



## COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA

Septiembre 18, de 2019

### HONORABLE ASAMBLEA:

Con fecha 03 de septiembre de 2019, nos fue turnada a las Comisiones Unidas de Hacienda y Crédito Público, y de Estudios Legislativos, Segunda, de la Cámara de Senadores de la LXIV Legislatura del H. Congreso de la Unión, la **Minuta con proyecto de Decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.**

Estas Comisiones Unidas que suscribimos, con fundamento en lo dispuesto por los artículos 85; 86; 89; 93; 94 y 103 de la Ley Orgánica del Congreso General de los Estados Unidos Mexicanos; 113; 117; 135, fracción I; 163, fracción II; 166, párrafo 1; 174; 175, párrafo 1; 176; 177, párrafo 1; 178; 182; 183; 184; 186; 187 y 190, párrafo 1, fracción VI del Reglamento del Senado de la República, nos reunimos para el análisis, discusión y valoración de la Minuta que se menciona.

Asimismo, conforme a las consideraciones de orden general y específico, como a la votación que del sentido de la Minuta de referencia realizamos los integrantes de estas Comisiones Unidas, derivado de lo establecido en los artículos 187; 188; 189 y 190, párrafo 1, fracción VII del Reglamento del Senado de la República, sometemos a la consideración de esta Honorable Asamblea, el siguiente:



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

## DICTAMEN

### METODOLOGÍA

En el apartado denominado "**I. ANTECEDENTES DE LA MINUTA**", se relata el trámite brindado desde el inicio del proceso legislativo, su presentación y turno para el dictamen respectivo.

En el apartado "**II. OBJETO DE LA MINUTA**" y "**III. DESCRIPCIÓN DE LA MINUTA**", se expone la motivación y fundamentación de la propuesta en estudio y se hace una breve referencia a los temas que la componen.

En el apartado de "**IV. ANÁLISIS, VALORACIÓN Y CONSIDERACIONES A LA MINUTA**", los integrantes de estas Comisiones Dictaminadoras expresan los razonamientos y argumentos que motivan y sustentan el sentido del presente Dictamen.

### I. ANTECEDENTES DE LA MINUTA

1. En sesión ordinaria del 29 de abril de 2019, la H. Cámara de Diputados aprobó la Minuta materia de este dictamen por 294 votos en pro, 142 en contra y 11 abstenciones, turnándola a la Cámara de Senadores para los efectos constitucionales.
2. En sesión ordinaria del 03 de septiembre de 2019, la Mesa Directiva de la H. Cámara de Senadores mediante oficio No. DGPL-1P2A.-177, turnó la mencionada Minuta a las Comisiones Unidas de Hacienda y Crédito Público, y de Estudios Legislativos, Segunda, para su análisis y dictamen correspondiente.
3. En reunión de trabajo del día 11 de septiembre de 2019, las Comisiones Unidas invitaron a funcionarios de la Secretaría de Hacienda y Crédito



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

Público, a efecto de presentar el contenido de la presente Minuta, así como de responder a los cuestionamientos e inquietudes expresadas por las y los Senadores.

4. En reunión ordinaria del 18 de septiembre, estas Comisiones Unidas de Hacienda y Crédito Público, y de Estudios Legislativos, Segunda, revisamos el contenido de la citada Minuta, a efecto de emitir observaciones y comentarios a la misma, e integrar el presente dictamen.

## II. OBJETO DE LA MINUTA

El objeto de la presente Minuta es actualizar diversas disposiciones en materia de fondos para el retiro, particularmente sobre su régimen de inversión.

La Minuta fomenta una mayor participación de las Administradoras de los Fondos para el Retiro (AFORE) en los mercados de capitales, para generar una mayor profundidad y liquidez a los títulos emitidos por las empresas privadas, particularmente las micro, pequeñas y medianas empresas, las cuales no cuentan con alternativas de financiamiento.

De igual forma, la presente Minuta busca lograr una mejor composición de los portafolios de inversión de las AFORE para obtener mejores rendimientos, que se traduzcan en mejores pensiones para los trabajadores, promover el ahorro voluntario por parte de ellos y, al mismo tiempo, fortalecer al mercado financiero del país.

Que el régimen de inversión al que están sujetas las AFORE pueda ser suficientemente flexible, impactando así en su diversificación y, por tanto,



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

contribuyendo en su capacidad de afrontar escenarios tanto en el corto, pero particularmente en el mediano y largo plazo.

Fortalecer los incentivos para que las administradoras generen rendimientos de largo plazo que incrementen la pensión promedio del trabajador.

### III. DESCRIPCIÓN DE LA MINUTA

En el expediente de la Minuta se señala que el sector financiero tiene un papel esencial respecto de la actividad económica del país, ya que canaliza el ahorro que se genera en la sociedad y auxilia en su redireccionamiento hacia aquellos que requieren financiamiento para llevar a cabo sus metas, lo que influye en su calidad de vida.

Se refiere que uno de los elementos más importantes del sistema financiero es el mercado de capitales, mismo que, de conformidad con algunos académicos, tiene las funciones básicas de asignación y distribución de los recursos destinados a financiar la inversión, los riesgos, el control y la información que están asociados al proceso de transformación, por denominarlo así, del ahorro en inversión.<sup>1</sup>

En la canalización del ahorro para convertirlo en inversión, según cifras del Banco Mundial, el valor de capitalización del mercado de capitales en México, como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB), es sustancialmente menor en comparación con aquel que se presenta en economías desarrolladas, e inclusive con economías latinoamericanas.

---

<sup>1</sup> Merton, R.C., y Z. Bodie, "A Conceptual Framework for Analyzing the Financial System", en *The Global Financial System: A Functional Perspective*, Harvard Business Law School, 1995.



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

En la exposición de la Minuta, se hace mención de que en México, las AFORE administran recursos que alcanzan, según cifras recientes, 3,312,850 millones de pesos, distribuidos en 68.2 millones de cuentas y alcanzando un promedio de crecimiento anual de 13.6% en activos administrados, lo que convierte a las AFORE en el segundo inversionista que más activos financieros administra, con una participación del 18.42% del total (después de las instituciones de banca, que alcanzan más del 50%), y a los Sistemas de Ahorro para el Retiro (SAR) en la fuente más importante de ahorro de largo plazo, toda vez que este tipo de ahorro tiene por finalidad cubrir la pensión de los trabajadores afiliados a las instituciones de seguridad social, el cual representa el ahorro generado a lo largo de la vida laboral activa de los afiliados, típicamente en un periodo cercano a 40 años.

Los recursos administrados por las AFORE tienen la ventaja de gozar de un perfil de inversión de largo plazo, lo que ha contribuido a extender los plazos de financiamiento del Gobierno Federal y por lo tanto la posibilidad de financiar actividades productivas de largo plazo.

La Minuta destaca que el impacto del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) es de tal importancia para el desarrollo económico de nuestro país que actualmente, el monto del ahorro canalizado a través de este alcanza casi 15% del PIB, constituyéndose como el ahorro de largo plazo más elevado en la historia económica de nuestro país, con la previsión de que para el año 2024 ascienda a casi 18% del indicador señalado.

Además, en periodos de inestabilidad provenientes de condiciones adversas en los mercados exteriores, la labor de las AFORE se hace más eficaz, ya que, el portafolio de activos gestionados por las mismas, cuenta



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

con una mayor diversificación de activos de bajo riesgo, permitiendo un plano de estabilidad frente a las fluctuaciones de los mercados.

Si bien el monto del ahorro canalizado a través del SAR por las administradoras ha contribuido al desarrollo del mercado de capitales en el país, no ha alcanzado niveles comparables a los de otros países similares a México.

Una mayor participación de las AFORE en los mercados de capitales contribuiría a dar profundidad y liquidez a los títulos emitidos por las empresas privadas que no cuentan con alternativas de financiamiento, logrando una mejor composición de los portafolios de inversión de las AFORE, resultando en mejores rendimientos que, a su vez, se traduzcan en mejores pensiones para los trabajadores.

En la Minuta se señala que el régimen de inversión de las AFORE ha evolucionado desde la creación del SAR, contribuyendo transitoriamente a una mayor diversificación; sin embargo, en últimos años, las posibilidades de diversificación se han limitado, ya que el crecimiento acelerado de los fondos que manejan las AFORE y el estancamiento del crecimiento global, han provocado que el margen para seguir otorgando buenos rendimientos con el régimen de inversión actual se reduzca de forma importante.

A fin de lograr estos objetivos, es necesario que el régimen de inversión al que están sujetas las AFORE pueda ser suficientemente flexible, impactando así en su diversificación y, por tanto, contribuyendo en su capacidad de afrontar escenarios tanto en el corto, pero particularmente en el mediano y largo plazo.



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

Las propuestas de reforma de la presente Minuta, se encuentran encaminadas para que aquellas AFORE que superen la referencia de rendimiento establecida por la CONSAR, puedan aspirar al cobro de una comisión por rendimiento, con lo que se fortalecen los incentivos para que las administradoras generen rendimientos de largo plazo que incrementen la pensión promedio del trabajador.

La Colegisladora estimó pertinente ajustar la redacción del artículo 74 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro para definir que la CONSAR establecerá los supuestos para que los trabajadores se traspasen de AFORE antes de un año, a través de disposiciones de carácter general.

En relación con las modificaciones a las definiciones contenidas en el artículo 3 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, la Colegisladora consideró necesario reformar la definición establecida para el concepto *Participantes en los sistemas de ahorro para el retiro*, de manera que se reflejen los cambios propuestos en el régimen relativo a las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro. En este sentido, la modificación consiste en sustituir el concepto *sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro* por el de *fondos de inversión especializados de fondos para el retiro*.

Para el caso del artículo 16 de la Ley, que enumera las facultades correspondientes al Comité Consultivo y de Vigilancia, entre la que se encuentra, en las fracciones VI y VII de la mencionada disposición las facultades de aprobar los nombramientos de los contralores normativos y de los consejeros independientes de las Administradoras, así como conocer de las diversas sanciones que se impongan a las personas que ocupen dichos



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

cargos, se elimina la referencia a los fondos de inversión respecto de las fracciones indicadas.

En cuanto al artículo 16, fracción VIII, de la Ley en referencia, que dispone la facultad del Comité Consultivo y de Vigilancia de emitir opinión de las normas generales, relativas al régimen de inversión al que deben sujetarse las, hasta hoy, sociedades de inversión, la Colegisladora consideró adecuado precisar el lenguaje utilizado, lo anterior en razón de que, a lo largo de su práctica, la CONSAR ha emitido diversas normas que denomina *disposiciones de carácter general*, siguiendo la práctica de otras Comisiones del Sistema Financiero, por lo que conviene realizar la precisión respectiva. Asimismo, esta modificación dotaría de uniformidad al lenguaje utilizado a lo largo de la propuesta materia de este dictamen, que en diversos lugares sugiere la sustitución de los conceptos referidos.

En lo relativo a la propuesta de modificación del artículo 37 de la Ley, la Colegisladora precisó que el beneficio de las nuevas comisiones debe darse sobre la pensión esperada y no sólo sobre rendimientos de corto plazo. Asimismo, que el cambio en comisiones debe promover mayor competencia entre las AFORE en beneficio del trabajador.

El tercer párrafo del artículo 39 bis de la Ley en referencia, que se propone, dispone que el socio fundador del Fondo de Inversión, deberá comparecer ante la CONSAR antes de obtener la autorización para constituir el fondo señalado. Con objeto de precisar la autorización sobre la que trata la disposición, la Colegisladora estimó adecuado adicionar la referencia expresa al artículo 40 de la misma Ley.



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

Asimismo, en relación con el propio artículo 40, específicamente su fracción III, se precisó que dentro de la documentación que se debe presentar para obtener la autorización y constituir el Fondo de Inversión, debe incluirse el proyecto de actas constitutivas del fondo. Lo anterior en razón del procedimiento simplificado dispuesto para la constitución de los fondos mismos.

Para efectos de la fracción I del artículo 41 ter de la presente Ley, resultó necesario definir lo que debe comprenderse por los conceptos grupo empresarial y consorcio, para lo cual se hace remisión expresa a lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores, para así guardar la mayor uniformidad posible en el alcance de las expresiones utilizadas en las diversas leyes del Sistema Financiero mexicano.

Respecto de la fracción VI del artículo 48 de la Ley en análisis, la Colegisladora consideró apropiado sujetar la facultad de los fondos de inversión para practicar operaciones activas de crédito, a los requisitos de límites, plazos y demás características, que determine el Banco de México mediante disposiciones de carácter general. La Colegisladora reconoció los beneficios de conceder flexibilidad en las operaciones que realicen estos fondos de inversión, en comparación con aquellos regulados mediante la Ley de Fondos de Inversión; no obstante, esto también considera que la propia naturaleza de los recursos que administrarían los fondos constituidos bajo la Ley que nos ocupa, amerita tomar medidas dirigidas a su protección.

Asimismo, se adicionó un tercer párrafo a la fracción VI del mencionado artículo 48 de la Ley en análisis, cuyo objeto es permitir que los Fondos de Inversión puedan recibir depósitos de dinero que se constituyan en



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

instituciones de crédito, siempre que los mismos tengan como propósito garantizar operaciones de préstamo de valores y financieras derivadas.

Respecto de la fracción VII del artículo 48 de la misma Ley, la Colegisladora consideró adecuado, además de realizar ciertas precisiones en el lenguaje que tienen por objeto atender la naturaleza de las operaciones ahí señaladas, en primer lugar, y para mayor claridad de la disposición, fraccionar la misma en incisos que den cuenta de cada uno de los supuestos que se incluyen en el texto de la propuesta original. De igual forma, se adicionan tres párrafos adicionales a la fracción mencionada, mismos que tienen por objeto: i) Precisar que en la realización de las operaciones señaladas en los incisos de la misma fracción, los fondos de inversión deberán atenerse a los límites dispuestos por la CONSAR, previa opinión favorable por parte del Comité de Análisis de Riesgos; ii) Asimismo, en la celebración de préstamos, operaciones de crédito y reportos, los fondos de inversión deben sujetarse a las disposiciones que al efecto emita el Banco de México; y iii) Con objeto de contribuir a la flexibilidad en las operaciones de los fondos, la Comisión adiciona un último párrafo mediante el cual se dispone que dichos fondos podrán, sujetándose a lo dispuesto por el Banco Central, pactar facilidades de liquidez en las operaciones que celebren de compraventa de títulos o valores.

Respecto de la fracción XI del artículo 48 de la Ley en comento, se hacen modificaciones a la formulación del supuesto con objeto de que no sólo se requiera la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y del Banco de México para emitir las disposiciones en las que se determine el límite de inversión en valores extranjeros, sino que esta opinión debe ser favorable.



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

En relación con la propuesta de extender la facultad de los fondos de inversión para adquirir aquellos valores que sean objeto de oferta privada, la Colegisladora hizo algunas precisiones lingüísticas en el artículo 69 de la Ley en referencia, con objeto de dotar de mayor técnica al texto (se sustituye la expresión "*a través de operaciones de mercado abierto*" por "*de negociación en mercado abierto*"), mientras que, en el caso de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, se consideró adecuado que los fondos de inversión puedan adquirir los mismos sin que medie oferta pública, al cumplirse dos condiciones, una proveniente del proyecto original, es decir, que dichas adquisiciones se sujeten a lo dispuesto por la CONSAR mediante disposiciones de carácter general, expedidas con las previas opiniones de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y del Banco de México, pero además, y, con objeto de fortalecer las protecciones a los recursos de los trabajadores, que se cuente con un voto positivo absoluto por parte del consejo de administración de la AFORE operadora del fondo respectivo. Elemento que coadyuvará a asegurar la conveniencia de realizar dichas adquisiciones.

Respecto del artículo 79 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, la Colegisladora estimó conveniente que en la subcuenta de aportaciones voluntarias del trabajador puedan depositarse, además, los recursos que provengan de diversas fuentes, como cajas de ahorro, fondos de indemnizaciones, y todos aquellos constituidos por los patrones en beneficio de los trabajadores, siempre que los mismos no estén previstos en las leyes de Seguridad Social.

En el artículo 106 se corrigió la redacción del texto original de la Ley, sustituyendo administraciones por Administradoras.



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

Resulta pertinente mencionar que, en la discusión en el Pleno de la Cámara de Diputados, se aceptaron dos reservas al dictamen: una que modifica el artículo 43, segundo párrafo de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro; y la segunda que modifica el Séptimo y Octavo Transitorios, y adiciona dos Transitorios.

La primera, responde a la necesidad de guardar transparencia en el proceso de operación de los fondos de inversión, para lo cual se propuso modificar el contenido del artículo 43, segundo párrafo, de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, a fin de establecer que en caso de que la opinión de cualquier de las referidas instituciones no sea favorable, la comisión deberá justificar su decisión e incluir esta en el informe trimestral que rinde la Comisión al Congreso de la Unión, conforme lo establecido en el artículo 5, fracción XIII de la misma Ley.

La segunda reserva, con la modificación al artículo Séptimo Transitorio, se precisa que la CONSAR tendrá 6 meses para emitir las disposiciones de carácter general para determinar el componente por desempeño de la comisión única. La modificación al artículo Octavo Transitorio establece que el Ejecutivo Federal, a través de la SHCP, en un plazo de 6 meses convocará a la integración de un Grupo de Trabajo para el Diagnóstico y Propuesta de Reforma Integral de los Sistemas de Pensiones del país. Y con la adición de un artículo Noveno Transitorio, se establece una reducción de la comisión en proporción a los activos bajo administración. Mientras que en la adición del Décimo Transitorio se señala que se derogan todas las disposiciones que se opongan al Decreto.



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

En suma, la presente Minuta está encaminada a una mayor liberalización de las inversiones; a permitir inversiones en nuevos instrumentos financieros con el objetivo de diversificar la cartera y procurar rendimientos más altos.

#### IV. ANÁLISIS, VALORACIÓN Y CONSIDERACIONES A LA MINUTA

**PRIMERA.** De conformidad con lo dispuesto por los artículos 85; 86; 89; 90; 93; 94, y 103 de la Ley Orgánica del Congreso General de los Estados Unidos Mexicanos; 113; 117; 135, fracción I; 163, fracción II; 166, párrafo 1; 174; 175, párrafo 1; 176; 177, párrafo 1; 178; 182; 183; 184; 186; 187; 188; 189, y 190 del Reglamento del Senado de la República, estas Comisiones Unidas de Hacienda y Crédito Público, y de Estudios Legislativos, Segunda, resultamos competentes para dictaminar la Minuta descrita en el apartado de antecedentes del presente instrumento.

**SEGUNDA.** Las que Dictaminamos compartimos con la Colegisladora, la intención de lograr una mejor composición de los portafolios de inversión de las AFORE para obtener mejores rendimientos, que se traduzcan en mejores pensiones para los trabajadores, promover el ahorro voluntario por parte de ellos y, al mismo tiempo, fortalecer al mercado financiero del país.

Estas Comisiones Unidas estimamos necesario que la determinación del régimen de inversión para las AFORE pueda evolucionar oportunamente en función de las condiciones vigentes y las perspectivas en los mercados financieros nacionales y extranjeros, de las características de los vehículos de inversión disponibles y de las prioridades de nuestro país.

Conscientes de que el principal incentivo de las administradoras para participar en el Sistemas de Ahorro para el Retiro (SAR), resulta necesario



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

fortalecer la alineación de intereses entre las AFORE y los trabajadores, lo que no es sino alcanzar un escenario que ofrezca justicia debida entre los servicios prestados y los beneficios esperados entre las partes.

**TERCERA.** El artículo 1o. de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos determina que en los Estados Unidos Mexicanos todas las personas gozarán de los derechos humanos reconocidos en esta Constitución y en los tratados internacionales de los que el Estado Mexicano sea parte, así como de las garantías para su protección, cuyo ejercicio no podrá restringirse ni suspenderse, salvo en los casos y bajo las condiciones que esta Constitución establece.

**CUARTA.** Además, el artículo 25 Constitucional, párrafo segundo, refiere que el Estado velará por la estabilidad de las finanzas públicas y del sistema financiero para coadyuvar a generar condiciones favorables para el crecimiento económico y el empleo. El Plan Nacional de Desarrollo y los planes estatales y municipales deberán observar dicho principio.

**QUINTA.** La Ley de Sistemas de Ahorro para el Retiro, en su artículo 1o., establece que la presente Ley es de orden público e interés social y tiene por objeto regular el funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro y sus participantes previstos en esta Ley y en las leyes del Seguro 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.

**SEXTA.** La Ley de Seguro Social, en su artículo 2o., dicta que: La seguridad social tiene por finalidad garantizar el derecho a la salud, la asistencia médica, la protección de los medios de subsistencia y los servicios sociales necesarios para el bienestar individual y colectivo, así como el otorgamiento



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

de una pensión que, en su caso y previo cumplimiento de los requisitos legales, será garantizada por el Estado.

**SÉPTIMA.** El artículo 29, fracción II, párrafo cuarto, de la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, indica que, el registro sobre la individualización de los recursos de la subcuenta de vivienda de las cuentas individuales de los sistemas de ahorro para el retiro, estará a cargo de las administradoras de fondos para el retiro, en los términos que se establecen en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro y su Reglamento. Lo anterior, independientemente de los registros individuales que determine llevar el Instituto.

**OCTAVA.** La Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado, Capítulo IV, artículos 44 y 63, párrafo 1º; regulan que: primero, el derecho al goce de las Pensiones de cualquier naturaleza, comenzará desde el día en que el Trabajador o sus Familiares Derechohabientes cumplan con los requisitos establecidos en esta Ley para ello; y, segundo, el Trabajador contratará el Seguro de Pensión con la Aseguradora que elija, para gozar del beneficio de Pensión. El Instituto calculará el monto necesario conforme a las reglas que, para tal efecto, expida la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, para la contratación del Seguro de Pensión y el propio Instituto, entregará dicha suma a la Aseguradora elegida por el Trabajador.

**NOVENA.** Las pensiones en México provienen de 3 distintas fuentes: 1) los beneficios pensionarios derivados de los viejos esquemas de Beneficio Definido que aún recibe la denominada generación de transición (quienes cotizaron antes de las reformas al IMSS, ISSSTE, Pemex, CFE). 2) el sistema de pensiones de contribución definida (CD) conocido como Sistema de Ahorro



para el Retiro (SAR), 3) los apoyos contenidos en los programas no contributivos ("65 y más" y programas estatales). Hoy, estos esquemas no se comunican entre sí lo que genera, además de ineficiencias y duplicidades, una insuficiente protección para los adultos mayores del país.<sup>2</sup>

**DÉCIMA.** La primera experiencia en la configuración de un modelo de Seguridad Social basado en el ahorro obligatorio de gestión privada, fue protagonizada por Chile a principio de los años 80, que supuso la transformación de su sistema público de reparto en otro basado en la capitalización y la participación privada. A partir del inicio de los años 90 otros países comenzaron a reemplazar o suplementar sus planes públicos de pensiones con planes competitivos de ahorro obligatorio. Ha sido en el entorno de Latinoamérica donde más incidencia ha tenido el sistema promovido por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional. En la actualidad 11 países de América Latina han introducido pilares capitalizados en sus Sistemas de Seguridad Social (Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, México, Nicaragua, Perú, República Dominicana y Uruguay). Otros países, como Brasil, Panamá, Santo Domingo y Venezuela, están estudiando reformas en sus sistemas

**DÉCIMA PRIMERA.** Aunque cada sistema presenta características diferenciadoras, las reformas se pueden dividir en tres modelos básicos: sustitutivo, paralelo o dual y mixto.<sup>3</sup>

**a) Modelo sustitutivo.** Es el sistema que adoptó Chile en 1981. Ha sido implantado en México en 1995, en Bolivia en 1996, en el Salvador en 1996, en Nicaragua en 2001 y en la República Dominicana en 20015.

<sup>2</sup> [https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/400722/26\\_Blog\\_sistema\\_ideal.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/400722/26_Blog_sistema_ideal.pdf)

<sup>3</sup> Comisión Económica Para América Latina y el Caribe (CEPAL), Naciones Unidas.



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

El régimen capitalizado gestionado por entidades privadas sustituye completamente al sistema público anterior. Las cotizaciones de los trabajadores al régimen se destinan a cuentas individuales que son invertidas por las administradoras privadas de los fondos de pensiones. La cuantía de la pensión dependerá únicamente de la rentabilidad que produzcan los ahorros.

El Estado garantiza una pensión mínima de carácter asistencial para aquellos cuyos ahorros no sean suficientes para suministrarles una pensión. El sistema público de reparto queda reducido a satisfacer prestaciones asistenciales y a proporcionar pensiones a los miembros de las fuerzas armadas y a los pensionistas del régimen anterior.

- b) Modelo paralelo o dual.** Comenzó a implantarse en 1993 en Colombia y en 1997 en Perú. El trabajador puede elegir entre afiliarse a sistema de capitalización gestionado por entidades privadas o continuar en el sistema público de reparto.
- c) Modelo mixto.** Es el que adoptaron Argentina (1994), Uruguay (1996) y Costa Rica (2001). Los países de las antiguas economías socialistas que han enfrentado un proceso de reforma de sus regímenes de pensiones han adoptado, en su mayoría este modelo, con la excepción de Kazakhstan que optó por una sustitución integral de su antiguo régimen de reparto por el capitalizado en 1998. Han comenzado la implantación de este esquema Hungría en 1998, Polonia en 1999, Latvia en 2001, Bulgaria en 2002, Croacia en 2002 y Estonia en 2002. Se configura como una combinación entre el sistema público de reparto, que es reformado al efecto, y un régimen de cotizaciones definidas gestionadas por entidades privadas o por el sector público. El sistema



proporciona una pensión básica mediante un pilar público de reparto. Se trata de una prestación definida financiada con impuestos generales y un porcentaje de las cotizaciones.

**DÉCIMA SEGUNDA.** La Minuta en análisis que reforma la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (SAR), pretende hacer modificaciones a los siguientes apartados del SAR:

- I. Régimen de Inversión de las AFORE;
- II. Comisiones de las AFORE, y
- III. Ahorro Voluntario.

Particularmente, los objetivos de la presente Minuta están encaminados a:

- Se permiten inversiones en nuevos instrumentos financieros con el objetivo de diversificar la cartera y procurar rendimientos más altos.
- La sustitución de las Sociedades de Inversión Especializadas para el Retiro (SIEFORES) por Fondos de Inversión Especializados para el Retiro (FIEFORES) que preserven el valor adquisitivo del ahorro de los trabajadores con niveles de liquidez y de riesgo de mercado definido por la CONSAR.
- Que los Fondos de Inversión puedan recibir depósitos de dinero que se constituyan como garantías en operaciones de reperto<sup>1</sup>, préstamo de valores e instrumentos financieros derivados.
- En la adquisición de valores extranjeros, se propone incluir un apartado en el que se dé información sobre el porcentaje de la cartera de cada Fondo de inversión en estos valores, los países y monedas en que se hayan emitido los valores adquiridos; así como un



análisis detallado del efecto de estas inversiones en los rendimientos que den los fondos.

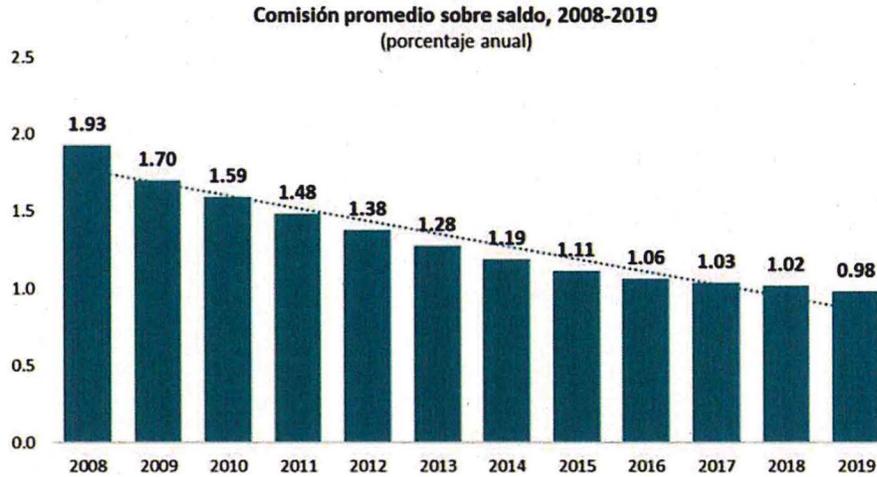
- Se propone que dichos Fondos puedan invertir en valores que sean objeto de oferta privada, conforme a las disposiciones de carácter general que emita la CONSAR.
- La inclusión de un componente adicional para las administradoras. Este componente adicional será calculado sobre la base del rendimiento que hayan obtenido los trabajadores sobre la inversión de sus recursos en los Fondos de Inversión mediante la metodología de cálculo que autorice la CONSAR.
- Cambiar el esquema de cobro de comisión, al pasar de una que se aplica en la actualidad sobre saldo en la cuenta a un modelo compuesto por dos elementos, una comisión sobre el saldo administrado y otra por el desempeño de las inversiones.
- Eliminar los requerimientos para que el ahorro voluntario permanezca depositado por un periodo determinado; de esta forma, la Minuta propone que el ahorro voluntario que hacen los trabajadores se pueda retirar cuando ellos lo deseen.

**DÉCIMA TERCERA.** Desde la creación del SAR en 1997, el esquema del cobro de comisiones de las AFORE ha ido evolucionando; en un principio, las administradoras cobraban tres tipos de comisiones:<sup>4</sup>

1. sobre el saldo de la cuenta
2. sobre el flujo de aportaciones
3. sobre el rendimiento obtenido

---

<sup>4</sup> Centro de Estudios de las Finanzas Públicas  
<http://www.cefp.gob.mx/publicaciones/nota/2019/notacefp0022019.pdf>



Fuente: Elaborado por el CEFP con base en datos de la CONSAR.

El cobro de comisiones ha tendido a reducirse desde 2008. En promedio, las comisiones que cobraban las AFORE sobre saldo, pasaron de 1.93% (2008) a 0.98% en 2019. Esto significa que el cobro de comisiones ha disminuido a una tasa anual promedio de 5.95% en estos 11 años. Además, la brecha entre comisiones que cobran las administradoras se hizo más pequeña en este mismo periodo; en 2008, la diferencia entre la comisión más alta (3.3%) y más baja (1.0%) fue de 230 puntos base; para 2019 la brecha fue de apenas 22 puntos base.

**DÉCIMA CUARTA.** De acuerdo con cifras de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público<sup>5</sup>, el panorama del Sistema de Ahorro para el Retiro representa:

- **64.4 millones de cuentas** administradas por **10 AFORE**.
- **3,794,357 mdp** (15.6% del PIB) **en activos netos**.

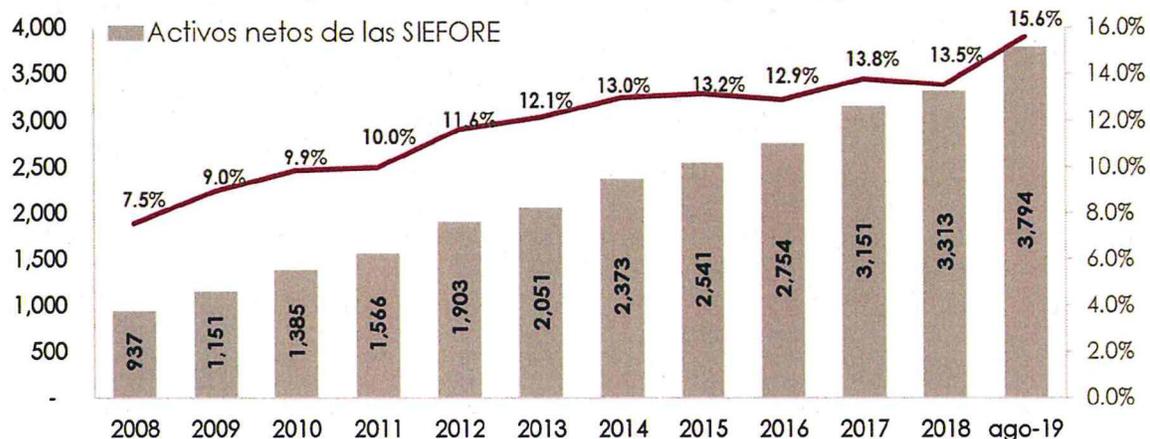
<sup>5</sup> CONSAR, cifras al cierre de agosto de 2019. \*Al mes de julio de 2019.



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

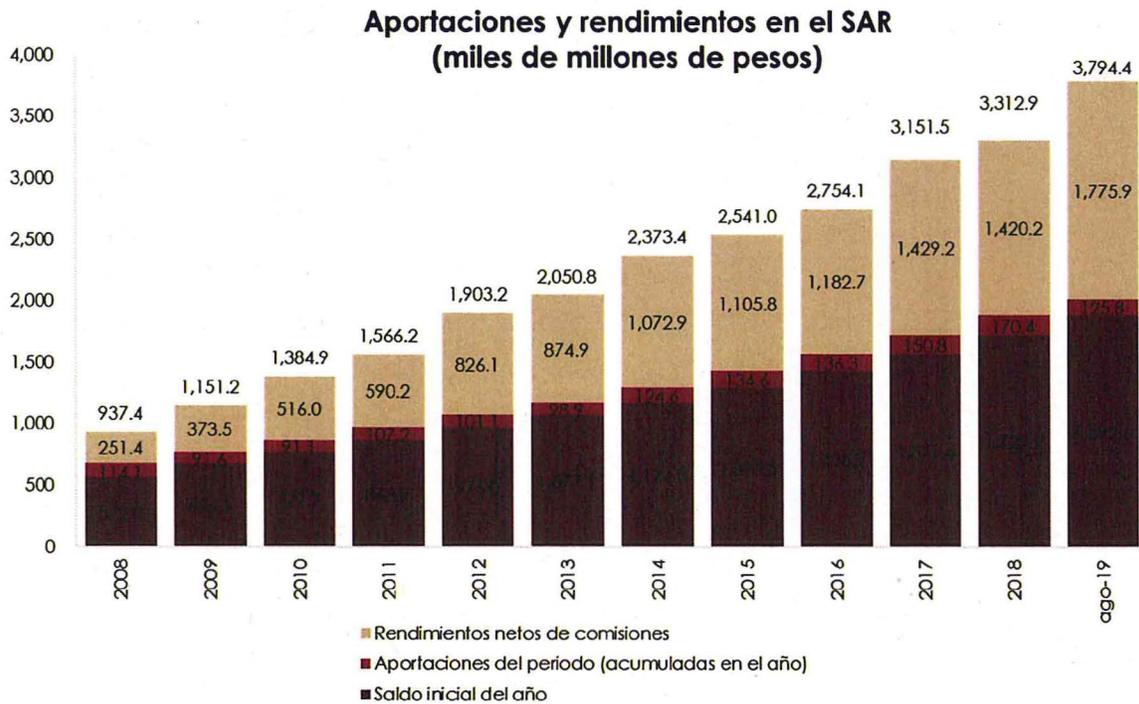
- Los recursos del SAR han invertido **1,271,817 mdp** en el **desarrollo de empresas mexicanas** de distintos tamaños, pertenecientes a distintos sectores de la actividad económica (destaca sector energético y de infraestructura).
- **Ahorro voluntario** total: **82,564 mdp**, 18 canales y más de 15,000 puntos de contacto para realizarlo.
- **Retiros:** Durante 2018 se retiraron **75,398 mdp**, correspondientes tanto a retiros parciales, totales y rentas vitalicias.
- Digitalización del SAR: Más de **19.8 millones de personas con expediente electrónico único**, 16 millones de trabajadores cuentan con identificación biométrica. Más de 1.6 millones de descargas de la app "AforeMóvil".
- Los activos netos de las AFORE representan **15.6% del PIB**.

### Activos netos de las SIEFORE (miles de millones de pesos)



Fuente: CONSAR

Se han podido generar rendimientos netos de comisiones acumulados por más de \$1,776 mil millones de pesos, lo que representa el 46.8% del total de los activos acumulado. **Por cada peso de capital en el SAR, se genera 0.88 pesos de rendimiento.**



Fuente: CON SAR

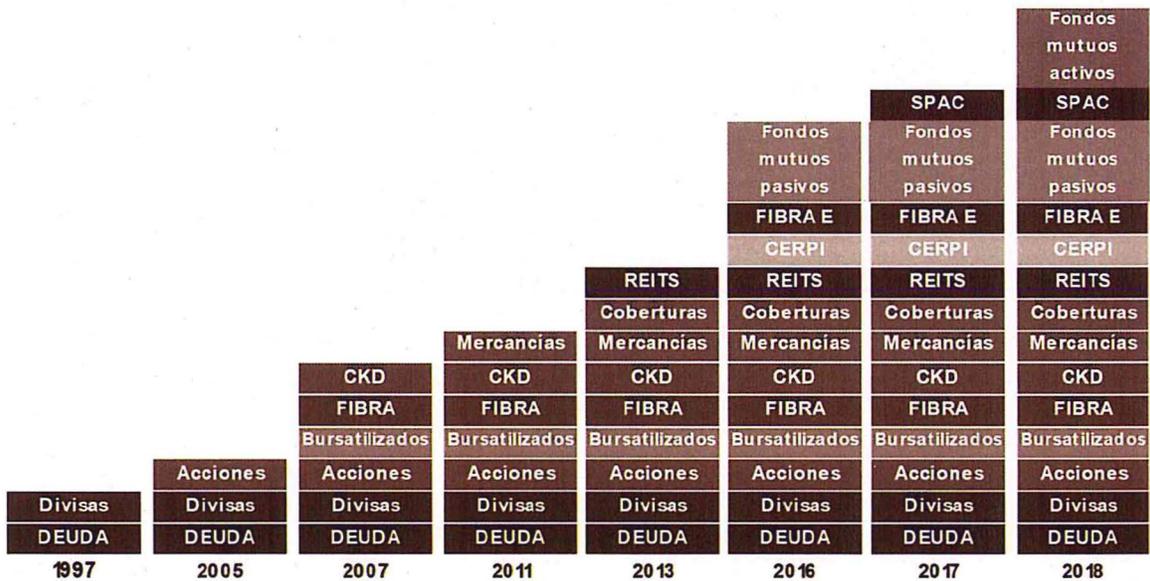
**DÉCIMA QUINTA.** En la evolución del Régimen de Inversión de las AFORE, el régimen de inversión se ha ido ampliando gradualmente. Hoy se tienen inversiones en distintos instrumentos nacionales e internacionales, que han coadyuvado a detonar el crecimiento económico y el desarrollo de mercados.



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

Sin embargo, aún existe una ventana de oportunidad para obtener buenos rendimientos dado el tamaño relativo de las AFORE frente a la oferta de instrumentos de inversión.

### Instrumentos permitidos en el Régimen de Inversión



Fuente: CONSAR, cierre de julio de 2019.

Actualmente las AFORE tienen **374,882 mdp invertidos en valores extranjeros** y han consumido el 9.88% del 20% que se tiene como límite. El consumo por AFORE es de acuerdo con la tabla siguiente:

AFORE	%
Azteca	10.38%
Citibanamex	8.49%
Coppel	15.08%
Inbursa	8.92%



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

<b>Invercap</b>	4.69%
<b>PensionISSSTE</b>	13.07%
<b>Principal</b>	8.30%
<b>Profuturo</b>	10.82%
<b>SURA</b>	7.70%
<b>XXI-Banorte</b>	11.11%

Fuente: Boletín de Riesgos CONSAR al cierre de agosto de 2019.

**Inversiones en valores extranjeros por país**  
(porcentajes respecto al valor de las inversiones de cada administradora en valores extranjeros)

AFORE	Estados Unidos	Indices Globales	China	Japón	Corea del Sur	España	Australia	Francia	Alemania	Canadá	Reino Unido	Hong Kong	Brasil	Chile	Taiwán	Suiza	Tailandia	Singapur	India	Polonia	Perú	Países Bajos	Malasia	Finlandia	Austria	Total	
Azteca	58.6	27.1	2.6	4.8			2.2			1.7	1.5		0.3			1.2											100
Banamex	31.3	47.8	0.1	6.4	2.2	0.0	10.1	1.8		0.0			0.2														100
Coppel	88.1	5.3	6.3										0.2														100
Inbursa	100.0																										100
Invercap	41.3		23.6	14.0	4.3		2.9		13.9																		100
PensionISSSTE	52.9	27.2	1.8	1.5	2.4								1.9	1.5	2.3		2.3	1.7	1.5	1.4	1.1		0.5				100
Principal	35.2	40.3	10.7	13.0							0.8																100
Profuturo	55.6	16.0	2.8	3.6	3.2	3.2		4.5	1.5	3.7	2.8				1.0	1.5						0.4		0.2	0.1		100
SURA	22.3	26.1	16.9	4.0	7.8	11.5			3.5		0.1	3.8	1.7	2.2													100
XXI-Banorte	21.6	72.5	3.7	1.9		0.3																					100
<b>Total</b>	<b>42.1</b>	<b>37.6</b>	<b>5.2</b>	<b>3.8</b>	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>100</b>

Fuente: Informe al Congreso del Segundo Trimestre 2019, CONSAR.

**DÉCIMA SEXTA.** De acuerdo con el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, cada AFORE cuenta con cinco Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES), que son Fondos de Inversión en los cuales las AFORE invierten los recursos de los trabajadores para generar rendimientos.

En la SIEFORE Básica 0 (SB0), se invierten los recursos de los trabajadores de 60 años y más que estén próximos a retirarse del mercado laboral; la SB1 para personas de 60 años y más, SB2 para personas entre 46 y 59 años, SB3

para personas entre 37 y 45 años y la SB4 para personas de 36 años y menores.

En la actualidad, las SIEFORES se clasifican de acuerdo con la edad de cada trabajador en:



\*La SIEFORE Básica de Pensiones (SB0) corresponde a personas de 60 años y mayores que están próximos a realizar retiros totales por pensión o negativa de pensión, por lo cual los esquemas de inversión corresponderían a instrumentos de bajo riesgo con mayor liquidez.

Fuente: CONSAR.

Las SIEFORES invierten los recursos de acuerdo a la edad de los trabajadores. Las inversiones se vuelven más conservadoras a medida que la edad del trabajador se incrementa y viceversa, cuando el trabajador es joven, sus recursos se invierten en instrumentos con mayor fluctuación y volatilidad pero que ofrecen rendimientos mayores; es decir, las SIEFORES Básicas 3 y 4 invierten en instrumentos financieros y proyectos productivos de largo plazo considerando que el trabajador no se retirará sino hasta dentro de 2 o 3 décadas, mientras que las SIEFORES Básicas 2, 1 y 0 invierten en instrumentos de mediano y corto plazo considerando que el retiro está más cercano.

El ahorro de los trabajadores, se invierte en diferentes activos financieros: valores gubernamentales, deuda privada nacional, en valores de renta



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

variable internacional, valores de renta variable nacional, deuda internacional, mercancías y, productos estructurados y FIBRAS.

Los cambios que ha experimentado el régimen de inversión de las SIEFORES se han enfocado hacia una mayor liberalización de las inversiones; es decir, se permiten inversiones en nuevos instrumentos financieros con el objetivo de diversificar la cartera y procurar rendimientos más altos. El portafolio de las inversiones cada vez está menos concentrado en instrumentos de renta fija gubernamentales. Así, de 2008 a 2018 la inversión en instrumentos de deuda gubernamental ha disminuido, al pasar de 68.3% en 2008 a 51.4% a finales de 2018; asimismo, la inversión de los activos de deuda internacional ha caído en este periodo (de 5.5% en 2008 a 1.0% en 2018).

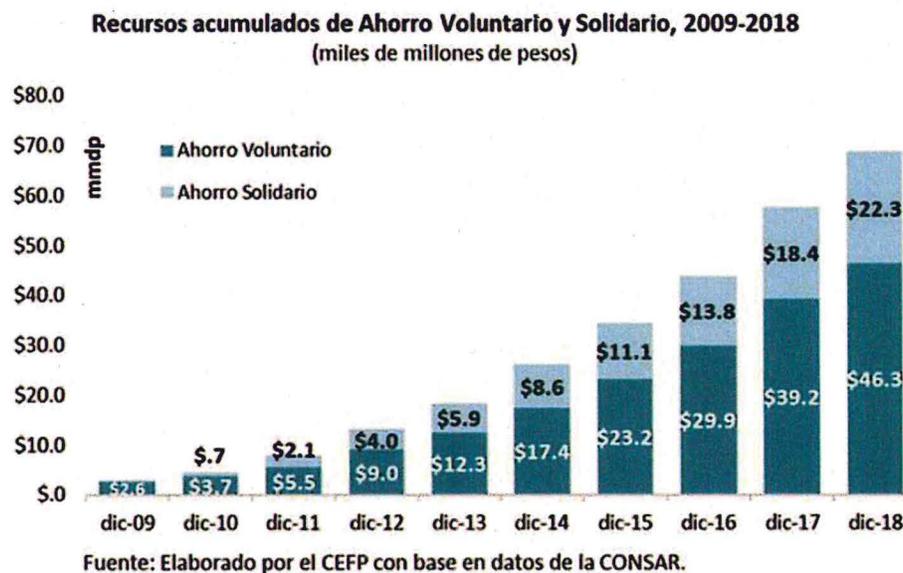
En contraste, para el mismo período de tiempo (2008- 2018), las inversiones de las SIEFORES han crecido en instrumentos estructurados y FIBRAS al pasar de 0.2% a 8.7%; la renta variable internacional se incrementó de 4.7 a 13.2% y la deuda privada nacional tuvo un repunte de 15.4 a 19.1%.

**Distribución de la Inversión de las SIEFORES, 2008 - 2018**  
(porcentajes)



Fuente: Elaborado por el CEFP con base en datos de la CONSAR.

**DÉCIMA SÉPTIMA.** El CEFP define al Ahorro Voluntario como un mecanismo con el que cuentan los trabajadores para elevar las tasas de reemplazo<sup>6</sup> de las pensiones; a través de aportaciones adicionales a su cuenta individual, con el objetivo de incrementar su saldo, con lo que obtienen la expectativa de una mejor pensión en el futuro.



En diez años (de 2009 a 2018) el ahorro voluntario total del SAR (ahorro voluntario más ahorro solidario<sup>7</sup>), ha crecido de forma exponencial a una tasa promedio anual del 44.1%. Al cierre del año 2018, el ahorro voluntario

<sup>6</sup> La Tasa de Reemplazo (TR), hace referencia a la relación entre el nivel de la pensión y cierto nivel de ingresos (por ejemplo, el último salario). Es decir, es el porcentaje que representa la pensión sobre el ingreso percibido por el trabajador.

<sup>7</sup> Se refiere a la modalidad de ahorro, por iniciativa del trabajador que cotiza al ISSSTE con apoyo del Gobierno Federal, que se deposita adicionalmente a su cuenta individual para el incremento de su pensión. Por cada peso aportado por el titular, la Dependencia/patrón se obliga a contribuir con 3.25 pesos. El trabajador podrá destinar hasta un 2.0% de su Sueldo Básico a este ahorro.



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

total del sistema de pensiones alcanzó la cifra de 68 mil 569 millones de pesos.

Desagregando por concepto, al cierre del año 2018, el ahorro voluntario, registró un saldo de 46 mil 254 millones de pesos, un incremento de 18.1% respecto al mismo periodo del año anterior. Por su parte, el Ahorro Solidario, aquel que corresponde al ahorro voluntario de los trabajadores afiliados al ISSSTE, alcanzó 22 mil 315 millones de pesos a finales de 2018, cifra 21.3% superior a la registrada a finales del año 2017.

**DÉCIMA OCTAVA.** De acuerdo con los Resultados de la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) 2018<sup>8</sup> la inclusión financiera creció en el periodo de 2012 a 2018, dado que el número de adultos con al menos un producto financiero creció en 14.6 millones, al pasar de 39.4 a 54 millones, lo cual equivalente a 68% del total de adultos.

La densidad de la inclusión financiera aumentó, debido a que el número de adultos con más de un producto financiero creció en 9.8 millones para el mismo periodo, pasando de 25.6 a 35.4 millones de adultos.

El número de adultos con cuentas creció en 12.3 millones, al pasar de 25.0 a 37.3 millones de adultos de 2012 a 2018.

El número de adultos con algún crédito creció en 5.3 millones, al pasar de 19.3 a 24.6 millones.

La población adulta con algún seguro privado aumentó en 4.6 millones, al pasar de 15.5 a 20.1 millones.

---

<sup>8</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores  
<https://www.gob.mx/cnbv/articulos/resultados-de-la-encuesta-nacional-de-inclusion-financiera-enif2018?idiom=es>

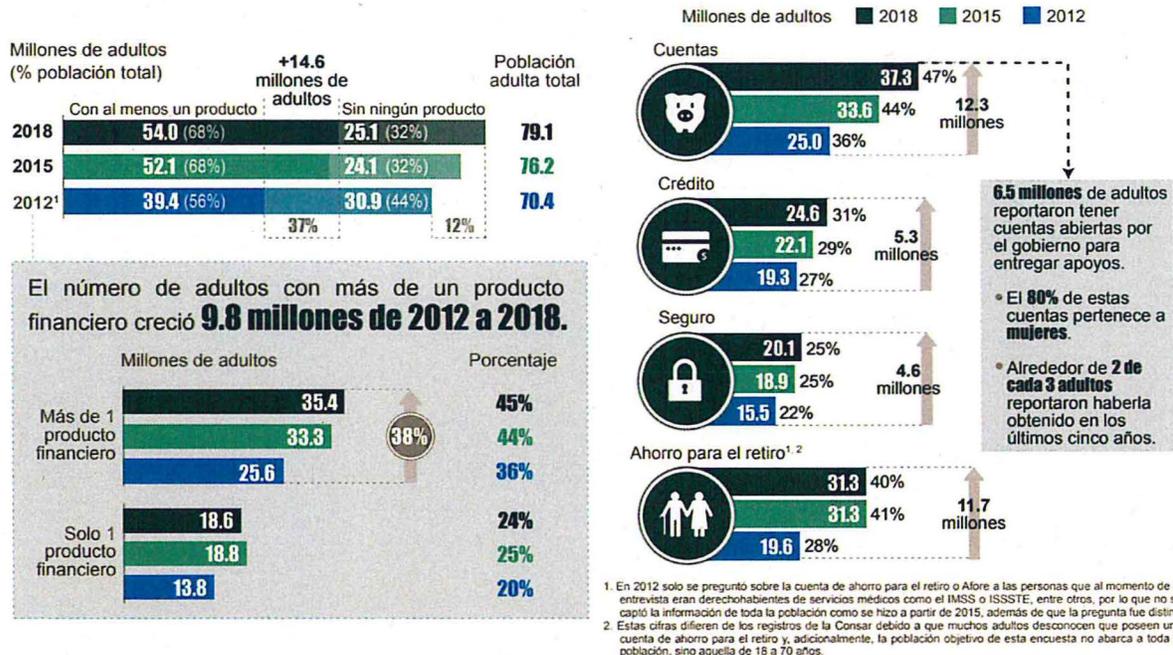


DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

El número de adultos con una cuenta individual de ahorro para el retiro creció 11.7 millones de adultos, al pasar de 19.6 a 31.3 millones.

Entre 2012 y 2018, la población adulta de 18 a 70 años creció 12% en tanto que la población adulta incluida financieramente creció un 37%. El número de adultos con cuentas, créditos, seguros y AFORES se incrementó.

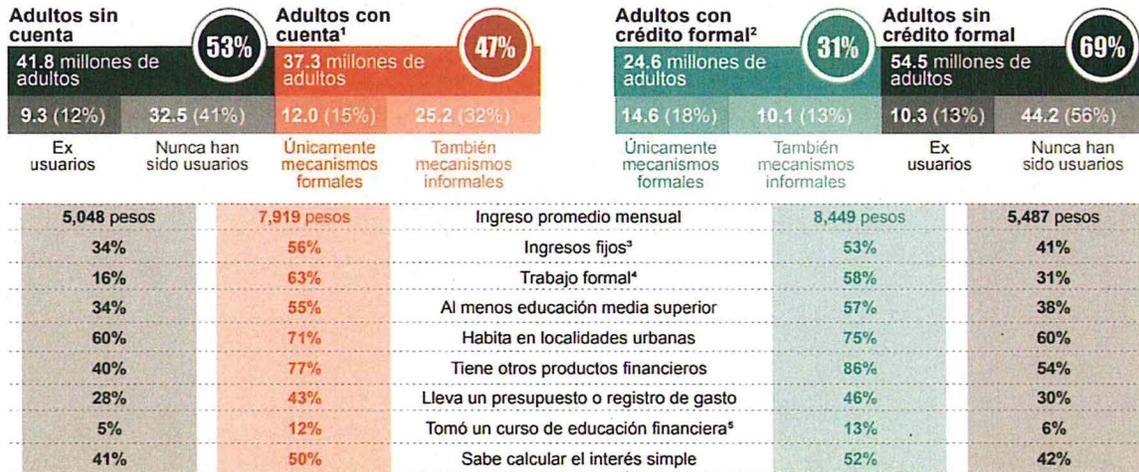
El número de adultos con más de un producto financiero creció 9.8 millones de 2012 a 2018.



Fuente: CNBV/INEGI

<sup>9</sup> En 2012 solo se preguntó sobre la cuenta de ahorro para el retiro o Afore a las personas que al momento de la entrevista eran derechohabientes de servicios médicos como el IMSS o ISSSTE, entre otros, por lo que no se captó la información de toda la población como se hizo a partir de 2015, además de que la pregunta fue distinta.

El nivel de ingreso, escolaridad, tipo de empleo y educación financiera, entre otras características sociodemográficas están asociadas positivamente con tener créditos o cuentas.



Fuente: CNBV/INEGI

**DÉCIMA NOVENA.** Estas Comisiones Unidas coincidimos con la Colegisladora que, si bien el monto del ahorro canalizado a través del SAR por las administradoras, ha contribuido al desarrollo del mercado de capitales en el país, como se señaló en párrafos anteriores, no ha alcanzado niveles comparables a los de otros países similares a México. Esta deficiencia es particularmente grave para empresas pequeñas y medianas que no tienen acceso al financiamiento como las grandes empresas, no obstante, su fundamental contribución en la generación de empleos en el país, tema que, en consecuencia, debe convertirse en prioridad para el Estado.



Contar con mayor participación de las AFORE en los mercados de capitales contribuirá a dar profundidad y liquidez a los títulos emitidos por las empresas privadas que no cuentan con alternativas de financiamiento, logrando una mejor composición de los portafolios de inversión de las AFORE, resultando en mejores rendimientos que, a su vez, se traduzcan en mejores pensiones para los trabajadores.

**VIGÉSIMA.** El régimen de inversión de las AFORE ha evolucionado desde la creación del SAR, contribuyendo transitoriamente a una mayor diversificación; sin embargo, en los últimos años, las posibilidades de diversificación se han limitado, ya que el crecimiento acelerado de los fondos que manejan las AFORE y el estancamiento del crecimiento global, han provocado que el margen para seguir otorgando buenos rendimientos con el régimen de inversión actual se reduzca de forma importante, por lo que si se desea alcanzar los objetivos señalados con antelación, es necesario que la determinación del régimen de inversión para las AFORE pueda evolucionar oportunamente en función de las condiciones vigentes y las perspectivas en los mercados financieros nacionales y extranjeros, de las características de los vehículos de inversión disponibles y de las prioridades de nuestro país.

A fin de lograr estos objetivos, es necesario que el régimen de inversión al que están sujetas las AFORE pueda ser suficientemente flexible, impactando así en su diversificación y, por tanto, contribuyendo en su capacidad de afrontar escenarios tanto en el corto, pero particularmente en el mediano y largo plazo.

**VIGÉSIMA PRIMERA.** Es necesario mantener una estrecha vigilancia sobre la operación de las administradoras, por ello se celebra que la presente Minuta



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

reconozca este aspecto, y disponga que las autoridades encargadas de la regulación y supervisión de las AFORE participe en la determinación del régimen señalado, brindando un entorno propicio para el crecimiento de los recursos de los trabajadores con el riesgo adecuado sobre los mismos.

Como parte de este nuevo enfoque operativo, encauzado por la flexibilidad y el mayor beneficio al trabajador, y abatiendo los costos en que incurren las AFORE para gestionar sus inversiones, se considera pertinente que las mismas operen a través de fondos de inversión especializados de fondos para el retiro, abandonando así el régimen actual correspondiente a las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro. De esta manera, bajo la figura de Fondo de Inversión se generan importantes ahorros a las AFORE, ya que, por ejemplo, no será necesaria la contratación de una institución para el depósito de valores para la guarda y administración de acciones representativas del fondo mismo.

Asimismo, es necesario que se adopten las mejores prácticas de administración de riesgos, y se generen opciones de rendimiento adicional a los trabajadores, por ello, y también con la finalidad de asegurar que las AFORE cuenten en todo momento con la liquidez necesaria para enfrentar sus obligaciones fiduciarias es acertada la propuesta de ampliar las operaciones a realizar por parte de los fondos de inversión que manejen dichas administradoras, y entre las que se cuentan que puedan recibir depósitos de dinero que se constituyan como garantías en operaciones de reporto, préstamo de valores e instrumentos financieros derivados, así como practicar operaciones de préstamo de valores y reportos, incluyendo los valores que emitan las empresas, así como créditos o préstamos en su carácter únicamente de acreedores; adquirir valores internacionales



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

autorizados por la CONSAR, en los términos que disponga dicho órgano regulador, entre otras más. Lo anterior, como se mencionó anteriormente, siempre con el objetivo de que las AFORE ofrezcan mejores rendimientos a los ahorradores, lo que se verá reflejado finalmente en mejores pensiones.

**VIGÉSIMA SEGUNDA.** Respecto de las modificaciones a las definiciones contenidas en el artículo 3o. de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, estas Comisiones Dictaminadoras coincidimos con la Colegisladora en sustituir el concepto *sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro* por el de *fondos de inversión especializados de fondos para el retiro*.

**VIGÉSIMA TERCERA.** El artículo 16 de la Ley en referencia, enumera las facultades correspondientes al Comité Consultivo y de Vigilancia, entre la que se encuentra, en las fracciones VI y VII de la mencionada disposición, las facultades de aprobar los nombramientos de los contralores normativos y de los consejeros independientes de las AFORE y de las sociedades de inversión, así como conocer de las diversas sanciones que se impongan a las personas que ocupen dichos cargos, por lo que consideramos adecuado eliminar la referencia a los fondos de inversión respecto de las fracciones indicadas.

Relativo a la fracción VIII del artículo 16 de la Ley en análisis, que dispone la facultad del Comité Consultivo y de Vigilancia de emitir opinión de las normas generales relativas al régimen de inversión al que deben sujetarse las, hasta hoy, sociedades de inversión, se considera adecuado aprovechar la oportunidad que presenta esta Minuta con objeto de precisar el lenguaje utilizado, lo anterior en razón de que, a lo largo de su práctica, la CONSAR ha emitido diversas normas que denomina *disposiciones de carácter*



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

*general*, siguiendo la práctica de otras Comisiones del Sistema Financiero, por lo que conviene realizar la precisión respectiva. Asimismo, esta modificación dotaría de uniformidad al lenguaje utilizado a lo largo de la propuesta materia de este dictamen, que en diversos lugares sugiere la sustitución de los conceptos referidos.

**VIGÉSIMA CUARTA.** En lo relativo a la propuesta de modificación del primer párrafo del artículo 37 de la Ley, estas Comisiones compartimos con la Colegisladora en precisar que el beneficio de las nuevas comisiones debe darse sobre la pensión esperada y no sólo sobre rendimientos de corto plazo. Asimismo, que el cambio en comisiones debe promover mayor competencia entre las AFORE en beneficio del trabajador.

**VIGÉSIMA QUINTA.** Respecto del segundo párrafo del mismo artículo 37 de la presente Ley, estas Comisiones coincidimos con la Colegisladora que, en relación con la metodología para el cálculo de los componentes que integrarán la comisión única a ser cobrada a los trabajadores por administración de sus cuentas individuales, resultaría útil que la Junta de Gobierno de la CONSAR, contara con la opinión favorable del Comité de Análisis de Riesgos. Así, se estima pertinente que en un párrafo adicional se señale expresamente que para que la Junta de Gobierno autorice la metodología referida deberá contar con la opinión favorable del Comité mencionado.

**VIGÉSIMA SEXTA.** Estas Dictaminadoras estimamos pertinente que en el tercer párrafo del artículo 39 bis de la Ley, se disponga que el socio fundador del Fondo de Inversión, deberá comparecer ante la CONSAR antes de obtener la autorización para constituir el fondo señalado. Con objeto de



precisar la autorización sobre la que trata la disposición, esta Comisión considera adecuado adicionar la referencia expresa al artículo 40 de la Ley.

Asimismo, en relación con el artículo 40 de la Ley en referencia, en su fracción III, coincidimos en precisar que dentro de la documentación que se debe presentar para obtener la autorización y constituir el Fondo de Inversión, debe incluirse el proyecto de actas constitutivas del fondo, no así las actas constitutivas propiamente dichas. Lo anterior, derivado del procedimiento simplificado dispuesto para la constitución de los fondos mismos.

**VIGÉSIMA SÉPTIMA.** En lo concerniente a la fracción I del artículo 41 ter de la Ley, compartimos con la Colegisladora en definir lo que debe comprenderse por los conceptos de grupo empresarial y consorcio, para lo cual se hace remisión expresa a lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores, para así guardar la mayor uniformidad posible en el alcance de las expresiones utilizadas en las diversas leyes del Sistema Financiero mexicano.

**VIGÉSIMA OCTAVA.** Como parte de la flexibilización en el régimen de inversión de los fondos, en el artículo 48 de la presente Ley, la Colegisladora añadió a la fracción IV de dicho artículo la posibilidad de permitir que los fondos, como excepción, graven su patrimonio como parte de las garantías correspondientes a las operaciones señaladas, permisión que no es sino el reflejo normativo necesario para implementar lo propuesto para la fracción II del mencionado artículo.

**VIGÉSIMA NOVENA.** Respecto de la fracción VI del artículo 48 de la Ley en análisis, estas Comisiones Unidas consideramos apropiado sujetar la facultad de los fondos de inversión para practicar operaciones activas de crédito, a



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

los requisitos de límites, plazos y demás características, que determine el Banco de México mediante disposiciones de carácter general.

Asimismo, se adiciona un tercer párrafo a la fracción VI cuyo objeto es permitir que los fondos de inversión puedan recibir depósitos de dinero que se constituyan en instituciones de crédito, siempre que los mismos tengan como propósito garantizar operaciones de préstamo de valores y financieras derivadas.

**TRIGÉSIMA.** Respecto de la fracción VII del artículo 48 de la Ley en análisis, estas Comisiones Unidas compartimos con la Colegisladora en adicionar tres párrafos adicionales a la fracción mencionada, mismos que tienen por objeto: i) Precisar que en la realización de las operaciones señaladas en los incisos de la misma fracción, los fondos de inversión deberán atenerse a los límites dispuestos por la CONSAR, previa opinión favorable por parte del Comité de Análisis de Riesgos; ii) Asimismo, en la celebración de préstamos, operaciones de crédito y reportos, los fondos de inversión deben sujetarse a las disposiciones que al efecto emita el Banco de México; y iii) Con objeto de contribuir a la flexibilidad en las operaciones de los fondos, la Comisión adiciona un último párrafo mediante el cual se dispone que dichos fondos podrán, sujetándose a lo dispuesto por el Banco Central, pactar facilidades de liquidez en las operaciones que celebren de compraventa de títulos o valores.

**TRIGÉSIMA PRIMERA.** Respecto de la fracción XI del artículo 48 de la Ley, consideramos apropiadas las modificaciones a la formulación del supuesto con objeto de que no solo se requiere la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y del Banco de México para emitir las



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

responsabilidad de los comisarios en la aprobación de la autenticidad de la información reflejada en los estados contables de los fondos de inversión.

**TRIGÉSIMA QUINTA.** Estas Dictaminadoras, coincidimos con las modificaciones de la Colegisladora encaminadas a fortalecer la aplicación del modelo de gobierno para dar paso a la gobernanza, anteponiendo el interés de los trabajadores para obtener una mayor pensión en la edad de retiro.

Para tal efecto, coincidimos en modificar el artículo Séptimo Transitorio, para precisar que la CONSAR tendrá 6 meses para emitir las disposiciones de carácter general para determinar el componente por desempeño de la comisión única. Estas disposiciones determinarán, con la metodología previamente aprobada, el componente adicional en la comisión cobrada por las AFORES. Las mismas disposiciones también preverán que las comisiones no sean excesivas, y que además propicien la disminución progresiva de las mismas, con la finalidad de incrementar la pensión de los trabajadores.

Mientras que compartimos la adición del Décimo Transitorio para señalar que se derogan todas las disposiciones que se opongan al Decreto.

### **MODIFICACIONES DE LAS COMISIONES DICTAMINADORAS**

**TRIGÉSIMA SEXTA.** La modificación que realizó la Colegisladora al artículo Octavo Transitorio establece que el Ejecutivo Federal, a través de la SHCP, en un plazo de 6 meses convocará a la integración de un Grupo de Trabajo para el Diagnóstico y Propuesta de Reforma Integral de los Sistemas de Pensiones en el País. Lo anterior, con el objetivo de generar una transformación profunda de los sistemas de pensiones con la finalidad de que



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

se conviertan en verdaderos pilares de corresponsabilidad social entre el gobierno, los trabajadores y las empresas.

En la lectura de su reserva la Colegisladora señaló que dicho grupo se integrará y funcionará conforme lo disponga la Secretaría, pero deberá incorporar expertos en materia financiera, de seguridad social, jurídica o pensiones, representantes del sector de los trabajadores, del sector patronal y legisladores.

Sin embargo, en la redacción del transitorio se estableció en la integración del Grupo a representantes de cada uno de los partidos políticos acreditados ante el Instituto Nacional Electoral, en lugar de legisladores.

Al respecto, a petición de la Senadora Minerva Hernández Ramos, del Grupo Parlamentario del Partido Acción Nacional, se realizó una modificación al artículo Octavo Transitorio que da mayor claridad a la redacción y que abona al análisis de los sistemas de pensiones de todos los actores. Se consideró pertinente que los legisladores que participen en el Grupo de Trabajo para el Diagnóstico y Propuesta de Reforma Integral de los Sistemas de Pensiones en el País, pertenezcan a ambas Cámaras del Congreso de la Unión.

En tal sentido, estas Comisiones proponemos la modificación del artículo Octavo Transitorio para quedar como sigue:

TEXTO MINUTA	TEXTO PROPUESTO POR LAS COMISIONES DICTAMINADORAS:
<b>TRANSITORIOS</b>	
<b>Octavo.</b> El Ejecutivo Federal, por conducto de la Secretaría de	<b>Octavo.</b> El Ejecutivo Federal, por conducto de la Secretaría de



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

<p>Hacienda y Crédito Público, en un plazo no mayor a seis meses contado a partir de la entrada en vigor del presente Decreto, convocará a la integración de un Grupo de Trabajo para el Diagnóstico y Propuesta de Reforma Integral de los Sistemas de Pensiones en el País. Dicho Grupo se integrará y funcionará conforme a lo que disponga la propia Secretaría, debiendo al menos, incorporar expertos en materia financiera, de seguridad social, jurídica o pensiones, representantes del sector de los trabajadores, del sector patronal, y representantes de cada uno de los partidos políticos acreditados ante el Instituto Nacional Electoral, considerando su conocimiento en el tema, su experiencia, su prestigio personal y la pluralidad de enfoques y disciplinas profesionales. El Grupo de Trabajo deberá rendir un informe que presentará al titular del Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión.</p>	<p>Hacienda y Crédito Público, en un plazo no mayor a seis meses contado a partir de la entrada en vigor del presente Decreto, convocará a la integración de un Grupo de Trabajo para el Diagnóstico y Propuesta de Reforma Integral de los Sistemas de Pensiones en el País. Dicho Grupo se integrará y funcionará conforme a lo que disponga la propia Secretaría, debiendo al menos, incorporar expertos en materia financiera, de seguridad social, jurídica o pensiones, representantes del sector de los trabajadores, del sector patronal, y <b>un representante de cada Grupo Parlamentario en la Cámara de Diputados y Senadores del Congreso de la Unión</b>, considerando su conocimiento en el tema, su experiencia, su prestigio personal y la pluralidad de enfoques y disciplinas profesionales. El Grupo de Trabajo deberá rendir un informe que presentará al titular del Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión.</p>
--	---

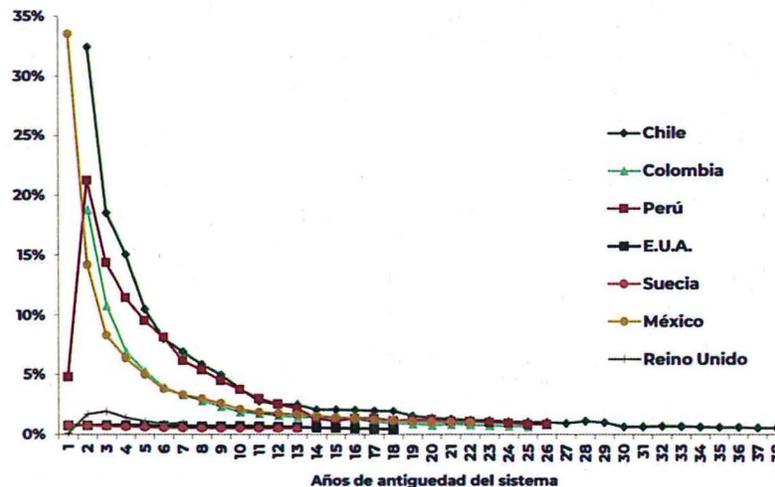
**TRIGÉSIMA SÉPTIMA.** La Junta de Gobierno de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, ha considerado la evolución de los sistemas de contribución definida en diferentes latitudes, en específico lo relativo a los esquemas de comisión por administración y la evolución de los mismos.

La antigüedad de los sistemas de contribución definida (CD) está directamente relacionada con la generación de economías de escala. Lo

anterior, debido a que mayor antigüedad los sistemas administran una mayor cantidad de cuentas individuales y recursos, lo que permite llegar a los puntos de equilibrio donde el costo de manejar más cuentas o recursos es marginal y por lo tanto la comisión por administración disminuye como proporción de los activos administrados.

Si bien el sistema de CD en México no inició operaciones con los costos de administración más altos de los países selectos, tras 22 años de operación el sistema mexicano presenta los costos más altos comparativamente a la evolución del resto de los sistemas de CD en función de su antigüedad.

**Evolución de la comisión por administración y antigüedad del sistema en los países selectos (Ingreso por comisiones como porcentaje de los recursos administrados)**



Fuente: CONSAR

Es importante identificar las diferencias en el inicio de operaciones de los diversos sistemas de CD en particular en lo relativo a los recursos bajo administración con los que se inició la operación del sistema. En este sentido es importante puntualizar que los sistemas de CD en Suecia y Estados Unidos iniciaron operaciones con una importante cifra de activos heredados del

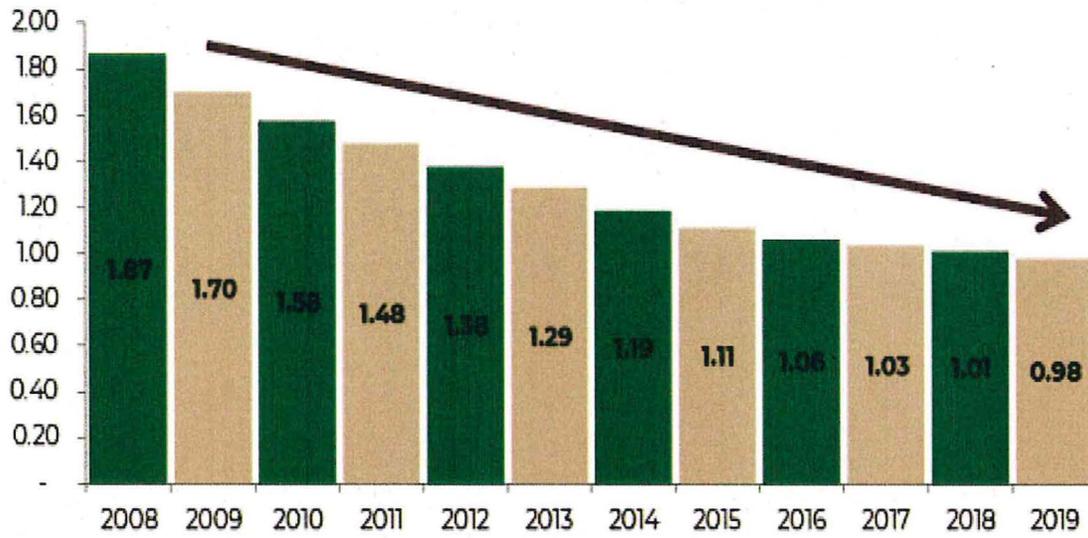


antiguo sistema de beneficio definido, por lo que sus costos de administración iniciales ya reflejaban economías de escala. Por el contrario, los sistemas de CD en América Latina iniciaron operaciones sin activos administrados lo que implicó una inversión inicial para las Administradoras que fue amortizada en el tiempo a medida que los activos bajo administración se incrementaron. Sin embargo, **el sistema de CD en México presenta un ritmo menor en la disminución de la comisión por administración respecto al resto de países de América Latina.**

A efecto de agotar el análisis de las variables que inciden en la trayectoria de descenso de las comisiones por administración como porcentaje del saldo, la CONSAR analiza la relación que se ha presentado en los países selectos entre comisiones y activos administrados. En este sentido detectaron que **existe una relación inversamente proporcional entre la escala de activos y la comisión por administración como porcentaje del saldo administrado.**

En los últimos años, las comisiones que cobran las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE) por la gestión operativa y financiera de las cuentas individuales de ahorradores del SAR han disminuido significativamente, pasando de 1.87% en 2008 a 0.98% para el sistema en su conjunto. Esta disminución ha sido producto de un arduo proceso de negociación entre las autoridades financieras del país y las Administradoras, lo cual es reflejo en buena medida de la intención de la autoridad de disminuir estas comisiones por considerarlas excesivas.

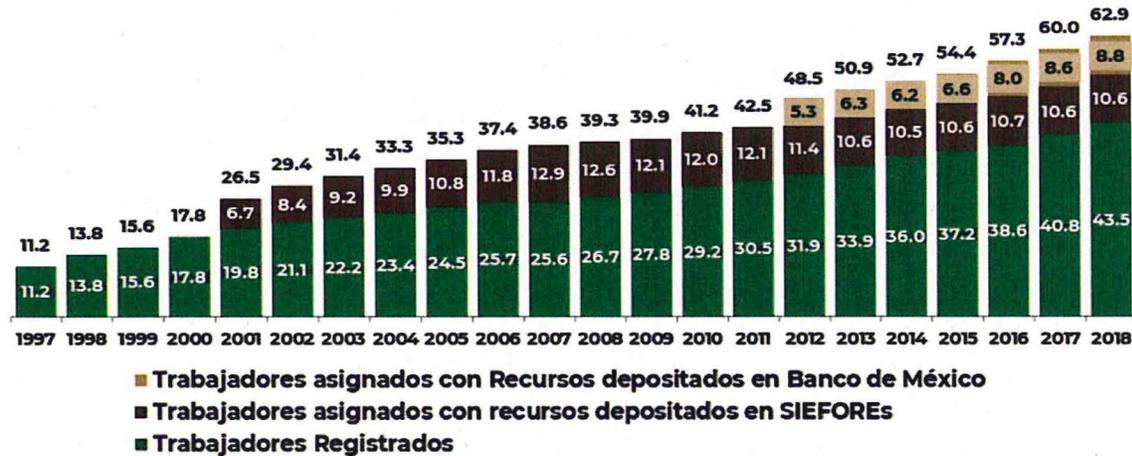
**Comisión promedio del sistema  
(porcentaje anual respecto a los saldos administrados)**



Fuente: CONSAR

Los recursos administrados por las AFORE se han incrementado sustancialmente como producto de dos factores: (i) el acelerado crecimiento del número de cuentas administradas por las AFORE (ii) la captación cautiva producto de las aportaciones tripartitas que se realizan a favor de los trabajadores y (ii) los atractivos rendimientos obtenidos por las Administradoras en la gestión de dichos recursos. En este sentido, las inversiones realizadas por las AFORE conforme al régimen de inversión establecido por CONSAR y gracias a la regulación y supervisión realizada por esta Institución, han redundado en un importante beneficio para los ahorradores.

### Evolución de las cuentas administradas por las AFORE (millones de cuentas)



Fuente: CONSAR

**TRIGÉSIMA OCTAVA.** Estas Comisiones Unidas escuchamos diversos comentarios respecto a la posible eliminación del Noveno Transitorio, debido a que la CONSAR ha aprobado diversos acuerdos en los que se prevé que las comisiones que cobran las AFORE disminuyan a estándares internacionales hacia 2024; atendiendo el objetivo del Transitorio, de establecer una reducción de la comisión en proporción a los activos bajo administración.

El pasado 27 de junio dicho órgano colegiado tuvo a bien aprobar por unanimidad un nuevo acuerdo por el que dicta políticas y criterios en materia de comisiones<sup>10</sup>. **Este acuerdo publicado en el Diario Oficial de la Federación el 22 de agosto de 2019, sustituye al aprobado por ese órgano de gobierno en abril pasado.** En dicho acuerdo se elimina la metodología

<sup>10</sup> CONSAR

[https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/474634/BP-20-2019\\_COMISIONES\\_DE\\_LAS\\_AFORE\\_VF.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/474634/BP-20-2019_COMISIONES_DE_LAS_AFORE_VF.pdf)



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

anteriormente plasmada en el acuerdo anterior, pero se reitera la intención de dicho órgano colegiado de que las comisiones que cobran las AFORE disminuyan a estándares internacionales hacia 2024. Asimismo, la Junta de Gobierno **de la CONSAR** reitera su **objetivo** de que las comisiones para el año 2020 desciendan a un mayor ritmo del que se ha observado en los últimos años. Derivado de lo anterior, estas Comisiones Unidas consideran la eliminación del Transitorio Noveno, en virtud de las disposiciones legales, aprobadas por la CONSAR y que responden al objetivo que daba pie a la existencia de dicho transitorio.

Derivado de lo anterior, estas Comisiones Unidas consideramos adecuada la eliminación del Transitorio Noveno, en virtud de las disposiciones legales, aprobadas por la CONSAR y que responden al objetivo que daba pie a la existencia de dicho transitorio.

TEXTO MINUTA	TEXTO PROPUESTO POR LAS COMISIONES DICTAMINADORAS:
<b>TRANSITORIOS</b>	
<p><b>Noveno.</b> La suma de los componentes que integrarán la comisión a que se refiere el artículo 37 de esta Ley, no podrá ser en ningún caso superior a la comisión que a la fecha de publicación de este Decreto se encuentre autorizada a la Administradora correspondiente. Asimismo, la Junta de Gobierno de la Comisión para emitir la autorización de las comisiones deberá considerar que, las comisiones que cobran las Administradoras disminuyan en proporción al incremento que registren los saldos administrados</p>	<p><b>SE ELIMINA</b></p>



DICTAMEN DE LAS COMISIONES UNIDAS DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Y DE ESTUDIOS LEGISLATIVOS, SEGUNDA, CORRESPONDIENTE A LA MINUTA CON PROYECTO DE DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN, ADICIONAN Y DEROGAN DIVERSAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

por las Administradoras, y que cumplan con los demás elementos que la propia Junta de Gobierno determine.	
---	--

**TRIGÉSIMA NOVENA.** En suma, la presente Minuta, está orientada a lograr una mejor composición de los portafolios de inversión de las AFORE para obtener mejores rendimientos, que se traduzcan en mejores pensiones para los trabajadores, que promuevan el ahorro voluntario por parte de ellos y, al mismo tiempo, fortalezcan al mercado financiero del país.

Por lo anteriormente fundado y motivado, estas Comisiones Dictaminadoras que suscribimos, sometemos a la consideración de esta Honorable Asamblea, la aprobación del siguiente proyecto de: