, ya sean diversificadas o especializadas que ofrezcan liquidez a los inversionistas en un plazo menor de ocho días naturales deberán mantener cuando menos el 40% de su activo total en valores de fácil realización.

13. - INSTITUCIONES NO BANCARIAS.

13.1.- INTERMEDIARIOS BURSATILES

Los intermediarios bursátiles son aquellas instituciones que ponen en contacto a oferentes y demandantes de valores en el Mercado de Valores. La intermediación bursátil en México se considera un mercado especializado y está reservada a aquellas instituciones autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para lo cual, entre otros requisitos que establece la Ley del Mercado de Valores, deben ser socios de una Bolsa de Valores.

Los intermediarios bursátiles que están capacitados en los mercados de valores en México son: las casas de bolsa y los especialistas bursátiles.

13.2.- CASAS DE BOLSA

13.2.1.- DEFINICION

Una Casa de Bolsa es una sociedad organizada de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores (LMV), que cuenta con autorización por parte de la CNBV, para realizar actividades de intermediación en el Mercado de Valores; debe estar constituida como Sociedad Anónima, y estar inscrita en el RNVI y participar con una acción como socio de una Bolsa de Valores a fin de tener acceso exclusivo para operar en la misma.

13.2.2.- REQUISITOS PARA CONSTITUIR UNA CASA DE BOLSA.

A) Debe estar inscrito en la sección de intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

B) Adquirir una acción en la Bolsa Mexicana de valores.

- C) Realizar la aportación al fondo de contingencia en favor del público inversionista.
- D) Utilizar en su denominación o enseguida de ésta la expresión "Casas de Bolsa".
- E) Constituirse como Sociedad Anónima con un mínimo de diez socios.
- F) Tener el capital pagado mínimo que determina la SHCP a propuesta de la CNBV.
- G) Designar o mantener un mínimo de dos operadores de piso.
- H) Que sus directores tengan solvencia moral aprobados por el Consejo de Administración de la bolsa, así como de la CNBV.
- I) Presentar un programa general de funcionamiento.

Después de haber cumplido lo anterior deberá ser aprobados por el Consejo de administración de la Bolsa y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Las Casas de Bolsa deben constituir estructuras institucionales que ayuden a configurar un mercado de valores eficiente, por ello, las casas de bolsa han realizado esfuerzos en materia de recursos humanos, económicos y técnicos que las colocan en posición estratégica idónea para satisfacer las demandas del mercado.

13.2.3.- FUNCIONES.

- A) Realizan operaciones de compra-venta de valores de los instrumentos que se cotizan en el mercado.

- B) Asesoría a empresas y público en general en materia de valores, así como para la integración de sus carteras de inversión.
- C) Facilitar la obtención del crédito para apoyar la inversión en la Bolsa.
- D) Asesoran a las empresas que deseen participar en la emisión de valores.
- E) Responsabilidad de la autenticidad e integridad de los valores que se negocien, garantizando al comprador de cualquier título.
- F) Los agentes y casas de bolsa deberán documentar los derechos y las obligaciones a su cargo y los que corresponden a sus clientes mediante la suscripción de un contrato de depósito de valores.
- G) Las casas de Bolsa deberán enviar un informe mensual de su estado actualizado del movimiento de valores depositados y de las cantidades abonadas o cargadas a su cuenta.
- H) Operan con Sociedades de Inversión.
- I) Actúan como especialistas bursátiles.

13.3.- LOS ESPECIALISTAS BURSÁTILES

13.3.1.- DEFINICION

El especialista bursátil es una nueva figura de intermediario bursátil en el mercado de valores en México, es un intermediario que tiene encargado la formación del mercado para una o varias emisiones

sobre las cuales cuenta con la autorización de la CNBV para operar con cuenta propia.⁴

Está obligado a proporcionar liquidez y estabilidad a las acciones con las cuales opera, comprando cuando el mercado carece de comprador y vendiendo cuando carece de vendedor; en la realización de esta actividad cumple varias funciones en el mercado de valores, entre las que se encuentran:

13.3.2.- FUNCIONES

- A) Servir de enlace en el tiempo con las operaciones que realiza entre compradores y vendedores.
- B) Funcionar como agente de inversionistas conservando órdenes limitadas de compra-venta que están fuera del mercado.
- C) Contribuir a estabilizar y añadir liquidez y profundidad al mercado al operar por cuenta propia.

14.- ORGANISMOS DE APOYO.

La Bolsa Mexicana de Valores requiere de ciertas instituciones de apoyo que sean independientes en su estructura pero relacionadas en cuanto su operación para el mercado de valores.

14.1.- LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

14.1.1.- DEFINICION

Es una Institución privada constituida legalmente como sociedad anónima de capital variable, que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito público, con apego a la Ley del Mercado de

⁴ Fue introducida por las reformas a la Ley del Mercado de Valores del 4 de enero de 1990.

Valores; Sus accionistas son exclusivamente las casas de bolsas autorizadas, las cuales poseen una acción cada una.

Esta regulada en su funcionamiento por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, organismo gubernamental que ejerce un control y vigilancia sobre los valores que se cotizan en bolsa, casas de bolsa y sobre la propia Bolsa Mexicana de Valores.

El objeto de la Bolsa Mexicana de Valores es de proporcionar Infraestructura y los servicios necesarios para la realización eficaz de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y otros instrumentos financieros.

Las empresas requieren recursos (dinero) para financiar su operación o proyectos de expansión, pueden hacerlo a través del mercado de valores organizado, mediante la emisión de valores (acciones, obligaciones, papel comercial, etc.) que son puestos a disposición de los inversionistas (colocados) e intercambiados (comprados y vendidos) en la Bolsa Mexicana de Valores, en un mercado de libre competencia y con igualdad de oportunidades para todos sus participantes.

Para realizar la oferta pública (colocación) de los valores, la empresa acude a una casa de bolsa que los ofrece (mercado primario) al gran Público inversionista en el ámbito de la Bolsa Mexicana de Valores. De este modo los emisores reciben los recursos correspondientes a los valores que fueron adquiridos por los inversionistas.

La autoridad máxima de la Bolsa Mexicana de Valores es la Asamblea de accionistas, la cual elige cada año al consejo de administración de entre los socios de la Institución.

La autoridad ejecutiva más alta de la Bolsa es el director General quien es el responsable ante el Consejo de administración del óptimo desarrollo de la Institución.

La Bolsa Mexicana de Valores se encarga de supervisar las operaciones bursátiles, que se lleven a cabo dentro de los lineamientos legales establecidos para regular la actividad bursátil.

Además de vigilar la conducta profesional de los operadores de piso, cuida que los valores inscritos cuenten con los requisitos para ofrecer la seguridad de los inversionistas.

Es la encargada de difundir las cotizaciones, precios, condiciones, de las operaciones que se realizan, a través de boletines ya sean diarios, semanales, mensuales y un compendio anual, además de difundir los resultados trimestrales de las emisoras con valores inscritos en la Bolsa, la información sobre asambleas de accionistas que en ella se celebran noticias que se consideren de interés público.

Otra de las informaciones que proporciona la Bolsa, es el índice de precios y cotizaciones que constituye, como en otras bolsas del mundo, el indicador imprescindible de la situación general del mercado, este es un índice estructurado que permite captar al final, el comportamiento de las operaciones mostrando una ponderación balanceada y representativa de las empresas que constituyen la muestra, que registra finalmente los cambios y el crecimiento en la estructura evolutiva del mercado.

Para la estructura de este índice se selecciona un adecuado grupo de emisiones en la muestra, sensibilidad en el mercado, prevención de todos los factores que modifican el precio para asegurar la continuidad, formulación del índice para que sea perdurable y accesible para el público en general.

14.1.2.- FUNCIONES

- A) Cuidar que los valores inscritos en sus registros tengan los requisitos correspondientes, para ofrecer seguridad a los inversionistas.

- B) Realizar diversas actividades de promoción que destacan las cualidades de la inversión en valores y dar a conocer los mecanismos empleados en el mercado.
- C) Supervisar que las operaciones que ahí se realizan se lleven a cabo dentro de los lineamientos legales establecidos para regular la actividad bursátil.
- D) Difundir ampliamente las cotizaciones de los valores, así como los precios y las condiciones de las operaciones que se ejecutan en su seno..
- E) Organizar actividades en materia de capacitación y especialización sobre el mercado de valores, mismas que son reconocidas oficialmente.
- F) Vigilar que la conducta profesional de los operadores de piso se rijan mediante elevados principios de ética profesional.
- G) Proporciona locales adecuados para que se lleve a cabo la actividad bursátil.

Para cumplir con sus responsabilidades, que la Ley le encomienda a las Bolsas de Valores. La BMV realiza una amplia gama de actividades y presta una serie de servicios que incluyen:

14.1.3.- ACTIVIDADES Y SERVICIOS

- A) Recepción de solicitudes de las empresas emisoras para listar sus valores en bolsa.
- B) Registro tanto de las posturas de compra y de venta, así como de las operaciones realizadas.
- C) Control de las operaciones y la toma de decisiones en torno a los incidentes del remate.

- D) Procesamiento de la información diaria, entrega de reportes a las autoridades, publicación de los hechos o transacciones de compra-venta realizadas, además de la emisión de material informativo.
- E) Atención a representantes de los medios de comunicación y de grupos visitantes.
- F) Intercambio de experiencias e información con otras bolsas del mundo.

14.2.- INSTITUTO NACIONAL PARA EL DEPOSITO DE VALORES. (INDEVAL)

El INDEVAL es el Instituto para el Depósito de Valores, es un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propio, se encarga de prestar el servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación liquidación y transferencia de valores.

14.2.1.- FUNCIONES.

- A) Ser depositario de las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emiten en serie o en masa y que reciban agentes de valores, personas morales, de Instituciones de crédito, de Seguros y fianzas y de sociedades de inversión.
- B) El Instituto también puede recibir otros documentos o títulos cuando lo establezcan otras leyes o la Secretaria de Hacienda y Crédito Público.

Los principales servicios que presta esta institución son:

14.2.2.- SERVICIOS

- A) Administra los valores que se entreguen para su depósito.

- B) Presta servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que realicen respecto a los valores materia de depósito.
- C) Lleva a cabo la solicitud de las sociedades emisoras, los libros de registro de acciones nominativas y realizar la inscripción correspondiente.
- D) Da fe de los actos que realicen en funciones a su cargo.

14.3.- ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA. (AMCB)

Esta asociación aparece en 1980 y se encarga de fomentar el desarrollo del mercado de valores, objetivo que tienen todos los agentes de valores, pero su valor principal lo constituye en el ser una forma de agrupación de las empresas del mercado de valores y así representar la opinión de los agentes de valores.

14.4.- EL FONDO DE APOYO AL MERCADO DE VALORES (FAMEVAL)

Es un fideicomiso irrevocable con duración indefinida constituido por el Gobierno Federal, administrado por el Banco de México.

La finalidad del FAMEVAL es preservar la estabilidad financiera de los participantes, así como procurar el cumplimiento de las obligaciones contraídas por las casas de bolsa y especialistas bursátiles con su clientela, provenientes de operaciones y servicios propios de su actividad profesional.

14.5.- EMPRESAS CALIFICADORAS DE VALORES (CAVAL)

Son empresas independientes autorizadas por la CNBV para emitir dictámenes sobre la calidad crediticia de las emisiones de títulos de deuda, tales como papel comercial, pagarés de mediano plazo, obligaciones entre otras, previo a su colocación por medio de oferta pública, así como durante su vigencia.

14.6.- LA ASOCIACION MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSATILES, A.C. (AMIB)

Fue constituida el 16 de mayo de 1980, es una asociación profesional que agrupa a las casas de bolsa y los especialistas bursátiles.

14.7.- EL INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES .(IMMEC)

A partir de 1993, pasó a ser una dependencia de la AMIB, fue fundada por la BMV en 1978.

Su objetivo es el desarrollar y difundir el conocimiento del mercado de capitales, para lo cual promueve eventos que ayuden a difundir la imagen del gremio bursátil y presta servicios de capacitación al personal que labora en las distintas instituciones relacionadas con el mercado de valores.

Se encarga de la difusión de la cultura bursátil, esto es a través de convenios con unidades e instituciones de educación superior, proponen la colaboración en la elaboración de planes y programas que incluyen conocimientos del área. Además de publicación de estudios, con el manejo de información del mercado de valores.

14.8.- LA ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL, A.C. (AMDB)

Es una organización de profesionistas que se constituyó en 1979 con la finalidad de difundir el conocimiento del Derecho Bursátil y contribuir a la ampliación, la actualización y el perfeccionamiento de su contenido.

Para cumplir con su finalidad realiza una serie de actividades y eventos:

14.8.1.- ACTIVIDADES

- A) Publica estudios y realiza certámenes de tesis profesionales sobre Derecho Bursátil.**
- B) Organiza cursos, conferencias, seminarios y encuentros internacionales.**
- C) Participa en la preparación de temarios sobre Derecho Bursátil para Instituciones de Educación a nivel Licenciatura y Posgrado.**
- D) Presta servicios de información al público.**

14.9.- SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSION.

Son sociedades que prestan servicios de administración a las sociedades de inversión, así como los de distribución y recompra de sus acciones y para organizarse y actuar como tales requieren de la autorización de la CNBV, de acuerdo a la Ley de Sociedades de Inversión.

Los servicios que prestan las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión también pueden ser realizados, tanto por las Casas de Bolsa como por las Instituciones de Crédito, ya que así lo permite la LSI y cuentan con amplia experiencia en el manejo de inversiones, infraestructura de soporte e información oportuna.

14.10.- SOCIEDADES VALUATORIAS DE SOCIEDADES DE INVERSION.

Las Sociedades de Inversión tienen la obligación de dar a conocer al público diariamente, a través de los medios especificados por la legislación vigente, el precio de valuación de sus acciones y el precio resultante del diferencial que, en su caso, apliquen. Para cumplir lo anterior las Sociedades de Inversión deben primeramente determinar el valor de los valores y documentos que formen sus

activos con el fin de poder determinar el valor de sus propias acciones. Para determinar ambos valores, están obligadas a utilizar los servicios de valuación prestados por:

- Una Institución para el Depósito de Valores.
- Un Comité de Valuación establecido por la Sociedad Operadora para tal fin.

15.- COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS

15.1.- ANTECEDENTES

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) es un órgano desconcentrado de la SHCP que tiene a su carga la inspección y vigilancia de las Instituciones de Seguros, las Sociedades Mutualistas de Seguros, y las Instituciones de Fianzas. Es creada por decreto presidencial en el año de 1970.

El subsistema de Seguros y Fianzas tiene mucho que ver con la adecuada protección de los activos de las empresas, pues muchas veces no están protegidos de ninguna forma, ya sea por falta de seguros o fianza, o la cobertura que se tiene no es la adecuada.

El Seguro cumple con una función estabilizadora, asegurando financieramente lo existente y garantizando la realización de los planes. El seguro evita al mismo tiempo la acumulación de siniestros, contribuye a asegurar la demanda económica total de bienes o servicios, coadyuva en la conservación de la producción y la ocupación en la economía nacional.

La CNSF tiene las siguientes facultades:

15.1.1.- FACULTADES

- A) Realizar la inspección y vigilancia que le competen conforme a la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguro (LGISMS).
- B) Fungir como órgano de consulta de la SHCP en cuanto al Régimen Asegurador y Afianzador.
- C) Emitir las disposiciones necesarias para el ejercicio de las facultades que las leyes le otorgan.
- D) Imponer sanciones administrativas por infracciones a la LGISMS.

Esta Comisión está conformada por una Junta de Gobierno, Presidencia, Vicepresidencia, Directores Generales, Delegaciones Regionales, para el cumplimiento de sus funciones. A la SHCP le corresponde nombrar al presidente de la CNSF.

15.1.2.- FUNCIONES

- A) Debe de llevar a cabo un buen sistema asegurador y una competencia sana entre las instituciones de seguros y fianzas.
- B) Deberá procurar un desarrollo equilibrado del sistema afianzador y asegurador,
- C) Es la encargada de supervisar el buen funcionamiento de las Instituciones de Seguros y Fianzas.
- D) Revisar que las coberturas sean las correctas en casos de siniestros, devaluaciones o accidentes.
- E) Imponer sanciones en concordancia con la Secretaria de Hacienda y Crédito Público a las instituciones de seguros y fianzas.

F) Revisar que las Instituciones de Seguros creen sus reservas para respaldar sus obligaciones.

Se puede decir que se encargan de la protección de activos de una empresa o de persona física ya sea por siniestros o casos fortuitos ya que el seguro cumple con una función estabilizadora asegurando financieramente lo existente, dando una oferta de múltiples instrumentos de protección

15.2.- LAS INSTITUCIONES DE SEGUROS.

15.2.1.- DEFINICION.

Aunque no son intermediarios financieros, las Aseguradoras en su actividad, realizan operaciones semejantes a las de éstos; como captar recursos, lo cual hacen al captar primas, mismos que a continuación administran, destinándolas a inversión con la finalidad de conservar su poder adquisitivo y estar en capacidad de afrontar el pago de los seguros reclamados.

Las Instituciones de Seguros se deben constituir como Sociedades Anónimas de Capital Fijo o Variable.

Las aseguradoras cuentan con una legislación especial que la regula, la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros (LGISMS) y la Ley sobre el Contrato de Seguros (LCS) y están vigiladas por una comisión de la SHCP, y la CNSF.

Para organizarse y funcionar como Institución de Seguros o Sociedades Mutualistas de Seguros, se requiere de la autorización del Gobierno Federal, que compete otorgar a la SHCP. Dichas autorizaciones son intransmisibles y se refiere a una o más de las siguientes operaciones de seguros.

El Contrato de Seguro: Es aquel en virtud del cual una aseguradora se obliga, a cambio del cobro de una prima, a resarcir de

un daño o pagar una suma de dinero que lo compense al verificarse la ocurrencia de la eventualidad prevista en el contrato.

Las instituciones de seguros tienen diferentes ramas:

a) DE VIDA.

Es un contrato en el cual se asegura la vida de la persona ya sea por accidente o enfermedad, y se le paga una cantidad a sus beneficiarios.

b) ACCIDENTES Y ENFERMEDADES

Este contrato tiene por objeto determinar la lesión o incapacidad que afecte la integridad personal, salud o vigor vital del asegurado, ocasionada por un accidente o enfermedad de cualquier género.

c) DAÑOS.

- Responsabilidad civil: el pago de la indemnización que el asegurado deba a un tercero a consecuencia de un hecho que cause un daño previsto en el contrato de seguro
- Marítimo y de Transportes: el pago de la indemnización por los daños y perjuicios que sufran los muebles y semovientes objeto del traslado.
- Incendio: los que tengan como base la indemnización de todos los daños y pérdidas causados por incendio, explosión, fulminación, o accidentes de naturaleza semejante.
- Agrícola y de Animales: el pago de indemnizaciones o resarcimiento de inversiones por los daños o perjuicios que sufran los asegurados por pérdida parcial o total de los provechos esperados de la tierra o por muerte, pérdida o daños ocurridos a sus animales.

- **Automóviles:** el pago de la indemnización que corresponda a los daños o pérdida del automóvil y a los daños o perjuicios causados a la propiedad ajena o a terceras personas con motivo del uso del automóvil.
- **Seguro de Crédito:** el pago de la indemnización de una parte proporcional de las pérdidas que sufra el asegurado a consecuencia de la insolvencia total o parcial de sus clientes deudores por créditos comerciales.
- **Diversos:** el pago de la indemnización debida por los daños y perjuicios ocasionados a personas o cosas por cualquier otra eventualidad.

En relación con las operaciones de seguros, son importantes los siguientes conceptos:

- a) **Póliza:** es el documento mediante el cual se aprueba la celebración de un contrato de seguro.
 - b) **El riesgo:** es la posibilidad de ocurrencia de una eventualidad.
 - c) **El siniestro:** es el evento contra cuya ocurrencia se asegura.
 - d) **El ramo:** es el conjunto de riesgos y siniestros agrupados por sus características afines en un mismo tipo de seguros.
- **El coaseguro:** es una operación en la que dos o más instituciones de seguros participan asegurando un mismo riesgo, en virtud de contratos directos establecidos por cada una de ellas con el asegurado.
 - **El reaseguro:** es un contrato en virtud del cual una institución de seguros toma a su cargo total o parcialmente, un riesgo ya cubierto por otra, o bien el remanente de daños que excedan de la cantidad asegurada por el asegurador directo.

Dentro de sus actividades están:

15.2.2.- ACTIVIDADES

- A) Practicar operaciones de seguros, reaseguros y de reafianzamiento.
- B) Constituir e invertir las reservas en ella prevista.
- C) Administrar las sumas que por concepto de dividendos o indemnizaciones, les confien los asegurados a sus beneficiarios.
- D) Administrar las reservas correspondientes a contratos de Seguros de Vida que tengan como base planes de pensiones relacionados con la edad de jubilación o retiro de personas.

15.3.- LAS INSTITUCIONES DE FIANZAS.

15.3.1.- DEFINICION.

Una Institución de Fianzas o Afianzadora de acuerdo a la Ley Federal de Instituciones de Fianzas (LFIF) es una sociedad autorizada por la SHCP cuyo objeto consiste en otorgar fianzas a título oneroso y requiere concesión del Gobierno Federal.

Las Instituciones de Fianzas se deben constituir como Sociedades Anónimas de Capital Fijo y pueden ser privadas y nacionales.

Una fianza es un contrato mediante el cual una institución de fianzas se compromete a restituir en efectivo a un acreedor, en caso de que no sean cumplidas las obligaciones contraídas ante él por el contratante de la misma, quien ha otorgado garantías ante la institución.

Una institución de fianzas o Afianzadora, de acuerdo a la Ley Federal de Instituciones de Fianzas (LFIF) es una sociedad autorizada por la SHCP, cuyo objeto consiste en otorgar fianzas a título oneroso.

Mientras que la fianza es un contrato mercantil por medio del cual una institución de fianzas garantiza ante un acreedor el cumplimiento de las obligaciones de contenido económico contraídas por terceros, o fiados, a cambio de una prima y mediante la expedición de una póliza.

Las partes que intervienen en el contrato de fianza además de la afianzadora son:

- El Fiado; es el deudor principal.
- El beneficiario; es el acreedor del fiador.
- El Obligado solidario es la persona o empresa que ante la afianzadora hace suya la obligación que contrae el fiador otorgando una contra garantía.

Las Instituciones de Fianzas se rigen por la LFIF, siendo la SHCP el órgano competente para interpretar, aplicar y resolver para efectos administrativos, todo lo que se refiere a estas Instituciones. La supervisión y vigilancia de las Instituciones de Fianzas está a cargo de la CNSF.

15.3.2.- ACTIVIDADES

- A) Practicar operaciones de fianzas y de reafianzamiento.
- B) Constituir e invertir las reservas en ella previstas.
- C) Constituir depósitos en Instituciones de Crédito y en Bancos del extranjero.
- D) Operar con valores en los términos de la LFIF y de la LMV.

E) Operar con documentos mercantiles por cuenta propia para la realización de su objeto social.

Los ramos de la Fianzas.

De acuerdo al tipo de obligaciones garantizadas por las misma, las fianzas se clasifican en cuatro diferentes ramos:

a) Ramos I.

Fidelidad.- Es un instrumento de protección Patrimonial que garantiza la protección del daño causado al patrón por la comisión de delitos, abuso de confianza, fraude o peculado de un empleado.

b) Ramo II.

Judicial.- Es aquella que por mandato de Ley tiene que presentar alguna de las partes dentro de un proceso judicial.

c) Ramo III.

Administrativa.- Es la Fianza que garantiza el cumplimiento de obligaciones diversas que generalmente se relacionan con contratistas, proveedores, arrendadores, contribuyentes, entre otros.

d) Ramo IV.

Crédito.- garantiza el pago de operaciones de crédito derivadas del comercio de bienes y servicios, así como de los créditos otorgados mediante operaciones financieras.

16.- EL MERCADO DE VALORES

16.1.- DEFINICION

Es el conjunto de mecanismos que ponen en contacto a oferentes y demandantes de valores.

Este mercado desempeña un papel primordial dentro de la economía mexicana, tanto como una alternativa de financiamiento, para las empresas públicas y privadas, como de inversión para el público inversionista.

Esta formado por un mercado primario, o de primera colocación y un mercado secundario, el cual le otorga liquidez al inversionista y con esto incrementan el atractivo de los títulos de crédito.

Existen varios tipos de valores, cada uno de los cuales se ha diseñado con el fin de conectar las necesidades coincidentes de grupos de inversionistas potenciales con segmentos de demandantes de recursos.

Un valor es un título de crédito que se ha emitido en serie o en masa, es un documento que expresa que el titular es poseedor de un derecho, el cual generalmente es una fracción, ya sea de capital social de una empresa, o de deuda de una empresa del gobierno.

La oferta Pública de Valores.- es un proceso para la suscripción de compra o venta de títulos de crédito a través de la Bolsa Mexicana de valores que realiza por medio de un aviso público.

El Mercado de valores, puede ser dividido a su vez en submercados de acuerdo a la naturaleza de las operaciones que en el se realizan.

16.2.- SUBDIVISION DEL MERCADO DE VALORES.

- A) El Mercado Primario. Esta compuesto por colocaciones de nuevas emisiones, resultantes de aumentos en el capital o el pasivo de las empresas, que aportan recursos frescos a sus emisoras.
- B) El Mercado Secundario. Se conforma de las transacciones con valores que ya han sido colocados, que se encuentran en poder del público y que se ofrecen nuevamente como resultante del interés de sus poseedores por tener liquidez.

El Mercado de valores puede dividirse también en el Mercado de Deuda y el Mercado de capitales de acuerdo al plazo original de emisión de los valores que en el se intercambian.

16.3.- MERCADO DE DEUDA.

El mercado de deuda se origina de la relación entre proveedores y demandantes de fondos a corto plazo, ya que ciertas empresas, el Gobierno o las Instituciones financieras disponen de fondos temporalmente ociosos, los cuales, desean colocar los documentos que generen intereses, o por otra parte necesitan financiamientos temporales.

Se le puede definir como el lugar donde concurren oferentes y demandantes de dinero en el corto plazo, desarrollando una actividad de intermediación financiera, captación de recursos y comercialización de la deuda, mediante los instrumentos del mercado deuda.

Esta intermediación puede ser por casas de bolsa, especialistas bursátiles, intermediarios financieros bancarios e intermediarios financieros autorizados.

La mayoría de sus activos financieros que se compran y venden tienen un vencimiento menor a un año aunque también existen instrumentos con vencimientos mayores, que pueden ser de 5 años.

16.3.1.- INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DEUDA.

A) LOS CETES.

(CERTIFICADOS DE TESORERIA DE LA FEDERACION)

Son títulos de crédito al portador, donde se consigna la obligación directa del Gobierno Federal de pagar una suma de dinero en una fecha determinada.

Se pueden clasificar por su:

- a) Forma de colocación. Es mediante subasta del Banco de México en la que participan Casas de Bolsa y Bancos quienes adquieren por cuenta propia y después los venden y compran al público.
- b) Por el grado de riesgo que asume el inversionista.- Tiene la garantía de que el Gobierno Federal le pagará.
- c) Por el tiempo.- Son instrumentos Gubernamentales, se colocan a plazos de 14, 28, 91, 182 días y a un año.

Se colocan a descuento, y otorgan a sus tenedores un rendimiento, producto de la diferencia entre el precio de adquisición y su valor de redención o su precio de venta. se negocian en moneda nacional y los intermediarios que participan son las Casas de Bolsa e Instituciones de Crédito

C) LOS BONDES.

(BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL)

Son títulos de crédito a largo plazo, denominados en moneda nacional en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar a su vencimiento una cantidad determinada de dinero e interés cada 28 días.

Cada emisión tiene su propio plazo, y tienen un valor nominal de \$100.00 c/u o sus múltiplos y una bursatilidad alta.

Se pueden clasificar:

- a) Por su forma de colocación.- mediante subasta del Banco de México, en la que participan Casas de Bolsa y bancos.
- b) Por el grado de riesgo que asume el inversionista.- tienen toda la garantía del Gobierno Federal.

Se colocan a precio, su rendimiento proviene del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de venta.

C) LOS TESOBONOS.

(BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION)

Son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los que se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar en una determinada fecha, una suma en moneda nacional, equivalente al valor nominal del título en moneda extranjera, calculado al tipo de cambio libre.

Se colocan mediante subasta del Banco de México en la que intervienen Casas de Bolsa y Bancos, quienes los adquieren y después los venden; además de tener la garantía del Gobierno Federal y ser instrumentos de cobertura.

Por lo general son de 100 dls. de Estados Unidos, se colocan a 28 días, su bursatilidad es media.

Se colocan a descuento y su rendimiento es producto de la diferencia entre el precio de adquisición y su precio de venta, además otorgan un rendimiento derivado del deslizamiento del tipo de cambio.

D) AJUSTABONOS.

(BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL)

Son títulos de crédito nominativos en los que se consigna la obligación del Gobierno a pagar a su vencimiento una suma de dinero, la cual se determina en relación al Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Se colocan mediante subasta en la que participan Casas de Bolsa y Bancos, quiénes los adquieren y después los venden al público y tienen la garantía del Gobierno Federal.

Se colocan a plazos mayores de un año, su bursatilidad es alta; se colocan a precios por arriba o por debajo de su valor nominal, en moneda nacional, y su rendimiento proviene de la diferencia entre el precio de adquisición y su valor de venta, además de un interés.

E) ACEPTACIONES BANCARIAS.

Son letras de cambio giradas por empresas a su propia orden y aceptadas por una institución de banca múltiple con base en créditos que estas conceden a las empresas.

Se colocan mediante oferta pública por Casas de Bolsa y oferta privada por los bancos. Cuentan con la garantía del patrimonio de las Instituciones de Crédito y con el Fondo Bancario de Protección al Ahorro.

Su valor nominal es \$1.00 o sus múltiplos, su plazo es mayor a un año, la bursatilidad que tienen es media, se colocan a descuento y otorgan a sus tenedores un rendimiento, el cual se obtiene de la diferencia entre el precio de adquisición y su precio de venta; además pagan un interés que devengan sobre su valor nominal, dicho interés es a una tasa fija que se determina en el momento de la colocación de cada emisión.

F) CEDES.

(CERTIFICADOS DE DEPOSITOS BANCARIOS A PLAZOS).

Son títulos de crédito que se dan a través de una oferta pública o privada en los cuales una institución de crédito documenta los depósitos que recibe del público con la obligación de restituirlos en efectivo en un plazo determinado más el pago de un interés periódico.

Cuentan con la garantía y el patrimonio de las Instituciones de crédito y con el Fondo Bancario de Protección al Ahorro; su valor nominal es variable, el plazo lo fija el emisor, la bursatilidad que tienen es muy baja y los rendimientos que se pagan los determinan libremente los emisores o si son adquiridos a descuento el rendimiento será la diferencia entre el precio de adquisición y el precio de venta.

G) PAGARES BANCARIOS CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO.

Son pagarés suscritos por Instituciones de crédito que representan un pasivo a cargo de las mismas, su rendimiento es liquidable al vencimiento del título. Su colocación es por el riesgo que asume el inversionista y tienen la garantía del patrimonio de las Instituciones de crédito.

Su valor nominal es de \$ 100.00 o sus múltiplos y el plazo es determinado por la emisora pero pueden ser a 7,14, 28,91 días, etc.

H) PAPEL COMERCIAL CON AVAL BANCARIO.

Es un pagaré mediante el cual el emisor pagará al tenedor de éste una cierta cantidad de dinero al término de su vencimiento que esta avalado por una Institución de Crédito.

Se colocan mediante oferta privada, cuenta con la garantía del patrimonio de las Instituciones de crédito y con el Fondo Bancario de Protección al Ahorro.

Su valor nominal es de \$100.00 o sus múltiplos y su emisora determina el plazo de cada emisión según sus necesidades.

I) BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO.

Son títulos de crédito emitidos por Instituciones de Crédito consideradas como banca de desarrollo o Instituciones Financieras de Fomento. Son considerados como instrumentos de captación a largo plazo, su valor nominal es de \$ 100.00 o sus múltiplos, el plazo es determinado libremente por la emisora, quien a su vez determina la tasa de rendimiento, que puede ser igual o superior a los que ofrecen los Instrumentos Gubernamentales o Bancarios.

Las Casas de Bolsa e Instituciones de Crédito son los intermediarios que lo negocian.

J) PAPEL COMERCIAL.

Es un título de crédito mediante el cual el emisor se compromete a pagar a los tenedores una cierta cantidad de dinero en la fecha de su vencimiento. Su valor nominal es de \$ 100.00 pesos o sus múltiplos.

La emisora determina libremente su plazo sin que este sea mayor a 360 días; La Sociedad emisora coloca el papel comercial a tasa de descuento y otorga a sus tenedores un rendimiento, resultado de la diferencia entre el precio de adquisición y su precio de venta, es negociado por las Casas de Bolsa y las Instituciones de Crédito.

K) OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS.

Son títulos de crédito emitidos en masa representativas de un crédito colectivo a cargo de una arrendadora financiera, quien las emite con objeto de obtener financiamiento.

Su colocación es mediante oferta pública, el riesgo es valuado por una empresa calificadoras de valores y depende de la solidez de la

empresa, ya que no existe garantía, su plazo de redención no debe ser menor de 3 años y su bursatilidad es baja.

La emisora podrá determinar libremente la tasa de rendimiento.

L) ASOCIACIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA.

Son títulos de crédito emitidos por una sociedad de Inversión que representa una parte alícuota de su capital social. Su colocación se hace mediante oferta pública; su riesgo es mínimo ya que la sociedad invierte su patrimonio en una diversidad de valores de renta fija y de alta bursatilidad, y son emitidos por entidades financieras.

Su valor lo determina el emisor, no tienen plazo de redención.

La utilidad para los accionistas se asigna diariamente, conforme a la valuación de la cartera de la sociedad de inversión.

Además los intermediarios que los negocian son Instituciones de Crédito y Casas de Bolsa que operan a la sociedad de inversión.

M) BONOS EN PRENDA.

Es un título accesorio de un certificado de depósito expedido por un almacén general de depósito, por el cual se constituye un crédito prendario sobre las mercancías o bienes indicados en el certificado de depósito.

Su colocación es mediante oferta pública, su riesgo esta determinado por el valor y la liquidez de la garantía prendaria sobre los bienes inmuebles depositados, son emitidos por entidades financieras o Almacenes Generales de depósito, su plazo no podrá ser mayor a 180 días, su rendimiento será libremente, su bursatilidad es muy baja.

N) OBLIGACIONES.

Son títulos de crédito emitidos en masa por una sociedad anónima, con el objeto de obtener un empréstito generalmente a mediano plazo el cual otorga a sus tenedores derechos representativos a una parte alícuota del monto total del crédito, se colocan mediante oferta pública, su riesgo dependerá de las garantías que respalden la emisión, son instrumentos empresariales, la sociedad emisora podrá definir libremente su tasa de rendimiento, su plazo puede variar de 3 a 8 años a partir de la fecha de su emisión y su bursatilidad es muy baja.

Todos los instrumentos del mercado de deuda los negocian las Casas de Bolsa e Instituciones de Crédito.

16.4.- MERCADO DE CAPITALLES

Este mercado de capitales se origina por la necesidad de realizar transacciones de largo plazo, y este es uno de los principales componentes del Sistema Financiero; principalmente el de instrumentos de renta fija, que básicamente lo integran empresas para financiar el crecimiento de su planta productiva.

Se puede definir como aquel mercado de largo plazo en el que no sólo se considera capital a las aportaciones de los socios, sino también a todos los instrumentos de inversión y financiamiento a largo plazo.

16.4.1.- INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALLES

A) BONOS DE DEUDA.

Estos son emitidos por empresas que gozan de buena posición crediticia. Los bonos convertibles son bonos de deuda.

Es decir los bonos convertibles son aquellos que permiten a sus tenedores convertirlos en un número determinado de acciones. Esto sólo se puede llevar a cabo cuando el precio de mercado de las acciones sea mayor que el precio de conversión, y así genera una utilidad para el tenedor del bono.

B) BONOS DE UTILIDADES.

Estos bonos son emitidos durante la reorganización o por una empresa que está por quebrar; y el pago de intereses se hace sólo cuando se cuenta con utilidades para dar el pago.

C) BONOS HIPOTECARIOS.

Estos son asegurados con bienes raíces o edificios, pueden ser abiertos cuando otros bonos son emitidos contra garantía.

D) BONOS DE TASA VARIABLE.

En estos bonos su tasa de interés se ajusta periódicamente, en respuesta a los cambios en las tasas del mercado de capitales, principalmente se utilizan en épocas de incertidumbre, por lo cual su tasa de interés es incierta.

E) BONOS DE DESCUENTO.

Estos son emitidos a una tasa de interés muy baja y se venden con un descuento amplio respecto a su valor nominal.

16.4.2.- INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE

En estos instrumentos básicamente se observa que su rendimiento no está predefinido, ni se puede determinar mediante algún mecanismo, sino está en función del desempeño económico financiero de su emisor, de la oferta y la demanda; además su vencimiento no está determinado, puede ser indefinido.

Por ejemplo pueden ser las acciones y los metales amonedados.

A) ACCIONES LIBERADAS.

Son aquellas cuyo valor ha sido íntegramente cubierto por el accionista.

B) ACCIONES PAGADORAS.

Son aquellas en donde el importe no está totalmente cubierto por el accionista.

C) ACCIONES PROPIAS.

Son aquellas que representan una parte del capital social.

D) ACCIONES IMPROPIAS.

Estas no representan parte del capital social, pueden ser acciones de trabajo, es decir, cuando se expiden a favor de personas que presten servicios a la sociedad y les concedan un beneficio a sus tenedores; y acciones de goce cuando el contrato social autoriza la amortización de acciones con utilidades repartibles, la sociedad podrá emitir, a cambio de las acciones amortizadas, acciones de goce.

E) ACCIONES CON VALOR NOMINAL.

Son las que expresan en el texto la parte del capital social que representan.

F) ACCIONES COMUNES.

Estas participan en las utilidades en proporción a su valor nominal.

G) ACCIONES PREFERENTES.

Son aquellas que tienen derecho de voto sólo en asambleas Generales extraordinarias.

H) ACCIONES ORDINARIAS.

Estas confieren iguales derechos y obligaciones, cuando se pagan en especie recibe el nombre de acciones de aportación y cuando se pagan en efectivo se dice que son acciones de numerario.

I) ACCIONES NOMINATIVAS.

Cuando se expiden a favor de una persona determinada, cuyo nombre se consigna en el texto mismo del documento.

El objetivo de emitir acciones es buscar financiamiento mediante aportación de capital y poder realizar planes de expansión, compra de activos fijos, integración y proyectos de inversión.

J) METALES AMONEDADOS

Son las monedas de oro y plata en otras palabras los centenarios y las onzas troy, que son emitidas por el Gobierno Federal con el objetivo de apoyar el financiamiento del mismo y fomentar el ahorro.

16.4.3.- INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA.

A) BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA (BIB'S)

Estos son títulos nominativos, emitidos por el Gobierno Federal a través de la SHCP; se constituyen mediante fideicomiso denominado FIBA, con los que se consigna la obligación de pagar a ex-accionistas bancarios una suma de dinero en cierta fecha. Es una forma de financiamiento a largo plazo del Gobierno Federal para el pago de indemnización bancaria, más los intereses, a ex-accionistas de la banca nacionalizada, su plazo es de 10 años con 3 de gracia.

B) CERTIFICADOS DE PLATA (CEPLATAS)

Son certificados nominativos no amortizables de participación ordinaria y confieren al tenedor el derecho a una parte proporcional de

la titularidad de la masa de plata fideicomitida que resulte de dividir esta entre el número de certificados en circulación. Cada certificado ampara 100 onzas.

Su emisor es el fideicomiso formado por el Banco de México, Industrial Minera de México S.A. de C.V. y Metales Mexicanos Peñoles S.A. de C.V. como fideicomitentes, Banca Cremi como fiduciaria y los tenedores como fideicomisarios.

Su objetivo es facilitar la inversión en este metal precioso, cuya cotización es internacional dando cobertura cambiaria para el inversionista, su plazo del fideicomiso es de 30 años.

17.- MARCO LEGAL DEL MERCADO DE VALORES

- A) La Ley del Mercado de Valores (LMV) tiene como objetivo fundamental regular la oferta pública de valores, la intermediación de valores emite algunas normas que van dirigidas expresamente hacia las casas de bolsa, para lo cual se coordina con la CNBV y emite otras que, por referirse a títulos Gubernamentales y Bancarios tienen que ver con el mercado de valores.
- B) La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
- C) La Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM).
- D) La Ley de Inversión Extranjera (LIE) y su reglamento.
- E) La Ley de Sociedades de Inversión (LSI).
- F) La Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (LCNBV).
- G) Las circulares de la CNBV.

- H) Las Reglas para la organización del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. (RORNVI).
- I) El Reglamento general Interior de la Bolsa Mexicana de Valores (RGIBMV).
- J) Las circulares del Banco de México.
- K) El Código de Comercio (CC).
- L) El Código Civil para el D.F.(CCDF).
- M) La Ley del Impuesto Sobre la Renta. (LISR) y su reglamento, y la Resolución Miscelánea Fiscal Vigente.
- N) La Ley del Impuesto al Valor Agregado. (LIVA) y su reglamento, y el Código Fiscal de la Federación (CFF).
- O) El Código de Etica Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana(CEPCBM).

CAPITULO II

LA COMISION NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO (CONSAR)

1.-CONSAR.

2.- ANTECEDENTES.

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro CONSAR se crea el 22 de julio de 1994. Es la institución gubernamental que llevará a cabo la supervisión y vigilancia del Nuevo Sistema de Pensiones.

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro tiene entre otras tareas:

- A) Regular la operación del sistema.
- B) Expedir disposiciones para supervisar el funcionamiento del mismo.
- C) Otorgar, modificar y revocar autorizaciones para las AFORES y SIEFORES.
- D) Imponer multas y sanciones cuando no se cumpla con lo dispuesto en la ley, asimismo, recibir y transmitir las reclamaciones de patrones y trabajadores.
- E) Informar al Congreso sobre su trabajo y dar a conocer a la opinión pública, reportes sobre comisiones, reclamos y otros aspectos sobre este nuevo Sistema de Pensiones.

3.- DEFINICION.

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, es un órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, integrado por representantes de entidades del Gobierno Federal, los Institutos de Seguridad Social involucrados y de Organizaciones Nacionales de Trabajadores y Patrones, comisión que concentra las facultades de regulación, control y vigilancia del Sistema de Ahorro para el Retiro.

Asimismo, la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro dota a la CONSAR de autonomía técnica y facultades ejecutivas, así como de competencia funcional propia en los términos de dicho cuerpo normativo.⁵

4.- FUNCIONES DE LA CONSAR.

- A) Regula las operaciones de recepción, depósitos, transmisión y administración de las cuotas y aportaciones correspondientes, 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.
- B) Expide disposiciones para los participantes en cuanto a su constitución, organización, funcionamiento, operación y participación en los Sistemas de Ahorro para el Retiro.
- C) Emite reglas para regular a los participantes del Sistema de Ahorro para el Retiro, la operación y pago de los retiros programados y la colaboración entre Dependencias y Entidades Públicas, participantes en las operaciones del SAR.

⁵ De la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, México 1998. Del capítulo I disposiciones preliminares art. 1 y 2.

- D) Otorga, modifica o revoca las autorizaciones y concesiones a que se refiere la ley del SAR, a las administradoras, a las sociedades de inversión y a las empresas operadoras.
- E) Supervisa a los participantes. Tratándose de las Instituciones de Crédito, la supervisión se realizará exclusivamente en relación con su participación en los Sistemas de Ahorro para el Retiro.
- F) La CNBV, la CNSF y la CONSAR, de común acuerdo establecerán las bases de colaboración para el ejercicio de sus funciones de supervisión.
- G) Administra y opera la base de datos nacional SAR.
- H) Impone multas y sanciones.
- I) Actúa como órgano de consulta para Dependencias y Entidades Públicas.
- J) Celebra convenios de asistencia técnica.
- K) Recibe y tramita reclamaciones de trabajadores, beneficiarios, y patrones en contra de Instituciones de Crédito y Administradoras.
- L) Rinde informe trimestral a la Opinión Pública y semestral al Congreso de la Unión sobre la situación que guardan los Sistemas de Ahorro para el Retiro principalmente sobre:
 - a) Comisiones.
 - b) Número de afiliados.
 - c) Estado de Resultados.
 - d) Estado de Situación Financiera
 - e) Composición de cartera.
 - f) Rentabilidad de las SIEFORES.

Además, previa opinión del Comité Consultivo y de Vigilancia, publica reclamaciones en contra de las Instituciones de Crédito o Administradoras.

- a) Elabora y publica estadísticas y documentos relacionados con los Sistemas de Ahorros para el Retiro y,
- b) Las demás que le otorguen esta y otras leyes.

5.- ORGANOS DE GOBIERNO DE LA CONSAR.

La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro establece que la CONSAR, contará con tres órganos de gobierno, los cuales serán:

- A) La Junta de Gobierno.
- B) La Presidencia.
- C) El Comité Consultivo y de Vigilancia.

En los órganos de gobierno de la CONSAR, estarán representados de manera tripartita los trabajadores, patrones y gobierno, por lo que de esta manera participarán activamente los tres sectores en la toma de decisiones respecto al buen funcionamiento y operación de este sistema, velando por los intereses de los participantes, a efecto de que siempre se guarde armonía y equilibrio entre los diferentes puntos de vista de los mismos.

5.1.- JUNTA DE GOBIERNO.

La Junta de Gobierno estará integrada por el Secretario de Hacienda y Crédito Público, quien la presidirá: el Presidente de la Comisión, dos vicepresidentes de la misma y otros once vocales.

Dichos vocales serán:

- a) El Secretario de Trabajo y Previsión Social.

- b) El Gobernador del Banco de México.
- c) El Subsecretario de Hacienda y Crédito Público.
- d) El Director General del Instituto Mexicano del Seguro Social.
- e) El Director General del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.
- f) El Director General del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.
- g) El Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- h) El Presidente de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

Los tres vocales restantes serán designados por el Secretario de Hacienda y Crédito Público debiendo ser:

- Dos representantes de organizaciones nacionales de trabajadores.
- Un representante nacional de los patrones que forme parte del Comité Consultivo y de Vigilancia con mayor representatividad.

En ausencia del Secretario de Hacienda y Crédito Público, lo suplirá el Presidente de la CONSAR, a los terceros propietarios, los suplirá el funcionario de rango inmediato inferior.

La junta de Gobierno podrá contar con un secretario, el cual podrá expedir constancias de los acuerdos de los órganos colegiados de la CONSAR.

5.1.1.- CORRESPONDE A LA JUNTA DE GOBIERNO

- A) Otorgar, modificar o revocar las autorizaciones a empresas operadoras.
- B) Ordenar la intervención administrativa o gerencial a todos los participantes.
- C) Aprobar nombramientos que no requieran aprobación del Comité Consultivo y de Vigilancia, de los directores generales, funcionarios de los dos niveles inmediatos inferiores, comisarios, apoderados y, en su caso, amonestar, suspender, remover e inhabilitar a las personas antes señaladas, así como a los consejeros independientes, al contralor normativo y al demás personal que preste sus servicios, a los participantes en el sistema de ahorro para el retiro, con excepción de las Instituciones de Crédito e Instituciones de Seguros.
- D) Con la Opinión del Comité Consultivo y de Vigilancia, emitir reglas sobre el régimen de inversión que deben seguir las Sociedades de Inversión.
- E) Emitir reglas sobre cuanto podrán cobrar de comisiones las Instituciones de Crédito, las administradoras y las operadoras.
- F) Establecer los términos y condiciones respecto a los gastos que genere el sistema de emisión, cobranza y control de aportaciones a los que deberán sujetarse las administradoras.
- G) Imponer sanciones por violaciones de los participantes.
- H) Conocer y aprobar el informe semestral que presente el Presidente de la CONSAR sobre la situación del Sistema de Ahorro y el informe anual de labores.
- I) Aprobar los presupuestos anuales de ingresos y egresos.

- J) Aprobar el proyecto del reglamento de la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro.
- K) Nombrar y remover a los vicepresidentes, su secretario y al suplente de éste, a propuesta del presidente de la Comisión.
- L) Resolver sobre otros asuntos que el Presidente de la comisión someta a su consideración.

5.2- LA PRESIDENCIA.

De conformidad con la nueva Ley, el Presidente de la CONSAR, será nombrado por el Secretario de Hacienda y Crédito Público. Dicho nombramiento deberá recaer en una persona que reúna los requisitos que se mencionan a continuación:

- A) Ser ciudadano Mexicano.
- B) Gozar de reconocida experiencia en materia económica, financiera, jurídica y de seguridad social.
- C) No tener nexos patrimoniales con los accionistas que formen el grupo de control de los participantes en los Sistemas de Ahorros para el Retiro, sujetos a la supervisión de la CONSAR, 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; y.
- D) 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.

El Presidente de la CONSAR es la máxima autoridad administrativa de esta, teniendo a su cargo la representación legal y el ejercicio de las facultades de la Comisión, sin perjuicio de las atribuidas expresamente a la junta de gobierno. El Presidente ejercerá

sus facultades directamente o por conducto de los servidores públicos de la CONSAR, en los términos del Reglamento Interior de ésta y mediante los acuerdos delegatorios que se expidan y que deberán ser publicados en el Diario Oficial de la Federación.

5.2.1.- FACULTADES Y OBLIGACIONES DEL PRESIDENTE DE LA COMISION.

- A) Tener a su cargo la representación legal de la Comisión y el ejercicio de sus facultades.**
- B) Dirigir administrativamente a la Comisión.**
- C) 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.**
- D) Proponer a la Junta de Gobierno los proyectos de las disposiciones que compete expedir a la Comisión.**
- E) Proponer a la Junta de Gobierno el nombramiento y remoción de los vicepresidentes, del secretario de la misma y del suplente de ésta.**
- F) Realizar la supervisión de los participantes en los Sistemas de Ahorro para el Retiro.**
- G) Nombrar y remover al demás personal de la Comisión.**
- H) Informar a la SHCP anualmente sobre su actuación.**
- I) Formular y presentar a la Junta de Gobierno el presupuesto de ingresos y egresos de la Comisión.**
- J) Ejecutar los acuerdos de intervención administrativa o gerencial de los participantes en el Sistema de Ahorro para el Retiro.**

- K) Ejecutar los acuerdos de la Junta de Gobierno.
- L) Informar a la Junta de Gobierno sobre el estado y ejercicio de las facultades que le hayan sido delegadas por ésta.
- M) Representar a la Junta de Gobierno en todos los trámites de los juicios de amparo en los que aquella sea parte; y .
- N) Las demás facultades que le delegue la Junta de Gobierno o le sean atribuidas por ésta y otras leyes.

5.3.- EL COMITE CONSULTIVO Y DE VIGILANCIA.

El nuevo Comité Consultivo y de Vigilancia de la CONSAR, estará integrado en forma tripartita por diecinueve miembros que serán:

- A) El Presidente de la CONSAR.
- B) Seis representantes de diversas dependencias y entidades de la Administración Pública Federal y del Banco de México.
- C) Seis representantes de las Organizaciones Nacionales de los Trabajadores.
- D) Seis representantes de las Organizaciones Nacionales Patronales.

Los miembros del Comité Consultivo y de Vigilancia, deberán reunir los siguientes requisitos:

- a) Ser ciudadanos mexicanos.
- b) Tener conocimientos en materia financiera, jurídica o de seguridad social.
- c) Acreditar el nombramiento respectivo de la dependencia, entidad u organización que los proponga.

- d) No ser funcionario o consejero de algún participante en los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

5.3.1.- FACULTADES DEL COMITE CONSULTIVO Y DE VIGILANCIA.

- A) Vigilar el desarrollo de los Sistemas de Ahorro para el Retiro con la finalidad de prevenir posibles situaciones de interés y prácticas monopólicas.
- B) Conocer acerca de la administración de las cuentas individuales por parte de las administradoras de fondos para el retiro.
- C) Aprobar los nombramientos de los contralores normativos y de los consejeros independientes de las administradoras de fondos para el retiro y de las Sociedades de Inversión especializadas en fondos para el retiro.
- D) Emitir opinión a la Junta de Gobierno respecto al establecimiento de lineamientos generales de política sobre el régimen de inversión de las Sociedades de Inversión especializadas de fondos para el retiro, así como de su aplicación.
- E) Emitir opinión a la Junta de Gobierno respecto a las reglas de carácter general sobre el régimen de comisiones y su estructura, así como de su aplicación.
- F) Emitir opinión sobre las reglas de carácter general que en materia de publicidad y comercialización expida la Comisión.

CAPITULO III

LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO.

1.- ANTECEDENTES.

Es una prestación de seguridad social que proviene del ahorro permanente derivado de las aportaciones del patrón y de carácter voluntario para que el trabajador mejore su situación económica al momento de su retiro.

Esta disposición fue publicada en el D.O.F. el jueves 30 de abril de 1992 y cuya entrada en vigor sería a partir del primero de mayo del mismo año.

El SAR constituye un sistema de ahorros complementario a los sistemas de pensiones previstos en las leyes de los principales Institutos de Seguridad Social que son:

- La Ley del Seguro Social.
- La Ley del INFONAVIT.
- La Ley del ISSSTE.

2.- FUNCIONES DEL SAR.

A) Fortalece el ahorro interno.

B) Asegura la transición de la economía de la fase de estabilización a la de crecimiento sostenido.

C) Mejora la situación económica del trabajador al momento de su retiro.

D) Permite al trabajador de escasos recursos el acceso a instrumentos de ahorro e inversión, así como de otros servicios bancarios.

E) Proporciona al trabajador un conocimiento exacto de sus aportaciones y saldo de su cuenta.

Desde el punto de vista legal los “ Participantes en los Sistemas de Ahorro para el Retiro “ son:

- a) Las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES)
- b) Las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES)
- c) Las Instituciones de Crédito.
- d) Las Empresas Operadoras de la Base de Datos Nacional SAR. (BDNSAR)
- e) Las Empresas de Servicios Complementarios o Auxiliares (ESCO)
- f) Las Instituciones de Seguros

Todos los trabajadores sujetos de aseguramiento obligatorio en el IMSS.

Todos los trabajadores al servicio de la Administración pública Federal sujetos al régimen ISSSTE.

Todas las personas no afiliadas a alguna de estas instituciones que deseen participar en forma voluntaria.

3.- REGLAMENTACION DEL SAR.

El SAR se reglamenta por la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro publicada en el D.O.F. 23 de mayo de 1996, en congruencia con la Nueva Ley del Seguro Social la cual entro en vigor en 1997.

La Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro establece las disposiciones normativas relativas a:

- A) La regulación del funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro.
- B) La regulación de los participantes de dichos sistemas, previstos tanto en la propia ley de los sistemas de ahorro para el retiro como en las Leyes de Seguridad Social.

La Ley del SAR es de orden público e interés social que tiene por objeto establecer la coordinación entre las dependencias, entidades, instituciones de crédito y entidades financieras que participan en los sistemas de ahorros para el retiro según el artículo 1o. de la Ley del SAR.

4.- OBJETIVOS PRINCIPALES DEL NUEVO SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO.

- A) Garantizar una pensión digna a través de un sistema más justo, equitativo y viable financieramente.
- B) Respetar los derechos adquiridos por los trabajadores en el sistema anterior, es decir, el trabajador actual podrá elegir entre la pensión otorgada por el sistema anterior o el nuevo.
- C) Motivar la participación activa del trabajador, asegurando la plena propiedad y control sobre sus ahorros para el retiro y permitiendo la libre elección de donde y en que invertirán.

- D) Contar con una mayor aportación del Gobierno, al garantizar una pensión mínima que aumente conforme se incrementen los precios y aportando a demás una cuota social diaria a cada cuenta individual.
- E) Promover la Administración transparente de los recursos de los trabajadores, canalizándolos al ahorro Nacional, a través del impulso de inversiones en vivienda e Infraestructura que a su vez generen empleos para los mexicanos.

5.-ELEMENTOS BASICOS DEL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES.

Cada trabajador tendrá una cuenta individual de ahorro para el retiro en la que se depositarán las aportaciones del trabajador, de su patrón, del Gobierno y aquellas que el trabajador realice en forma voluntaria.

- A) El trabajador tendrá plena libertad para elegir la Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE), que administrará su cuenta individual de ahorro para el retiro.
- B) Las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES) serán entidades financieras que se dedican de manera exclusiva y profesional a administrar las cuentas individuales.
- C) Las (AFORES) competirán entre sí para ganar la preferencia del trabajador. Este deberá elegir la AFORE que administre su cuenta individual con base en la calidad del servicio, los intereses que reciba por sus ahorros y el cobro de comisiones por el manejo de su cuenta individual de ahorro para el retiro.
- D) Los recursos de los trabajadores se invertirán a través de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES).

- E) Las SIEFORES serán sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro con el objeto exclusivo de invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales en actividades productivas generadoras de empleo.
- F) Durante el plazo de un año a partir de la entrada en vigor del Nuevo Sistema de Pensiones, se autorizará para que cada AFORE opere una SIEFORE, cuya cartera de valores estará integrada por instrumentos financieros que por sus características preserven el valor adquisitivo de los recursos de los trabajadores. Posteriormente podrán solicitar la autorización para operar otras SIEFORES.
- G) El trabajador tendrá acceso permanente a la información sobre su cuenta individual de ahorro para el retiro , a través del estado de cuenta que la AFORE está obligada a enviarle al domicilio que éste indique.
- H) El Gobierno además, vigilará el buen desempeño del Nuevo Sistema de Pensiones y el adecuado comportamiento de las diversas instituciones involucradas, a través de la Comisión Nacional de Ahorro para el Retiro (CONSAR), la que ejercerá estricta supervisión y, en su caso, impondrá rigurosas sanciones.

6.- RETIRO.

El objetivo principal del Nuevo Sistema de Pensiones consiste en que los trabajadores o sus familias a través del mecanismo de ahorro obligatorio durante la vida laboral de aquellos, cuente con recursos económicos que puedan utilizar en caso de: desempleo, incapacidad temporal, retiro o muerte del trabajador.

El trabajador tendrá derecho a recibir los fondos de la subcuenta de retiro de su cuenta individual en los siguientes casos:

- A) Tener 60 años cumplidos para pensionarse por cesantía ó tener 65 años cumplidos para jubilarse por vejez.
- B) Invalidez, Incapacidad Permanente Total o Parcial del 50% o más (tendrá derecho a disfrutar de una pensión).
- C) Por muerte (se entrega a los beneficiarios que el titular haya señalado para recibir dichos recursos).
- D) Si el trabajador esta incapacitado temporalmente podrá retirar hasta el 10% del saldo de la subcuenta del seguro para el retiro de su cuenta individual. Siempre y cuando dicho saldo no sea superior a 18 veces el monto de la última aportación, en este caso el trabajador solo podrá efectuar dichos retiros una sola vez cada 5 años, y podrá retirar en una sola exhibición.

6.1.- REQUISITOS PARA OBTENER UNA PENSION.

- A) Por Cesantía en Edad Avanzada y Vejez: cuando haya llegado a los 60 años y no tenga un empleo remunerado siempre y cuando cuente al menos con 1250 semanas de cotización al IMSS.
- B) Por Vejez cuando haya cumplido 65 años y cuente al menos con 1250 semanas de cotización al IMSS. Si un trabajador llega a los 60 años sin un empleo remunerado o a los 65 años de Edad, y no ha logrado reunir las 1250 semanas de cotización, podrá continuar cotizando, hasta completar el monto equivalente a las 1250 semanas de cotización y así alcanzar la pensión, o bien retirar el saldo de su cuenta individual. En este último caso, si tiene al menos 750 semanas de cotización, tendrá derecho a la asistencia médica del IMSS.

Existe la posibilidad de que pudiera obtener una pensión y las prestaciones señaladas en la Ley antes de cumplir esas edades, lo cual ocurriría solamente si el saldo total que tenga acumulado en su

ahorro para el retiro alcance para pagarle una pensión que sea por lo menos un 30% mayor que la Pensión Garantizada (Retiro).

C) Retiros parciales durante su vida activa:

- a) Por ayuda para gastos de matrimonio (una sola vez) en su vida, el equivalente a 30 días del salario mínimo general vigente para el D.F, siempre y cuando haya acumulado al menos 150 semanas de cotización.
- b) Por desempleo una vez cada 5 años, conforme al Art. 191 de la Ley del Seguro Social. El trabajador podrá retirar un monto equivalente a 75 días de tu salario base de cotización promedio durante las últimas 250 semanas ó el 10% de su saldo en la subcuenta de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, lo que resulte menor.
- c) De sus Aportaciones Voluntarias (una vez cada 6 meses) el trabajador de su cuenta individual podrá retirar el dinero que desee.

Existen dos opciones que la Nueva Ley del Seguro Social ofrece al trabajador para obtener su pensión:

- **RETIROS PROGRAMADOS** es una de las opciones que ofrece el Nuevo Sistema de Pensiones. En este caso, la AFORE continua administrando, pagando su pensión durante retiros mensuales de su cuenta individual que también se ajustarán periódicamente, hasta que se agote el saldo de la misma.
- **RENTA VITALICIA:** es el contrato mediante el cual una compañía de seguros que en trabajador elija le pagará mientras viva una pensión que se ajustará periódicamente, a cambio de recibir el saldo que haya logrado acumular en su cuenta individual durante sus años de trabajo.⁶

⁶ Folletos emitidos y publicados por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro CONSAR. México, 1998.

7.- APORTACIONES.

Los patrones abrirán en la Institución de crédito que elijan, las cuentas de cada uno de sus trabajadores, con los datos que para el efecto se requieran.

Estas aportaciones a cargo del patrón serán del 2% mensuales del salario base de cotización al IMSS, y del trabajador con base de cotización al ISSSTE, el cual tendrá un límite máximo de 25 salarios mínimos.

Las cuotas patronales del 5% al INFONAVIT, serán depositadas bimestralmente por los patrones, junto con las aportaciones al seguro de retiro.

Los depósitos se efectuarán por bimestres vencidos a más tardar el día 17 de los meses de enero, marzo, mayo, julio, septiembre, y noviembre de cada año.

Las empresas o instituciones entregarán los comprobantes expedidos por la institución bancaria a sus trabajadores en los meses de febrero, abril, junio, agosto, octubre y diciembre de cada año.

El trabajador podrá en cualquier momento efectuar aportaciones voluntarias, ya sea a través de su patrón o directamente en el banco que lleve su cuenta, tanto a la subcuenta del seguro de retiro, como a la subcuenta del INFONAVIT.

En caso de que el trabajador deje de estar sujeto a una relación laboral, podrá durante ese tiempo realizar aportaciones a la subcuenta del seguro de retiro. Dicha aportación no podrá ser inferior a 10 días de salario mínimo general vigente en el D.F.

8.- LA CUENTA INDIVIDUAL.

Uno de los beneficios del Nuevo Sistema de Pensiones es que cada trabajador tendrá plena propiedad sobre sus ahorros por medio

de su cuenta individual de ahorro para el retiro, en donde conocerá y vigilará la evolución de sus recursos y los intereses que estos vayan generando a lo largo de su vida laboral.

Los trabajadores tienen derecho a abrir una sola cuenta en la AFORE que elijan. En la cuenta depositarán bimestralmente las aportaciones del trabajador, del patrón y del Gobierno. Estas se repartirán de la siguiente manera:

INTEGRACION DE LA CUENTA INDIVIDUAL

Cesantía en Edad Avanzada y Vejez	4.5%
Retiro	2.0%
Vivienda	5.0%
Cuota Social Adicional del gobierno	\$ 1.00 x día trabajado
Aportaciones Voluntarias	\$
Rendimiento que produzca el ahorro de cada trabajador	\$
CUENTA INDIVIDUAL DE AHORRO PARA EL RETIRO.	\$

Representando la subcuenta de Cesantía en Edad Avanzada y Vejez 4.5%. (1.125% trabajador, 3.15% patrón y 0.225% Gobierno).

9.- SUBCUENTAS DE LA CUENTA INDIVIDUAL.

- A) Subcuenta de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez.- en esta subcuenta se depositan el 4.5% tripartita, el 2% SAR patronal y la cuota social del Gobierno.
- B) Subcuenta de Vivienda.- Se deposita el 5% de las aportaciones patronales, las cuales seguirán siendo administradas por el INFONAVIT. En caso de que el trabajador cumpla con los requisitos del Instituto, podrá disponer de los recursos para obtención de un crédito para la vivienda. De no ser así, los recursos se sumarán a los acumulados en la subcuenta de retiro.

- C) Subcuenta de aportaciones voluntarias.- Se compone de las aportaciones adicionales hechas por el trabajador o las que, en su caso, realice el patrón. Para las aportaciones realizadas en esta subcuenta, existe la posibilidad de efectuar retiros cada seis meses, con lo cual genera una nueva modalidad de ahorro para el trabajador.

Las cuentas de los trabajadores se identificarán por el R.F.C. (incluyendo homoclaves), y una clave del banco donde se encuentra la cuenta.

10.- ACREDITAMIENTO DEL PAGO.

El patrón acreditará sus aportaciones mediante la entrega que efectúe a sus trabajadores de los comprobantes de depósito, que a su vez obtendrá del banco receptor.

En ese sentido las Instituciones de Crédito tendrán un plazo de 30 días naturales, contados a partir de la fecha en que cubrieron las aportaciones para entregar al patrón dichos comprobantes:

- Conducto de su AFORE.
- Invalidez, incapacidad permanente total o parcial del 50% o más (tendrá derecho a disfrutar una pensión).
- Por muerte (se entrega a los beneficiarios que el titular haya señalado para recibir dichos recursos) 18 veces el monto de la última aportación, en este caso el trabajador solo podrá efectuar dichos retiros una sola vez cada 5 años, y podrá retirar en una sola exhibición.

11.- PAGO DE INTERESES.

La aplicación de pago de intereses a las cuentas de los trabajadores se realizarán mensualmente, cada fin de mes se ajustará el saldo promedio a la subcuenta del SAR. Tomando como base la variación del INPC, del mes inmediato anterior, la tasa de interés

aplicable a dicho saldo se afectará en forma periódica y podrá variar en términos reales, entre el 2% y el 6% anual pagaderos mensualmente, reinvirtiéndose en la propia cuenta del trabajador.

La tasa será determinada por la SHCP., y se publicará cuando menos cada tres meses en el Diario Oficial de la Federación.

12.- ESTADO DE CUENTA.

El estado de cuenta se constituye como el documento idóneo que permite a los trabajadores conocer el estado que guarda la administración de sus recursos, es decir, el registro de los depósitos efectuados en su favor, retiros totales o parciales, y el saldo de la cuenta individual, así como las comisiones cobradas por la administración de los recursos y los rendimientos obtenidos.

Del estado de cuenta se desprenden los siguientes elementos:

- A) Saldo: es el monto de dinero acumulado por los trabajadores en sus cuentas individuales.
- B) Subcuenta de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (RCV): parte integrante de la cuenta individual en la que se registran las cuotas y aportaciones que los trabajadores, patrones y el gobierno están obligados a pagar por este concepto de acuerdo con la Ley del Seguro Social, así como los retiros y rendimientos de este dinero.
- C) Abono: aquellas cantidades que por diferentes conceptos representan ingresos a la cuenta individual del trabajador.
- D) Comisión: cantidad que cobra la Afore por proporcionar algún servicio.
- E) Concepto: en este campo se describe el motivo de la operación de cargo o abono efectuado en la subcuenta de que se trate.

- F) Cuota Social: cantidad de dinero que el gobierno federal deposita al trabajador en su cuenta individual por cada día de salario cotizado.
- G) Aportación Voluntaria: cantidad que libremente el asegurado y /o su patrón pueden depositar en la cuenta individual del trabajador con el objeto de incrementar su ahorro para el retiro.
- H) Vivienda: montos acumulados por las aportaciones depositadas en la subcuenta de vivienda a partir del cuarto bimestre de 1997 más pagos extemporáneos y rendimientos obtenidos, los cuales se encuentran administrados por el Instituto del Fondo Nacional de Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT).
- I) Estructura de comisiones: Conjunto de comisiones que cobra la AFORE por los servicios que preste al trabajador.
- J) Salario Base de Cálculo: es el monto que se obtiene de dividir la aportación obrero-patronal y estatal de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, excluyendo la cuota social, entre 6.5%.
- K) Saldo Inicial: monto acumulado correspondiente a cada concepto en la fecha inicial del período que comprende el estado de cuenta.
- L) Saldo Final: monto acumulado correspondiente a cada concepto de la fecha final del período que comprende el estado de cuenta.
- M) Rendimiento: ganancia que produce una inversión o negocio, el cual usualmente se expresa como porcentaje anual sobre la cantidad invertida.

La emisión de estados de cuenta para cada trabajador se realizará anualmente.

Los estados de cuenta serán emitidos por la Institución de Crédito que lleve la cuenta individual del trabajador.

Los estados de cuenta serán enviados al patrón para su distribución a los trabajadores.

Si el banco que maneja la cuenta individual del trabajador no controla la aportación del patrón, enviará el estado de cuenta al domicilio que el trabajador haya señalado para tal efecto.

Si el trabajador no recibe con la periodicidad señalada la información de su cuenta SAR, del banco que administra su cuenta puede acudir a la CONSAR, la cual tiene una unidad de atención al público para atender consultas y quejas a efecto de presentar una reclamación formal, sujetándose a un procedimiento de Conciliación y Arbitraje que se busca sea un mecanismo ágil y expedito para la defensa de los intereses de los trabajadores.

Las Administradoras de Fondos de Ahorro para el Retiro deberán enviar un estado de cuenta a cada trabajador registrado ante las mismas, cuando menos una vez al año, al domicilio que los trabajadores hayan señalado. Dichos documentos deberán ser enviados a los trabajadores dentro de los 45 días naturales siguientes a la fecha de corte, sin perjuicio de que los trabajadores puedan disponer de los mismos en cualquiera de las sucursales de la administradora de que se trate.

Las administradoras que se obliguen a entregar más de un estado de cuenta al año, deberán indicar claramente las fechas de corte de cada uno.

Asimismo, las administradoras que dejen de administrar una cuenta con motivo del traspaso de la misma a otra administradora, o bien, porque el trabajador retiró la totalidad de los recursos enterados en su cuenta individual, deberán enviar un estado de cuenta que comprenda el período transcurrido desde la fecha de corte del último estado de cuenta enviado y la fecha en que se realice el traspaso, o el

retiro de fondos, dentro de los 45 días naturales siguientes a la fecha en que se llevó a cabo el traspaso o el retiro antes mencionado.

13.- TRASPASOS DE LOS RECURSOS DEL SAR.

El traspaso de la cuenta individual de un trabajador a una administradora diferente a la que opera dicha cuenta, sólo podrá solicitarlo una vez en un año calendario contado a partir de la última ocasión en que haya ejercitado este derecho, salvo cuando se modifique el régimen de inversión o de comisiones, o la administradora entre en estado de disolución.

El mecanismo para el traspaso del SAR no estaba previsto originalmente por lo que representará un costo mayor para las administradoras, además de que llevará mucho tiempo.

El procedimiento para el traspaso de los recursos del SAR a la administradora es el siguiente:

- A) El trabajador presenta sus comprobantes del SAR a la administradora en que se encuentre afiliado junto con una carta en donde solicite la unificación de sus cuentas.
- B) La AFORE requerirá de un proceso para la búsqueda y la unificación de las cuentas de dicho trabajador.
- C) Una vez que se procesa, identifica, y valida las cuentas que realmente pertenezcan al trabajador, se gira instrucciones al Banco de México (BANXICO) para que éste a su vez, abone dichos recursos en una cuenta que deberá tener cada una de las administradoras.
- D) Con los recursos disponibles en la cuenta que se tiene con BANXICO, la administradora podrá comprar los instrumentos gubernamentales.

- E) Las AFORES podrán participar en las subastas primarias semanales que realizan en Instituto Central hasta por un importe del 30% del valor de los créditos a cargo del Gobierno Federal.

La tasa o precio de los títulos asignados serán de acuerdo a los niveles ponderados de la subasta que corresponda.

13.1 PROCEDIMIENTO PARA EL TRASPASO DE CUENTAS INDIVIDUALES ENTRE ADMINISTRADORAS DE FONDOS PARA EL RETIRO.

Los trabajadores que deseen traspasar su cuenta individual a una administradora de fondos para el retiro distinta a la que actualmente opera su cuenta, deberán solicitar que está última, les proporcione un estado de cuenta para traspaso, por lo que deberán llenar la solicitud de estado de cuenta para traspaso, acudiendo personalmente a alguna sucursal de la administradora de que se trate o solicitándolo a través de correo certificado. Dicha solicitud deberá presentarse por duplicado y el trabajador deberá identificarse mediante la exhibición de cualquiera de los siguientes documentos:

- Credencial para votar con fotografía expedida por el Instituto Federal Electoral;
- Pasaporte;
- Cédula Profesional;
- Cartilla del servicio militar nacional;
- Cualquier otro documento o identificación expedida por alguna dependencia o entidad de la administración pública federal o estatal, con firma y fotografía; y
- Tratándose de extranjeros se deberá presentar el documento migratorio correspondiente.

Si la solicitud se tramita por correo certificado, el trabajador deberá anexar a la misma copia simple de alguna de las identificaciones señaladas anteriormente.

Las administradoras que reciban la solicitud de estado de cuenta para traspaso, en sus sucursales u oficinas, deberán entregar al trabajador copia sellada de la misma.

14.- BASE DE DATOS NACIONAL SAR Y EMPRESAS OPERADORAS.

14.1.- DEFINICION.

La Base de Datos Nacional SAR, propiedad exclusiva del Gobierno Federal, es aquella conformada por la información procedente de los sistemas de ahorro para el retiro, conteniendo la información individual de cada trabajador y el registro de la administradora o Institución de crédito en que cada uno de éstos se encuentra afiliado. Art.57 Ley del SAR.

14.2.- FINALIDAD E INTERES PUBLICO DE LA OPERACION DE LA BASE DE DATOS NACIONAL SAR.

Se declara de interés público la operación de la Base de Datos Nacional SAR que tiene por finalidad la identificación de las cuentas individuales en las administradoras e Instituciones de crédito, la certificación de los registros de trabajadores en las mismas, el control de los procesos de traspasos, así como instruir al operador de la cuenta concentradora, sobre la distribución de los fondos de las cuotas recibidas a las administradoras correspondientes.

La prestación del servicio público se llevará a cabo por empresas operadoras que gocen de la concesión del Gobierno Federal, la que se otorgará discrecionalmente por la SHCP oyendo la opinión de la Comisión.

Las empresas operadoras de la Base de Datos Nacional SAR, estarán obligadas a depurarla evitando así que tengan lugar los problemas operativos que actualmente afectan a los sistemas de ahorro para el retiro para lo cual evitarán la duplicidad de cuentas individuales e incentivarán la unificación y traspaso de las mismas.

Las empresas operadoras deberán contar con un sistema de certificación de solicitudes de registro, el cual se referirá a los sistemas informáticos, procedimientos, infraestructura de cómputo y telecomunicaciones que permitan efectuar la certificación de las solicitudes de registro que les presenten las administradoras, actualizar la Base de Datos Nacional SAR y emitir una respuesta a dicho proceso.

14.3.- INFORMACION QUE LAS EMPRESAS OPERADORAS DEBERAN PROPORCIONAR.

- A) Balanza de comprobación diaria a nivel de cuenta y subcuenta misma que deberá contener la totalidad de registros de los movimientos efectuados en las subcuentas de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez y de vivienda, que controlan las empresas operadoras.
- B) Estados Financieros mensuales impresos conforme al catálogo y reglas de agrupación de cuentas para la formulación de los estados financieros expedidos según lo previsto en las disposiciones generales aplicables al registro de la contabilidad, elaboración y presentación de estados financieros expedidos por la CONSAR, con firma autógrafa de los funcionarios responsables, dentro de los cinco días hábiles siguientes a su fecha de cierre.
- C) Información de las solicitudes de registro de los trabajadores, enviadas a las empresas operadoras, desglosando la información en aceptación, rechazo o pendientes de resolución por parte del catálogo nacional de asegurados, de todas las administradoras.

- D) Información de las solicitudes de modificación de registros de datos de trabajadores que se encuentran registrados en las administradoras.
- E) Información concerniente a solicitudes de retiros y saldos operados en retiros programados por las administradoras reportados por las empresas operadoras durante el período especificado.
- F) Información del proceso de traspaso de cuentas de trabajadores.
- G) Información del número de trabajadores registrados en las administradoras.

15.- CUENTA CONCENTRADORA.

La cuenta concentradora será una cuenta abierta a nombre del IMSS, que llevará y operará el Banco de México, en la cual se depositarán las cuotas obrero patronales y las aportaciones del Gobierno Federal correspondientes al seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, de aquellos trabajadores que no hayan elegido AFORE.

Asimismo, en la cuenta concentradora del IMSS se podrán depositar los recursos correspondientes al mencionado seguro, que no hayan sido individualizados, manteniéndose en dicha cuenta hasta en tanto se lleven a cabo los procesos de individualización, necesarios para transferir los recursos a la AFORE que corresponda.

Los recursos depositados en la cuenta concentradora se invertirán en valores o crédito a cargo del Gobierno Federal. Durante 1997, dicha cuenta devengará intereses a una tasa del 2% anual, pagaderos mensualmente mediante su inversión en las cuentas individuales, Art. 7 de la Ley del SAR.

La administración de tales recursos depositados en la cuenta concentradora solo será por un período de tres años y medio (del 1o. de julio de 1997, al 31 de diciembre del 2000), una vez transcurrido este período, se asignará una AFORE (a partir del 1o. de enero del 2001), ya que dicha cuenta dejará de existir.

Dicha asignación de recursos estará a cargo de la CONSAR y será para AFORES con solidez, que preserven el valor adquisitivo y que cuente con la capacidad instalada, es decir, no se hará por licitación.

Respecto a la comisión que cobrará la cuenta concentradora, será más alta que la de cualquier otra AFORE, alrededor del 2.5% sobre saldo y casi 4% sobre flujo, y el rendimiento será el mínimo para cumplir con el requisito que impone la Ley del SAR (dos puntos arriba de la inflación).

16.- CLAVE UNICA DE REGISTRO DE POBLACION (CURP).

El Registro Nacional de Población (RENAPO) y PROCESAR han resuelto las dificultades técnicas originadas al inicio del Nuevo Sistema de Pensiones, por lo que a principios de 1998 han aumentado del 15% al 35%, el número de los trabajadores inscritos a las AFORES que ya cuentan con su Clave Unica de Registro de Población (CURP).

El proceso de registro se inicia una vez que el trabajador proporciona sus datos en la solicitud de registro de la AFORE que él prefiera, la administradora enviará dicha información a la Procesadora de la Base de Datos Nacional SAR (PROCESAR), para su validación.

El proceso consiste en asegurarse que el trabajador tenga un solo número de afiliación de seguridad social, también vigila que haya una única cuenta por trabajador y si existieran traspasos, éstos se efectúen conforme a las disposiciones aplicables.

PROCESAR participa como intermediario en la elaboración de la Clave Unica de Registro de Población (CURP).

La clave CURP tendrá como objetivo ser un instrumento único y universal de identificación para la población del país al asociar a una sola persona con una sola clave.

Esta clave buscará sustituir a las diversas claves que rigen nuestra vida social, como es el número de Seguridad Social (número de afiliación al IMSS o al ISSSTE), el Registro Federal de Contribuyentes (RFC), la Clave de Registro Federal de Electores, el número de Control Escolar, etc..

Para poder tener la CURP, es importante presentar la copia del Acta de Nacimiento para dar por concluido el registro de la AFORE.

17.- DE LA SUPERVISION Y CONTABILIDAD DE LOS PARTICIPANTES EN LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO.

La supervisión que realice la CONSAR se sujetará al reglamento de la Ley del SAR y comprenderá el ejercicio de las facultades de inspección, vigilancia, prevención y corrección que se confieren a la comisión en esta Ley, así como en otras leyes y disposiciones aplicables.

La contabilidad de las administradoras y sociedades de inversión se sujetarán a lo previsto en la Ley del SAR, en el reglamento de la misma y en las disposiciones de carácter general que para tal efecto expida la comisión.

Por lo que respecta a las sociedades de inversión, estas deberán cumplir con las normas de agrupación de cuentas y de registro de operaciones que dicte la comisión.

18.- DEL PROCEDIMIENTO DE CONCILIACION Y ARBITRAJE.

Los trabajadores titulares de cuentas individuales de los sistemas de ahorro para el retiro y sus beneficiarios, directamente o

través de sus apoderados o representantes sindicales debidamente autorizados, así como los patrones podrán, a su elección, presentar ante la comisión sus reclamaciones en contra de las instituciones de crédito o administradoras, o bien, hacer valer sus derechos ante los tribunales competentes.

Las Instituciones de Crédito y Administradoras estarán obligadas a someterse al procedimiento de conciliación.

CAPITULO IV

ADMINISTRADORAS DE FONDOS PARA EL RETIRO (AFORES)

1. - ANTECEDENTES.

Los antecedentes de las AFORES tienen su origen legal en la nueva Ley del Seguro Social, publicada en el Diario Oficial de la Federación del 21 de diciembre de 1995. Este nuevo sistema entró en vigor a partir del 1o. de julio de 1997. Con este sistema de ahorro los trabajadores afiliados del IMSS y sus fondos serán manejados individualmente por la Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE) que ellos elijan.

2. - DEFINICION.

Las AFORES son Instituciones financieras privadas, públicas o sociales, encargadas de individualizar y administrar las cuotas del seguro de retiro, cesantía y vejez y aportaciones al INFONAVIT, e invertir estos fondos por conducto de Sociedades de Inversión Especializadas (SIEFORES), a cambio del cobro de las comisiones que fije la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).

Las administradoras deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias para la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de las Sociedades de Inversión que administren.

En cumplimiento de sus funciones, atenderán exclusivamente al interés de los trabajadores y asegurarán que todas las operaciones que efectúen para la inversión de los recursos de dichos trabajadores se realicen con ese objetivo.

3.- FUNCIONES.

Las administradoras tendrán como objetivos principales:

- A) Abrir, administrar y operar las cuentas individuales, de conformidad con las leyes de Seguridad Social. Tratándose de las subcuentas de vivienda, deberán individualizar las aportaciones y rendimientos correspondientes, con base en la información que les proporcionen los Institutos de seguridad social. La canalización de los recursos de dichas subcuentas se hará en los términos previstos por las leyes de seguridad social.**
- B) Recibir de los Institutos de Seguridad Social las cuotas individuales y voluntarias de los trabajadores.**
- C) Individualizar las cuotas y aportaciones de seguridad social, así como los rendimientos derivados de la inversión de las mismas.**
- D) Enviar al domicilio del trabajador sus estados de cuenta y demás información sobre sus cuentas individuales y el estado de sus inversiones, así como establecer servicios de información y atención al público.**
- E) Brindar servicios de administración a las SIEFORES.**
- F) Establecer servicios de distribución y recompra de acciones de las SIEFORES.**
- G) Operar y pagar retiros programados por la CONSAR.**
- H) Pagar retiros parciales de las cuentas individuales de los trabajadores.**
- I) Entregar los recursos a la Institución de seguros que el trabajador y sus beneficiarios hayan elegido para la**

contratación de rentas vitalicias (pensión para asegurado) o del seguro de sobrevivencia (pensiones para familiares de asegurados), sin que tenga derecho a cobrar comisiones por este motivo.

4.- CONSTITUCION.

Para que una AFORE pueda operar, deberá ser autorizada por la CONSAR, oyendo la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la cual exigirá cumpla con los siguientes requisitos:

- A) Presentar la solicitud respectiva, así como el proyecto de estatutos sociales.
- B) Presentar un programa general de operación y funcionamiento, de divulgación de la información y de reinversión de utilidades.
- C) Los accionistas que tengan el control de la administración, deberán presentar un estado de su situación patrimonial que abarque un período de cinco años anteriores a su presentación.
- D) Las escrituras constitutivas de las Sociedades, así como sus reformas, deberán ser aprobadas por la CONSAR.

Una vez aprobada la escritura o sus reformas, deberán inscribirse en el registro público de comercio. Se debe presentar copia certificada de las actas de asambleas y, cuando proceda testimonio notarial en el que conste la protocolización de las mismas.

4.1.- REQUISITOS ADICIONALES DE LAS AFORES PARA SU FUNCIONAMIENTO.

- A) Constituirse como Sociedades Anónimas, de Capital Variable, debiendo utilizar en su denominación o a continuación de ésta, la expresión "Administradora de Fondos para el Retiro" o su abreviatura "AFORE".
- B) Las administradoras no deberán utilizar en su denominación expresiones en idioma extranjero o el nombre de alguna asociación religiosa o política, ni utilizar símbolos religiosos o patrios que sean objeto de devoción o culto público.
- C) Tener integramente suscrito y pagado su capital mínimo exigido.
- D) El número de sus administradores no será inferior a cinco y actuarán constituidos en Consejo de Administración.
- E) Los miembros del Consejo de Administración, el Director General y el Contralor Normativo de las Administradoras, deberán ser autorizados por la CONSAR, debiendo acreditar ante la misma los requisitos de solvencia moral, así como la capacidad técnica y administrativa.

5. - COMO ESTARA FORMADO EL CAPITAL SOCIAL DE LAS AFORES.

El capital social de las Administradoras estará formado por acciones de la serie "A" que representarán cuando menos el 51% de dicho capital. El 49% restante del capital social podrá integrarse indistinta y conjuntamente por acciones de las series "A" y "B".

Las acciones representativas de la serie "A" solamente podrán ser adquiridas por personas físicas mexicanas y por personas morales mexicanas cuyo capital sea mayoritariamente propiedad de mexicanos y sean efectivamente controladas por los mismos.

Las acciones representativas de la serie "B" serán de libre suscripción.

6. - LIMITACIONES DE LAS AFORES.

- A) Se establece un límite a la tendencia accionaria individual, fijando como máximo el 10% de capital social, representado indistintamente por acciones de cualquier serie, con la posibilidad de lograr una participación mayor con la autorización previa de la CONSAR.
- B) No podrán participar en forma alguna en el capital social de las administradoras, personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad.
- C) Hay un límite para las AFORES en el mercado, estableciendo que ninguna de ellas podrá tener más del 20% del mercado, mismo que se reduce al 17% durante los primeros cuatro años de operación del sistema contados a partir del 1o. de julio de 1997.

7.- RESERVA ESPECIAL.

Las administradoras estarán obligadas a mantener una reserva especial, invertida en las acciones de las sociedades de inversión que administren con base en el valor total de las carteras de dichas sociedades de inversión que administren.

En los casos en que el monto de la reserva especial se encuentre por debajo del mínimo requerido, la administradora estará obligada a reconstituirla dentro del plazo que determine la Comisión, mismo que no podrá exceder de 45 días naturales. Deberá, además, constituirse sin perjuicio de integrar la reserva legal establecida por la Ley de General de Sociedades Mercantiles.

8.- CONSEJO DE ADMINISTRACION DE LAS AFORES.

Las administradoras en su Consejo de Administración contarán con Consejeros independientes, que serán expertos en materia financiera, económica, jurídica o de seguridad social, y no deberán tener ningún nexo patrimonial o laboral con las administradoras.

Los asuntos que requieran ser aprobados por la mayoría de los miembros del Consejo de Administración y contar con el voto de los Consejeros Independientes son:

- A) El programa de autorregulación de la administradora.
- B) Los contratos que la administradora celebre con las empresas con las que tengan nexos patrimoniales o de control administrativo;
- C) Cualquier tipo de contrato que las administradoras celebren con los trabajadores y sobre las modificaciones a los prospectos de información.

9.- EL CONTRALOR NORMATIVO.

En cada administradora existirá un Contralor Normativo responsable de vigilar que los funcionarios y empleados de la misma, cumplan con la normatividad externa e interna que sea aplicable. La administradora deberá dotar al contralor normativo de los recursos humanos y materiales que requiera para el buen desempeño de las funciones a su cargo.

El Contralor Normativo deberá ser nombrado por la asamblea de accionistas de la administradora, la cual podrá suspenderlo, removerlo o revocar su nombramiento debiéndose notificar de este hecho a la Comisión; asimismo el funcionario en cuestión reportará al consejo de administración y a la asamblea de accionistas de la administradora de que se trate, no estando subordinado a ningún otro órgano social ni funcionario de la administradora.

El Contralor Normativo realizará las siguientes funciones:

- A) Que se cumpla con el Programa de Autorregulación.
- B) Proponer al Consejo modificaciones al Programa de Autorregulación para prevenir conflictos de interés y uso inadecuado de información.
- C) Recibir los informes del Comisario y los dictámenes de los Auditores Externos para su conocimiento y análisis.
- D) Informar a la Comisión mensualmente del cumplimiento de las obligaciones a su cargo, así como en cualquier momento de las irregularidades de que se tenga conocimiento en el ejercicio de sus funciones.
- E) El Contralor Normativo deberá asistir a las sesiones de Consejo de Administración de las Administradoras y de las Sociedades de Inversión y a las sesiones del Comité de Inversión, y en todo caso participará con voz pero sin voto.

10.- UNIDAD ESPECIALIZADA DE LAS AFORES.

Las Administradoras deberán contar con una unidad especializada para:

- A) Atender consultas y reclamaciones de trabajadores y patrones.
- B) Dicha unidad estará a cargo de un funcionario con facultades de autoridad.
- C) La Unidad Especializada informará al Consejo de Administración y a la CONSAR de las consultas y reclamaciones que reciba.

11.- SERVICIOS DE LAS ADMINISTRADORAS A LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

Las Administradoras en cumplimiento de sus funciones podrán prestar a las Sociedades de Inversión los servicios de distribución y recompra de sus acciones.

Las Administradoras para la guarda y administración de las acciones de las Sociedades que operen, deben depositar dichos títulos en una Institución para el Depósito de Valores.

12. GASTOS QUE DEBERAN CUBRIR LAS ADMINISTRADORAS PARA LA OPERACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

Las administradoras con cargo a sus ingresos deberán cubrir todos los gastos de establecimiento, organización y demás necesarios para la operación de las sociedades de inversión que administren.

13.- AUTORIZACION DE LA COMISION A LAS ADMINISTRADORAS PARA QUE PUEDAN INVERTIR EN LAS SOCIEDADES DE INVRESION.

Las administradoras requieren autorización para invertir en empresas de servicios complementarios o auxiliares, y además la administradora siempre será responsable de la debida prestación de servicios; además de ser solidaria en relación a las sanciones que correspondan a dichas empresas con motivo de su supervisión.

14.- RESPONSABILIDAD DE LAS ADMINISTRADORAS POR LOS ACTOS QUE SE SEÑALAN.

Las administradoras responderán directamente de todos los actos, omisiones y operaciones que realicen las sociedades de inversión que operen.

15.- RESPONSABILIDAD DE LAS ADMINISTRADORAS POR LOS ACTOS DE SUS CONSEJEROS, DIRECTIVOS O EMPLEADOS.

Las administradoras responderán directamente de los actos realizados por sus consejeros, directivos o empleados, como de los realizados por los consejeros y directivos de las sociedades de inversión que administren.

16.- LIMITACIONES PARA QUE LAS ADMINISTRADORAS PUEDAN COBRAR A LOS TRABAJADORES LAS COMISIONES.

Las administradoras sólo podrán cobrar a los trabajadores las comisiones con cargo a sus cuentas individuales y a las aportaciones voluntarias, que establezcan de conformidad con las reglas de carácter general que expida la Comisión.

17.- LAS COMISIONES DE LAS AFORES.

La administración de la cuenta individual genera costos, que será necesario cubrir a través de las comisiones que podrán cobrar las AFORES con cargo a la cuenta individual de los trabajadores. Las comisiones podrán cobrarse sobre el saldo acumulado, o sobre el flujo de cuotas y aportaciones, pudiendo ser un porcentaje sobre dichos conceptos, una cuota fija o una combinación de ambos. Las administradoras sólo podrán cobrar comisiones de cuota fija y en ningún caso por la administración de la cuenta; a las cuentas individuales inactivas, exclusivamente les podrán cobrar comisiones sobre su saldo acumulado.⁷

- A) Comisión Sobre saldos acumulados.
- B) Comisión Sobre flujos de cuotas.
- C) Combinación de ambos.

Además de la comisión por administrar las cuentas individuales, las AFORES pueden cobrar comisiones por los siguientes servicios.

⁷ Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. 1998. Art.37 Cap. III. Sección I.

- a) Expedición de Estados de cuenta adicionales a los que deben entregarse por ley.
- b) Consultas adicionales a las previstas en la Ley o en el Reglamento de ésta.
- c) Reposición de documentos de la cuenta individual.
- d) Pago de retiros programados.
- e) Por depósitos o retiros a la subcuenta de ahorro voluntario de los trabajadores registrados.

Estas comisiones deberán pagarse en efectivo, directamente en la AFORE por el trabajador que solicitó el servicio.

Las comisiones serán determinadas por las AFORES y cobradas sobre bases uniformes para todos sus afiliados. Las AFORES pueden aplicar descuentos a las comisiones por permanencia o por ahorro voluntario.

Las AFORES además, deberán dar a conocer a la CONSAR, para efectos de su no objeción, la estructura de comisiones, porcentajes, montos y descuentos que apliquen, así como sus modificaciones.

Se prevé que en el caso de que la CONSAR no formule objeción alguna al esquema de comisiones o modificaciones a las mismas, dentro de un plazo de 30 días, éstas se considerarán entonces como aprobadas.

Una vez aprobada la estructura de las comisiones o sus modificaciones, las AFORES deberán publicarlas en el Diario Oficial de la Federación dentro de los 10 días hábiles siguientes a la notificación de la aprobación, a fin de que entren en vigor una vez transcurridos 60 días naturales a partir de dicha publicación.

El régimen de comisiones se encuentra reglamentado en el artículo 37 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro,

artículos 25 y 27 del Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro y en la Circular 04-1. Las administradoras pueden contemplar descuentos por permanencia o ahorro voluntario como se establece en la normatividad mencionada.

Dicha legislación establece que las administradoras de fondos para el retiro solo podrán cobrar a los trabajadores las comisiones con cargo a sus cuentas individuales y a las aportaciones voluntarias que establezcan, de conformidad con las reglas de carácter general que expida la Comisión Nacional de Sistemas de Ahorro para el Retiro.

Las comisiones se podrán cobrar sobre el valor de los activos administrados (Saldo de las Cuentas) o sobre el flujo de las cuotas y aportaciones recibidas, pudiendo expresarse como un porcentaje sobre dichos conceptos, una cuota fija o una combinación de ambos.

Las administradoras solo podrán cobrar comisiones de cuota fija por los servicios que se señalen en el reglamento de la Ley del Sar , y en ningún caso por la administración de la cuenta; a las cuentas inactivas exclusivamente les podrán cobrar comisiones sobre su saldo acumulado.

Las administradoras de las aportaciones tripartitas (Patrón, Trabajador y Gobierno) y los servicios inherentes al manejo de las cuentas de cada trabajador tienen un costo económico. Las comisiones que cobrarán las AFORES con cargo a las cuentas individuales son actualmente la única forma de ingresos y de amortizar las fuertes inversiones necesarias para el nuevo sistema de pensiones.

Las estructuras de comisiones presentadas por las AFORES y aprobadas por la CONSAR tiene los siguientes componentes:

- A) Comisiones sobre el flujo de las cuotas: la base de cálculo de esta comisión se obtiene de dividir las aportaciones a la subcuenta de retiro y la subcuenta de cesantía y vejez (Sin considerar cuota social) entre 0.065, el resultado se

multiplicará directo por el porcentaje que cada AFORE determinó.

- B) Comisiones sobre el valor de los activos administrados: esta comisión se expresa en una tasa nominal anual y se aplica mensualmente al saldo de la cuenta, así como a la subcuenta de aportaciones voluntarias del trabajador invertidos en la SIEFORE. Es importante resaltar que esta comisión no se cobrará por los saldos de la subcuenta de vivienda o cuota social.
- C) Comisiones sobre rendimiento real: esta comisión se calcula aplicando directamente un porcentaje determinado por la administradora, al rendimiento que obtenga la SIEFORE una vez descontada la inflación. Si la SIEFORE no registra rendimientos superiores a la inflación, esta comisión no se cobrará.
- D) Comisiones sobre servicios: estas comisiones se aplican por servicios adicionales a los previstos por la Ley. Las AFORES cobrarán esta comisión en base a cantidad fija en pesos, UDIS o salarios mínimos. Estos servicios son: expedición de estados de cuenta adicionales, consultas adicionales y reposición de documentos de la cuenta individual.

En caso de que el trabajador decida retirarse por el sistema de retiros programados, o sea que el AFORE le entregará al trabajador el total del fondo acumulado en forma mensual durante un determinado número de años preestablecidos. La comisión que se cobrará por el servicio de pagos programados será una cuota fija o un porcentaje del pago programado.

Dentro de los esquemas de estructuras de comisiones existe la disminución de comisiones que son de dos formas, la primera son las bonificaciones mensuales que equivalen a regresar al trabajador una parte de la comisión depositándose en la propia cuenta y la segunda son las políticas de disminución de comisión por aniversario que

consiste en ir disminuyendo el porcentaje de la comisión según los años de permanencia del trabajador.

Las AFORES han estructurado sus comisiones tomando alguno o varios de estos elementos para obtener el ingreso necesario y suficiente para administrar los fondos de los trabajadores y el mantenimiento del nuevo sistema de pensiones.

Ahora están trabajando en la elaboración de los criterios para publicar los rendimientos. También se han iniciado las actividades respecto a la creación de los nuevos tipos de Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES), para lo cual se está estructurando un proyecto.

Además coordinan las reuniones con funcionarios del Banco de México para fijar el proceso de liquidación de los recursos del SAR y la metodología de las subastas que se realizan actualmente.

18.- PROHIBICIONES A LAS ADMINISTRADORAS.

- A) Emitir obligaciones.
- B) Gravar de cualquier forma su patrimonio.
- C) Otorgar garantías o avales.
- D) Adquirir valores.
- E) Adquirir acciones representativas del capital social de otras administradoras, salvo que obtengan para ello autorización de la Comisión.
- F) Adquirir el control de empresas.

19.- RENDIMIENTO DE LAS AFORES.

Transcurrido ya un año de operación, las administradoras realizan pruebas y corren varios programas de simulación financiera para anticiparse a una diversa gama de escenarios económicos, donde lo básico será otorgar la mayor seguridad y el mejor rendimiento.

La ganancia vendrá en función del portafolios de inversión con el que se cuente. La principal prioridad es que los instrumentos que conformen la cartera, sean de la mayor calidad posible.

De ahí que, por lo menos en los dos primeros años, el porcentaje de rendimientos posible no diferirá demasiado para las 17 administradoras participantes.

Los directivos de algunas AFORES expresaron su opinión respecto al rendimiento que generarán las administradoras:

Para la AFORE Bancomer, el papel del Comité de Inversiones de cada AFORE será protagónico. Debe conformarse por gente muy profesional y con experiencia.

Además dice, los operadores de las Sociedades de Inversión seguirán diariamente el desempeño de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), el tipo de cambio y las tasa de interés, así como los indicadores internacionales que influyen en forma directa en el devenir financiero del país.

El objetivo de está administradora es determinar la mejor rentabilidad con el menor riesgo posible y garantizar que no se presentará un menoscabo en el dinero de los trabajadores.

En el futuro, uno de los factores importantes de diferenciación será el rendimiento, pero calculado con base en una mezcla perfecta entre riesgo y utilidad.

Para la AFORE Bancrecer Dresdner, lo que busca no es el rendimiento inmediato, pero si a mediano y largo plazo. Toda la estructura que utilicen estará enfocada en el otorgamiento de la mayor seguridad posible con respecto al escenario económico que se presente. De esta manera se asegura que en dicho período se ofrezca una mayor utilidad siempre superior.

Para la AFORE Inbursa que desde el inicio del sistema, se salió del molde con el esquema de cobrar 33% sobre rendimiento real, sin otras comisiones. La empresa espera conquistar 5% del mercado total. Para el manejo de recursos, además de la infraestructura, ellos tienen la experiencia de ofrecer el mayor rendimiento del mercado durante los últimos 16 años.

El principal interés de AFORE Inbursa es que el trabajador comprenda que su esquema es justo. Si le generan un rendimiento real le cobran una comisión. En otro escenario estará exento de cualquier cargo sobre su ahorro.

Aunque no garantizan utilidad si le aseguran que no pagará por un servicio que no recibió, y mucho menos por adelantado.

Para AFORE Santander Mexicano lo fundamental es operar con terceros ya que esto proyecta la seguridad de que el cliente tendrá el mejor papel del mercado en su portafolios de inversión . Ellos se muestran favorables a que las SIEFORES observen un total apego al régimen de inversiones e integren fundamentalmente sus carteras con valores que preserven el valor adquisitivo de los ahorros de los trabajadores. En este contexto, para que las comisiones cobradas por las AFORES eliminen el beneficio del rendimiento, necesitarían ser sumamente elevadas.

En sociedades de Inversión la comisión más cara es la de los fondos con instrumentos de deuda, cuyo promedio es de 2 % anual. Después están los de mediano plazo que cobran entre 1.25 y 1.50 % y, finalmente los pactados a largo plazo que oscilan entre 0.75 y 1 %.

Las comisiones de los fondos son públicas y se deben dar a conocer.⁸

20.- ¿QUÉ IMPORTANCIA TIENE LA TASA DE INTERES QUE PAGAN LAS AFORES?

En el primer año de operación, todas las AFORES solo tendrán una SIEFORE que debe garantizarle rendimientos por arriba de la inflación.

Por lo anterior, en el primer año casi no habrá diferencia entre los rendimientos que pague una Afore y otra.

Posteriormente, cuando las AFORES tengan distintas SIEFORES podrán ofrecer, dependiendo del riesgo de inversión que tengan en sus fondos, diferentes posibilidades de rendimientos.

Si una Afore paga rendimientos de 4% arriba de la inflación durante 30 años, la pensión que se podría comprar sería del 39% del salario; si paga 6% la pensión sería 59% del salario, y si el rendimiento fuera 8% arriba de la inflación, la pensión esperada podría ser del 95% del sueldo.

Por lo tanto, el modelo de pensiones de las AFORES dependerá de manera importante en el futuro de los rendimientos que puedan ofrecer las AFORES.

Pero hay que recordar que, a mayor rendimiento, mayor riesgo.

Como podemos observar en nuestra opinión las AFORES no pueden garantizar un determinado rendimiento.

En períodos de mediano plazo 5 años o más, no importa que en algún año sea negativo el rendimiento si se han manejado bien los recursos y la economía ha ido más o menos bien, se darán

⁸ Informe Especial (AFORES). Revista Expansión, septiembre 24 de 1997. Artículo: Las cuentas justas por: Luis Hernández Martínez, p. 76.

rendimientos al trabajador muy por arriba de los que podría obtener con otro tipo de inversión.

De ahí que en la elección de cual era a futuro el mejor para el trabajador, se considera que un rendimiento mínimo garantizado tendría que ser repercutido en otro tipo de cosas, ya sea menor riesgo, más comisiones y menor rendimiento para el trabajador.

La AFORE dentro del Sistema Financiero Nacional, representa un cambio fundamental en la generación del ahorro interno. Con la creación de las AFORES, se tendrán nuevos instrumentos con los cuales el público podrá ahorrar con una visión de ahorro y de largo plazo serán fundamentales para la expansión del sistema.

Ya no se tendrá a un pequeño segmento con acceso a los servicios financieros, sino prácticamente a toda la población económicamente activa.

El efecto de las AFORES en la economía nacional, una de sus ventajas, además del fomento de ahorro interno, será el hecho de tener inversionistas dispuestos a buscar instrumentos de largo plazo.

Esto dará oportunidad para que proyectos que no se han desarrollado por falta de recursos (porque son a 10 años y no hay un instrumento capaz de financiarlos dado lo extenso del plazo), con los fondos de pensiones se podrán realizar, además de dar lugar a un círculo virtuoso dentro de la economía, es decir, mayor ahorro, inversión y creación de empleo.

21.- INSTRUMENTOS DE INVERSION Y DESTINO DE LOS RECURSOS DE LAS AFORES.

Existen varias alternativas. Algunas compañías quizás pongan su gama de inversiones en alternativas para gente de 25 o 35 años, 35 o 40 ó de otras, que están en diferentes ciclos de su vida.

Habr  otras que decidan correr mayor riesgo, como podrían ser las sociedades comunes o las que invierten en bolsa.

Asimismo, en lo futuro existirán las sociedades que inviertan en instrumentos adheridos al dólar, porque si bien actualmente se impide la inversión en instrumentos extranjeros, más adelante existirán más instrumentos adheridos al tipo de cambio. Para alguna gente que vive en la frontera norte quizás sea lo más adecuado.

Las AFORES por lo menos durante los primeros 5 años, invertirán sus recursos en plazos cortos uno o dos años cuando mucho, con tasas variables.

Las empresas que van a ser las grandes aportantes de recursos a largo plazo, serán las nuevas compañías de seguros especializadas en pensiones. Estas si lo requerirán ya que deberán pagar una renta vitalicia a los pensionados, hasta el momento de su fallecimiento, por lo que necesitan papel más largo que asegure ese mínimo rendimiento que deben proporcionar.

Las AFORES si darán más recursos sostenibles y constantes a la economía, así como recursos para la inversión en empresas, lo cual permitirá tener mayores opciones para participar no solo en los mercados de deuda, sino también en los mercados de capitales.

La mayor cantidad de ahorro interno hace menos vulnerable una economía, lo que lo hará menos dependiente de la inversión extranjera o de ahorro externo.

Funcionarios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, reconocieron que la necesidad de recursos por parte del sector público, no estará satisfecha con el solo ingreso estimado en el presupuesto, sino que tendrán que buscar un fondo suplementario a través de una mayor emisión de deuda.

Para financiar el déficit fiscal de 1.1% del P.I.B., las autoridades financieras del país lanzarán al mercado de dinero un mayor número de CETES, además de otros instrumentos federales.

Las primeras aportaciones de los trabajadores se invertirán fundamentalmente, en papeles avalados por el gobierno; al parecer de algunos directivos, el régimen de inversiones emitido por la CONSAR es muy restrictivo. La creación de este sistema de pensiones es de fomentar la industria, la actividad productiva, el campo, entre otros.

Sin embargo, la restricción del régimen de inversión obliga a invertir una parte muy importante en instrumentos de gobierno federal y eso no impulsa la economía ni la producción.

No obstante, se disculpa un poco la decisión de las autoridades al considerar que se trata de "un acto de buena fe", en favor del esquema y de su maduración.

Además, dentro de un año ya se contará con una mayor gama de instrumentos de inversión. En 1999, los trabajadores tendrán la responsabilidad de seleccionar la proporción y el mejor nivel de riesgo que ellos quieran determinar para sus ahorros

22.- EL PROCESO DE FUSIONES ENTRE LAS AFORES.

Las fusiones entre administradoras de fondos para el retiro (AFORES) se están dando más rápido de lo previsto, con lo cual podemos esperar que al final solo quedarán 10 empresas.

En los procesos de fusiones, es lógico ver como las grandes empresas se están comiendo a las más pequeñas, con la característica de que siempre sobreviven las de capital extranjero.

La comisión Nacional de Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR) señaló que a todas las AFORES se les proporcionó la misma infraestructura para trabajar; pero de acuerdo con sus planes y experiencias, unas gastaron más que las otras y se focalizaron en distintos nichos de mercado según sus intereses y los resultados se comenzaron a reflejar en la disparidad en cuanto al número de trabajadores activos afiliados.

La CONSAR no tiene ninguna facultad para obligar o sugerir a las administradoras de fondos para el retiro, resolver su futuro por medio de una fusión.

La CONSAR también afirmó que las fusiones son un proceso normal en una industria naciente como son las AFORES, que esto no es sinónimo de insolvencia o de irregularidades en el régimen de inversión. Ya que todas las AFORES estaban cumpliendo con los requisitos establecidos.

A un año de distancia, las empresas hicieron un balance de sus ingresos y costos, con el fin de evaluar si la rentabilidad coincidía con las expectativas iniciales y que en ningún momento los derechos de los trabajadores se verían afectados por los procesos de fusión; así como los recursos de los afiliados invertidos en las SIEFORES no corren ningún peligro.

Las AFORES que se están fusionando son:

A.- PROFUTURO-PREVINTER.

La primera administradora de fondos para el retiro en retirarse del sistema fue Previnter, quién fue comprada por Profuturo GNP. La compra de Previnter por parte de Profuturo se tradujo en un aumento de la comisión sobre flujo, de 1.5 a 1.7%, para los afiliados de la primera.

Hasta ahora el análisis de la fusión de Previnter y Profuturo ha privilegiado como justificación de la operación, la mayor participación de mercado que tendrá esta última como resultado de la compra de la cartera de afiliados de la primera.

Sin embargo, es importante no perder de vista que el objeto principal de Profuturo fue mejorar la calidad de su cartera, mientras que para Previnter resultó insalvable la baja afiliación y el alto costo que ésta tuvo por lo que se necesitaban nuevas inversiones que los accionistas no pudieron o no quisieron realizar.

Así de la combinación de tales intereses, se desprendieron otras aplicaciones importantes para las perspectivas futuras de los afiliados de ambas administradoras.

La primera implicación es que Profuturo tendrá que trabajar duro por retener a los afiliados de Previnter, pues aparte de la legislación los antiguos afiliados a Previnter tendrán que aceptar un aumento en la comisión que pagaban sobre el flujo de sus aportaciones.

Como se ve este instrumento sería contrario a las expectativas que se tenían hace seis o siete meses de que habría muy pronto una tendencia a la baja en las comisiones, por lo que se refuerza la necesidad de seguir muy de cerca las alianzas.

B.- CONFIA PRINCIPAL- ATLANTICO PROMEX.

Una posible unión entre las administradoras de fondos de ahorro para el retiro Atlántico Promex, Confía Principal, podrían no tener impacto económico alguno, vía comisiones para los trabajadores afiliados de ambas administradoras, siempre y cuando la AFORE Confía Principal mejorara una vez realizada la fusión su posición en la tabla de los rendimientos, a fin de compensar la aparente desventaja que tiene en su estructura de comisiones respecto a Atlántico Promex.

Actualmente la AFORE Atlántico Promex, cobra una comisión anual de 1.4%, sobre el flujo de sus aportaciones; asimismo de lograr un rendimiento real positivo, esta administradora percibe 20% adicional sobre dicha ganancia. En contraste, la AFORE Confía Principal cobra una comisión sobre flujo muy baja, de 0.9% pero tiene establecida también una de 1% sobre el saldo de la cuenta individual.

En caso de una alianza, la estrategia de Confía Principal bien podría ser más agresiva en materia de rendimiento, pues de esta manera podría equiparar los beneficios que actualmente reciben los afiliados de Atlántico Promex en el saldo de su ahorro para el retiro.

C.- SANTANDER MEXICANO-GENESIS METROPOLITAN.

Santander Mexicano informó que ya firmó una carta de intención con Metropolitan Life Insurance para adquirir 100% de las acciones del AFORE Génesis Metropolitan.

Con miras a no ser desplazado del segundo lugar que mantiene actualmente en el mercado de pensiones la administradora de fondos para el retiro Santander Mexicano, comprará Génesis Metropolitan. Para lograrlo ambas empresas ya firmaron un acuerdo preliminar en el cual Santander Mexicano adquirirá las acciones representativas del capital social de Génesis Metropolitan Life Insurance.

La intención de fusionarse ya fue notificada a las autoridades respectivas, que son la junta de gobierno de la CONSAR y la Comisión Federal de Competencia (CFC) quienes una vez que evalúen la operación procederán a emitir las respectivas aprobaciones.

La fusión entre ambas administradoras fortalecerá los servicios, garantías y beneficios para los clientes de ambas empresas.

En este sentido la operación forma parte de la agresiva estrategia que en fondos de pensión tiene el grupo en América Latina.

D.- INBURSA-CAPITALIZA.

Por otra parte la AFORE Inbursa sigue en pláticas con Capitaliza, del grupo GECapital, para establecer una alianza estratégica que le permita reforzar su posición de mercado.

La administradora de fondos para el retiro AFORE Inbursa aun no ha determinado su posición respecto a una posible asociación con alguna administradora aunque las características de Capitaliza representan un gran atractivo.

Ambas administradoras se encuentran en una etapa muy preliminar.

23.- CAMBIOS A OTRA AFORE.

A partir del primero de julio de 1998, más de nueve millones de trabajadores que se afiliaron a las AFORES de febrero a septiembre de 1997, tendrán derecho de cambiarse de empresa si así lo desean.

Lo anterior, se establece en la circular 28-1 emitida por la CONSAR, en la cual precisa que los trabajadores que se hayan afiliado con anterioridad al 17 de septiembre de 1997, podrán ejercer su derecho de traspaso.

Por su parte, las AFORES receptoras deberán hacer los trámites de las solicitudes de cambio a partir del 17 de septiembre de 1998.

Si un trabajador se afilio después de esa fecha, el cambio de AFORE será efectivo a un año de que sus recursos comenzaron a ser invertidos en las SIEFORES.

De acuerdo con datos de la CONSAR, en febrero de 1997, cuando arrancó el proceso de afiliación se inscribieron 22.5 mil 503 trabajadores, cantidad que aumentó a un millón en marzo.

Para julio del año pasado, es decir, seis meses después el número de afiliados era de seis millones 557 mil 308. En septiembre fecha en que se hace efectivo el año para poder cambiarse, había un poco más de nueve millones.

A esa cantidad se debe tomar en cuenta también los 304 mil 710 afiliados en Previnter, AFORE que ya fue adquirida por Profuturo GNP, pues automáticamente tienen el derecho de cambiarse sin haber cumplido el año.

Tras un año de vigencia en el sistema de pensiones, los trabajadores afiliados podrán cambiar de administradora con lo que el mercado se segmentara aun más, y por ello justificaría la unión de las AFORES que participan en el mismo mercado.

Lo anterior es de especial relevancia ya que la legislación permite cambiar de AFORE a los trabajadores si ocurre un proceso de fusión entre administradoras.

Adicionalmente se remarca la necesidad de que los afiliados sigan de cerca el proceso de fusiones, pues solo así se podrían evaluar las perspectivas de beneficios o desventajas que les traerían las alianzas.

La CONSAR debe hacer un análisis caso por caso de las empresas que se están fusionando, para que estos procesos no denoten inestabilidad e incertidumbre entre los afiliados. Para que no se provoque una guerra entre AFORES por mantener a los afiliados o por captar nuevos trabajadores.

Debido a esto existe una gran confusión entre los afiliados a las AFORES principalmente de las empresas que desaparecerán; existe un total desconocimiento como y cuando podrán cambiarse de AFORE, paralelo a esto, algunas empresas están utilizando como estrategia de retención de afiliados, bajar el cobro de sus comisiones, conocida como guerra de comisiones.

En nuestra opinión la falta de comunicación de las empresas que ya cerraron el contrato de fusión y el silencio de las autoridades ponen en riesgo los esfuerzos que se hicieron para lograr un alto índice de afiliación por parte de las administradoras.

Ahora la confianza depositada en el sistema se está traduciendo en incertidumbre sobre el destino de los recursos y decepción porque existe el sentimiento de haber fallado en la elección de la mejor AFORE por parte de los trabajadores.

24.-GUERRA DE COMISIONES.

Una de las causas por las que el gobierno autorizó varias AFORES, es para generar competencia, como sucede entre las compañías telefónicas. La competencia es el mejor medio para

mejorar el servicio y disminuir los precios. Debido a esta competencia a obligado a varias AFORES a reducir las comisiones planteadas originalmente.⁹

Casualmente a un año de que entró en vigor el nuevo sistema de pensiones, comenzó lo que algunos especialistas han calificado como la "Guerra de Comisiones".

En efecto, la estrategia tiene como propósito hacer ver al afiliado que su AFORE es la mejor opción del mercado, y que por ello no tiene razón para pensar en un posible cambio.

Sin embargo algunas AFORES ya redujeron su comisión:

El director de la AFORE Siglo XXI, Javier Beristain afirmó que la medida tiene la intención de beneficiar a sus clientes para que no se dejen llevar por el canto de las sirenas.

Por otro lado Ralph Peters director de AFORE Bancomer señaló que tienen la mayor captación de afiliados en el mercado y que la mayoría de los trabajadores afiliados ya saben como y cuando podrán hacer su cambio de AFORE.

Asimismo la AFORE Bancrecer Dresdner dirigida por Javier Espinosa Villareal dijo que la razón por la cual hizo un cambio en la estructura de la comisión de saldo a flujo fue porque estaba afectando el rendimiento de la SIEFORE.¹⁰

AFORES CON CAMBIOS EN SUS COMISIONES	
Bancrecer Dresdner	De : 4.75% sobre saldo A : 1.60% sobre flujo.
Afore XXI (A partir de agosto)	De: 0.99% sobre saldo A : 0.20% sobre saldo.
Bancomer (A partir del 31 de agosto)	De 1.70% sobre flujo A 1.68% sobre flujo.

Fuente: CONSAR Periódico: El Financiero Fecha: 28 de junio de 1998.

⁹ Luis Pazos. Mi dinero y las AFORES. México, 1997.p.100.

¹⁰ El Financiero , 28 de junio de 1998. Artículo: Gran confusión entre los afiliados a las AFORES, por: Leonor Flores. p. 8.

Debido a la incertidumbre por los cambios y fusiones de las AFORES a un año de operación los afiliados se hacen una serie de cuestionamientos

Pues hay quienes relacionan las fusiones entre las AFORES con la falta de seriedad en su administración, y como siempre será la sociedad quién pague las consecuencias.

Algunos de los cuestionamientos que se están generando son:

- a) ¿ El cobro de comisiones aumentará?
- b) ¿ El rendimiento que reportaban las SIEFORES será igual?
- c) ¿ A donde irán a dar mis recursos?
- d) ¿ Que servicios me dará la nueva AFORE?
- e) ¿ Quién responderá ante cualquier falla?
- f) ¿ Dónde está el promotor que me afilio?

Estas son algunas de las interrogantes que los trabajadores están planteando a un año de que entusiastamente firmaron la garantía de que no tendrían nada de que preocuparse cuando llegue el momento de retirarse.

25.- ASOCIACION MEXICANA DE AFORES (AMAFORE).

25.1.- DEFINICION.

En menos de un año de existencia, actualmente la Asociación Mexicana de AFORES (AMAFORE), ha conseguido una comunicación creciente entre sus afiliados que participan en una forma mas activa en los principales comités que se han creado para contribuir al desarrollo del nuevo sistema de pensiones.

25.2.- FUNCIONES.

Según el Coordinador Técnico de la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro (AMAFORE), Lic. Luis Ricardo Alvarez, el nacimiento del nuevo sistema se ha reflejado en una cohesión gremial que se explica por la presencia de problemas comunes. El enfoque ha sido satisfacer las necesidades de los miembros y otorgar un valor agregado a este organismo que vive actualmente una gran actividad.

Asimismo, se buscan cubrir los requerimientos de información de las AFORES, por lo que se camina hacia la realización de un boletín que conjugue los aspectos estadísticos, con los referentes a las inversiones, los recursos humanos y la participación de los agentes promotores. Esta nueva publicación aparecerá en breve como una versión mas acabada del Boletín estadístico que ya existe.

La AMAFORE se encuentra organizada para su funcionamiento en diferentes comités, o áreas las cuales son principalmente: el comité de operaciones, el comité de administración y finanzas, el comité de inversiones, el comité de recursos humanos y el comité de mercadotecnia; además de los comités jurídico y de contralores normativos que operan fuera de la AMAFORE.

25.3.- ORGANIZACIÓN DE LA AMAFORE.

Las principales actividades que realizan los comités son:

Operaciones: entre sus últimos trabajos ha sido responsable de lo relativo a la AFORE maquiladora y la Cuenta Concentradora.

También trabaja en el proyecto del Centro de Atención Telefónica, que patrocinarán las AFORES que participan como maquiladoras, para atender las necesidades de los trabajadores que hasta ahora no han elegido AFORE. Por otra parte, trabaja en el tema de los traspasos desde el punto operativo.

Administración y Finanzas: tiene a su cargo la integración de los criterios para evaluar a estas nuevas Instituciones Financieras, bajo principios de contabilidad generalmente aceptados.

Actualmente trabaja en combinación con el Comité de Principios del Instituto de Contadores Públicos, para establecer criterios homogéneos para las reglas contables.

Inversiones: uno de sus trabajos más importantes fue la realización de estudios que derivó en la autorización de operaciones de REPORTOS.

Ahora está trabajando en la elaboración de los criterios para publicar los rendimientos. También se han iniciado las actividades respecto a la creación de los nuevos tipos de Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES), para lo cual se está estructurando un proyecto.

Además coordina las reuniones con funcionarios del Banco de México para fijar el proceso de liquidación de los recursos del SAR y la metodología de las subastas que se realizan actualmente.

Recursos Humanos: han hecho propuestas a la CONSAR sobre los exámenes para agentes promotores a fin de que se incluya un mecanismo de los traspasos.

Mercadotecnia: ha diseñado encuestas de mercado y creó la primera versión del boletín estadístico.

Asimismo, hizo una propuesta sobre las multas que aplica la CONSAR ya que se considera que es necesario clasificarlas más detalladamente para que el castigo corresponda con la magnitud de la falta cometida.

También esta sesionando, aunque fuera de las instalaciones de la Asociación, los Comités jurídico y de contralores normativos.¹¹

¹¹ Publicación de la Asociación Mexicana de AFORES (AMAFORE), Núm. 11, primera quincena de enero de 1998.

CAPITULO V

SOCIEDADES DE INVERSION ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO (SIEFORES)

1.- DEFINICION.

Las SIEFORES son Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro, creadas exclusivamente para recibir de la AFORE los recursos del fondo de pensiones de los asegurados, para su inversión en una variedad de instrumentos financieros, a fin de obtener rendimientos que incrementen el ahorro de los trabajadores para su pensión.

Las SIEFORES son entidades financieras a través de las cuales las AFORES invierten el ahorro de los trabajadores, quienes son socios de dichas sociedades de inversión especializadas, a través de las acciones que adquieren con sus aportaciones. Las SIEFORES tienen personalidad jurídica y patrimonio propios, diferente al de las AFORES, además deben contar para su constitución y funcionamiento con autorización de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), sujetándose en cuanto a la inversión de los recursos de las cuentas individuales, información y publicidad, a lo establecido en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro y en la normatividad aplicable.

Las SIEFORES tendrán derecho al cobro de comisiones, asimismo, autorregulan de acuerdo con su "Prospecto de información" y lo relativo a su régimen de inversión, de adquisición y selección de valores, sin menoscabo de sujetarse a la Ley de Sociedades de Inversión.

Las SIEFORES serán controladas administradas y operadas por su AFORE correspondiente y su función será canalizar los recursos a

las inversiones más redituables dentro del marco autorizado por la Ley.

2.- FUNCION.

Las SIEFORES tienen por objeto exclusivo invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciban en los términos de las leyes de seguridad social. Asimismo, las sociedades de inversión invertirán los recursos de las administradoras a que se refieren los artículos 27 y 28 de la Ley del SAR.

3.-CONSTITUCION.

Para organizarse y operar como sociedad de inversión, se requiere autorización de la CONSAR, que será otorgada discrecionalmente, oyendo previamente la opinión de la SHCP, a los solicitantes que presenten propuestas viables económica y jurídicamente, que satisfagan los siguientes requisitos:

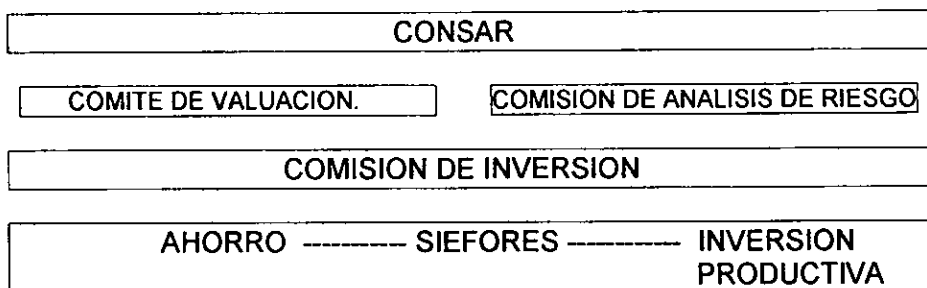
3.1.- REQUISITOS PARA LA CONSTITUCION Y ORGANIZACIÓN DE LAS ADMINISTRADORAS.

- A) Presentar la solicitud respectiva, así como el proyecto de estatutos sociales.
- B) Presentar un programa general de operación y funcionamiento de la sociedad.
- C) Las escrituras constitutivas como sus posteriores reformas deberán ser aprobadas por la CONSAR.

3.2.- REQUISITOS ADICIONALES DE LAS SIEFORES PARA SU FUNCIONAMIENTO.

- A) Deberán constituirse como Sociedades Anónimas de Capital Variable, utilizando en su denominación o a continuación de ésta, la expresión "Sociedad de Inversión Especializada de Fondos para el Retiro" o su abreviatura "SIEFORE".
- B) El capital mínimo exigido deberá estar íntegramente suscrito y pagado, y será el que establezca la CONSAR, mediante disposiciones de carácter general. Dicho capital estará representado por acciones de capital fijo que sólo podrán transmitirse previa autorización de la Comisión.
- C) Su administración estará a cargo de un Consejo de Administración.
- D) La AFORE será accionista sobre la SIEFORE en una proporción no menor al 99% del capital social fijo.
- E) En la SIEFORE, particularmente el Capital Social Variable estará integrado por los trabajadores, depositantes del sistema y las AFORES de conformidad con los artículos 27 y 28 de la Ley del SAR.
- F) Podrán mantener acciones en Tesorería las cuales podrán ser puestas en circulación en la forma y términos que disponga el Consejo de Administración.
- G) Cuando aumente el capital, no existe el derecho de preferencia señalado en el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.
- H) Podrán adquirir las acciones que emitan, debiendo proceder inmediatamente a la disminución de la parte variable de su capital social.

4.- ESTRUCTURA DE LAS SIEFORES.



4.1.-COMITÉ DE INVERSION DE LAS SIEFORES.

4.1.1.- DEFINICION.

Las SIEFORES contarán con un comité de inversión que tendrá por objeto determinar la política y estrategia de inversión y la composición de los activos de la sociedad, así como designar a los operadores que ejecuten la política de inversión.

La designación de los operadores de las sociedades de inversión deberá contar siempre con el voto favorable de los consejos independientes.

El comité deberá sesionar cuando menos una vez al mes, y sus sesiones no serán válidas sin la presencia de cuando menos un consejero independiente. De cada sesión deberá levantarse acta pormenorizada, la cual deberá estar a disposición de la CONSAR.

El comité de inversión estará integrado por los mismos consejeros que formen parte del consejo de administración de la SIEFORE de que se trate, incluyendo a los consejeros independientes.

4.2.- REGIMEN DE INVERSION DE LAS SIEFORES.

4.2.1.- DEFINICION.

El régimen de inversión de las SIEFORES deberá otorgar la mayor seguridad y la obtención de una adecuada rentabilidad de los recursos de los trabajadores. Asimismo, el régimen de inversión tenderá a incrementar el ahorro interno y el desarrollo de un mercado de instrumentos de largo plazo acorde con el sistema de pensiones (Artículo 43 de la ley del SAR).

A tal efecto, proveerá que las inversiones se canalicen preponderantemente, a través de su colocación en valores a fomentar:

- A) La actividad productiva nacional;
- B) La mayor generación de empleos;
- C) La construcción de viviendas;
- D) El desarrollo de infraestructura; y
- E) El desarrollo regional.

Las SIEFORES deberán invertir en valores y documentos a cargo del gobierno federal y los inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

El régimen de inversión se sujetará a las reglas de la CONSAR, oyendo previamente la opinión del Banco de México, de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Comité Consultivo de Vigilancia, así como a lo siguiente:

- El 100% de su activo total deberá estar representado por efectivo y valores y,
- La cartera de valores de las sociedades de inversión se integrará por los siguientes instrumentos:
 - a) Instrumentos emitidos o avalados por el Gobierno Federal;
 - b) Instrumentos de renta variable;

- c) Instrumentos de deuda emitidos por empresas privadas;
- d) Títulos de deuda emitidos, aceptados o avalados por instituciones de banca múltiple o de desarrollo;
- e) Títulos que mantengan su valor conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor;
- f) Acciones de otras sociedades de inversión (excepto de SIEFORES).

Los valores a que se refieren los incisos c), d) y e) en lo conducente, deberán estar calificados por una empresa calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Tratándose de los valores a que se refiere el inciso b) sólo podrán ser adquiridos por las sociedades de inversión, aquellos emitidos por empresas de reconocida solidez, solvencia y bursatilidad de acuerdo a los criterios que a tal efecto expida el Comité de Análisis de Riesgos.

Sin perjuicio de lo anterior, el Comité de Análisis de Riesgos podrá prohibir la adquisición de valores de los referidos en los incisos b), c), e) y f), cuando a su juicio representen riesgos excesivos para la cartera de las sociedades de inversión. Asimismo, el Comité de Análisis de Riesgos podrá emitir reglas para recomponer la cartera de las sociedades de inversión, cuando ciertos valores que las integren dejen de cumplir con los requisitos establecidos. El propio Comité fijará el plazo en que las sociedades de inversión deben recomponer su cartera de valores. La CONSAR será la encargada de ejecutar los acuerdos del Comité de Análisis de Riesgos, sobre la prohibición para adquirir ciertos valores o la recomposición de cartera a que se refiere este párrafo.

La CONSAR queda facultada para establecer límites a las inversiones cuando se concentren en un mismo ramo de la actividad económica, o se constituyan riesgos comunes para una sociedad de inversión.

4.2.2.- TIPOS DE SIEFORES E INSTRUMENTOS EN LOS QUE SE INVERTIRAN.

Tipo de SIEFORE	PAPELES EN LOS QUE SE INVERTIRA
Sociedad de Inversión de deuda con instrumentos de tasa real	<ul style="list-style-type: none"> - UDIBONOS emitidos por el Gobierno Federal. - Pagarés o bonos emitidos por bancos a tasa real. - Pagarés o bonos emitidos por empresas de alta calidad crediticia a tasa real.
Sociedad de Inversión de deuda con instrumentos de tasa nominal	<ul style="list-style-type: none"> - Certificados de la Tesorería de la Federación CETES. - Bonos de la Tesorería de la Federación BONDES. - Pagarés y bonos emitidos por bancos - Pagarés y bonos emitidos por empresas de alta calidad crediticia.
Sociedad de Inversión Balanceada	<ul style="list-style-type: none"> - Instrumentos de renta variable - CETES - BONDES - Pagarés y bonos emitidos por bancos - Pagarés y bonos emitidos por empresas de alta calidad crediticia¹²

4.2.3.-TIPOS DE VALORES.

- A) LOS BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL, los cuales son emitidos para apoyar el financiamiento Gubernamental y su tasa de interés es la que resulte mayor entre los CETES a 28 días o los pagarés con rendimiento liquidable a su vencimiento.
- B) AJUSTABONOS, también son valores que emite el Gobierno Federal para su financiamiento y su monto se ajusta conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor.
- C) CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION, son valores al portador emitidos por el Gobierno Federal para el financiamiento del gasto público, y por virtud de los cuales

¹² Revista Contaduría Pública. Artículo: Vínculos entre el SAR Bancario y el Nuevo Sistema de las AFORES, por: Sergio G. Castañeda Cortés contralor normativo de Afore Bancomer p. 55.

el emisor se compromete a pagar el valor nominal a su vencimiento. Su rendimiento resulta de la diferencia entre el precio normal que se revive y el precio menor con el cual se adquiere.

- D) INSTRUMENTOS DE DEUDA EMITIDOS POR EMPRESAS PRIVADAS, se tratan de acciones de compañías industriales, comerciales y de servicio, así como acciones de casas de bolsa y sociedades de inversión.
- E) TITULOS EMITIDOS, ACEPTADOS O VALUADOS POR INSTITUCIONES DE BANCA MULTIPLE O BANCA DE DESARROLLO.
- F) TITULOS cuyas características específicas conserven su poder adquisitivo de acuerdo con el I.N.P.C.
- G) ACCIONES de sociedades de inversión que no sean SIEFORES.

En el primer año las SIEFORES tendrán que preservar el valor de las aportaciones contra la inflación, esto obligará a crear instrumentos para tal fin, como los UDIBONOS.

Entonces veremos cada vez más a empresas emitiendo papel comercial relacionado con los UDIS o a Bancos emitiendo mas pagarés indizados a los UDIS.

El instrumento idóneo dependerá del tipo de riesgo de cada SIEFORE, pero en general la mayoría de los trabajadores van a estar en esta primera SIEFORE de valor real de la inversión

4.3.- COMITE DE ANALISIS DE RIESGOS.

4.3.1.- DEFINICION.

La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro prevé el establecimiento de un Comité de Análisis de Riesgos el cual tendrá por objeto el establecimiento de criterios y lineamientos para la selección de los riesgos crediticios permisibles de los valores que integren la cartera de las SIEFORES.

El comité de análisis de riesgos podrá emitir reglas para recomponer la cartera de las sociedades de inversión, cuando ciertos valores que las integran dejen de cumplir con los requisitos establecidos.

Dicho comité estará integrado por tres representantes de la CONSAR, 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.

4.4.-COMITE DE VALUACION.

4.4.1.- DEFINICION.

Se prevé la creación de un comité de valuación, el cual estará facultado para establecer los criterios técnicos conforme a los cuales se lleve a cabo la valuación de los documentos y valores susceptibles de ser adquiridos por las SIEFORES.

Dicho comité estará integrado por 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 CONSAR y dos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. Dicho Comité dará 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.

5.-PROSPECTOS DE INFORMACION.

5.1.- DEFINICION.

Las Sociedades de Inversión elaborarán prospectos de información al público inversionista que revele razonablemente la situación patrimonial de la administradora que opere a la Sociedad de Inversión de que se trate, así como la información relativa a las políticas de inversión que seguirá dicha Sociedad de Inversión.¹³

Estos prospectos deberán remitirse a la CONSAR para su previa autorización y precisar, por lo menos lo siguiente;

- A) La advertencia a los trabajadores afiliados de los riesgos que puedan derivarse de la clase d portafolios y carteras que compongan la sociedad de inversión, atendiendo a las políticas y límites que se sigan conforme a las disposiciones aplicables.
- B) El sistema de valuación de sus acciones de conformidad con los criterios expedidos por el Comité de Valuación.
- C) La mención específica de que los trabajadores afiliados tendrán el derecho a que la propia SIEFORE a través de la AFORE de ésta, les recompre a precio de valuación hasta el 100% de su tenencia accionaria en los siguientes casos:

¹³ Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro 1998, Art. 47, párrafo III, Capítulo III, Sección II de las SIEFORES

- a) Cuando tengan derecho a gozar de una pensión o alguna otra prestación en los términos de la Ley del Seguro Social.
 - b) Cuando se preste una modificación al régimen de inversión o de comisiones.
 - c) Cuando la comisión les designe administradora en los términos del artículo 76 de la Ley del SAR.
 - d) Cuando soliciten el traspaso de su cuenta individual, en los plazos que la CONSAR establezca y,
- D) Señalar en forma detallada el concepto e importe de las comisiones que se cobraron al trabajador afiliado, y explicar la forma de cálculo.

Sin perjuicio de lo anterior las SIEFORES deberán emitir folletos explicativos sobre puntos básicos de los prospectos de información, los que deberán estar redactados en forma clara, sencilla y en un lenguaje accesible a los trabajadores. Tanto los prospectos como los folletos explicativos deberán en todo tiempo a disposición de los trabajadores afiliados, en las administradoras y en las sociedades de inversión.

La elección de administradora por los trabajadores, implica su aceptación expresa de los prospectos de información emitidos por las sociedades de inversión que administre aquélla.

6.-PROHIBICIONES DE LAS SIEFORES.

- A) Emitir obligaciones;
- B) Recibir depósitos de dinero;
- C) Adquirir inmuebles;

- D) Dar u otorgar garantías o avales así como de gravar de cualquier forma su patrimonio;
- E) Adquirir o vender sus acciones a precio distinto al que resulte de aplicar los criterios que dé a conocer el Comité de Valuación.
- F) Practicar operaciones distintas a las autorizadas.
- G) Obtener créditos o préstamos.
- H) Adquirir el control de empresas.
- I) Celebrar operaciones en corto, con títulos opcionales futuros y derivados y demás análogas a éstas.
- J) Adquirir valores extranjeros.
- K) Cualquier otra no autorizada.

7.- REGLAS GENERALES QUE ESTABLECEN EL REGIMEN DE INVERSION AL QUE DEBERAN SUJETARSE LAS SOCIEDADES DE INVERSION ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO, CUYA CARTERA SE INTEGRO FUNDAMENTALMENTE POR VALORES QUE PRESERVEN EL VALOR ADQUISITIVO DE LOS AHORROS DE LOS TRABAJADORES.

De acuerdo a la circular emitida por la CONSAR 15-1.

A efecto de fomentar el buen funcionamiento del nuevo sistema de pensiones, el régimen de inversión establece fronteras claras dentro de las cuales las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro podrán administrar los recursos de los trabajadores y competir en el mercado.

Es de especial importancia que la inversión de los recursos de los trabajadores esté limitada en el grado de exposición a los riesgos de mercado.

Atendiendo la preocupación de los trabajadores por el riesgo a que pudieran estar expuestos sus ahorros para el retiro, el régimen de inversión de las SIEFORES, buscará una adecuada diversificación de las carteras de inversión, limitando la concentración en un mismo emisor, en un mismo grupo y en una misma emisión.

Dicho régimen de inversión permite, dentro de un marco de seguridad que exige el inicio de operaciones del nuevo sistema de pensiones, una canalización adecuada del ahorro de los trabajadores entre los sectores público y privado. Ya que es de especial importancia vigilar la calidad crediticia de los valores que pueden ser adquiridos por las SIEFORES, por lo cual se limitan a los instrumentos emitidos o respaldados por el Gobierno Federal y a aquellos que satisfagan los requisitos de mayor exigencia en su calificación crediticia.

Las reglas del régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión cuya cartera se integre fundamentalmente por títulos de deuda que preserven el valor adquisitivo de los ahorros de los trabajadores.

Para los efectos de estas reglas se entenderá por:

- A) Instrumentos: a cualquier documento o contrato de deuda a cargo del gobierno federal, o depósitos a cargo del Banco de México.
- B) Títulos: a todos los valores de deuda, emitidos o avalados por el gobierno federal; emitidos por el Banco de México; emitidos, aceptados o avalados por instituciones de crédito, o emitidos por empresas privadas.
- C) Unidades de Inversión: a las unidades de cuenta cuyo valor publica el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación.

D) Nexo Patrimonial: el que existe entre una administradora y las personas morales siguientes:

- a) Las que participen en su capital social;
- b) Las demás entidades financieras que formen parte del grupo financiero al que pertenezca la administradora de que se trate;
- c) Entidades financieras que tengan relación patrimonial con entidades financieras que formen parte del grupo financiero al que pertenezca la propia administradora, y
- d) Entidades financieras que, directa o indirectamente, tengan relación patrimonial con la entidad financiera que participe en el capital social de la administradora de que se trate;
- e) Entidades Financieras: a los almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, instituciones de seguros y sociedades financieras de objeto limitado;
- f) Empresas Privadas: a las sociedades mercantiles autorizadas para emitir valores, así como a las entidades financiera;
- g) Sociedades relacionadas entre sí: aquellas sociedades mercantiles que formen un conjunto o grupo, en las que por sus nexos patrimoniales o de responsabilidad, la situación financiera de una o varias de ellas, pueda influir en forma decisiva en las de las demás, o cuando la administración de dichas personas morales dependa directamente o indirectamente de una misma persona;
- h) Grupos Financieros: aquellos constituidos en términos de la Ley para Regular las agrupaciones financieras, y

- i) Instituciones de Crédito: a las instituciones de banca múltiple y de banca de desarrollo.

A) LIMITES DE TIPO VALOR.

- a) Inversión en instrumentos o títulos denominados UDIS.
Mínimo 51%

B) LIMITES DE TIPO EMISOR.

- a) Inversión en instrumentos o títulos emitidos o avalados por el gobierno federal, depósitos en Banco de México o valores a cargo de Banco de México (no incluye valores emitidos por instituciones de banca de desarrollo).
Máximo 100% del activo total de las sociedades de inversión.
- b) Inversión en instrumentos o títulos del gobierno federal, denominados en moneda extranjera, que están inscritos en Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
Máximo 10% del activo total de las sociedades de inversión.
- c) Inversión conjunta en títulos emitidos por empresas privadas y emitidos, avalados o aceptados por instituciones de crédito.
Máximo 35% del activo total de las sociedades de inversión.
- d) Dentro de este límite, la inversión en títulos emitidos, aceptados o avalados por instituciones de banca múltiple, así como la inversión en títulos emitidos o aceptados por entidades financieras podrá ser hasta del 10% del activo total de las sociedades de inversión.

C) LIMITES POR EMISOR (no aplica al gobierno federal)

- a) Inversión en títulos emitidos, avalados o aceptados por un mismo emisor.

Máximo 10% del activo total de las sociedades de inversión.

b) Inversión en títulos emitidos o avalados por empresas privadas o instituciones de crédito con quien la Administradora tenga nexos patrimoniales.

Hasta un 5% de su activo total, o bien, hasta un 10% con autorización de la CONSAR.

c) Inversión en títulos emitidos, avalados o aceptados por sociedades relacionadas entre sí.

Máximo 15% del activo total de las sociedades de inversión.

d) Inversión en títulos pertenecientes a una misma emisión, excepto cuando se trate de títulos emitidos, avalados o aceptados por una institución de crédito.

Máximo 10% del total del activo de las sociedades de inversión.

e) Inversión en títulos cuyo plazo por vencer no sea mayor a 183 días o que la revisión de su tasa sea en períodos iguales o menores a 183 días.

Mínimo 65% del activo total de las sociedades de inversión.

De acuerdo a las reglas del régimen de inversión establecidas en la circular 15-1, las SIEFORES tienen prohibido:

a) Adquirir títulos emitidos, aceptados o avalados por entidades financieras e instituciones de banca múltiple que se encuentren sujetas a intervención administrativa o gerencial que haya sido declarada por la autoridad supervisora competente del sistema financiero.

b) Adquirir títulos subordinados.

b) Adquirir títulos convertibles en acciones.

- c) Adquirir títulos denominados en moneda extranjera o indizados a la misma.¹⁴

8.- LIMITACIONES A LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN RESPECTO A LA ADQUISICIÓN DE VALORES.

Las sociedades de inversión sólo podrán adquirir valores que sean objeto de oferta pública, a través de colocaciones primarias o a través de operaciones de mercado abierto.

A) Tratándose de colocaciones primarias, las sociedades de inversión tendrán prohibido adquirir valores de:

- a) Empresas con las que tengan nexos patrimoniales, de control administrativo o formen parte del mismo grupo al que pertenezcan, y
- b) Empresas, cuando el agente colocador sea una institución de crédito o casa de bolsa que sea parte del mismo grupo financiero al que pertenezca la sociedad de inversión.

B) Adicionalmente, las sociedades de inversión tendrán prohibido:

- a) Operar valores con entidades financieras con las que tengan nexos patrimoniales, de control administrativo o formen parte del grupo financiero al que pertenezcan, cuando estas últimas actúen por cuenta propia, y
- b) Efectuar depósitos de dinero o realizar cualquier otra operación con títulos emitidos en serie, con los intermediarios financieros con los que tengan nexos patrimoniales, de control administrativo o formen parte del grupo financiero al que pertenezcan.

¹⁴ Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Circular CONSAR 15-1. Disposiciones legales y administrativas del SAR. Capítulo I y II.

Las sociedades de inversión sólo podrán utilizar los servicios de la institución o de la casa de bolsa del grupo financiero del que formen parte para que éstas, por cuenta y orden de la sociedad, efectúen operaciones con valores distintos a las arriba señaladas.¹⁵

9.- OBLIGACION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION, DE RESPETAR LOS LIMITES PARA LA ADQUISICION DE VALORES.

Las sociedades de inversión deberán respetar el límite del 5% o su ampliación de hasta el 10%, con autorización de la CONSAR, para la adquisición directa o indirecta de valores emitidos o avalados por personas físicas o morales con quienes tengan nexos patrimoniales o de control administrativo. (Artículo 71 LSAR).

10.- NORMAS PARA LAS SOCIEDADES DE INVERSION, RESPECTO A LA ADQUISICION DE VALORES.

Cuando una sociedad de inversión haya adquirido 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 podrá solicitar a la CONSAR, autorización para mantener temporalmente el defecto o exceso correspondiente, la cual, en su caso, 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.

Las sociedades de inversión que incumplan con el régimen de inversión autorizado, deberán recomponer su cartera en el plazo que fije la CONSAR, oyendo la opinión del Comité de Análisis de Riesgos el que no podrá ser mayor de seis meses, a fin de ajustarse al régimen ordenado por la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

¹⁵ Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, 1998. Art. 69. Sección V.

Quando se presenten minusvalías derivadas del incumplimiento al régimen de inversión autorizado por efectos distintos a los de valuación, 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 la LSAR, y en caso de que ésta resulte insuficiente, lo deberá hacer con cargo a su capital social .(Artículo 44 LSAR).

11.- OPCION DE LAS ADMINISTRADORAS DE OPERAR VARIAS SOCIEDADES DE INVERSION.

Las administradoras podrán operar varias sociedades de inversión, las que tendrán una composición de su cartera distinta, atendiendo a diversos grados de riesgo. Los trabajadores, tendrán el derecho de elegir a cuales de las sociedades de inversión que opere la administradora que les lleve su cuenta, se canalizarán sus recursos.

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, a que se refiere el artículo 43, fracción II inciso e) de la Ley del SAR.

Así como de aquellos otros que a juicio de la junta de Gobierno se orienten al propósito mencionado.(Artículo 47 LSAR).

12.- COMO SERAN ADMINISTRADAS LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

Las administradoras y las sociedades de inversión son administradas por un consejo de administración integrado con un mínimo de cinco consejeros que serán designados por los accionistas de la sociedad, de los cuales, cuando menos dos serán consejeros independientes.

Los miembros del consejo de administración de las administradoras serán también miembros del consejo de administración de las sociedades de inversión que operen, así como del comité de inversión.

Los consejos de administración de las administradoras y de las sociedades de inversión deberán sesionar cuando menos una vez al mes y sus sesiones no serán válidas sin la presencia cuando menos de un consejero independiente. De cada sesión de consejo de administración deberá levantarse acta pormenorizada, la cual deberá estar a disposición de la CONSAR.(Artículo 49 LSAR).

13.- NORMAS A OBSERVAR, CON OBJETO DE EVITAR POSIBLES CONFLICTOS DE INTERES.

Los contratos que celebren las administradoras con cualquier empresa con la que tengan nexos patrimoniales así como los planes de promoción y distribución de acciones de las sociedades de inversión que lleven a cabo las administradoras, deberán ser aprobadas por el contralor normativo y por la CONSAR, en cuanto a sus requisitos mínimos.

Las administradoras que presten servicios a más de una administradora, no deberán hacer discriminación entre estas, para lo cual deberán aplicar las mismas condiciones de contratación. (Artículo 70 LSAR).

CAPITULO VI

DESARROLLO DEL EJERCICIO DE SALDOS Y COMISIONES PARA LAS DIFERENTES AFORES A UN AÑO

1.- PLANTEAMIENTO

Para el cálculo se considero lo siguiente:

- A.- Este ejercicio presenta el 1er. año de vida de las AFORES:
- B.- Un salario mínimo de \$30.20.
- C.- Salario diario integrado de \$ 75.5 (que equivale a 2.5 SMG, que representa un salario nominal de \$ 1,812 mensuales, o sea un salario base de cotización anual de \$ 27,180.
- D.- El saldo acumulado en el SAR del régimen anterior, desde el 2° bimestre de 1992 al 3er bimestre de 1997 es de \$ 3,500.
- E.- Una inflación de 17% de septiembre de 1997 a septiembre de 1998.
- F.- El rendimiento anual de la cuenta concentradora es de 2 puntos arriba de la inflación (19%)
- G.- Un rendimiento de 20% anual.
- H.- La aportación tripartita anual se obtiene de la multiplicación del salario base de cotización anual por 6.5% (2 % para retiro y 4.5% de Cesantía y Vejez) más la cuota social de 5.5. % del salario mínimo anual del D.F. (597.96)

CALCULO

$30.20 \times 2.5 \text{ veces S.M.G.} = 75.5 \times 360 \text{ días} = 27,180 \text{ SBC}$

Salario Base de Cotización Anual	27,180.00	
(2% de retiro y 4.5 Cesantía y Vejez)	6.5%	
= Subtotal		1,766.70
+ Cuota Social ($30.20 \times 5.5\% \times 360 \text{ días}$)		597.96
= Aportación Anual Tripartita.		2,364.66

I.- Las comisiones que cobrarán el 1er año las AFORES se calcularán con base al promedio de las comisiones sobre flujos por los primeros seis bimestres de operación del 4° bimestre del 97 al 3er bimestre del 98, resultando una tasa de (1.46125%). (Ver Cuadro A).

J.- La comisión de la cuenta concentradora se cálculo con base al promedio de las demás AFORES.

2.- OTRAS CONSIDERACIONES DE LAS AFORES SON:

La comisión sobre flujos que cobrará la AFORE Banamex, por los primeros seis bimestres se debe a que en 1997 la comisión que se cobró fue de 0.20% del salario de cálculo. Para el mes de enero de 1998 la comisión fue de 0.85% del salario de cálculo y a partir del mes de marzo de 1998 en adelante la comisión que se cobrará será de 1.70% del salario de cálculo.

La AFORE "CAPITALIZA" aplica una bonificación de 100% sobre la comisión por manejo de saldo el 1er. año.

La AFORE "PREVINTER" ajusta su comisión, ya que antes era de 1.60% sobre salario base de cotización quedando en 1.55 % actualmente.

Se elimina el gravamen del I.V.A. a las comisiones.

En las comisiones a diferentes niveles de sueldo el salario máximo de cotización para el ramo de Cesantía y Vejez es de 15 salarios mínimos.

El salario real de cotización para 15 salarios mínimos es de 27,180 de donde se cobrará el 2% de Retiro, 4.5% de Cesantía y Vejez, el 5.5% de la cuota social y la comisión que la AFORE haya establecido por concepto de manejo de su cuenta individual, para efectos de este ejercicio presentamos a las AFORES (Banamex, Confía e Inbursa). (Ver Cuadro B).

El saldo que se presenta en el Cuadro B determina cuanto se le cobra a un trabajador de comisión según las veces de salario mínimo que perciba.

3.- EJEMPLO DE CALCULO DE LA COMISION SOBRE FLUJO O OBRE SALARIO BASE DE COTIZACION

- Aportación Anual Tripartita		2,364.64
Salario Base de Cotización Anual	27,180.00	
x Comisión sobre Salario Base de Cotización (BANCOMER)	1.70%	
		<u>462.06</u>
= Subtotal		1,902.58
+ SAR al tercer bimestre de 1997		<u>3,500.00</u>
= Subtotal		5,402.58
x 20% Rendimiento Anual		<u>1,080.51</u>
= Subtotal		6,483.09

4.- EJEMPLO DE CALCULO DE LA COMISION SOBRE SALDO

Saldo SAR al tercer bimestre de 1997	3,500.00
+ Aportación Anual Tripartita	2,364.66
	<hr/>
= Total de Aportación	5,864.66
x 20% de Rendimiento Anual	1,172.93
	<hr/>
= Subtotal	7,037.59
x % de comisión sobre saldo (BANCRECER DRESDNER)*	1.00%
	<hr/>
= Comisión Sobre Saldo	70.37

*Bancrecer Dresdner también cobra comisión sobre flujo de 0.90%

5.- EJEMPLO DE COMISION SOBRE RENDIMIENTO REAL

Rendimiento Anual	20%
- Inflación	17%
Rendimiento Real	3%
Saldo del SAR al tercer bimestre de 1997	3,500.00
+ Aportación Anual Tripartita	2,364.66
	<hr/>
= Subtotal	5,864.66
x % de Rendimiento Real	3%
	<hr/>
= Rendimiento Real	175.93
x % de comisión sobre rendimiento real (INBURSA)	33%
	<hr/>
= Comisión sobre Rendimiento	58.06

6.- JUSTIFICACION DEL CASO PRACTICO

Con la finalidad de proporcionar un fundamento más completo, respecto a los beneficios que le producirán las AFORES a un trabajador al termino de su vida laboral se analizarán tres situaciones distintas que a su vez nos servirán de base para determinar cuanto recibirá al final de su retiro de acuerdo a sus circunstancias laborales.

En los tres ejemplos presentados a continuación, suponemos que el trabajador tiene una edad de 32 años, faltándole 28 años para jubilarse, se eligió a la AFORE Banamex, con una comisión anual de 7.50% capitalizable bimestralmente.

En el primer ejemplo se presenta a al trabajador con una aportación inicial, el objetivo es saber cuanto recibirá el trabajador de intereses sobre su aportación inicial.

En el segundo ejemplo se calculará el monto de su aportación bimestral más sus intereses.

En el tercer ejemplo se presenta con una aportación inicial y una aportación bimestral, se calculará el monto total (aportación inicial más intereses y monto de aportación bimestral más intereses), para que el trabajador pueda darse cuenta cuanto es lo que recibirá al término de su vida laboral.

7.- PRIMER PROBLEMA

El Sr. Pedro Pérez se afilia a la AFORE Banamex teniendo a la fecha en su cuenta del SAR la cantidad de 2,399.02, faltándole 28 años para retirarse, ¿Cuánto recibirá al final si la AFORE Banamex Ofrece una comisión anual del 7.50% capitalizable bimestralmente?

DATOS

SALDO INICIAL	2,399.02
TIEMPO DE ESPERA	28 AÑOS
BANAMEX (comisión anual)	7.50% NETO

CAPITALIZABLE BIMESTRALMENTE

P= CAPITAL	\$ 2,399.02
S= MONTO	?
R= ANUALIDAD	NO HAY
i= INTERES	7.5% ANUAL= 1.25% BIMESTRAL = 1.0125 BIMESTRAL
n= TIEMPO	28 AÑOS= 168 BIMESTRES

FORMULA

$(1+i)^n$

SUSTITUCION

$(1+1.0125)^{168}$

$(2.0125)^{168} = 1.0656$
 $\times 2,399.02$

\$2,556.39

CANTIDAD
DE APORTACION INICIAL
MAS INTERESES

8.- SEGUNDO PROBLEMA

El Sr. Pedro Pérez tiene un sueldo de \$1,099.75, además de su aportación inicial, ingresará a la AFORE Banamex una aportación bimestral de \$ 131.96, si Banamex cobra el 7.50% de comisión anual capitalizable bimestralmente ¿Qué monto recibirá al jubilarse si le faltan 28 años?

DATOS

SALDO INICIAL	\$ 0
APORTACION BIMESTRAL	\$ 131.96
BANAMEX (comisión anual)	7.50% ANUAL
CAPITALIZABLE BIMESTRALMENTE	
P= CAPITAL	NO HAY
S= MONTO	?
R= ANUALIDAD	131.96
i= INTERES	7.5% = 1.25% BIMESTRAL = 0.0125 BIMESTRAL
n= TIEMPO	28 AÑOS = 168 BIMESTRES

FORMULA

$$\frac{(1+i)^n - 1}{i}$$

SUSTITUCION

$$\frac{(1+.0125)^{168} - 1}{.0125}$$

$$\frac{(1.0125)^{168} - 1}{.0125} = \frac{564.8450}{.0125}$$

**\$ 74,536.94 MONTO DE LA
APORTACION BIMESTRAL
MAS INTERESES**

9.- TERCER PROBLEMA

El Sr. Pedro Pérez se afilia a la AFORE Banamex, siendo su aportación inicial de \$2,399.20 por lo que le darán una comisión anual del 7.50%, capitalizable bimestralmente. Además de una aportación bimestral de \$131.96 pesos, ¿Cuánto recibirá si le faltan 28 años para jubilarse?

\$ 2,556.39	CANTIDAD DE APORTACION INICIAL MAS INTERESES. (VER PRIMER PROBLEMA).
\$ 74,536.94	MONTO DE LA APORTACION BIMESTRAL MAS INTERES. (VER SEGUNDO PROBLEMA)

\$ 77,093.33	TOTAL
.....	

CUADRO A															
EJERCICIO DE SALDOS Y COMISIONES PARA LAS DIFERENTES AFORES A UN AÑO.															
AFORE	APORTACION ANUAL	COMISION % COMISION	SUBTOTAL	SAR AL 3er. BIMEST	SUBTOTAL	RENDIM. ANUAL 28%	SUBTOTAL	COMISION S/BALDO % COMISION	SUBTOTAL	COMISION S/REAL % COMISION	SUBTOTAL	TOTAL DE COMISIONES	BALDO AL FINAL DEL	% DE COBRO S/APORT.	
AFORE 100	2,364,86	1,50	407,70	1,956,98	3,500,00	5,458,98	1,091,39	6,548,35	0,20	13,10	6,535,26	6,535,26	420,80	6,535,28	17,80
ATLANTICO PROMEX	2,364,86	1,40	380,52	1,984,14	3,500,00	5,484,14	1,096,83	6,580,97	-	-	6,580,97	20	32,90	6,548,07	17,48
BANAMEX	2,364,86	1,70	462,06	1,902,80	3,500,00	5,402,80	1,080,52	6,483,12	-	-	6,483,12	-	462,06	6,483,12	19,54
BANCOMER	2,364,86	1,50	434,88	1,929,78	3,500,00	5,429,78	1,085,98	6,515,74	-	-	6,515,74	-	434,88	6,515,74	18,39
BANCRECER	2,364,86	1,60	434,88	1,929,78	3,500,00	5,429,78	1,085,98	6,515,74	-	-	6,515,74	-	434,88	6,515,74	18,38
BITAL	2,364,86	1,68	456,82	1,908,04	3,500,00	5,408,04	1,081,81	6,489,84	-	-	6,489,84	-	456,82	6,489,84	19,31
CAPITALIZA	2,364,86	1,80	434,88	1,929,78	3,500,00	5,429,78	1,085,98	6,515,74	-	-	6,515,74	-	434,88	6,515,74	18,39
CONFA	2,364,86	0,90	244,82	2,120,04	3,500,00	5,820,04	1,124,01	6,744,05	1,00	67,44	6,878,81	6,878,81	312,06	6,878,81	13,20
GARANTE	2,364,86	1,88	456,82	1,908,04	3,500,00	5,408,04	1,081,81	6,489,84	-	-	6,489,84	-	456,82	6,489,84	19,31
GENESIS	2,364,86	1,65	448,47	1,916,19	3,500,00	5,416,19	1,083,24	6,499,43	-	-	6,499,43	-	448,47	6,499,43	18,97
INBURBA	2,364,86	0,00	2,364,86	3,500,00	5,864,86	1,172,93	7,037,59	-	-	-	7,037,59	33	58,08	6,979,53	2,46
PREVIINTER	2,364,86	1,56	421,29	1,943,37	3,500,00	5,443,37	1,088,87	6,532,04	-	-	6,532,04	-	421,29	6,532,04	17,82
PROFUTURO	2,364,86	1,70	462,06	1,902,80	3,500,00	5,402,80	1,080,52	6,483,12	0,50	32,42	6,450,70	6,450,70	494,48	6,450,70	20,91
BANTANDER	2,364,86	1,70	462,06	1,902,80	3,500,00	5,402,80	1,080,52	6,483,12	1,00	64,83	6,418,29	6,418,29	526,89	6,418,29	22,28
BOLIDA BANORTE	2,364,86	1,90	271,80	2,092,86	3,500,00	5,592,86	1,118,57	6,711,43	1,50	100,87	6,810,76	6,810,76	372,47	6,810,76	15,75
TEPEYAC	2,364,86	1,17	318,01	2,046,85	3,500,00	5,546,85	1,109,33	6,655,98	1,00	68,58	6,589,42	6,589,42	384,57	6,589,42	18,26
ZURICH	2,364,86	0,86	258,21	2,106,45	3,500,00	5,606,45	1,121,29	6,727,74	1,25	84,10	6,643,84	6,643,84	342,31	6,643,84	14,48
CONCENTRADORA	2,364,86	0,00	2,364,86	3,500,00	5,864,86	1,172,93	7,037,59	-	-	-	7,037,59	-	429,67	7,037,59	18,17
PROMEDIO DE COMISIONES			1,4613												

SE CONSIDERO UN SALARIO BASE DE COTIZACION ANUAL DE \$27180,00 (2,8 S.M.G.) QUE REPRESENTA UN SALARIO NOMINAL DE \$ 1,812,00 MENSUALES
 SE SUPONE UNA INFLACION DE 17% DE SEPTIEMBRE DE 1987 A SEPTIEMBRE DE 1988.
 EL RENDIMIENTO ANUAL DE LA CUENTA CONCENTRADORA ES DE 2 PUNTOS SOBRE LA INFLACION. (1%)
 LA APORTACION TRIPARTITA SE OBTIENE DE LA MULTIPLICACION DE EL SALARIO BASE DE COTIZACION ANUAL POR 8.5% (2% PARA RETIRO Y 4.5% DE CESANTIA Y VEJEZ) MAS CUOTA FISCAL DEL 6.5 DEL SALARIO MINIMO ANUAL DEL D.F. (\$29.71)
 SE CONSIDERAN LAS COMISIONES QUE CORRIAN EL PRIMER AÑO (1.4613%)
 PARA ESTIMAR LA COMISION DE LA CUENTA CONCENTRADORA SE CALCULO EN BASE AL PROMEDIO DE LAS DEMAS AFORES.

CUADRO B
COMISIONES A DIFERENTES NIVELES DE SUELDO

VECES DE SM 30.20	SALARIO REAL DE	SALARIO DE CALCULO	APORTACION RETIRO	APORTACION CESAN. Y VEJEZ	CUOTA SOCIAL	APORTACION TOTAL	COMISION S/SBS	APORTACION ANUAL	COMISION S/SALDO	RENDIM. ANUAL	COMISION S/REND. REAL
A	COTIZACION	B	2%	4.5%	5.5%		BANAMEX 1,70%		CONFIA 1,00%	20%	INBURSA 33%
1	1.812,00	1.812,00	36,24	81,54	99,66	217,44	30,80	1.304,64	13,05	260,93	2,15
2	3.624,00	3.624,00	72,48	163,08	199,32	434,88	61,61	2.609,28	26,09	521,86	4,31
3	3.624,00	3.624,00	72,48	163,08	199,32	434,88	61,61	2.609,28	26,09	521,86	6,46
4	7.248,00	7.248,00	144,96	326,16	398,64	869,76	123,22	5.218,56	52,19	1.043,71	8,61
5	9.060,00	9.060,00	181,20	407,70	498,30	1.087,20	154,02	6.523,20	65,23	1.304,64	10,76
6	10.872,00	10.872,00	217,44	489,24	597,96	1.304,64	184,82	7.827,84	78,28	1.565,57	12,92
7	12.684,00	12.684,00	253,68	570,78	697,62	1.522,08	215,63	9.132,48	91,32	1.826,50	15,07
8	14.496,00	14.496,00	289,92	652,32	797,28	1.739,52	246,43	10.437,12	104,37	2.087,42	17,22
9	16.308,00	16.308,00	326,16	733,86	898,94	1.956,96	277,24	11.741,76	117,42	2.348,35	19,37
10	18.120,00	18.120,00	362,40	815,40	998,60	2.174,40	308,04	13.046,40	130,46	2.609,28	21,53
11	19.932,00	19.932,00	398,64	896,94	1098,26	2.391,84	338,84	14.351,04	143,51	2.870,21	23,68
12	21.744,00	21.744,00	434,88	978,48	1195,92	2.609,28	369,65	15.655,68	156,56	3.131,14	25,83
13	23.556,00	23.556,00	471,12	1060,02	1295,58	2.826,72	400,45	16.960,32	169,60	3.392,06	27,98
14	25.368,00	25.368,00	507,36	1141,56	1395,24	3.044,16	431,26	18.264,96	182,65	3.652,99	30,14
15	27.180,00	27.180,00	543,60	1223,10	1494,90	3.261,60	462,06	19.569,60	195,70	3.913,92	32,29

NOTAS

- A El salario mínimo diario que se empleó en el cálculo es de \$ 30.20
 B Después de los 15 salarios mínimos se utiliza un salario de cálculo que permite expresar el porcentaje de aportación de cesantía y vejez de manera uniforme para cualquier nivel de salario
 C El salario máximo de cotización para este ramo durante el primer año del nuevo sistema es de 15 salarios mínimos.
 D El saldo representa el salario máximo de cotización para el ramo de Cesantía en edad avanzada de 15 salarios mínimos (27.180) de donde se le cobrará el 2% de retro, 4.5% de cesantía y vejez, 5.5% de cuota social y la comisión que cobra cada Afore (Banamex, Confia e Inbursa)

CAPITULO VII

ANEXO ESTADISTICO

1.- JUSTIFICACION DEL ANEXO ESTADISTICO

Con el objeto de proporcionar elementos suficientes para que los trabajadores afiliados al Nuevo Sistema de Pensiones, durante el primer año, puedan evaluar si la administración de sus recursos por parte de las AFORES, está cumpliendo con las expectativas iniciales, en cuanto a sí los beneficios ofrecidos, las comisiones, los rendimientos y los servicios proporcionados son los acordados.

Hacemos un análisis de los principales aspectos deseables para el funcionamiento del Nuevo Sistema de Pensiones que presentamos en el siguiente anexo estadístico.

Esto sin olvidar que las administradoras están obligadas a dar su mejor esfuerzo, de lo contrario perderían afiliados, ya que por ley se permite el cambio de AFORE una vez al año (contado a partir del día de afiliación de cada trabajador).

Es importante que los trabajadores afiliados al Nuevo Sistema de Pensiones adquieran una posición más activa al contar con elementos y mecanismos que les permitan conocer, observar, vigilar y supervisar el monto y rendimiento de sus aportaciones, teniendo con ello una mayor certidumbre de su vida como pensionados.

2.- AFILIACION

La respuesta de los trabajadores al proceso de registro y apertura de su cuenta individual en las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE), a un año de haber entrado en vigor el Nuevo Sistema de Pensiones, según datos de la Comisión Nacional de

Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR) rebasó la expectativa más optimista.

En efecto, entre el 3 de febrero de 1997 y el 30 de junio de 1998, 12,666,348 personas habían obtenido su registro en alguna AFORE luego de suscribir las solicitudes y contratos respectivos, entregar los documentos requeridos y haber sido dados de alta en la Base Nacional de Datos SAR.

En relación con el universo total de trabajadores elegibles, que recientemente fue redefinido y publicado en el Diario Oficial de la Federación el día 16 de marzo de 1988, en 14,819,093 personas que representan el 85.5% del mercado potencial afiliable para el presente año (Ver cuadro 1).

Lo anterior significa que en promedio, más de 800 mil personas en cada uno de los últimos quince meses ejerció el derecho de elección que le confiere la normatividad del Nuevo Sistema de Pensiones (LSAR). Entre abril y diciembre del año pasado el ritmo de registro fue particularmente intenso, rebasándose la cifra de un millón de trabajadores afiliados por mes (Ver gráfica 1).

Como dato adicional se suma la importancia de la edad y el sexo de los afiliados.

La edad de cada afiliado determina cuanto tiempo éste estará generando aportaciones para el sistema y por consiguiente entre más joven mucho más atractivo como cliente potencial de las AFORES.

En el caso del sexo del trabajador debemos considerar que, por distintos motivos, que van desde la herencia cultural hasta características físicas como la maternidad, el sector laboral femenino tiene menor consistencia en la comunidad laboral, que el masculino; aunque en la actualidad por necesidades económicas este sector esta teniendo cada vez más demanda.

Por ejemplo, un alto porcentaje de las trabajadoras que se casan ya no regresan a sus trabajos y por lo tanto, la cuenta deja de recibir

aportaciones, pero la AFORE debe seguir emitiendo estados de cuenta y guardando el espacio en sus sistemas; aunque este fenómeno tiende a disminuir seguirá siendo significativo por lo menos varios años más.

Alrededor de 68% de los afiliados son hombres y el 32% restante son mujeres. En cuanto a edades, casi 64% de los trabajadores registrados tienen entre 18 y 35 (Ver gráficas 2 y 3).

Así como la edad y el sexo son aspectos fundamentales para determinar el costo que cada uno tendrá que pagar por participación en el mercado, también el salario juega un papel importante dentro del sistema.

El salario quizá sea el aspecto más importante considerando que entre mayor salario tenga el afiliado de las AFORES mayor será el monto de recursos que estas administraran.

Por ejemplo, una AFORE con 100 afiliados que perciban en promedio cinco salarios mínimos, tendrán mayores ingresos que una con 200 trabajadores de dos salarios mínimos.

Por otra parte, el costo administrativo de tener afiliados con menor salario mínimo es mayor, pues 10 trabajadores que ganen un salario mínimo aportarán lo mismo que uno cuyo sueldo sea 10 veces el salario mínimo. La diferencia es que en el primer caso es necesario realizar 10 operaciones para calcular rendimientos, apartar 10 espacios en la memoria del sistema y elaborar 10 estados de cuenta entre otros gastos, en tanto que en el segundo caso, sólo es necesario hacer en una oportunidad cada operación.

De acuerdo con la Ley todos los trabajadores tienen derecho a los mismos servicios sin importar su nivel salarial, pero es claro que las AFORES con menor nivel de sus asegurados van a recibir menores aportaciones y sin embargo tendrán que desembolsar la misma cantidad por trabajador que las que reciben mayores aportaciones.

De acuerdo con datos de la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro (AMAFORE), el ingreso promedio de los afiliados es de 3.30 salarios mínimos del Distrito Federal y sólo cinco de las 17 AFORES reportan un promedio por arriba de ese rango.

AFORE Inbursa es la administradora cuyos afiliados tienen el mayor promedio de ingresos con 7.24 salarios aunque la participación de mercado (al 31 de diciembre de 1997) es de 2.69%. Capitaliza y siglo XXI obtienen un promedio de 5.29 y 4.02 salarios por trabajador afiliado y una participación de mercado de 0.12% y 2.56% respectivamente. Entre tanto Zurich, Bancomer y Previnter registran un promedio de 3.77, 3.63 y 3.60 salarios y su parte del pastel es de 0.19, 17.80 y 2.27% respectivamente.

Profuturo GNP es la administradora con el promedio más bajo de ingreso por afiliado con 2.05 salarios, aunque su participación de mercado es de 12.80 %, le sigue Santander con un promedio salarial de 2.27 y una participación de mercado de 14.80% (Ver gráfica 4).

3.- COMISIONES Y SERVICIOS ADICIONALES

Uno de los puntos que confunde más a los trabajadores es el monto de las comisiones que les cobran las AFORES.

Conocer exactamente las cantidades que toma la AFORE de sus ahorros, son un factor importante para decidir en cuál de ellas guardar su dinero, aunque no es el único. El servicio, el cuidado y el conocimiento de los directivos de las AFORES en invertir los recursos son también importantes para que el trabajador haya elegido la AFORE que más le convenía a un año de haberse implementado el Nuevo Sistema de Pensiones.

Puede darse el caso en los próximos años, que una AFORE con una comisión más alta, con relación a las demás, logre un crecimiento más rápido de nuestros ahorros, que otra que nos ofrezca una comisión más baja.

Las AFORES pueden cobrar de ocho a nueve comisiones diferentes: por ahorro voluntario, por consulta adicional, por reposición de documentos etc., pero las más importantes y de las que debemos tener mayor conciencia son las comisiones sobre flujos, sobre saldos y sobre rendimientos.

Con base en nuestro análisis sobre comisiones la AFORE que menos le cobra dinero a los trabajadores es la que cobra comisión con relación a los rendimientos reales (AFORE Inbursa). Pero a largo plazo de mantener las comisiones en un 33% sobre rendimientos reales, de haber un buen desempeño en la economía en el Sistema de Pensiones, esa AFORE puede convertirse en la más cara, al igual que las que cobran sobre saldo que en un principio son de las más baratas (Ver cuadro 2, 3, 4 y 5).

A un año de haberse iniciado el Nuevo Sistema de Pensiones, se generó la guerra de comisiones entre las AFORES produciendo una fuerte competencia que obligó a varias de ellas a reducir las comisiones planteadas originalmente, dando como resultado que los trabajadores a un año de permanencia en una AFORE, de acuerdo a la normatividad vigente (LSAR) tengan la posibilidad de cambiarse a otra AFORE que les de mayor seguridad y confianza.

4.- TRASPASOS SAR

El esquema de cuentas individuales tiene un antecedente en el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) creado en 1992.

En el diseño del Nuevo Sistema de Pensiones se previó el reconocimiento de los derechos adquiridos con anterioridad a su entrada en vigor, entre ellos el de los ahorros acumulados en el SAR.

Con el propósito de evitar errores e inconsistencias, se ha definido una reglamentación para que el traspaso de los saldos de éste SAR antiguo o bancario a la cuenta individual se realice con el mayor cuidado.

Hasta el cierre de junio de 1998 se habían traspasado Banco - AFORE de los recursos del SAR 1992; a la subcuenta de retiro el monto correspondiente ascendió a 14,566.1 millones de pesos, mientras que respecto a la subcuenta de vivienda se traspasa información correspondiente a 20,898.5 millones de pesos administrados por el INFONAVIT (Ver cuadro 6).

Las AFORES con montos más altos referentes a traspasos son Bancomer, Banamex e Inbursa respectivamente; cabe hacer la aclaración que ya todas las AFORES registran traspasos con respecto a meses anteriores.

Al cierre del tercer bimestre de 1998 el total de los fondos acumulados en las cuentas individuales fue de 59, 971.9 millones de pesos de los cuales, 50% corresponden a retiro y 50% a los recursos que administra el INFONAVIT (Ver cuadro 7 y gráfica 5).

5.- APORTACIONES VOLUNTARIAS

La posibilidad de que las aportaciones y las cuotas obligatorias a la cuenta individual de ahorro para el retiro se complementen con depósitos voluntarios, tanto de las empresas como de los propios trabajadores, entraña dos ventajas importantes. En un primer plano, contribuye a la generación y consolidación de una cultura provisional, en el sentido de que el trabajador, independientemente de su nivel salarial adquiera conciencia de que la calidad de su retiro depende únicamente de su propio esfuerzo durante la vida laboral.

Por otra parte la subcuenta de aportaciones voluntarias constituye una opción muy interesante para el pequeño ahorrador en comparación con otros instrumentos, pues no tiene restricciones de monto mínimo, paga rendimientos muy competitivos y goza de ventajas fiscales.

Si bien sus beneficios apenas empiezan a difundirse, a la fecha todas las AFORES han recibido depósitos por este concepto.

Al mes de junio de 1998 se recibieron aportaciones por 8,245.9 millones de pesos, de los cuales 4,022.1 millones de pesos correspondieron a retiro, 4, 220.7 millones de pesos a vivienda y 3.12 millones de pesos a las aportaciones voluntarias (Ver cuadro 8 y 9).

6.- INVERSIONES Y RENDIMIENTOS

A fin de dar a los trabajadores la máxima seguridad respecto a la integridad de sus ahorros para el retiro, la normatividad del Nuevo Sistema de Pensiones (LSAR) prevé que la inversión de los recursos se realice a través de las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES), empresas orgánicas y jurídicamente separadas de las AFORES.

De acuerdo con datos de la CONSAR, al cierre de junio de 1998 las SIEFORES manejaban un saldo total de 31,631.95 millones de pesos.

Entre julio de 1997 y la fecha antes citada el rendimiento real promedio acumulado del sistema a junio fue de 4.71% y el rendimiento nominal acumulado promedio de éstas sociedades fue de 20.61% en términos anualizados, lo que equivale a una tasa anual real de aproximadamente el 5%.

Bitel, Bancomer, Profuturo GNP y Sólida Banorte Generali tuvieron un rendimiento por encima del promedio, con 5.94%, 5.49%, 5.64% y 5.42% respectivamente (Ver cuadro 10).

El régimen de inversión que regula el único tipo de SIEFORE que actualmente se encuentra en operación es sumamente conservador y se enfoca a la obtención de rendimientos reales positivos. Más aún, la cartera actual de las SIEFORES al cierre del tercer bimestre de 1998, ascendió a 31.632 millones de pesos, de los cuales según el régimen de inversión el 100% se puede invertir en instrumentos gubernamentales y 35% en títulos emitidos por empresas privadas. De hecho, se observa que las SIEFORES han invertido

principalmente en instrumentos emitidos por el Gobierno Federal. La mayor inversión se registra en Bonde 91 con 49%.

La inversión en papel emitido por empresas privadas e instrumentos bancarios representa el 3.81% y 0.10% respectivamente (Ver cuadro 11).

7.- OTROS SERVICIOS

Además de los servicios contemplados en las disposiciones que regulan el Nuevo Sistema de Pensiones, las AFORES se vienen esforzando por brindar a sus cuentahabientes ventajas adicionales tales como reportes del estado de sus ahorros, atención a consultas telefónicas, tarjetas o libretas para la consulta de saldos, etc.

En un contexto de intensa competencia, ésta tendencia a la ampliación y diversificación de los servicios constituye un beneficio adicional para los trabajadores (Ver cuadro 12).

Todas las cifras presentadas anteriormente son datos proporcionados por la CONSAR, la AMAFORE, el FINANCIERO y el ECONOMISTA.

CUADRO 1 PARTICIPACION POR AFORE EN EL MERCADO POTENCIAL (Al cierre de junio de 1998)

AFORE	TRABAJADORES REGISTRADOS	PARTICIPACION EN EL MERCADO POTENCIAL
Atlántico Promex	186,899	1.3%
Banamex	1,453,052	9.8%
Bancomer	2,047,723	13.8%
Bancrecer Dresdner	578,053	3.9%
Bitel	1,162,092	7.8%
Capitaliza	51,525	0.3%
Confía Principal	88,653	0.6%
Garante	1,416,291	9.6%
Génesis Metropolitan	140,469	0.9%
Inbursa	308,161	2.1%
Previnter	304,740	2.1%
Profuturo GNP	1,543,649	10.4%
Santander Mexicano	1,832,227	12.4%
Sólida Banorte	1,056,396	7.15%
Tepeyac	103,842	0.7%
XXI	362,785	2.4%
Zurich	30,191	0.2%
Total	12,66,348	85.5%

Fuente: CONSAR

La cuota de mercado máxima establecida por la vigente legislación (LSAR), señala que ninguna administradora puede rebasar el 17% para los primeros cuatro años. Al respecto, en el bimestre mayo - junio, AFORE Bancomer es la que más se acerca a la cuota, con 13.8% del mercado potencial, seguida por Santander Mexicano con 12.4% y Profuturo GNP con 10.4%.

El mercado potencial estimado por el IMSS para el cálculo de la cuota de mercado publicado en el Diario Oficial de la Federación el día 16 de marzo de 1998 es de 14, 819, 093 trabajadores afiliados que representan el 85.5% del mercado registrado en las 17 administradoras.

CUADRO 2	ESTRUCTURA DE COMISIONES POR ADMINISTRACION DE LAS CUENTAS (Al cierre de junio de 1998)
-----------------	---

AFORE	SOBRE FLUJO (%) DEL SBC1	SOBRE SALDO (%)2	SOBRE RENDIMIENTO REAL(%)
Atlántico Promex	1.40	-	20.00
Banamex	1.70	-	-
Bancomer3	1.68	-	-
Bancrecer Dresdner	1.60	-	-
Bital	1.68	-	-
Capitaliza	1.60	-	-
Confía Principal	0.90	1.00	-
Garante	1.68	-	-
Génesis Metropolitan	1.65	-	-
Inbursa	-	-	33.00
Previnter	1.55	-	-
Profuturo GNP	1.70	0.50	-
Santander Mexicano	1.70	1.00	-
Sólida Banorte	1.00	1.50	-
Tepeyac	1.17	1.00	-
XX14	1.50	0.20	-
Zurich	0.95	1.25	-

Fuente: CONSAR

1SBC: Salario Base de Cálculo. Monto que se obtiene de dividir entre 6.5% la aportación obrero patronal y estatal de RVC (sin cuota social).

2 Porcentaje anual.

3 Afore Bancomer disminuyó su comisión sobre flujo de 1.70% del SBC a 1.68%. Esta nueva comisión se aplicará a las aportaciones del cuarto bimestre.

4 Afore XXI redujo su comisión sobre saldo de 0.99% a 0.20%

Las AFORES cobran comisiones por la administración de las cuentas de tres maneras: comisión sobre flujo, comisión sobre saldo y comisión sobre rendimiento real.

La comisión sobre flujo se cobra sobre las aportaciones obligatorias de RCV a las cuentas individuales. Estas comisiones se expresan como un porcentaje del Salario Base de Cálculo y son descontadas por la AFORE antes de invertir los recursos en las SIEFORES.

La comisión sobre saldo se cobra sobre el monto de los recursos que el trabajador haya acumulado en su cuenta de ahorro individual y puede expresarse como un porcentaje fijo anual del saldo.

CUADRO 3	ESTRUCTURA DE COMOSIONES POR SERVICIOS ADICIONALES
-----------------	---

AFORE	ESTADOS DE CUENTA ADICIONALES	REPOSICION DE DOCUMENTOS	PAGO DE RETIROS PROGRAMADOS	DE SOBRE RETIROS DE AHORRO VOLUNTARIO
Atlántico Promex	-	-	-	-
Banamex	-	-	-	-
Bancomer3	-	-	-	-
Bancrecre	10 UDIS	10 UDIS	-	-
Dresdner	-	-	-	-
Btal	-	-	-	-
Capitaliza	-	-	-	-
Confia Principal	-	-	-	-
Garante	-	-	-	-
Génesis	7.50 UDIS	7.50 UDIS	-	-
Metropolitan	-	-	-	-
Inbursa	\$ 10.00	\$ 10.00	-	-
Previnter	-	-	-	-
Profuturo GNP	-	-	-	-
Santander Mexicano	-	-	-	-
Sólida Banorte	-	-	-	-
Tepeyac	\$ 3.00	\$ 3.00	-	-
XX14	-	-	-	-
Zurich	-	-	\$ 7.00	-

Fuente: CONSAR

Existen algunos servicios adicionales como son la entrega de estados de cuenta adicionales a lo obligatorio, la reposición de documentos, el pago de retiros programados y los depósitos y retiros de ahorro voluntario. Algunas AFORES cobran una comisión por estos servicios

CUADRO 4 | AFORES CON COMISIONES DECRECIENTES

BANORTE		ZURICH	
Año	Comisión	Año	Comisión
Año 1	1.50%	1997 - 1999	1.25%
Año 2	1.42%	2000 - 2002	1.00%
Año 3	1.33%	2003 - 2005	0.90%
Año 4	1.25%	2006	0.80%
Año 5	1.17%	2007	0.50%
Año 6	1.08%	2008	0.40%
Año 7	1.00%	2009	0.30%
Año 8	0.92%	2010	0.20%
Año 9	0.83%	2011 en adelante	0.10%
Año 10 en adelante	0.75%		

Fuente. CONSAR

El esquema de descuentos por comisiones decrecientes está establecido por cada una de las AFORES que los aplican, en este caso la AFORE Sólida Banorte y Zurich así lo determinaron, por cada año que transcurra su comisión irá disminuyendo considerablemente independientemente de la antigüedad del trabajador.

CUADRO 5 DESCUENTOS APLICADOS POR AFORE

AFORE	TIPO DE DESCUENTO	DESCRIPCION
Banamex	Por antigüedad	A partir del quinto año de permanencia se aplicarán los descuentos en la comisión sobre flujo de 0.02 puntos porcentuales por cada año que transcurra
Bancomer	Por antigüedad	Se aplicará un descuento de 0.01 puntos porcentuales por año, a partir de haber cumplido dos años desde el momento de apertura de la cuenta, hasta que la comisión se ubique en 1.63% del SBC. Dicho descuento ser mantendrá en los años subsecuentes
Bancrecer Dresdner	Por antigüedad	A partir del quinto año contado desde la fecha de la primera aportación a la cuenta individual del trabajador, se aplicará un descuento de 0.02 puntos porcentuales en cada uno de los años subsecuentes.
Bitel	Por antigüedad	A la comisión sobre flujo se le aplicará un descuento de 0.02 puntos porcentuales por año, a partir del quinto aniversario de afiliación, hasta el décimo año inclusive.
Confía Principal	Por antigüedad	A partir del segundo año comenzará a descontar la comisión sobre flujo en 0.05 puntos porcentuales por año, hasta el décimo año. A partir de éste, la comisión sobre flujo se mantendrá en 0.45%.

Fuente: CONSAR

La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro establece que las AFORES pueden aplicar descuentos en el cobro de sus comisiones únicamente por razones de antigüedad y por ahorro voluntario. Los descuentos por antigüedad reconocen la permanencia del trabajador afiliado en una determinada AFORE; a mayor tiempo menor será la comisión que le apliquen. Las Administradoras que en su esquema de comisiones contemplan éste tipo de descuentos son: Banamex, Bancomer, Bancrecer Dresdner, Bitel y Confía Principal.

CUADRO 6 TRASPASOS BANCO - AFORE DE LOS RECURSOS DEL SAR 1992 (millones de pesos). A l cierre de junio de 1998.

AFORE	ACUMULADO		
	Retiro	Vivienda	Total
Atlántico Promex	99.1	145.9	245.0
Banamex	3,933.3	5,490.1	9,423.4
Bancomer3	5,072.3	7,380.9	12,453.2
Bancrecer Dresdner	100.5	138.100	239.3
Bitai	306.8	480.9	787.7
Capitaliza	12.0	15.4	27.4
Confía Principal	54.08	81.0	135.8
Garante	1,145.5	1,680.3	2,825.8
Génesis Metropolitan	17.1	27.3	44.4
Inbursa	1,556.5	2,051.8	3,608.3
Previnter	75.4	107.3	182.7
Profuturo GNP	694.2	1,080.6	1,774.8
Santander Mexicano	99.2	148.6	247.8
Sólida Banorte	324.5	487.2	811.6
Tepeyac	24.5	37.7	62.2
XX14	1,033.5	1,518.2	2,551.7
Zurich	16.9	26.6	43.5
Total	14,566.1	20,898.5	35,464.6

Fuente: CONSAR

De acuerdo a la CONSAR se han traspasado Banco - Afore de los recursos del SAR 1992, 35,464.6 millones de pesos de los cuales, 14,566.1 corresponden a retiro y 20,898.5 millones de pesos a vivienda respectivamente.

CUADRO 7	FONDOS ACUMULADOS POR AFORE
-----------------	------------------------------------

AFORE	RETIRO	VIVIENDA 1	TOTAL
Atlántico Promex	307.5	268.8	576.3
Banamex	6,574.6	6,949.7	13,524.2
Bancomer3	8,707.8	9,600.1	18,307.9
Bancrecer Dresdner	710.5	453.6	1,164.1
Bitel	1,594.6	1,299.4	2,894.1
Capitaliza	39.2	33.7	73.0
Confía Principal	157.1	140.3	297.4
Garante	2,401.0	2,435.9	4,837.0
Génesis Metropolitan	115.9	88.3	204.2
Inbursa	2,923.9	2,801.1	5,725.0
Previnter	501.0	384.3	885.4
Profuturo GNP	1,666.3	1,657.3	3,323.6
Santander Mexicano	1,300.8	887.6	2,188.4
Sólida Banorte	1,100.1	900.2	2,000.2
Tepeyac	88.1	74.2	162.2
XXI4	1,724.3	1,977.6	3,701.8
Zurich	56.7	50.3	107.0
Total	29,969.5	30,002.4	59,971.9

Fuente: CONSAR

1 La cifra de vivienda corresponde al monto total dispersado. No incluye intereses.

Los recursos de vivienda son registrados por las AFORES y administrados por el INFNAVIT.

El total de los fondos acumulados por AFORE fue de 59, 971.9 millones de pesos de los cuales 50% corresponden a retiro y 50% a vivienda.

El 53.1% del total de los fondos acumulados lo registran dos Afores: Bancomer con \$18,307.9 millones y Banamex con \$ 13,524.2 millones.

CUADRO 8 MONTO TOTAL DE APORTACIONES OBLIGATORIAS REGISTRADAS POR AFORE

AFORE	APORTACIONES OBLIGATORIAS (millones de pesos)			PROMEDIO POR REGISTRADO 3 (pesos)			PROMEDIO POR REGISTRADO COTIZANTE (pesos)		
	Retiro ¹	Vivienda ²	Total	Retiro	Vivienda	Total	Retiro	Vivienda	Total
Atlántico Promex	84.4	76.1	160.5	452.0	407.8	859.8	581.0	506.1	1,067.1
Banamex	820.0	670.6	1,490.6	564.3	561.5	1,025.8	596.9	488.1	1,085.0
Bancomer ³	1,626.3	1,575.5	3,201.8	794.2	769.4	1,563.6	910.1	881.7	1,791.8
Bancrecer Dresdner	149.0	87.8	236.9	257.8	152.0	409.8	360.8	2,012.6	573.4
Bital	518.2	446.8	964.9	445.9	384.5	830.4	547.0	472.2	1,019.8
Capitaliza	8.7	5.4	14.1	168.7	104.6	273.3	471.1	292.3	763.3
Confía Principal	66.6	76.3	142.9	751.0	860.4	1,611.4	999.4	1,144.9	2,144.3
Garante	669.9	662.4	1,332.3	473.0	467.7	940.7	635.4	628.3	1,263.7
Génesis	43.9	41.6	85.5	312.2	296.1	608.3	478.0	153.4	631.4
Metropolitan									
Inbursa	586.6	580.7	1,167.3	1,903.6	1,884.3	3,787.9	2,018.2	1,997.7	4,015.9
Previnter	189.7	170.8	360.3	622.5	559.7	1,182.2	761.6	684.8	1,446.4
Profuturo GNP	901.7	1,138.2	2,039.9	584.1	737.3	1,321.5	943.6	1,191.3	2,135.1
Santander Mexicano	352.5	202.2	554.8	192.4	110.4	302.8	305.2	175.1	480.3
Sólida Banorte	560.1	320.4	880.5	340.8	303.3	644.1	535.4	476.4	1,011.7
Tepeyac	27.1	26.2	53.3	261.9	252.6	514.5	473.5	456.5	930.0
XXI	1,153.0	1,528.5	2,681.5	3,178.2	4,213.3	7,391.5	4,028.9	5,341.2	9,370.1
Zurich	14.0	12.3	26.3	463.9	407.4	871.3	693.2	608.7	1,301.9
Total	7,571.6	7,621.5	15,193.2	597.8	601.7	1,199.5	789.7	794.9	1,584.6

Fuente CONSAR

1 Incluye aportaciones, cuota social, comisiones sobre flujo y traspasos Banco-Afore

2 Incluye traspasos Banco-Afore

3 Registrados al cierre de junio

Las aportaciones totales por concepto de retiro y por vivienda registradas durante los meses mayo-junio de 1998 ascendieron a 15,193.2 millones de pesos, incluyendo los traspasos del SAR 92, de los cuales 49.8% corresponden a retiro y 50.2% a vivienda. Las AFORES que presentaron la mayor aportación total por trabajador fueron XXI e Inbursa, con \$ 7,391.5 y \$ 3,787.9 respectivamente.

Los niveles de recaudación registrados por AFORE XXI se explican en gran parte por el monto de recursos del SAR 92 traspasados a la AFORE durante el bimestre.

CUADRO 9 **MONTO TOTAL DE APORTACIONES OBLIGATORIAS O POR AHORRO VOLUNTARIO** (millones de pesos). Bimestre mayo-junio.

APORTACIONES OBLIGATORIAS						
Afore	Retiro	Vivienda	Total	Aportaciones ahorro voluntario	por	Aportaciones Totales
Atlántico Promex	84.4	78.1	160.5	0.00		160.5
Banamex	820.0	670.6	1,490.6	1.38		1,491.9
Bancomer	1,626.3	1,555.5	3,201.8	0.68		3,202.5
Bancrecer Dresdner	149.0	87.8	236.9	0.01		236.9
Bital	518.2	446.8	964.9	0.34		965.3
Capitaliza	8.7	5.4	14.1	0.02		14.1
Confía Principal	66.6	76.3	142.9	0.02		142.9
Garante	669.9	632.4	1,332.3	0.20		1,332.5
Génesis Metropolitan	43.9	41.6	85.5	0.00		85.5
Inbursa	586.6	580.7	1,167.3	1.67		1,168.9
Previnter	189.7	170.6	360.3	0.01		360.3
Profuturo GNP	901.7	1,138.2	2,039.9	0.18		2,040.1
Santander Mexicano	352.5	202.2	554.8	0.41		555.2
Sólida Banorte	360.1	320.4	680.5	0.28		680.7
Tepeyac	27.1	26.2	53.3	0.01		53.3
XXI	1,153.0	1,528.5	2,681.5	0.11		2,681.6
Zurich	14.0	12.3	26.3	-		26.3

Con el Nuevo Sistema de Pensiones, los trabajadores afiliados tienen la posibilidad de incrementar el saldo de su cuenta individual mediante aportaciones voluntarias realizadas directamente en la AFORE o a través de su patrón. Durante el tercer bimestre de 1998, el total de estas aportaciones fue de 5.33 millones de pesos, de los cuales el 31.4% se registro en Inbursa.

El total de las aportaciones obligatorias por retiro, vivienda y aportaciones voluntarias sumó 15,198.5 millones de pesos donde, Bancomer Siglo XXI y Profuturo GNP tienen los mayores porcentajes: 2.1%, 17.6% y 13.4% respectivamente.

CUADRO 10 RENTABILIDAD PROMEDIO POR SIEFORE (Al cierre de junio de 1998)

SIEFORE	RENTABILIDAD ACUMULADA			
	ULTIMOS 12 MESES		HISTORICA	
	Nominal	Real 2	Nominal	Real 2
AP Index	20.22%	4.38%	20.225	4.38%
Banamex No 1	20.32%	4.46%	20.32%	4.46%
Bancomer Real	21.51%	5.49%	21.51%	5.49%
Bancrecer I-1	14.98%	-0.17%	14.98%	-0.17%
Bital S1 de Renta Real	22.03%	5.94%	22.03%	5.94%
Capitaliza	20.05%	4.22%	20.05%	4.22%
Confia Principal	19.34%	3.60%	19.34%	3.60%
Garante 1	20.32%	4.4%	20.32%	4.46%
Génesis Metropolitan	20.26%	4.40%	20.26%	4.40%
Inbursa	20.30%	4.44%	20.30%	4.44%
Previnter	20.30%	4.44%	20.30%	4.44%
Fondo Profuturo	21.68%	5.64%	21.68%	5.64%
Ahorro Santander Mexicano	18.84%	3.17%	18.84%	3.17%
Fondo Sólida Banorte	21.43%	5.42%	21.43%	5.42%
Tepeyac	19.89%	4.08%	19.89%	4.08%
XXI	19.49%	3.74%	19.49%	3.74%
Zurich	19.16%	3.45%	19.16%	3.45%
Promedio del sistema 3	20.61%	4.71%	20.61%	4.71%

Fuente: CONSAR

1 Rentabilidad acumulada desde julio de 1997.

2 Para el cálculo del rendimiento real se utilizó la variación del INPC.

3 Promedio ponderado por el valor de la cartera.

La rentabilidad real de las SIEFORES es la ganancia de los fondos por encima de la inflación y se calcula con la variación en el Índice de Precios al Consumidor (INPC). El rendimiento real promedio acumulado del sistema al mes de junio de 1998 fue de 4.71%. Bitai, Bancomer, Profuturo GNP, Sólida Banorte Generali tuvieron un rendimiento por encima del promedio con 5.94%, 5.49%, 5.64% y 5.42% respectivamente.

CUADRO 11 **COMPOSICION DE LA CARTERA DE LAS SIEFORES**
(Millones de pesos). Al cierre de junio de 1998.

INSTRUMENTOS

Siefore	Cartera Total	% Cetes	% Bondes	% Bonde 91	% Ajustabonos	% Udibonos	% DEPBMX	% Privado	% Bancario
P Index	359.39	43.12%	2.30%	54.58%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Banamex No 1	6,942.23	34.10%	3.15%	49.23%	0.00%	10.55%	0.00%	2.98%	0.00%
Bancomer Real	8,867.39	37.63%	1.20%	49.39%	0.00%	7.49%	0.00%	4.29%	0.00%
Bancrecer I-1	757.17	48.41%	0.00%	38.94%	0.00%	12.65%	0.00%	0.00%	0.00%
Bital S1 de Renta Real	1,781.68	31.41%	0.00%	45.72%	0.00%	16.43%	0.00%	6.44%	0.00%
Capitaliza	87.27	36.68%	0.00%	33.81%	0.00%	29.51%	0.00%	0.00%	0.00%
Confia Principal	210.85	41.45%	0.00%	42.17%	0.00%	16.38%	0.00%	0.00%	0.00%
Garante 1	2,442.69	41.12%	0.00%	51.44%	0.00%	7.44%	0.00%	0.00%	0.00%
Génesis Metropolitan	167.31	35.57%	3.04%	36.74%	0.00%	22.23%	0.00%	2.425	0.00%
Inbursa	3,111.92	22.95%	0.00%	50.53%	5.98%	18.29%	0.01%	2.2%	0.00%
Previnter	550.39	23.22%	0.00%	54.38%	0.00%	9.96%	0.00%	12.45%	0.00%
Fondo Profuturo	1,835.74	23.30%	0.00%	54.90%	0.00%	9.92%	0.02%	11.85%	0.00%
Ahorro Santander Mexicano	1,358.41	43.19%	0.00%	21.5%	0.00%	28.64%	0.00%	4.28%	2.38%
Fondo Sólida Banorte	1,148.86	38.31%	0.86%	43.74%	0.00%	11.78%	0.01%	5.30%	0.00%
Tepeyac	133.29	31.33%	2.62%	40.11%	14.67%	11.26%	0.00%	0.00%	0.00%
XXI	1,773.06	26.53%	0.00%	66.95%	0.00%	5.12%	0.03%	1.37%	0.00%
Zurich	104.31	41.41%	0.00%	40.74%	0.00%	17.57%	0.28%	0.00%	0.00%
Total	31,631.95	34.21%	1.11%	48.99%	0.65%	11.12%	0.01%	3.81%	0.10%

La cartera total de las SIEFORES al cierre del tercer bimestre de 1998, ascendió a 31,632 millones de pesos. Se observa que las SIEFORES han invertido principalmente en instrumentos emitidos por el Gobierno Federal. La mayor inversión se registra en Bonde 91 con 49%.

La inversión en papel emitido por empresas privadas e instrumentos bancarios representa el 3.81% y 0.10% respectivamente.

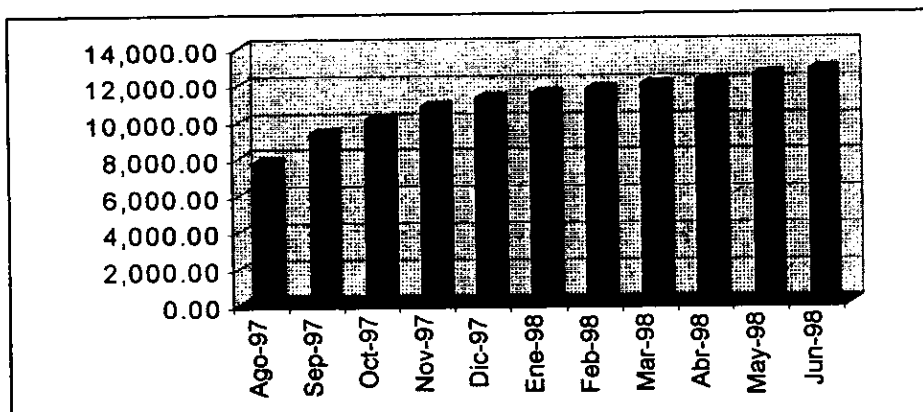
CUADRO 12**SERVICIOS Y BENEFICIOS DE LAS AFORES ¹**

TARJETA MAGNETICA PERSONAL Llave de acceso a los cajeros automáticos, para cualquier consulta personal sobre saldos.	CENTROS DE ATENCION PERSONALIZADA Existe personal especializado para responder a las consultas de los trabajadores.
ESTADO DE CUENTA OFICIAL Es el reporte de cada periodo anual que recibirá el trabajador, para disponer de información detallada.	DIVISION CORPORATIVA Grupos al servicio de las empresas, integrados por ejecutivos de cuenta para ofrecer asesoría e información especializada.
RESUMEN DE CUENTAS SIMPLIFICADO Elaborado por algunas AFORES para informar al trabajador varias veces al año sobre los depósitos, sus aportaciones voluntarias y retiros, rendimiento y saldo actualizado.	CALCULOS INFORMATIVOS Sistema que informa el monto aproximado de lo que recibirán los trabajadores al momento de su jubilación.
PUBLICACIONES Boletines informativos que envían para informar sobre temas de interés, informes económicos, análisis de inversiones, así como las noticias de mayor relevancia.	LIBRETA CON INFORMACION En lugar de la tarjeta con banda magnética que se utiliza para consultar el saldo a través de los cajeros automáticos, también existe la opción de una libreta que se actualiza en las oficinas de la Afore mediante un dispositivo automático
CENTRO DE ATENCIÓN TELEFONICA Servicios sin costo donde el trabajador podrá solicitar cualquier información o asesoría.	PAGINAS EN INTERNET Espacios en la red que describen las características de las AFORES, su oferta a los trabajadores y que, en algunos casos, permiten realizar en línea algunos cálculos vinculados al monto de las pensiones.
SISTEMA DE AUTOCONSULTA TELEFONICA Ester servicio, permite acceder telefónicamente a toda la información sobre la cuenta individual.	

Fuente: AMAFORE

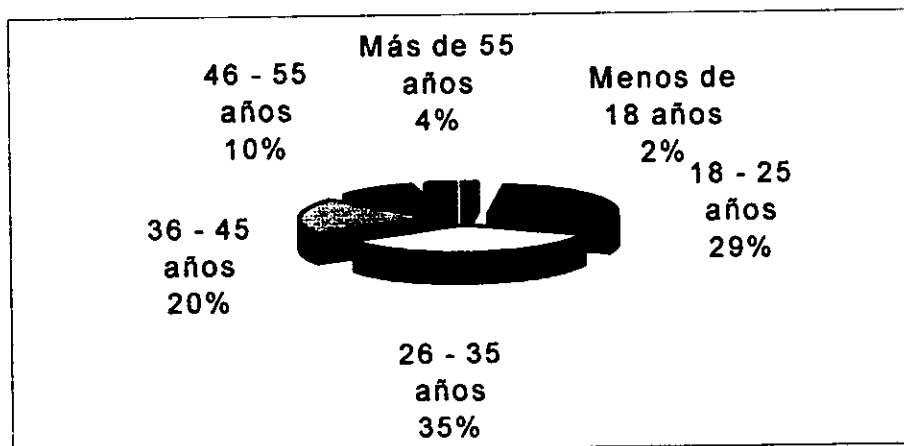
¹ Dependiendo de la política de cada empresa

Con el objeto de proporcionarle una mayor información al trabajador las AFORES han establecido diferentes mecanismos de servicio, como son: estados de cuenta oficiales y adicionales, boletines informativos, atención telefónica, páginas en internet etc, todo esto para brindarle un beneficio adicional al trabajador.

GRAFICA 1**AFILIACION POR MES**
(De agosto 97 a junio 98)

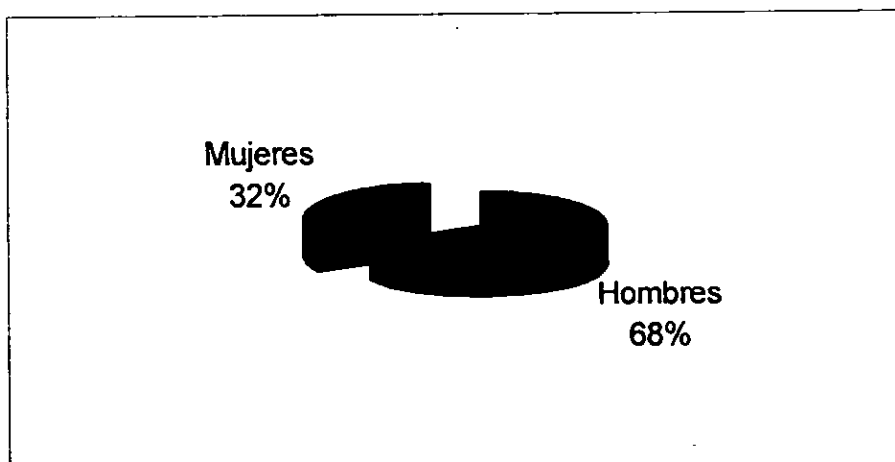
Fuente: AMAFORE.

Entre agosto de 1997 y junio de 1998 el registro de afiliados fue muy intenso por arriba de la cifra de un millón de trabajadores afiliados por mes. El total de afiliados al mes de junio de 1998 fue de 12, 666,349 trabajadores.

GRAFICA 2**AFILIADOS POR INTEVALO DE EDAD**
(Al 30 de diciembre de 1997)

Fuente AMAFORE

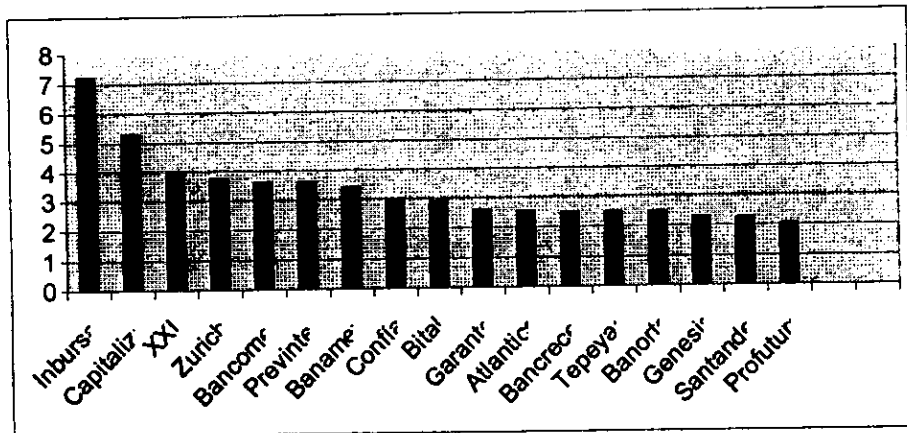
Los datos de la AMAFORE indican que de la cartera total de afiliados al Nuevo Sistema de Pensiones, a diciembre de 1997, fue de 10,732,375. El 2% se concentra en trabajadores con menos de 18 años de edad con un monto de 206,466 afiliados, en el rango de 18 y 25 años el 29% con un monto de 3,139,976 afiliados, entre los 26 y 35 años hay un porcentaje de 35% con un monto de 7,741,810 afiliados, entre los 36 y 45 años representan el 20%, con un monto de 2,167,994 afiliados, entre los 46 y 55 años representan el 10% con un monto de 1,039,221 afiliados y con más de 55 años el 4% con un total de 436,903 trabajadores afiliados.

GRAFICA 3**AFILIADOS POR SEXO**
(Al 2 de marzo de 1998)

Fuente: AMAFORE

De acuerdo con datos de la AMAFORE indican que del universo de afiliados al 2 de marzo de 1998 eran 11,691,786 trabajadores afiliados, 7,906,173 son hombres que representan el 67.62% del mercado total y 3,785,605 son mujeres que representan el 32.38% de trabajadoras registradas.

GRAFICA 4 **VECES SMDF POR TRABAJADOR DISPERSADO**
(Al 31 de diciembre de 1997)

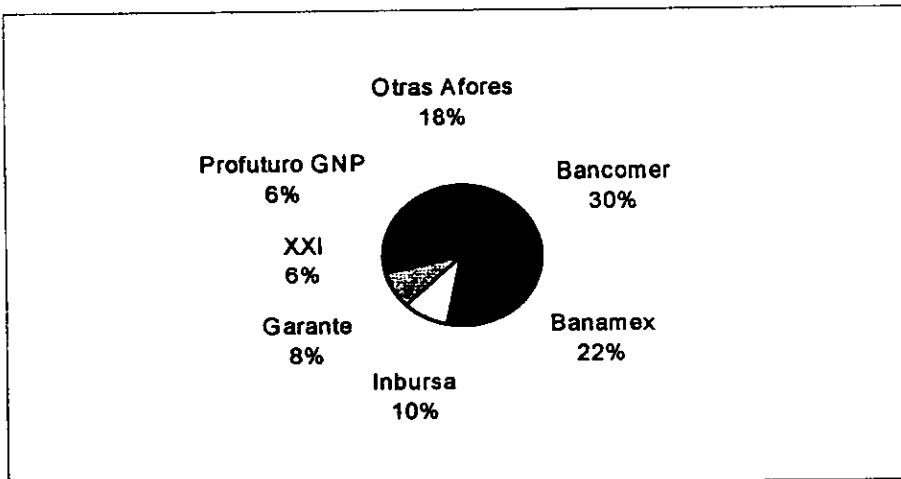


Fuente: EL ECONOMISTA

El ingreso promedio por trabajador dispersado en cuanto a salarios mínimos en el D.F. es de 3.30 salarios.

Inbursa es la AFORE que tiene entre sus afiliados el mayor promedio de ingresos con 7.24 salarios, por el contrario la que tiene el promedio más bajo de ingresos es la AFORE Profuturo GNP.

GRAFICA 5	DISTRIBUCION DE FONDOS ACUMULADOS POR AFORE <i>Al cierre de junio de 1998.</i>
------------------	--



Fuente: CONSAR

La distribución de los Fondos Acumulados por AFORE, el mayor porcentaje corresponde a Bancomer con 30%, Banamex con el 22% y el resto alas demás AFORES.

CONCLUSIONES

1.- EL Estado y la Sociedad tienen un interés en el éxito del Nuevo Sistema de Pensiones que es una nueva figura de la administración financiera, de la que se espera contribuya a garantizar un retiro digno para los trabajadores a la vez estimule de manera significativa al ahorro interno y reactive la economía.

Un factor primordial para el éxito de esta nueva modalidad de ahorro e inversión lo es, sin duda alguna, la confianza que todos los participantes y de manera fundamental, la sociedad, depositen en este esquema.

Las autoridades han tomado una serie de medidas encaminadas a garantizar el manejo transparente de los recursos y simultáneamente, fortalecer el grado de confianza entre el gran público hacia el sistema.

Como entidad central responsable de la normatividad y vigilancia de las AFORES y de todo el Sistema de Ahorro para el Retiro, conocida por sus siglas como CONSAR, organismo dependiente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien tiene a su cargo la vigilancia, supervisión, inspección, normatividad y aplicación de sanciones, para todos los participantes en el Sistema Financiero Mexicano quien juega un papel muy importante ya que busca el crecimiento económico del país.

Al incursionar las AFORES en el Sistema Financiero Mexicano, se busca la captación de ahorro externo y principalmente interno a través de las AFORES.

Con la creación de las AFORES se tendrán nuevos instrumentos con los cuales el público podrá ahorrar con una visión de ahorro y de largo plazo serán fundamentales para la expansión del sistema; ya no se tendrá a un pequeño segmento con acceso a los servicios financieros, si no prácticamente a toda la población económicamente activa.

En cuanto al efecto de las AFORES en la economía nacional una de sus ventajas, además de fomento al ahorro interno, será el hecho de tener inversionistas dispuestos a buscar instrumentos de largo plazo. Esto dará la oportunidad para que proyectos que no se habían desarrollado por falta de recursos, ya que son a 10 o 20 años y no hay un instrumento capaz de financiarlos dado lo extenso del plazo, con los fondos de pensiones se podrán realizar, además de dar lugar a un círculo virtuoso dentro de la economía, es decir mayor ahorro, inversión, y creación de empleo; además de recuperar e incrementar el ahorro nacional, hay que canalizar los recursos obtenidos de los fondos de pensiones de una manera oportuna y eficiente hacia las diferentes actividades y ramas del sector productivo más rentables para el país, elevando así aún más la tasa de crecimiento de la economía.

Asimismo, contribuirá a elevar el ahorro y la inversión, dando un impulso decidido a aquellos proyectos que requieren financiamiento estable, como la inversión e infraestructura y en la construcción de viviendas.

2.- La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro amplía y fortalece notablemente las atribuciones de la CONSAR, como el órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, encargada de llevar a cabo la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro y de los participantes en los mismos.

La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro dota a la CONSAR, de autonomía técnica y facultades ejecutivas, así como de competencia funcional propia en los términos de dicho cuerpo normativo.

En general la Comisión Nacional de Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR) es la institución gubernamental que llevará a cabo la supervisión y vigilancia del Nuevo Sistema de Pensiones.

La CONSAR tienen entre otras tareas, regular la operación del sistema, expedir disposiciones para supervisar el funcionamiento del mismo, otorgar, modificar, revocar autorizaciones para las AFORES Y

SIEFORES, imponer multas y sanciones cuando no se cumpla con lo dispuesto en la Ley, recibir y transmitir las reclamaciones de patrones y trabajadores. También tendrá que informar al Congreso sobre su trabajo y dar a conocer a la opinión pública reportes sobre comisiones reclamaciones y otros aspectos sobre este Nuevo Sistemas de Pensiones.

En los órganos de gobierno de la CONSAR, que serán la Junta de Gobierno y el Comité Consultivo y de Vigilancia, estarán representados de manera tripartita, los trabajadores, patrones y Gobierno por lo que de esta manera participarán activamente los tres sectores en la toma de decisiones respecto al buen funcionamiento y operación de este sistema, velando por los intereses de los participantes, a efecto de que siempre se guarde armonía y equilibrio entre los diferentes puntos de vista de los mismos.

3.- La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro tiene por objeto regular, en forma conjunta, integral y congruente con otros ordenamientos normativos, los Sistemas de Ahorro para el retiro previstos por las Leyes de seguridad social existentes en nuestro país.

Esta Ley fue expedida fundamentalmente para regular el nuevo Sistema de Ahorro para el retiro establecido por la Nueva Ley del seguro Social, la cual, dentro del régimen obligatorio del Seguro social, establece el Nuevo Seguro de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez.

Las cuotas obrero patronales, la aportación estatal y la cuota social correspondientes al Seguro para el Retiro, Cesantía en Edad avanzada y Vejez se depositarán en una cuenta individual capitalizable, abierta a nombre de cada asegurado en las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES), la cual generará rendimientos pagaderos mediante su reinversión en la propia cuenta.

La Cuenta Individual se integrará por tres subcuentas: Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, del Fondo Nacional de la Vivienda y de Aportaciones Voluntarias.

La individualización y administración de los recursos de las cuentas individuales para el retiro estará a cargo de las AFORES, las cuales son entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran en términos de las leyes de Seguridad Social, así como a administrar Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro. (SIEFORES).

Las SIEFORES, son nuevas entidades financieras reguladas por la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, las cuales tienen por objeto exclusivo, invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciben en los términos de las leyes de seguridad social y serán las responsables de la inversión de los recursos de los trabajadores.

La inversión de dichos recursos generará una ganancia para el trabajador y sólo podrá orientarse a actividades que no pongan en riesgo su patrimonio.

El trabajador tendrá acceso permanente a la información, si así lo desea, sobre el estado de su cuenta individual de ahorro para el retiro a través de su estado de cuenta.

Las AFORES, además enviarán al menos una vez al año el estado de cuenta al domicilio que el propio trabajador señale.

Al momento de su retiro, el trabajador podrá disponer de sus ahorros para adquirir una pensión. El trabajador podrá optar por elegir entre un retiro programado otorgado por una AFORE, o por una renta vitalicia a través de una aseguradora.

Es importante señalar que si el trabajador no cumple con los requisitos para obtener una pensión, no perderá sus ahorros y podrá retirarlos en una sola exhibición.

4.- Las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES), serán las instituciones especializadas que se crearon para administrar exclusivamente las cuentas individuales de ahorro para el retiro de cada trabajador y canalizar los recursos de las subcuentas que las

integran en términos de las leyes de Seguridad Social. Las SIEFORES serán operadas por las AFORES, las cuales tendrán por objeto exclusivo invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales conforme a las leyes de Seguridad Social.

Las AFORES deberán contar con la solvencia moral, capacidad técnica y experiencia suficiente para garantizar la adecuada administración de los recursos.

También se establece la figura de los consejeros independientes dentro de los consejeros de administración de las AFORES, destacando sus características.

Asimismo se establece la figura del contralor normativo dentro de las AFORES, el cual tendrá como principales funciones vigilar la aplicación y cumplimiento de la normatividad, tanto interna como externa aplicable a dichas entidades financieras, así como verificar el cumplimiento de sus funciones y de las irregularidades detectadas en el ejercicio de las mismas.

Los consejeros independientes y el contralor normativo coadyuvarán a que la actuación de estas entidades no sea contraria a los intereses de los trabajadores, inversionistas, respondiendo directamente por los incumplimientos en que incurran en el ejercicio de sus cargos.

Independientemente de lo anterior, las AFORES responderán directamente de la actuación de sus consejeros directivos, empleados y agentes promotores, así como de los actos realizados por los consejeros y directivos de las SIEFORES que administren.

Las AFORES recibirán las aportaciones del patrón, del Gobierno y de los trabajadores, para invertir las cuidadosamente, a fin de que no pierdan valor y se vean incrementadas con el tiempo.

Es importante mencionar que las AFORES no manejarán las aportaciones de vivienda (5%). Estas seguirán siendo administradas por el INFONAVIT, pero los montos que correspondan a esta aportación se incluirán en el estado de cuenta, más los intereses que

el INFONAVIT pague a los trabajadores por este ahorro. De esta manera, cada trabajador conocerá el total de sus ahorros.

En caso de que el trabajador no utilice estos recursos para adquirir una vivienda, lo acumulado por esta aportación se sumará a su pensión.

La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro prevé que las AFORES sólo podrán cobrar comisiones a los trabajadores con cargo a sus cuentas individuales y a sus aportaciones voluntarias. Las comisiones serán establecidas por las AFORES de conformidad con lo establecido en la propia ley y en las reglas de carácter general que expida la CONSAR.

Las comisiones podrán cobrarse sobre el valor de los activos administrados o sobre el flujo de las cuotas y aportaciones recibidas. Pudiendo ser un porcentaje sobre dichos conceptos, una cuota fija o una combinación de ambos.

5.- Las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES) recibirán los recursos de las cuentas individuales de cada trabajador para canalizarlos a la Sociedad de inversión Especializadas de Fondos para el Retiro. (SIEFORE).

Las SIEFORES se dedicarán exclusivamente a acumular los ahorros de cada trabajador, para que junto con los de otros trabajadores, se invertirán de manera segura, buscando que queden protegidos en su valor adquisitivo.

Así las SIEFORES invertirán los ahorros de los trabajadores bajo una estricta vigilancia del Gobierno, canalizando recursos al desarrollo nacional a través del impulso de inversiones, en obras como hospitales, escuelas, electrificación, carreteras, agua potable, y vivienda, que serán generadoras de empleos para los trabajadores mexicanos.

De esta manera, los ahorros para el retiro de cada trabajador no sólo serán un instrumento para mejorar el nivel de su pensión, sino

que se constituirán también como un elemento de apoyo para el desarrollo del país.

También se hace mención del Régimen de inversión así como del comité de Inversión de las SIEFORES.

El régimen de inversión procurará otorgar la mayor seguridad y la obtención de una adecuada rentabilidad de los recursos de los trabajadores y el comité de Inversión se encargará de determinar la política y estrategia de inversión, y la composición de los activos de la sociedad, así como designar a los operadores que ejecuten la política de inversión.

Asimismo el comité de análisis de riesgo establecerá los criterios y lineamientos para la selección de los riesgos crediticios permisibles de los valores que integren la cartera de las SIEFORES y el Comité de valuación estará facultado para establecer los criterios técnicos conforme a los cuales se lleve a cabo la valuación de los documentos y valores susceptibles de ser adquiridos por las SIEFORES.

6.- Al conocer el funcionamiento del ejercicio comparativo que muestra la tendencia que han tenido los saldos y comisiones transcurrido un año de operaciones de las diferentes AFORES, los trabajadores tendrán más elementos para continuar con la misma AFORE o simplemente para cambiar.

Es importante considerar los cambios que se observen en las comisiones, ya que representan la competencia que está percibiendo las AFORES y que hacen necesario una adecuación con el afán de conservar a sus afiliados o de atraer nuevos.

Haciendo un análisis comparativo de saldos y comisiones para las diferentes AFORES a un año, nos damos cuenta que la AFORE Santander Mexicano representa el porcentaje de cobro sobre la aportación más alto en comparación con las demás AFORES; por el contrario la AFORE Inbursa representa el porcentaje de cobro más bajo sobre la aportación, es por ello que Inbursa es la AFORE que menos dinero cobra al trabajador por concepto de comisiones pues cobra sobre rendimiento real.

También se presenta un análisis de comisiones a diferentes niveles de sueldo, concluyendo que como en el caso anterior la AFORE Inbursa es la que menor comisión cobra sobre el ingreso del trabajador.

Por otra parte planteamos 3 ejemplos de un trabajador en circunstancias diferentes de su vida laboral, en el primero se determino cuanto recibiría el trabajador de intereses sobre su aportación inicial, en el segundo se calculo el monto de su aportación bimestral más sus intereses y en el tercero se calculo el monto total de aportación inicial más intereses y el monto de aportación bimestral más intereses; el objetivo de estos ejemplos fue determinar cuanto recibirá el trabajador al final de su retiro, para que se de cuenta si hizo una buena elección o no de AFORE.

7.- Mediante el Anexo Estadístico descrito al final de este trabajo nos damos cuenta de los resultados en cifras que presentan las AFORES a un año de operación.

Es importante que dichas cifras sirvan de base para que los trabajadores afiliados a las diferentes AFORES se den cuenta de los beneficios que en general les ofrecieron éstas y que se este cumpliendo según lo acordado.

Sin embargo no podemos dejar a un lado los riesgos que se presenten en su operación, por lo que es importante conocer:

- La respuesta de los trabajadores afiliados a las AFORES a un año de operación.
- El proceso de recaudación e individualización de aportaciones.
- Los avances que se han obtenido recientemente para traspasar los recursos del SAR 92 a las AFORES.
- Los cambios que se presenten en cuanto a comisiones.

- El proceso de fusiones entre AFORES.
- Que los servicios proporcionados sean los pactados.
- Que los rendimientos que se vayan generando se inviertan con riguroso apego a la normatividad y bajo la estricta supervisión de las autoridades.

8.- Como conclusión general podemos decir que, para que las AFORES impacten en el Sistema Financiero Mexicano y sus resultados se puedan ver es necesario que se combinen ciertos factores, se debe generar una cultura de ahorro a largo plazo, con el propósito de que el trabajador pueda disfrutar del financiamiento de un retiro con suficiencia y dignidad.

La inestabilidad financiera, la inflación, los cambios drásticos en el tipo de cambio, las tasas de interés que generan devaluaciones y severas crisis financieras son algunos factores que determinan el funcionamiento de las AFORES, pues estas no han logrado llenar las expectativas iniciales del Nuevo Sistema de Pensiones.

Otros aspectos que son motivo de incertidumbre son; el proceso de fusiones ya que se creo por la necesidad que las AFORES tenían al no poder tener más entradas por el cobro de comisiones y no tienen otra salida. Este proceso puede servir de pauta para llevar a los foros de análisis la función de las AFORES.

Es por ello que no se puede predecir el futuro del sistema, ya que los beneficios podrían darse a largo plazo, pero si podemos evaluar el desempeño de las AFORES a un año de operación y vigilar porque se garantice la seguridad de los recursos de los trabajadores y que sus inversiones corran el menor riesgo posible.

En cuanto a la forma en que los resultados sobre los rendimientos que se generen pudieran darse es un factor que definitivamente va a causar controversia ya que es necesario el

explicar en función de que, o a partir de que, pudieran explicarse los beneficios obtenidos por una u otra AFORE.

Conforme el sistema madure y el conocimiento del público sea mayor, los niveles de competencia se incrementarán en la medida que las AFORES escuchen y racionalmente cubran con las expectativas.

BIBLIOGRAFIA

- 1.- Blanco H., Gonzalo; Verma Savita. " El Sistema Financiero en México." Editorial Captus, México 1996. P. 20-446.
- 2.- Hegewisch Díaz Infante Fernando. " Derecho Financiero Mexicano" Editorial Porrúa, México 1996. P. 11-35.
- 3.- Villegas H. Eduardo y Ortega, Rosa María. " El Nuevo Sistema Financiero Mexicano ". Segunda Edición México, 1995, Editorial PAC. P. 93-188.
- 4.- Siu Villanueva, Carlos. " Arrendamiento Financiero " Segunda Edición, México 1994. Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. P.35-41.
- 5.- "Ley del Banco de México ". Diario Oficial de la Federación (23 de diciembre de 1993), Segunda Edición P. 1-13.
- 6.- " Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro ", y su Reglamento México 1998.
- 7.- Folletos y Boletines Informativos emitidos y publicados por la CONSAR, con apego a su respectiva Ley. México 1997 y 1998.
- 8.- Hernández Martínez, Luis. " Las Cuentas Justas ". Expansión, (México, D.F. Septiembre 24 de 1997) P. 76.
- 9.- Pazos, Luis. "Mi Dinero y las AFORES". Editorial Diana, México 1997. P. 100.
- 10.- Leonor Flores. " Gran Confusión entre Afiliados a las AFORES ", El Financiero (México D.F. domingo 28 de 1998) P.8.
- 11.- Publicaciones de la Asociación Mexicana de AFORES (AMAFORE) México 1997 y 1998.

- 12.- Castañeda Cortés, Sergio G. "Vínculos entre el SAR Bancario y el Nuevo Sistema de las AFORES" Contaduría Pública, México 1997, P.55.
- 13.- Gitman, Lawrence J. " Administración Financiera " México 1996, Editorial Harla, P. 36-52.
- 14.- Instituto Mexicano del Mercado de Capitales A.C. " Instrumentos y Operaciones del Mercado del Dinero " México 1992, Comisión Nacional Bancaria y de Valores P. 1-13.
- 15.- León León, Rodolfo. " Instrumentos Financieros del Mercado del Dinero " México 1993, Segunda Edición Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros, A.C. P. 7-58.
- 16.- Centro de Investigación para el Desarrollo, A.C. (CIDAC) "El Sistema Financiero Mexicano " Editorial Diana México 1991, P.44-63.
- 17.- Hernández Hernández, María del Rocío, Martínez Martínez, Claudia. " El Mercado de Futuros en México " Tesis de Licenciatura (1996) F.C.A. UNAM.
- 18.- Oficina Internacional del Trabajo Ginebra " Introducción a la Seguridad Social ". Editorial Alfaomega, México 1992, P. 61-63.
- 19.- " Ley del Instituto Mexicano del Seguro Social. " y su Reglamento, México 1998.
- 20.- Amezcua Ornelas, Norahenid. " Las AFORES Paso a Paso ". México 1996. Editorial SICCO. P. 19-63.
- 21.- Araujo Aguilar, José. " AFORES Guía Básica ". México 1996. Editorial Mc Graw Hill. P. 23-51.
- 22.- Entrevista con Roberto Isaac Rodríguez Gálvez, Director General de AFORE Inbursa. " AFORES una Visión a Largo Plazo ". Ejecutivos en Finanzas, Mayo 1997.

23.- Entrevista con Manuel Reynaud Aveleyra, Director General de AFORE Santander Mexicano. " AFORES Claridad y Beneficios Definidos ". Ejecutivos en Finanzas, Mayo 1997.

24.- Gamboa Ortiz, Gerardo " SIEFORES " Ejecutivos en Finanzas " Mayo 1997.

25.- Solórzano Brauer, Juan José " Las Interrogantes más Comunes con Respecto a las AFORES ". Mayo 1997.

26.- " APORTA " Suplemento de AFORES y SIEFORES, El Financiero México 1997.