

# EFFECTIVIDAD, RENDIMIENTO Y DESEMPEÑO DEL SISTEMA DE PENSIONES DE MÉXICO: ESTUDIO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS OFERENTES (AFORE)

Miguel Fajer Herrera<sup>1</sup>

Carlos Francisco Ortiz Paniagua<sup>2</sup>

## RESUMEN.

El sistema de pensiones en México actualmente es administrado por empresas particulares, denominadas AFORE. Estas empresas ofertan administrar con rendimientos la pensión de los trabajadores mexicanos. ¿Cuál es el rendimiento que dichas empresas generan? Siguiendo la metodología de estimación de rendimientos del sistema oficial y descontando la inflación, en México los rendimientos son inferiores a cualquier otro instrumento financiero en promedio. A la vez la administración de los fondos ha tenido demuestrado que se tienen pérdidas, no reconocidas por las AFORE y denominadas “minusvalías”. En el presente se demuestra que mientras se opera con pérdidas en el sistema de pensiones, las empresas operan con ganancias para ellas mismas, sin que se cuente con un marco regulatorio para la protección del ahorro de los trabajadores. Se pone en evidencia que se trata de un sistema de pensiones “en riesgo” que no garantiza sostenibilidad ni rendimientos mínimos para los trabajadores depositarios.

**Palabras clave:** Sistema de pensiones, rendimientos de AFORE, ahorro para el retiro.

## ABSTRACT.

The retirement pension system in Mexico is currently managed by private companies, called AFORE. These companies offer to manage with performance the pension of the Mexican workers. What is the return performance that the companies generate? Following the methodology of the estimating returns to formal education and after inflation, yields in Mexico are lower than any other financial instrument on average.

---

<sup>1</sup> Maestro en Administración por la Facultad de Contaduría y Ciencias Administrativas de la Universidad Michoacana de San Nicolás de Hidalgo.

<sup>2</sup> Profesor – Investigador en el Instituto de Investigaciones Económicas y Empresariales de la Universidad Michoacana de San Nicolás de Hidalgo. E – mail: carlinortiz@yahoo.com

While the administration of the funds has been shown that losses are not recognized by the AFORE, called “handicaps.” This shows that while operating losses in the pension system, companies operate at a profit for themselves, without count on a regulatory framework for the protection of workers’ savings. The article shows the Mexican retirement pension system does not guarantee sustainability nor minimum profits for the workers.

**Key words:** Retirement pension system, profits of AFORE, retirement save.

**Clasificación JEL:** G23, G28, H55.

## 1. INTRODUCCIÓN.

En México en 1997, con la modificación a la Ley del Seguro Social y la creación de entidades financieras denominadas Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE) entró en operación un nuevo sistema de pensiones. El proceso reformista introducía bajo ciertas variantes, el modelo implantado en Chile en 1981, basado en cuentas individuales, en el cual cada trabajador durante su vida laboral, aporta ya sea de manera voluntaria u obligatoria a una cuenta a su nombre, usando esos recursos hasta el momento de su retiro. Mientras tanto, los recursos son administrados por las AFORE. Uno de los objetivos del nuevo modelo con fines de lucro, fue crear ahorro interno, que permitiera invertir estos recursos en instrumentos financieros, dando liquidez a los mercados. Se hacía a un lado la idea de “*Solidaridad*” que es el alma de la seguridad social, por un nuevo régimen en el que se pasaba de un extremo a otro, privilegiando lo individual sobre lo social (Gumucio, 2006).

En la actualidad, los fondos de pensión se han convertido en una importante fuente de financiamiento para proyectos de inversión del gobierno e iniciativa privada, substituyendo en parte, la tarea que deben realizar los bancos. A octubre de 2010, el mercado de los sistemas de ahorro para el retiro está integrado por 15 AFORE que administran 41.12 millones de cuentas individuales y cuyos recursos acumulados ascienden a 1.412 billones de pesos (CONSAR, 2010).

Una de las variables socio-económicas que mayormente afectan a los sistemas de pensión en la acumulación de fondos para el retiro, es el rendimiento obtenido por las AFORE en la inversión de esos recursos. La importancia de ésta variable, radica en que mientras más recursos

acumulados tenga el trabajador, mayor será el monto de la pensión que reciba al final de su vida laboral.

Al presentarse fenómenos de inestabilidad financiera en los mercados como el iniciado en 2007 y que en 2010 aún persiste, tiene sus efectos sobre las inversiones de los fondos de pensión y sobre el proceso de registro y traspaso de trabajadores de AFORE. Principalmente si la decisión se toma considerando únicamente información estadística de largo plazo, es decir, en períodos de 36 meses. Ocasionando que el trabajador no se entere de las variaciones en los rendimientos en el corto plazo que obtienen las Administradoras. Para cuando se da cuenta y desea tomar medidas para proteger sus ahorros, resulta demasiado tarde, ya que la medida correctiva se toma a destiempo. Esta situación puede evitarse si adicionalmente, se informara en períodos de 12 meses, mejorando la visión del entorno y permitiendo tomar decisiones de mayor calidad, aminorando los efectos negativos a los fondos de pensión. Las posiciones de mejor a peor desempeño de las AFORE varían al calcular los rendimientos a plazos diferentes. Lo que ocasiona, que al cambiarse el trabajador de AFORE en base a períodos de 36 meses, realmente podría estar traspasándose a una AFORE que en los últimos 12 meses ha estado obteniendo resultados muy inferiores a los obtenidos por la Administradora en la que se encontraba. En vez de beneficiarse, está siendo perjudicado y tal vez nunca se dé cuenta de lo ocurrido.

Para evaluar el desempeño de las AFORE se utiliza el *Índice de Rendimiento Neto*, calculado en períodos de 36 meses, comparando los rendimientos obtenidos entre ellas mismas. Dejando la duda de si únicamente estaremos premiando al menos malo y no a quién en realidad cumplió con su objetivo "*obtener una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones*". Lo anterior, es consecuencia de no contar con un *parámetro de referencia* contra el cual comparar los resultados de las SIEFORE, brazo ejecutor de las AFORE, tal y como se hace en el mercado de capitales con el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) o en el mercado de dinero con la tasa líder los CETES a 28 días. Desconociendo si los rendimientos obtenidos por las SIEFORE son suficientes para cubrir el efecto de la inflación y las comisiones cobradas por las administradoras, en otras palabras, el *Rendimiento Real*, que debiera ser el *parámetro de referencia* para evaluar la gestión de las AFORE y no el Índice de Rendimiento Neto. El rendimiento real establecería el objetivo mínimo a alcanzar por las AFORE y representaría el crecimiento real de los fondos de pensión.

El tema de los Sistemas de Ahorro para el Retiro presenta muchas aristas, por lo que es importante que por sus repercusiones socio-económicas para

el país, debe ser tema de investigación de instituciones respetables como las universidades, de las que emanen propuestas concretas, tendientes a mejorar el sistema de pensiones mexicano.

## **2. ANTECEDENTES SOBRE LA SEGURIDAD SOCIAL Y FONDO DE PENSIONES EN MÉXICO.**

Los antecedentes de la seguridad social en nuestro país, se remontan al movimiento armado de 1810. Durante la lucha por la independencia el General José María Morelos y Pavón en su manifiesto “*Sentimientos de la Nación*”, expresaba el anhelo por la seguridad social. Cien años después, los constituyentes de 1917, plasmaron el derecho solidario a la seguridad social en nuestra *Carta Magna*, principalmente en el artículo 123. En nuestro país, la seguridad social es responsabilidad compartida entre el trabajador, el patrón y el Estado. Este último, como elemento promotor, ordenador y contribuyente solidario. En ella participan numerosas instituciones pero por su peso específico, son dos las instituciones públicas que la describen y caracterizan: el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE).

Después de concluido el movimiento revolucionario, durante el sexenio del presidente Lázaro Cárdenas del Río, se envió a los legisladores en dos ocasiones (1935 y 1938) proyectos de “*Ley del Seguro Social*”, que desafortunadamente no prosperaron. Ya se incluía la creación de un Instituto de Seguridad Social, de aportación tripartita (Estado, trabajadores y patrones) que cubría los riesgos de: enfermedades profesionales, accidentes de trabajo, enfermedades no profesionales, maternidad, vejez e invalidez y desocupación involuntaria. En 1942, el presidente Ávila Camacho creó la Secretaría del Trabajo y Previsión Social y la encomendó al Lic. Ignacio García Téllez, quién en condiciones políticas más favorables nuevamente envió la iniciativa de Ley, que el congreso finalmente aprobó, publicándose en el Diario Oficial la “*Ley del Seguro Social*” el 19 de enero de 1943, iniciando el IMSS sus funciones de inmediato. A partir de ese año, entró en funciones un sistema de pensiones de reparto, en el que los trabajadores activos aportaban para su pensión y para el pago de las jubilaciones de los trabajadores inactivos.

Ningún sistema de pensiones ha de mostrado ser perfecto y el implantado en México, no fue la excepción. Con el paso de los años, como era de esperarse, se manifestaron problemas inherentes a las variables socio-económicas que afectan a todo sistema de pensiones: el incremento en la

expectativa de vida, el desequilibrio entre el número de trabajadores activos y pasivos, el salario que percibe el trabajador, etc. En 1992, se reformó el sistema operante, adicionando el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR-92), siendo el primer intento por adoptar un sistema de pensiones basado en la capitalización individual.

En 1997, nuevamente se modifica la Ley del Seguro Social y entra en operación un nuevo sistema de pensiones basado en cuentas individuales, dando pie, a la creación de nuevas entidades financieras denominadas Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE). El modelo, era una copia con sus variantes, del implantado en Chile en 1981. El 9 de julio de 2007, en adición a las dos sociedades de inversión básicas que ya existían, se autoriza la creación de tres más SB3, SB4 y SB5, y se homogeniza el cobro de comisiones que cobran las AFORE por la administración e inversión de los fondos de pensión. Estableciéndose que las AFORE solo podrán cobrar comisión sobre el saldo acumulado en las cuentas individuales. Además, se establece que el índice de rendimiento neto debe determinarse solo en períodos de treinta y seis meses.

En 2010, a trece años de vida del nuevo sistema de pensiones basado en cuentas individuales, los resultados no son nada halagüeños, las estadísticas de los rendimientos que obtienen las AFORE muestran tendencia negativa y según estudio de la OCDE, se han reducido los montos de las pensiones de los jubilados. Además, de existir inequidad en los resultados que obtienen los dos principales protagonistas del sistema de pensiones: los trabajadores que reciben bajos rendimientos por sus inversiones y cuantiosas minusvalías; y por otro lado, las AFORE que sin importar los resultados de sus inversiones, obtienen jugosas regalías.

El actual sistema de pensiones requiere de adecuaciones que garanticen e incrementen el monto de los fondos de pensión; es decir un eficaz logro de los objetivos, tendientes a que el trabajador llegado el momento, obtenga una pensión diga que al menos le permita conservar su mismo nivel de gasto.

### **3. RENDIMIENTO Y EFECTIVIDAD DE LAS AFORE.**

Ante la presencia de una política económica que ha demostrado incapacidad en términos de generación de empleo y mucho menos con niveles retributivos decentes, adicionado al envejecimiento de la población y bajos rendimientos en la inversión de los recursos pensionarios, hace difícil concebir que el trabajador llegado el momento de su retiro, obtenga una

jubilación equiparable al nivel de gasto que tenía en activo. Esta tendencia puede originar un problema socio-económico de grandes dimensiones, ya que de acuerdo a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR), si el trabajador con derecho a pensionarse y cuyo monto acumulado en su cuenta individual no sea suficiente para contratar los seguros de renta vitalicia y de sobrevivencia, el Estado está obligado a otorgar una pensión mínima.

A futuro, ante la imposibilidad del nuevo Sistema de Pensiones de dar solución a éste problema, el Gobierno tendrá que optar por tomar medidas drásticas: absorber el gasto de pensiones con dinero aportado por los contribuyentes, recurrir a préstamos del exterior para financiar su pago, restringir o eliminar algunos de los servicios que prestan las instituciones sociales, aumentar la edad de jubilación, etc. Las compañías de seguros se encargaran de una pequeña porción de jubilados, de aquellos afortunados cuyos ingresos durante su vida laboral fueron altos y tuvieron la suerte de mantenerse de forma continua en su puesto de trabajo, que por supuesto representa una minoría. Sin perder de vista que aún ellos, se verán afectados por los bajos rendimientos obtenidos por las AFORE reflejándose en un monto inferior en su pensión.

Países desarrollados como Grecia, España, Francia, etc. ante los problemas económicos que enfrentan, déficit fiscal y deuda pública elevada entre otros, han implementado medidas que afectan a la población de jubilados: Grecia con la disminución del monto de las pensiones, España con el congelamiento de las mismas y Francia aumentando la edad de jubilación, ocasionando inconformidad entre la población afectada. El problema no es exclusivo de los pensionados, afecta también a sus familias quienes se verán en la necesidad de subsidiar las necesidades de éstas personas. En el estudio "*Pensiones en Breve*" de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) estima que el actual sistema privado de pensiones redujo 50% las pensiones de los jubilados. Antes de la reforma al sistema, los trabajadores con una percepción media tenían en su jubilación un ingreso equivalente al 72.5% de su último salario y después de los cambios, la cifra se redujo al 36%. En contra parte, en países como Grecia su esquema de pensiones les permite una jubilación equivalente al 96% de su salario, continuando Italia, Luxemburgo, Corea, Estados Unidos y España con 92, 88, 87, 86 y 81 por ciento respectivamente. (Jardón, 2009).

Actualmente, para evaluar el rendimiento de las AFORE, se utiliza el índice de rendimiento neto, cuyo valor cambia de acuerdo al período de tiempo considerado, afectando las posiciones de mejor a peor desempeño.

Adicionalmente, la evaluación se realiza comparando los rendimientos netos que obtienen las administradoras entre ellas mismas. Lo que no permite saber si realmente los resultados fueron buenos o malos ¿comparado contra qué? Mientras no se conozca los resultados de las administradoras en espacios de tiempo que puedan ser medidos contra algún parámetro de referencia, no será posible conocer su verdadero desempeño y por lo tanto, determinar si realmente están cumpliendo o no, con el objetivo para el cual fueron creadas.

Como resultado, en la actualidad se limita al trabajador a tomar la decisión de registrarse o cambiarse de administradora, basándose únicamente en estadísticas del índice de rendimiento neto obtenidas en periodos de treinta y seis meses, en los que lógicamente, no se refleja lo sucedido en el corto plazo (doce meses). Información que incrementa su importancia, cuando se presentan eventos relevantes (inestabilidad financiera, hechos políticos importantes, etc.) que afectan al sistema de pensiones, como los acontecidos en la crisis financiera iniciada a finales de 2007 y que en 2010 aún persiste. Bajo estas condiciones, la información que se presenta al trabajador, adicionado a que al momento de cambiar de AFORE, no conoce el valor de la acción de la SIEFORE en la que se encuentra, afecta la calidad de la decisión a tomar, dando como resultado, una pérdida de sus ahorros.

Por otro lado, el actual esquema de comisiones autoriza a las AFORE cobrar un porcentaje sobre el saldo acumulado en las cuentas individuales de los trabajadores, por lo que conforme pasa el tiempo, el costo por la custodia e inversión de los recursos se incrementa, situación que beneficia a las administradoras en detrimento de los recursos pensionarios de los trabajadores.

El objetivo general del presente trabajo es determinar la efectividad, el rendimiento y el desempeño de las AFORE en el actual Sistema de Pensiones de México y de los resultados, proponer medidas tendientes a mejorar el desempeño y la equidad entre los participantes del sistema de pensiones, en específico: trabajadores y administradoras. Para ello, es indispensable determinar los rendimientos nominales y netos obtenidos por las AFORE en periodos de doce meses, eliminando el efecto de agrupar resultados en periodos de tres años, lo que permitirá conocer su desempeño anual y permitir evaluar su efectividad.

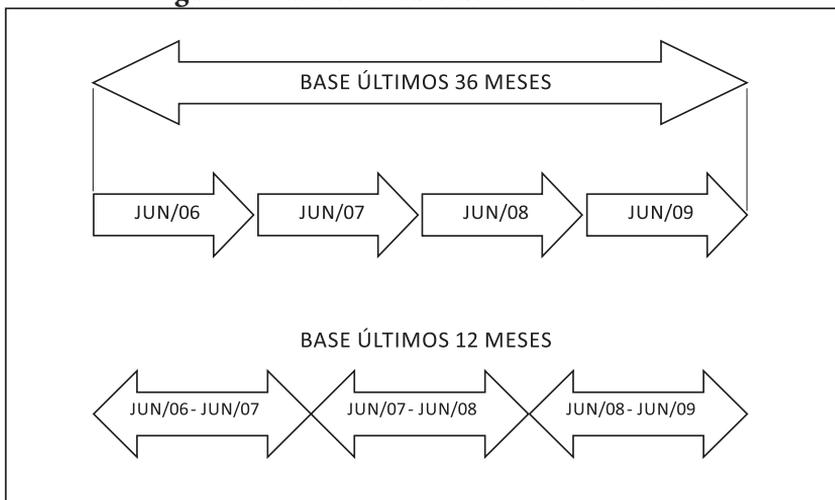
Al realizar la comparación de las cifras obtenidas en periodos de doce contra sus equivalentes a treinta y seis meses, se determinaran las posiciones de mejor a peor desempeño de las empresas oferentes. Apreciando sus diferencias y en caso de ser significativas comentar los posibles beneficios para el trabajador al utilizar la información a doce meses.

Por último, con el objeto de implementar un parámetro de referencia para medir el crecimiento de los fondos de pensión, se determinarán los rendimientos reales que obtienen los trabajadores por sus inversiones, es decir, después de descontada la inflación y las comisiones que cobran las AFORE por la custodia, administración e inversión de los recursos. Mostrando además, el efecto de las comisiones en los rendimientos reales generados. Los parámetros de referencia son la base para la implementación de índices objetivo que sirvan para establecer metas y supervisar el comportamiento del sistema de pensiones, permitiendo detectar y corregir posibles desviaciones.

#### 4. TÉCNICA DE CUANTIFICACIÓN DEL RENDIMIENTO DE LAS EMPRESAS AFORE.

El fundamento del presente trabajo fue determinar el rendimiento nominal de las AFORE en períodos de 12 meses, información que no existe, pero gracias a la búsqueda realizada en el portal del Instituto Federal de Acceso a la Información (IFAI), fue posible conocer que el 30 de octubre de 2007, la Junta de Gobierno de la CONSAR autorizó la metodología para construir los indicadores de rendimiento neto y el período para su cálculo, dejando de publicar en su página de internet los rendimientos netos en períodos diferentes a 36 meses (IFAI, 2009).

**Figura 1. Base de cálculo de los rendimientos.**



Fuente: Elaboración y diseño propio.

Actualmente, para calcular los rendimientos nominales que son la base para la elaboración de los rendimientos netos de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORE) en períodos distintos, es necesario recurrir a los Precios Diarios de Gestión de cada SIEFORE registrados en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y disponibles también, en la página web de CONSAR<sup>3</sup>. Por ejemplo, para la Sociedad de Inversión Básica 1 de la administradora de fondos para el retiro Afirme Bajío, el precio de gestión correspondiente al primer día del año 2008 es el siguiente:

**Tabla 1. Precio diario de gestión de las siefore básicas.**

	Afirme	Ahorra	Scotia	Siglo XXI
	Actinver	Bajío	Ahora	
31-dic-07	1.506751	1.199044	1.121771	••••• 1.155098 4.451686
02-ene-08	1.504708	1.195658	1.121260	1.153423 4.448718
03-ene-08	1.502662	1.195826	1.120243	1.152728 4.449270

Fuente: Precios de las SIEFORE Básicas. [http://www.consar.gob.mx/principal/informacion\\_afores.shtml](http://www.consar.gob.mx/principal/informacion_afores.shtml)

Para determinar la metodología de cálculo, se escudriñó en la normatividad de la CONSAR, en especial en las circulares que emite. Afortunadamente el trabajo de investigación tuvo sus frutos y finalmente se localizó en la circular CONSAR 71 – 1 publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2007, lo que dio viabilidad al proyecto ya que sin ello hubiese sido imposible desarrollarlo. La fórmula para calcular el Rendimiento de Gestión se muestra a continuación:

$$r = \left[ \left( \frac{P_i}{P_{(t-n),t}} \right)^{\frac{360}{n}} - 1 \right]$$

<sup>3</sup> Op. Cit. IFAI, 2009. [Consulta: 18-Ago-2009].

Donde:

$r$ $(t - n, t)$	Es el <i>rendimiento de gestión</i> de la Sociedad de Inversión “ $i$ ” para el período de la fecha “ $t - n$ ” a la fecha “ $t$ ”.
$P$	Corresponde al <i>precio de gestión</i> de la sociedad de inversión “ $i$ ” en la fecha “ $t$ ”. Los precios diarios de todas las SIEFORES se pueden consultar en la <i>página web</i> de la CONSAR en la sección “ <i>Información para las AFOREs</i> ”
$N$	Es el <i>período</i> para el cálculo del Índice de Rendimiento Neto, <i>expresado en días naturales</i> . La fecha “ $t - n$ ” para un período de 36 meses, se determina restando 3 años al año de la fecha final “ $t$ ” y dejando constante el número de día y el mes. En caso de que la fecha “ $t - n$ ” resulte inhábil, se considerará el primer día hábil inmediato anterior a ésta.
$360$	Se consideran años comerciales de 360 días.

Por otro lado, se investigó cómo determinar el rendimiento real de las Sociedades de Inversión Básicas (SB's) y en respuesta a solicitud presentada ante el IFAI, se tomó el consejo de la CONSAR que en oficio sugiere calcular el rendimiento real considerando la tasa nominal y el valor de la inflación. La fórmula general para calcular el rendimiento real es la siguiente<sup>4</sup>:

$$\text{Tasa Real (TR)} = \left( \frac{1 + \text{Tasa Nominal}}{1 + \text{Tasa de Inflación}} \right) - 1$$

Antes de realizar el cálculo del rendimiento real es necesario determinar el valor de la inflación. Es posible calcular el valor de la inflación para cualquier período, a través de la variación del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) o del valor de las Unidades de Inversión (UDIS)<sup>5</sup>. Para obtener los valores debemos recurrir a la página del Banco de México (Banxico) para consultar las bases de datos en su sección estadísticas. Por ejemplo, para determinar la inflación en 2008, utilizando la variación de la UDI procedemos a obtener los valores inicial y final del período, que para ese año serían los siguientes:

<sup>4</sup> <http://www.ifai.gob.mx/>, Oficio Unidad de Enlace de CONSAR a solicitud 0612100030809 de fecha: 2009/08/04.

<sup>5</sup> Informe Semestral al H. Congreso de la Unión sobre la situación del SAR, Julio - diciembre de 2008 página 66 y Oficio de respuesta de CONSAR a solicitud No. 0612100030809 de fecha: 2009/08/04. IFAI, <http://www.ifai.gob.mx/>.

**Tabla 2. Valor diario de las UDIS.**

VALOR DE UDIS		
31/12/2007	3.93298300	
01/01/2008	3.93346600	Valor Inicial del Período
02/01/2008	3.93394900	
.	.	
.	.	
31/12/2008	4.18431600	Valor Final del Período
01/01/2009	4.18550100	

Fuente: BANXICO. <http://www.banxico.org.mx/politica-monetaria-e-inflacion/estadisticas/inflacion/indices-precios.html>

Y aplicar la fórmula:

$$TI = \left( \frac{VFI}{VII} \right) * 100$$

Donde:

TI = Tasa de Inflación.

VFI = Valor del Indicador al Final del período de estudio.

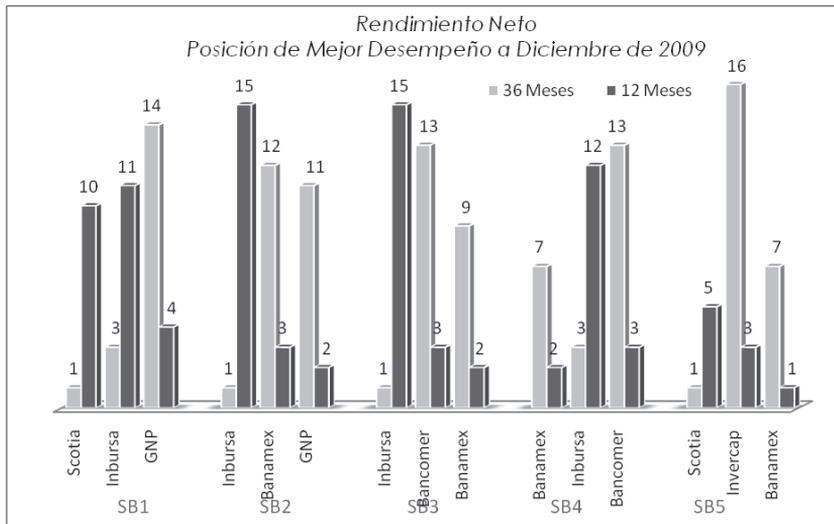
VII = Valor de Indicador al Inicio del período de estudio.

## 5. EFECTIVIDAD, RENDIMIENTO Y DESEMPEÑO DE LAS EMPRESAS AFORE.

Cuando la constante en los mercados financieros es la inestabilidad, como ocurre desde finales de 2007, es muy importante que el trabajador cuente con información que le indique no solo como se comportan las sociedades de inversión básicas en períodos de 36 meses, sino también que está sucediendo con ellas en el corto plazo. Mientras más pronto el trabajador se percate de la caída de los rendimientos obtenidos por la SIEFORE en la que se encuentre, más pronto podrá evaluar la conveniencia de cambiar a otra que obtenga mejores resultados y con ello evitar mayores pérdidas a su fondo de pensión.

Al comparar los resultados en base a períodos de 36 y 12 meses a junio de 2009, los rendimientos obtenidos por las cinco sociedades de inversión básicas muestran diferencias significativas en las posiciones de mejor desempeño, diferencias que se magnifican en diciembre del mismo año. En el gráfico 1 se muestra como la primera posición a 36 meses, le corresponde a 12 meses la decima en SB1, la quinceava en SB2, SB3 y SB4 y la séptima en SB5.

**Gráfico 1. Diferencia en las posiciones de mejor desempeño a diciembre de 2009.**



Fuente. Elaboración propia.

Lo anterior, significa que las sociedades de inversión básicas que han obtenido los rendimientos más bajos durante el último año, son las recomendadas en el “*Documento de Rendimiento Neto para Registro y Traspasos*” que publica mensualmente la CONSAR, documento indispensable para realizar cualquiera de estos trámites. Por lo tanto, la peor decisión que un trabajador puede tomar en éste momento, para registrarse o cambiarse de AFORE es precisamente hacerlo tomando como base esta información, ya que de escoger la AFORE que muestra en la primera posición a 36 meses, dejaría la oportunidad de obtener rendimientos prácticamente del doble o triple de los que podría obtener si tomara la decisión en base a las estadísticas en períodos de 12 meses, situación que perjudica al trabajador bajo la complacencia del órgano rector del sistema de pensiones.

**Tabla 3. Posiciones de mejor desempeño del rendimiento neto 12 y 36 meses de Siefore a diciembre/2009.**

Rendimiento Neto

Posiciones de Mejor Desempeño Diciembre de 2009

Período → → →	36		12		36		12		36		12		36		12							
	COM I- SIÓN	SB1	SB2	SB3	SB4	SB5																
Afirme Bajo	1.70	5.39	9	4.47	12	4.75	8	7.17	12	4.90	8	8.25	1	4.68	1	9.71	11	5.67	5	10.78	1	
Argos <sup>1</sup>	1.17	5.71	6	5.88	6	5.71	2	5.54	16	6.20	2	6.17	1	6.25	1	6.71	15	6.09	2	7.95	1	
Azteca	1.96	4.53	14	3.19	16	4.81	7	7.66	10	4.64	0	8.11	1	4.70	0	7.03	14	4.52	1	8.96	1	
Banamex	1.75	6.85	2	7.85	1	4.45	12	10.0	2	3	4.65	9	12.27	2	4.94	7	14.63	2	5.32	7	18.65	1
Bancomer	1.47	5.49	8	5.54	8	4.15	14	9.23	5	4.42	3	12.00	3	4.24	3	14.40	3	4.26	2	15.20	4	
Banorte Generali	1.71	3.34	17	3.81	14	3.98	15	6.29	13	3.18	5	7.36	1	3.63	5	6.60	16	3.80	4	9.85	1	
Coppel	1.94	5.15	11	3.51	15	4.72	9	6.18	14	4.57	1	7.05	1	4.83	8	7.17	13	4.55	0	9.00	1	
HSBC	1.77	5.31	10	5.37	9	4.88	6	7.33	11	5.26	5	8.79	0	5.19	5	9.71	10	5.51	6	10.80	1	
Inbursa	1.18	6.64	3	5.13	11	6.29	1	5.89	15	6.22	1	6.21	1	5.83	3	7.77	12	5.80	4	7.36	1	
ING	1.74	6.52	4	6.71	3	5.60	3	11.2	3	1	5.73	3	13.50	1	5.97	2	15.68	1	5.85	3	18.52	2
Invercap	1.93	3.89	16	4.00	13	2.86	16	8.22	9	2.48	6	10.95	5	2.18	6	13.05	5	2.41	6	16.22	3	
Metlife	1.89	5.02	13	5.81	7	4.31	13	8.23	8	4.15	4	8.99	9	4.24	4	10.06	9	4.58	9	12.35	9	
Principal	1.94	5.51	7	6.34	5	4.59	10	8.80	6	4.46	2	9.81	7	4.26	2	11.98	6	4.12	3	13.15	7	
Profuturo GNP	1.92	4.03	15	6.59	4	4.53	11	10.0	7	2	5.06	7	11.25	4	5.03	6	13.37	4	3.07	5	13.17	6
Scotia	1.88	7.81	1	5.32	10	5.56	4	9.41	4	5.58	4	10.55	6	5.80	4	11.52	8	6.49	1	14.28	5	
XXI	1.45	6.52	5	7.62	2	5.34	5	8.77	7	5.08	6	9.80	8	4.72	9	11.62	7	4.66	8	12.51	8	

1 Datos a noviembre de 2009.

Fuente: Datos a 36 meses [www.consar.gob.mx/estadisticas](http://www.consar.gob.mx/estadisticas); Diseño y Elaboración Propios. Datos a 1 meses cálculo propio.

Adicionalmente, a esta disparidad en cuanto a rendimientos mostrados a 12 y 36 meses, ocasiona que trabajadores sin darse cuenta estén siendo traspasados a AFORES que presentan minusvalía. No perceptible con

datos a 36 meses que fácilmente serían identificadas con cifras a 12 meses. El daño es mayor, ya que se está vendiendo las acciones de la AFORE cedente a menor precio.

El comportamiento histórico de los rendimientos nominales o brutos en el período 2000 a 2009, es decir, antes del cobro de comisiones de las AFORE por la custodia, administración e inversión de los recursos, muestra tendencia negativa y en promedio de 12.54%. Lo anterior, no indica que los fondos de pensión crezcan en esa magnitud ya que no se consideran las comisiones ni el efecto de la inflación sobre los fondos acumulados para el retiro.

**Tabla 4. Rendimiento nominal base 36 meses de 2000 a 2009.**

RENDIMIENTO NOMINAL HISTÓRICO DE LAS SIEFORE BASE 36 MESES											
2000 – 2009											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
SB1	23.29	20.72	15.25	13.19	9.10	9.52	9.69	9.53	7.96	7.43	
SB2	23.29	20.72	15.25	13.19	9.57	9.76	10.57	10.32	6.83	6.55	
SB3	23.29	20.72	15.25	13.19	9.57	9.76	10.62	10.29	6.28	6.61	
SB4	23.29	20.72	15.25	13.19	9.57	9.76	10.62	10.29	5.87	6.61	
SB5	23.29	20.72	15.25	13.19	9.57	9.76	10.62	10.29	5.46	6.52	
PROM.	23.29	20.72	15.25	13.19	9.48	9.71	10.42	10.14	6.48	6.74	12.54

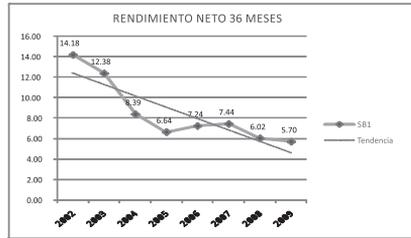
Fuente: Elaboración y diseño propio, datos de consar.gob.mx.

Al determinar los rendimientos netos en períodos de 12 meses y compararlos con sus equivalentes a 36 meses, se aprecia en la gráfica 3, con cifras a 12 meses, caídas pronunciadas en 2000 y 2007 como consecuencia de acontecimientos políticos importantes en nuestro país y en 2008 motivado por turbulencias financieras a nivel mundial que aún persisten. Por otro lado, el gráfico 2, a 36 meses tiende a mostrar un panorama más estable, sin sobresaltos, debido a que para su cálculo considera los tres últimos años, lo que no permite apreciar los eventos relevantes que ocurren en el corto plazo y que afectan en gran medida a los fondos de pensión. En 2008 en las cinco sociedades de inversión básicas, los rendimientos netos a 12 meses fueron negativos, mientras que a 36 meses se muestran positivos y superiores a 3.53%. Nuevamente se demuestra la importancia de las estadísticas a 12 meses.

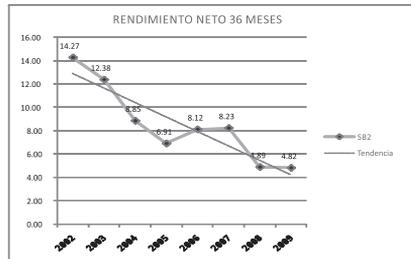
## Grafico 2. Rendimiento neto histórico base 36 meses de las SIEFORE

RENDIMIENTO NETO PERIODO 2002 - 2009, BASE 36 MESES.

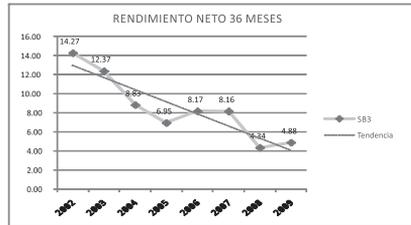
SB1								
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Activar		9.82	7.83	7.49	6.90			
Affme Bajo			6.00	8.20	8.11	8.50	5.39	
Ahorra Ahorra				7.48	7.54	4.12	5.13	
Argos				7.33	7.40	6.67	5.71	
Azteca	11.41	7.69	6.28	6.96	6.88	5.19	4.53	
Banamax	14.96	12.86	6.46	6.64	7.54	7.88	6.83	6.85
Bancomer	14.48	12.36	8.35	5.73	7.50	7.28	6.47	5.49
Banorte Generali	14.24	12.37	8.53	6.05	7.27	7.98	4.48	3.34
Coppel				7.69	7.82	4.97	5.15	
De la Gente					7.21			
H5BC	13.87	12.07	8.20	5.91	6.70	7.29	6.52	5.31
Inbursa	12.84	10.79	7.39	7.32	7.29	7.17	6.94	6.64
ING	14.55	12.41	8.40	6.21	7.19	6.83	7.18	6.52
Invercap				10.84	9.38	9.62	4.90	3.89
Ire				7.54	7.64	8.12	7.41	
Medife				8.27	8.33	5.06	5.02	
Principal	14.37	12.26	8.48	5.96	6.51	6.02	6.06	5.51
Profuturo GNP	14.29	11.70	8.38	6.70	7.65	7.82	4.71	4.03
Santander				9.11	7.68	4.91	6.55	7.37
Scotia				7.17	9.27	6.47	7.81	
XXI	14.88	12.74	8.85	6.80	6.92	7.99	6.74	6.52
<b>14.27</b>	<b>12.37</b>	<b>8.83</b>	<b>6.94</b>	<b>7.24</b>	<b>7.44</b>	<b>6.02</b>	<b>5.70</b>	



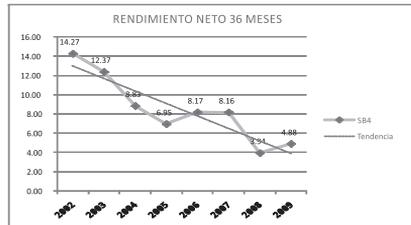
SB2								
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Activar		9.82	8.23	8.50	7.86			
Affme Bajo			8.23	8.76	7.92	5.34	4.75	
Ahorra Ahorra				8.15	8.12	0.90	2.28	
Argos				7.77	7.35	6.59	5.71	
Azteca	11.41	8.09	6.19	7.60	7.19	4.71	4.81	
Banamax	14.96	12.86	9.07	6.92	9.06	9.00	4.83	4.45
Bancomer	14.48	12.36	8.79	5.72	7.86	7.33	4.28	4.15
Banorte Generali	14.24	12.37	8.98	6.17	7.37	7.87	4.80	3.98
Coppel				8.80	9.20	4.50	4.72	
De la Gente					8.48			
H5BC	13.87	12.07	8.65	6.11	7.54	7.76	6.48	4.88
Inbursa	12.84	10.79	8.13	7.39	7.51	7.46	6.49	6.29
ING	14.55	12.41	8.75	6.32	7.85	7.69	5.34	5.60
Invercap				9.37	10.98	10.92	3.33	2.86
Ire				9.20	7.58	7.10	3.71	
Medife				8.10	8.49	4.00	4.31	
Principal	14.37	12.26	8.90	6.24	7.26	6.67	4.79	4.59
Profuturo GNP	14.29	11.70	8.95	7.11	8.12	9.25	5.10	4.53
Santander				9.11	7.88	4.97	7.07	7.63
Scotia				7.65	7.67	6.57	5.12	5.56
XXI	14.88	12.74	9.04	7.34	8.24	9.13	5.94	5.34
<b>14.27</b>	<b>12.37</b>	<b>8.83</b>	<b>6.91</b>	<b>8.12</b>	<b>8.23</b>	<b>4.88</b>	<b>4.82</b>	



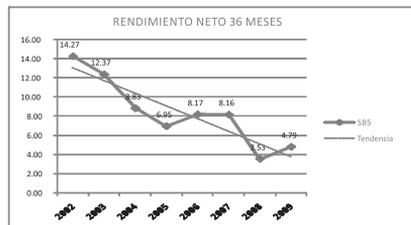
SB3								
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Affme Bajo			8.23	8.78	7.92	5.10	4.90	
Ahorra Ahorra				8.15	8.12	0.76	-1.94	
Argos				7.77	7.35	6.67	6.20	
Azteca	11.41	8.09	6.19	7.60	7.19	4.39	4.64	
Banamax	14.96	12.86	9.07	6.92	9.06	9.00	4.13	4.85
Bancomer	14.48	12.36	8.79	5.72	7.86	7.33	3.66	4.42
Banorte Generali	14.24	12.37	8.98	6.17	7.37	7.87	3.49	3.18
Coppel				8.80	9.20	4.02	4.83	
De la Gente					8.48			
H5BC	13.87	12.07	8.65	6.11	7.54	7.76	5.38	5.26
Inbursa	12.84	10.79	8.13	7.39	7.51	7.46	6.31	6.22
ING	14.55	12.41	8.75	6.32	7.85	7.69	4.76	5.73
Invercap				9.37	10.98	10.92	2.08	2.48
Ire				9.20	7.58	7.10	3.97	
Medife					8.10	8.49	3.59	4.15
Principal	14.37	12.26	8.90	6.04	7.26	6.67	4.33	4.46
Profuturo GNP	14.29	11.70	8.95	7.11	8.12	9.25	5.27	5.08
Santander				9.11	7.88	4.97	6.78	5.58
Scotia				7.65	7.67	6.57	4.78	5.08
XXI	14.88	12.74	9.04	7.34	8.24	9.13	5.35	5.08
<b>14.27</b>	<b>12.37</b>	<b>8.83</b>	<b>6.95</b>	<b>8.17</b>	<b>8.16</b>	<b>4.88</b>	<b>4.88</b>	



SB4								
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Affme Bajo			8.23	8.78	7.92	4.63	4.88	
Ahorra Ahorra				8.15	8.12	0.12	-1.94	
Argos				7.77	7.35	6.69	6.03	
Azteca	11.41	8.09	6.19	7.60	7.19	4.74	4.70	
Banamax	14.96	12.86	9.07	6.92	9.06	9.00	3.41	4.94
Bancomer	14.48	12.36	8.79	5.72	7.86	7.33	2.95	4.24
Banorte Generali	14.24	12.37	8.98	6.17	7.37	7.87	3.73	3.83
Coppel				8.80	9.20	4.02	4.83	
De la Gente					8.48			
H5BC	13.87	12.07	8.65	6.11	7.54	7.76	5.09	5.19
Inbursa	12.84	10.79	8.13	7.39	7.51	7.46	5.79	5.83
ING	14.55	12.41	8.75	6.32	7.85	7.69	4.10	5.97
Invercap				9.37	10.98	10.92	1.45	2.18
Ire				9.20	7.58	7.10	3.47	
Medife					8.10	8.49	3.25	4.24
Principal	14.37	12.26	8.90	6.04	7.26	6.67	3.66	4.26
Profuturo GNP	14.29	11.70	8.95	7.11	8.12	9.25	4.61	5.03
Santander				9.11	7.88	4.97	6.47	5.80
Scotia				7.65	7.67	6.57	4.77	4.72
XXI	14.88	12.74	9.04	7.34	8.24	9.13	4.77	4.72
<b>14.27</b>	<b>12.37</b>	<b>8.83</b>	<b>6.95</b>	<b>8.17</b>	<b>8.16</b>	<b>3.54</b>	<b>4.88</b>	



SB5								
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Affme Bajo			8.23	8.78	7.92	5.06	5.67	
Ahorra Ahorra				8.15	8.12	0.87	-1.94	
Argos				7.77	7.35	6.21	6.09	
Azteca	11.41	8.09	6.19	7.60	7.19	4.00	4.52	
Banamax	14.96	12.86	9.07	6.92	9.06	9.00	2.88	5.32
Bancomer	14.48	12.36	8.79	5.72	7.86	7.33	2.56	4.26
Banorte Generali	14.24	12.37	8.98	6.17	7.37	7.87	3.48	3.80
Coppel				8.80	9.20	3.41	4.55	
De la Gente					8.48			
H5BC	13.87	12.07	8.65	6.11	7.54	7.76	4.98	5.51
Inbursa	12.84	10.79	8.13	7.39	7.51	7.46	5.51	5.80
ING	14.55	12.41	8.75	6.32	7.85	7.69	3.38	5.85
Invercap				9.37	10.98	10.92	0.44	2.41
Ire				9.20	7.58	7.10	3.64	
Medife					8.10	8.49	2.97	4.58
Principal	14.37	12.26	8.90	6.04	7.26	6.67	2.96	4.12
Profuturo GNP	14.29	11.70	8.95	7.11	8.12	9.25	2.66	3.07
Santander				9.11	7.88	4.97	4.51	6.49
Scotia				7.65	7.67	6.57	4.08	4.66
XXI	14.88	12.74	9.04	7.34	8.24	9.13	4.08	4.66
<b>14.27</b>	<b>12.37</b>	<b>8.83</b>	<b>6.95</b>	<b>8.17</b>	<b>8.16</b>	<b>3.53</b>	<b>4.79</b>	

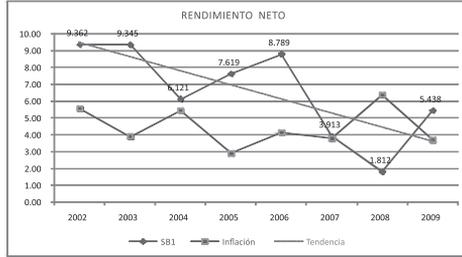


Fuente: Elaboración propia.

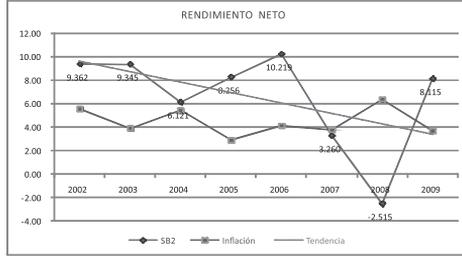
### Gráfico 3. Rendimiento neto histórico de las SIEFORE base 12 meses

RENDIMIENTO NETO PERIODO 2002 - 2009. BASE 12 MESES.

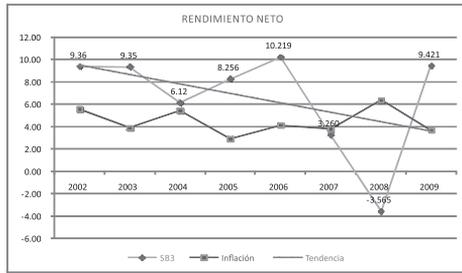
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Activiver			7.86	6.83	7.10	4.45		
Affirma Bajío					9.55	5.50	2.78	4.47
Ahora Ahora						4.37	-0.90	
Argos						3.69	3.85	5.88
Acteca			6.98	8.35	6.79	3.67	1.71	3.19
Banamex	10.26	10.62	6.30	8.82	8.75	2.85	3.85	7.85
Bancomer	10.10	8.77	6.47	6.37	9.94	3.60	2.86	5.54
Banorte General	9.86	9.65	4.91	6.47	9.33	4.06	-3.57	3.81
Coppel						4.83	-0.51	3.51
De la Gente						5.28		
HSBC	9.36	8.43	5.38	6.25	9.26	2.66	2.69	5.37
Inbursa	6.65	6.28	6.87	8.09	6.37	5.36	5.80	5.13
ING	10.13	8.86	6.42	8.21	10.21	2.88	2.38	5.01
Invecap						10.51	3.73	-2.31
Ixe¹						10.89	3.69	4.09
Méfillo						9.24	3.28	-0.12
Principál	9.78	8.51	5.82	6.71	6.56	1.49	2.21	6.34
Profuturo GNP	9.50	8.28	5.22	7.94	9.39	2.07	-2.31	6.59
Santander	7.79	8.10	5.06	6.98	9.35	2.74		
Scotia						9.32	3.76	5.32
XXI	10.25	10.02	6.19	8.05	8.20	3.43	4.38	7.62
	9.362	9.345	6.121	7.619	8.789	3.913	1.612	5.438



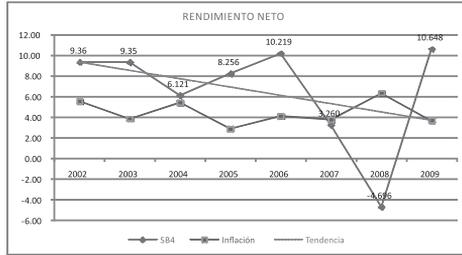
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Activiver			7.86	10.03	8.96	4.32		
Affirma Bajío					10.61	2.75	1.34	7.17
Ahora Ahora						4.12	-10.33	
Argos						2.31	4.35	5.54
Acteca			6.98	8.04	9.03	2.79	-0.82	7.66
Banamex	10.26	10.62	6.30	9.67	11.63	2.71	-4.81	10.02
Bancomer	10.10	8.77	6.47	6.32	10.18	2.70	-3.55	8.23
Banorte General	9.86	9.65	4.91	6.83	9.27	2.94	-1.22	6.28
Coppel						5.80	-4.87	6.18
De la Gente						5.28		
HSBC	9.36	8.43	5.38	7.18	9.37	3.02	-0.72	7.33
Inbursa	6.65	6.28	6.87	8.09	6.83	5.57	3.82	5.89
ING	10.13	8.86	6.42	8.21	10.21	2.88	-2.12	11.23
Invecap						13.27	2.63	-4.19
Ixe¹						10.37	2.36	-4.64
Méfillo						9.95	4.23	-4.85
Principál	9.78	8.51	5.82	7.56	9.98	1.23	-2.44	8.80
Profuturo GNP	9.50	8.28	5.22	9.21	12.61	1.98	-3.93	10.07
Santander	7.79	8.10	5.06	7.15	10.81	2.74		
Scotia						3.21	-0.91	9.41
XXI	10.25	10.02	6.19	9.69	10.58	2.93	0.36	6.77
	9.362	9.345	6.121	8.256	10.219	3.260	-2.515	8.115



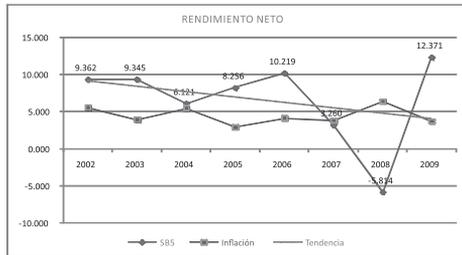
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Activiver			7.86	10.03	8.96	4.32		
Affirma Bajío					10.61	2.75	0.54	8.25
Ahora Ahora						4.12	-10.70	
Argos						2.31	5.18	6.17
Acteca			6.98	8.04	9.03	2.79	-1.72	8.11
Banamex	10.26	10.62	6.30	9.67	11.63	2.71	-6.17	12.27
Bancomer	10.10	8.77	6.47	6.32	10.18	2.70	-6.22	12.00
Banorte General	9.86	9.65	4.91	6.83	9.27	2.94	-2.29	7.36
Coppel						5.80	-6.08	7.05
De la Gente						5.28		
HSBC	9.36	8.43	5.38	7.18	9.37	3.02	-1.00	8.79
Inbursa	6.65	6.28	6.87	8.09	6.83	5.57	3.29	6.21
ING	10.13	8.86	6.42	8.21	10.21	2.88	-3.72	13.50
Invecap						13.27	2.93	-11.48
Ixe¹						10.37	2.36	-3.92
Méfillo						9.95	4.23	-5.97
Principál	9.78	8.51	5.82	7.56	9.98	1.23	-3.72	8.81
Profuturo GNP	9.50	8.28	5.22	9.21	12.61	1.98	-3.47	11.25
Santander	7.79	8.10	5.06	7.15	10.81	2.74		
Scotia						3.21	-1.88	10.55
XXI	10.25	10.02	6.19	9.69	10.58	2.93	-1.31	8.80
	9.36	9.35	6.12	8.256	10.219	3.260	-3.565	9.421



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Activiver			7.86	10.03	8.96	4.32		
Affirma Bajío					10.61	2.75	-0.79	8.71
Ahora Ahora						4.12	-12.39	
Argos						2.31	4.65	6.71
Acteca			6.98	8.04	9.03	2.79	-0.73	7.03
Banamex	10.26	10.62	6.30	9.67	11.63	2.71	-6.11	14.63
Bancomer	10.10	8.77	6.47	6.32	10.18	2.70	-7.20	14.40
Banorte General	9.86	9.65	4.91	6.83	9.27	2.94	-4.61	8.60
Coppel						5.80	-6.18	7.17
De la Gente						5.28		
HSBC	9.36	8.43	5.38	7.18	9.37	3.02	-1.83	9.71
Inbursa	6.65	6.28	6.87	8.09	6.83	5.57	1.79	7.77
ING	10.13	8.86	6.42	8.21	10.21	2.88	-5.54	15.06
Invecap						13.27	2.93	-13.13
Ixe¹						10.37	2.36	-5.32
Méfillo						9.95	4.23	-6.69
Principál	9.78	8.51	5.82	7.56	9.98	1.23	-5.58	11.98
Profuturo GNP	9.50	8.28	5.22	9.21	12.61	1.98	-5.27	13.37
Santander	7.79	8.10	5.06	7.15	10.81	2.74		
Scotia						3.21	-2.73	11.52
XXI	10.25	10.02	6.19	9.69	10.58	2.93	-2.92	11.82
	9.36	9.35	6.121	8.256	10.219	3.260	-6.696	10.648



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Activiver			7.86	10.03	8.96	4.32		
Affirma Bajío					10.61	2.75	0.43	10.78
Ahora Ahora						4.12	-10.40	
Argos						2.31	3.24	7.96
Acteca			6.98	8.04	9.03	2.79	-2.81	6.98
Banamex	10.26	10.62	6.30	9.67	11.63	2.71	-6.51	16.65
Bancomer	10.10	8.77	6.47	6.32	10.18	2.70	-8.28	15.20
Banorte General	9.86	9.65	4.91	6.83	9.27	2.94	-5.30	9.65
Coppel						5.80	-7.84	9.00
De la Gente						5.28		
HSBC	9.36	8.43	5.38	7.18	9.37	3.02	-2.11	10.80
Inbursa	6.65	6.28	6.87	8.09	6.83	5.57	0.99	7.38
ING	10.13	8.86	6.42	8.21	10.21	2.88	-7.49	18.52
Invecap						13.27	2.93	-15.71
Ixe¹						10.37	2.36	-4.85
Méfillo						9.95	4.23	-7.65
Principál	9.78	8.51	5.82	7.56	9.98	1.23	-7.47	13.15
Profuturo GNP	9.50	8.28	5.22	9.21	12.61	1.98	-10.43	13.17
Santander	7.79	8.10	5.06	7.15	10.81	2.74		
Scotia						3.21	-2.62	14.28
XXI	10.25	10.02	6.19	9.69	10.58	2.93	-4.85	12.51
	9.362	9.345	6.121	8.256	10.219	3.260	-6.814	12.371



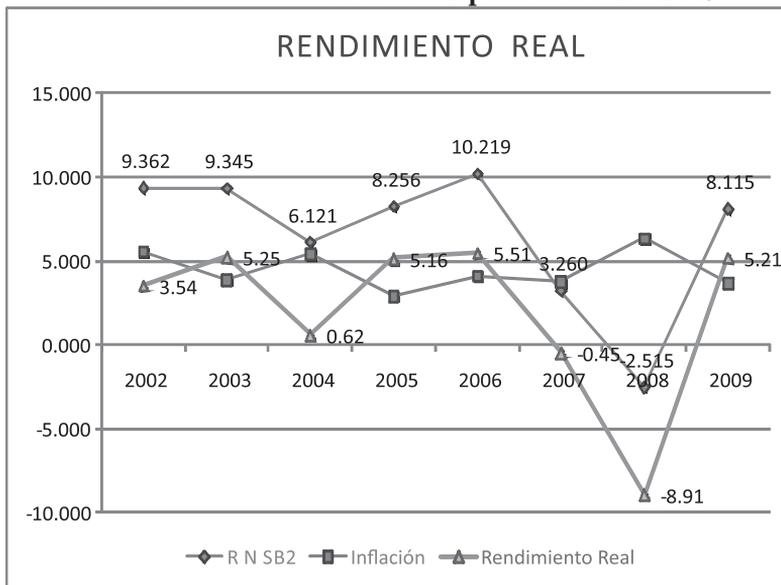
Fuente: Elaboración propia.

En resumen, en ambos escenarios la tendencia es a la baja, dejando en entredicho la gestión de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORE) dependientes de las AFORE, en la inversión de los fondos acumulados para el retiro, incumpliendo el objetivo para el cual fueron creadas: obtener mayores rendimientos y de manera sostenible, para incrementar los fondos de pensión de los trabajadores.

Siempre que se realiza una inversión, se debe tener en mente la inflación esperada, seleccionando de las posibles alternativas la que esté por arriba de este indicador, de lo contrario se tendrá una pérdida del poder adquisitivo. En nuestro caso, al eliminar el efecto de la inflación del rendimiento nominal se obtiene lo que se conoce como Tasa ó Rendimiento Real.

En caso de que la tasa real obtenida fuera igual o superior a la inflación, significaría que al menos, los activos invertidos no disminuyeron su poder adquisitivo. Mientras mayor sea la tasa real mayores serán los recursos acumulados para los trabajadores. En adición, para determinar el crecimiento real de los fondos de pensión, es necesario descontar el efecto negativo sobre los fondos de pensión de las comisiones que cobran las AFORE, dando como resultado el crecimiento real de los recursos acumulados para el retiro. En el siguiente gráfico se muestra el crecimiento real de la Sociedad de Inversión Básica 2:

**Gráfico 4. Rendimiento real SB2 período 2002 – 2009.**



Fuente: Elaboración propia.

Por lo anterior, al definir como parámetro de referencia el Rendimiento Real para medir el desempeño de las AFORE, éste debe ser superior al total de la inflación más comisiones ya que el objetivo es incrementar sus ahorros, y no solo mantener lo que ya se tiene. La tabla 5 muestra el Rendimiento Real obtenido por las sociedades de inversión básicas de 1997 a 2009 y el Índice de Crecimiento Real de los fondos de pensión de 2002 a 2009 que en promedio es de 1.880%, una vez descontado el efecto de la inflación y las comisiones devengadas, indicando en verdad el porcentaje en que se incrementan los recursos acumulados de los trabajadores en cada una de las sociedades de inversión básicas.

**Tabla 5. Rendimiento real 12 meses de 1997/07 al 2009**

		RENDIMIENTO REAL PERIODO 1997/07 AL 2009. BASE 12 MESES.																		
		1997/07-12	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Promedio					
Rendimiento real - Comisiones AFORE	SB1						3,539	5,253	0,617	4,666	4,409	0,057	-4,401	1,607	1,923					
	SB2						3,539	5,253	0,617	5,284	5,781	-0,573	-8,461	4,187	1,850					
	SB3						3,539	5,253	0,617	5,284	5,781	-0,573	-9,446	5,445	1,866					
	SB4						3,539	5,253	0,617	5,284	5,781	-0,573	-10,510	6,629	1,857					
	SB5						3,539	5,253	0,617	5,284	5,781	-0,573	-11,561	8,290	1,904					
	<b>CRECIMIENTO DE LOS FONDOS DE PENSIÓN</b>							3,539	5,253	0,617	5,160	5,505	-0,447	-8,909	5,207	<b>1,880</b>				
Comisiones Promedio de las AFORE							1,069	0,798	0,715	2,821	2,440	2,093	1,936	1,726	1,697					
RENDIMIENTO REAL 12 MESES	SB1	4,061	5,392	11,930	6,974	11,331	4,608	6,050	1,332	7,487	6,849	2,150	-2,465	3,333	5,243					
	SB2	4,061	5,392	11,930	6,974	11,331	4,608	6,050	1,332	8,105	8,221	1,520	-6,525	5,913	5,198					
	SB3	4,061	5,392	11,930	6,974	11,331	4,608	6,050	1,332	8,105	8,221	1,520	-7,510	7,171	5,208					
	SB4	4,061	5,392	11,930	6,974	11,331	4,608	6,050	1,332	8,105	8,221	1,520	-8,574	8,355	5,203					
	SB5	4,061	5,392	11,930	6,974	11,331	4,608	6,050	1,332	8,105	8,221	1,520	-9,625	10,016	5,233					
								4,061	5,392	11,930	6,974	11,331	4,608	6,050	1,332	7,981	7,945	1,646	-6,972	6,933
							4,608	6,050	1,332	7,981	7,945	1,646	-6,972	6,933	<b>3,579</b>					
INFLACION ANUAL	BANXICO	6.86	18.61	12.32	8.96	4.40	5,700	3,980	5,190	3,330	4,050	3,760	6,530	3,570	6,633					
	CALCULADA EN BASE AL VALOR DE LAS UNIDADES	6.076	18,027	12,994	8,870	4,975	5,570	3,898	5,436	2,899	4,135	3,776	6,377	3,695	6,593					
	<b>Promedio 2002 - 2009</b>														<b>4,467</b>					
RENDIMIENTO NETO	SB1						9,362	9,345	6,121	7,619	8,789	3,913	1,812	5,438	6,519					
	SB2						9,362	9,345	6,121	8,256	10,219	3,260	-2,515	8,115	6,443					
	SB3						9,362	9,345	6,121	8,256	10,219	3,260	-3,565	9,421	6,469					
	SB4						9,362	9,345	6,121	8,256	10,219	3,260	-4,696	10,648	6,450					
	SB5						9,362	9,345	6,121	8,256	10,219	3,260	-5,814	12,371	6,499					
								9,362	9,345	6,121	8,128	9,932	3,390	-2,991	9,173	<b>6,474</b>				
RENDIMIENTO NOMINAL BASE 12 MESES	SB1	10,384	24,391	26,475	16,462	16,870	10,434	10,184	6,840	10,603	11,267	6,007	3,755	7,151	12,182					
	SB2	10,384	24,391	26,475	16,462	16,870	10,434	10,184	6,840	11,239	12,696	5,354	-0,564	9,826	12,134					
	SB3	10,384	24,391	26,475	16,462	16,870	10,434	10,184	6,840	11,239	12,696	5,354	-1,612	11,131	12,145					
	SB4	10,384	24,391	26,475	16,462	16,870	10,434	10,184	6,840	11,239	12,696	5,354	-2,744	12,359	12,140					
	SB5	10,384	24,391	26,475	16,462	16,870	10,434	10,184	6,840	11,239	12,696	5,354	-3,862	14,081	12,171					
			10,384	24,391	26,475	16,462	16,870	10,434	10,184	6,840	11,111	12,409	5,484	-1,039	10,885	<b>12,155</b>				
		10,434	10,184	6,840	11,111	12,409	5,484	-1,039	10,885	<b>8,207</b>										

Fuente: Elaboración propia.

En la misma tabla también se observa como en 2004, los trabajadores no recibieron beneficio alguno de sus inversiones ya que el crecimiento real fue prácticamente cero (0.617%). Peor aún, con la crisis financiera mundial

originada en los Estados Unidos, en 2007 y 2008 el crecimiento de los fondos de pensión fue negativo de -0.447% y -8.909% respectivamente, disminuyendo los fondos acumulados para el retiro de los trabajadores. 2008 representa el peor año en la historia del nuevo sistema de pensiones basado en cuentas individuales, imputable en gran medida a la inestabilidad en la economía mundial que aún persiste.

## 6. CONCLUSIONES.

Como resultado del trabajo de investigación para evaluar el desempeño de las AFORE, es posible afirmar que:

- El desempeño de los rendimientos de las AFORE ponen en entredicho la gestión en la inversión de los fondos de ahorro para el retiro. En los trece años de vida del sistema de pensiones, el rendimiento real promedio sin considerar las comisiones que cobran las administradoras es de 5.217%. En el período 2002 – 2009 el crecimiento promedio anual de los fondos de pensión, fue de 1.880%, esto es, después de descontadas las comisiones y el efecto de la inflación; incrementando mínimamente los fondos de pensión de los trabajadores. Por lo tanto, el actual sistema de pensiones al igual que el anterior, no libera al Estado de la carga económica que representa el pago de las jubilaciones. El monto de las pensiones será inferior a lo que percibía el trabajador en activo y las Instituciones de seguros solo se encargaran de pensionar a una pequeña porción de jubilados, que sin duda también se verán afectados por los bajos rendimientos que obtienen las AFORE.
- Las posiciones de mejor a peor desempeño de las AFORE, a treinta y seis meses, resultan totalmente opuestas a las determinadas a doce meses. Mientras mayor sea la volatilidad en los mercados financieros mayores serán las diferencias entre ambos períodos y en la práctica, la peor decisión que un trabajador puede tomar para registrarse o traspasarse de AFORE, es precisamente hacerlo en base al “*Documento de Rendimiento Neto para Registro y Traspasos*” que proporciona CONSAR, ya que al escoger la AFORE que se muestra en la primera posición a treinta y seis meses, se pierde la oportunidad de obtener rendimientos prácticamente del doble o triple de los que pueden obtenerse si la decisión se hiciera en base a estadísticas en períodos de doce meses. Por lo anterior, las cifras a doce meses representan una buena herramienta para la toma de decisiones, además de facilitar el análisis del comportamiento del sistema.

- Adicionalmente, al cambiarse el trabajador de AFORE desconoce el *Precio de Gestión* de la SIEFORE en la que se encuentra, exponiéndose a vender sin saberlo, sus acciones a bajo precio. Dando como resultado, una pérdida para su fondo de retiro. Información que la CONSAR debería publicar junto a las comisiones y rendimientos de las sociedades de inversión. En los primeros años de vida del sistema de pensiones, el valor de la acción de la SIEFORE ya se publicaba en los estados de cuenta.
- Las comisiones que cobran las AFORE por la administración de los fondos de pensión, además de incidir en la determinación del rendimiento neto, afectan directamente a los fondos de retiro ya que se cobra comisión sobre el monto acumulado, por lo que a mayores recursos acumulados, mayor será el monto a cobrar. Sin importar si la cuenta individual esta activa o inactiva.
- Se aprecia que en ciclo económico de crisis la distribución del ingreso favorece al sistema financiero, en particular a las empresas oferentes de AFORE.

### **Propuesta de política pública.**

Con el objeto de mejorar el desempeño del Sistema de Pensiones se presentan las siguientes propuestas:

- Se recomienda cambiar la base de cálculo de las estadísticas por sociedad de inversión básica (SB1 a SB5) en períodos de treinta y seis meses por su equivalente a doce meses. Obteniéndose las siguientes ventajas: es posible actuar con mayor celeridad ante cualquier eventualidad que afecte los fondos para el retiro; se beneficia a los trabajadores al aprovechar la ventaja de registrarse o cambiarse de AFORE en base a los rendimientos netos obtenidos en los últimos 12 meses; facilita la comparación de los rendimientos obtenidos por las SIEFORE contra otros instrumentos de inversión; mayor transparencia en el sistema al determinarse con mayor facilidad el crecimiento real de los ahorros para el retiro; se facilita la implementación de *índices objetivo* para el análisis y evaluación anual del comportamiento del sistema de pensiones, etc.
- El principal indicador del sistema de pensiones debe ser el *Índice de Rendimiento Real*, ya que indica el verdadero crecimiento de los fondos de pensión una vez descontada la inflación y comisiones. Adicionalmente, como mecanismo de control y supervisión del desempeño de los AFORE, se recomienda establecer índices objetivo anualizados

para evaluar individual y colectivamente la eficiencia y eficacia de los participantes en el sistema de Ahorro para el Retiro. Al presentarse desviaciones en el Sistema, los indicadores alertarían sobre la necesidad de tomar las medidas correctivas que se consideren pertinentes.

- Se recomienda establecer un *Rendimiento Real Mínimo* anual a las AFORE. En caso de incumplimiento, éstas deben resarcir la diferencia en ese porcentaje a los fondos de retiro de los trabajadores.
- Con el objeto de darle mayor equidad, eficacia e incrementar el rendimiento de los fondos de pensión de los trabajadores, se propone modificar el esquema de comisiones. En vez de cobrar comisión sobre saldo acumulado en la cuenta individual, cobrar sobre el rendimiento obtenido en la inversión de los recursos, pagando el trabajador, únicamente por los beneficios recibidos. En caso de que las AFORE fueran efectivas en sus inversiones, los rendimientos serían altos y ambas partes percibirían cuantiosas regalías, caso contrario ambos recibirán poco. Motivando a las AFORE a mejorar la calidad de las inversiones que realizan en beneficio de trabajadores y administradoras.
- Informar al trabajador el valor del Precio de Gestión de la SIEFORE en la que se encuentra registrado. Con el objeto de que el trabajador determine el momento adecuado para realizar el cambio de AFORE, evitando que las acciones de la SIEFORE en la que se encuentra, se vendan a menor precio y ocasionen una disminución a su fondo acumulado para el retiro. El trabajador ante la falta de esta información y con solo estadísticas de rendimientos netos a treinta y seis meses, prácticamente se cambia a ciegas.
- Se propone aumentar las aportaciones al fondo de pensión a los trabajadores que coticen al IMSS un número determinado de salarios mínimos en adelante. Con el objeto de llegado el momento de la jubilación, cuenten con los recursos suficientes para la adquisición de los seguros de renta vitalicia y de sobrevivencia. Liberando al Estado del pago de esas pensiones y beneficiando al trabajador con una mayor retribución jubilatoria. Para la gran mayoría de los trabajadores, mientras no mejoren sus condiciones económicas, no será posible exigirles mayores erogaciones. El Estado no debe ser quien aporte esos recursos adicionales, ya que solo generaría un déficit fiscal que tarde o temprano se reflejaría en mayores impuestos para resarcir ése faltante.
- Se sugiere la creación de un Fondo Solidario para el Pago de Pensiones, integrándose con la deducción del diez por ciento de las utilidades de las SIEFORE. Contribuyendo con el Estado, al pago de las pensiones

de los trabajadores, en especial, aquellos que únicamente tienen derecho a una pensión mínima. Dicha aportación de las administradoras no debe ser deducible de impuestos. El fondo debe ser administrado por el Banco de México, evitando que los recursos acumulados sean utilizados para otro fin. Para dar una idea, en 2009, el total de las utilidades registradas por las AFORE sumaron 4,890 millones de pesos aproximadamente. Si la aportación por SIEFORE fuera del diez por ciento el monto inicial para dicho fondo sería de 489.0 millones de pesos, dando como resultando una excelente contribución al Sistema de Pensiones, que aliviaría al Estado de realizar esa erogación, permitiendo canalizar mayores recursos a otros rubros de la seguridad social.

- El órgano rector del sistema de pensiones, debe suspender de inmediato, y de manera temporal, el registro y traspaso de trabajadores a la AFORE que presente minusvalía, evitando daños al patrimonio del trabajador.
- Debe profesionalizarse e independizarse la actividad de “Agente Promotor” del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR). Estas personas no deben pertenecer a ninguna AFORE en particular, ya que de esa forma, pueden orientar de forma imparcial al trabajador y no como ocurre ahora, induciéndolo a la AFORE para la cual trabajan.
- Por el monto e importancia de los recursos que manejan, se propone establecer auditorías periódicas a las operaciones que realizan las AFORE, garantizando que los recursos están siendo bien invertidos de acuerdo a la normatividad vigente, que los rendimientos obtenidos están acorde a los instrumentos financieros adquiridos, que los gastos de operación y administración de las AFORE correspondan única y exclusivamente a ellas mismas, evitando la transferencia de gastos de otras unidades financieras del mismo grupo.

## BIBLIOGRAFÍA.

- BANXICO. (23 de Septiembre de 2009). *banxico.gob.mx*. Recuperado el 23 de Septiembre de 2009, de *banxico.gob.mx*: <http://www.banxico.org.mx/sistema financiero/estadisticas/MercadoDineroValores/colocacionValores.html>
- BANXICO. (17 de Junio de 2009). *Glosario del Sistema Financiero [en línea]*. Recuperado el 17 de Junio de 2009, de *banxico.gob.mx*: <http://www.banxico.org.mx/sistema financiero/didactico/glosariosis-fin.pdf>

- CONSAR. (23 de Agosto de 2009). *Glosario del SAR [en línea]*. CONSAR. Disponible en: . [Consulta: 23 Agosto 2009]. Recuperado el 23 de Agosto de 2009, de consar.gob.mx: < <http://www.consar.gob.mx/glosario/glosario.shtml>>
- CONSAR. (2010). *www.consar.gob.mx/estadisticas/*. Obtenido de Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.
- Constitución 1917. (2002). *Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, 5 de Febrero de 1917* (2002 ed.). México, D.F.: Porrúa.
- DEL ALTO, María Concepción. (2008). “*Finanzas Para Todos desde el Financiero*”. México, D.F.: El Financiero-Banamex.
- GUEVARA, Humberto. (2008). “*Finanzas para Todos desde El Financiero*”. México, D.F.: El Financiero-Banamex.
- GUMUCIO, Juan. (2006). “Mirada al Sistema de Pensiones de Administración Privada Chileno al Acercarse un Cuarto de Siglo de su Aplicación”. *Revista Latinoamericana de Derecho Social* , 175 - 199.
- IFAI. (Agosto de 2009). *Instituto Federal de Acceso a la Información*. Obtenido de ifai.gob.mx: IFAI, <http://www.ifai.gob.mx/>, Oficio CONSAR a solicitud 0612100017509 de fecha: 2009/05/06.
- IMSS. (Octubre de 2009). *Instituto Mexicano del Seguro Social*. Obtenido de [www.imss.gob.mx](http://www.imss.gob.mx).
- INEGI. (2009). *Instituto Nacional de Estadística y Geografía* . Obtenido de [www.inegi.gob.mx](http://www.inegi.gob.mx).
- Informador [en línea]. (8 de Octubre de 2009). *Informador.com.mx [en línea]*. Recuperado el 15 de Diciembre de 2009, de [Informador.com.mx \[en línea\]](http://www.informador.com.mx): < <http://www.informador.com.mx/internacional/2009/152431/6/aprueban-la-reforma-de-salud-de-obama.htm>>
- JARDÓN, Eduardo. (13 de Febrero de 2009). “Tendrán los mexicanos la pensión más baja de la OCDE”, 13/feb/2009 y ‘México muy rezagado en pensiones’, 03/jul/2009. “*El Financiero*” .
- LSAR. (23 de Mayo de 1996). *Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR)*, Última Reforma DOF 26-05-2009. Recuperado el 2009-2010, de [www.consar.gob.mx](http://www.consar.gob.mx).
- LSS 1997. (26 de Mayo de 2009). *Nueva Ley del Instituto Mexicano del Seguro Social*, Última Reforma DOF. Recuperado el 2009 - 2010, de [www.imss.gob.mx](http://www.imss.gob.mx).
- MORENO, Miguel. (2008). “*Finanzas para Todos desde el Financiero*”. México, D.F.: El Financiero-Banamex.
- NARRO, José. (1993). “*La Seguridad Social Mexicana en los Albores del Siglo XXI*”. México, D.F.: Fondo de Cultura Económica.

- OCAMPO, José A. y Juan Marín (2003). *Globalización y Desarrollo. Una Reflexión desde América Latina y El Caribe*. Chile: Ed. Alfaomega.
- PEDRAZA, Oscar. (2007). *UMSNH. Facultad de Economía “Vasco de Quiroga”. Matriz de Congruencia*. Recuperado el 22 de 02 de 2010, de [www.economia.umich.mx](http://www.economia.umich.mx): [http://www.economia.umich.mx/economia\\_oldsite/publicaciones/EconYSoc/ES10\\_19.html](http://www.economia.umich.mx/economia_oldsite/publicaciones/EconYSoc/ES10_19.html)
- PERDOMO, Abraham. (2002). *Administración Financiera de Inversiones 2*. México, D.F.: Thomson.
- RAMÍREZ, David. (2005). *Contabilidad Administrativa*. México, D.F.: Mc Graw Hill.
- SALVAT EDITORES. (1978). *Enciclopedia Salvat, Tomo II*. Barcelona, España: Salvat.
- SOLÍS, Fernando. (2001). *Los Sistemas de Pensiones en México: La Agenda Pendiente*. México, D.F.
- TÉLLEZ, Luis. (6 de Octubre de 2009). El Potencial de la Bolsa Mexicana de Valores. *Ponencia de la BMV en el Foro Mundial de Negocios*. Monterrey, Nuevo León, México: [http://www.foromundialdenegocios.com.mx/descargables/Ponencia\\_LuisTellez\\_FMN2009.pdf](http://www.foromundialdenegocios.com.mx/descargables/Ponencia_LuisTellez_FMN2009.pdf).
- VILLEGAS, Eduardo. (2002). *El Sistema Financiero Mexicano*. México, D.F.: Mc Graw-Hill.