H. Cámara de Diputados

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

notacefp/063/2007

07 de Noviembre de 2007

Nota Informativa

COMISIONES Y RENDIMIENTOS DE LAS AFORES

En el mes de mayo de 1992 inició su funcionamiento el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), en el cual se estableció que durante el primer año de actividad, los fondos que se recaudaran serían administrados por el Banco de México (Banxico), quien los invertiría de inicio en instrumentos expedidos por el Gobierno Federal, pero tan pronto como se tuviera, la cuenta única de cada uno de los trabajadores estos tendrían que decidir, en cual sociedad de inversión especializada en el manejo de fondos de retiro, debería ser administrado su patrimonio, fue a partir de ese momento en el que surgen las llamadas Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores).

Las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores), son entidades financieras que se dedican de manera exclusiva a administrar las cuentas individuales de ahorro para el retiro de los trabajadores afiliados al IMSS, así como, a operar las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (Siefores), invirtiendo el dinero de las cuentas individuales de los trabajadores en forma segura, de acuerdo a lo establecido en la normatividad de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

El marco jurídico en el cual se establece la regulación de las Afores se encuentra plasmado en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, así como su Reglamento, además de las disposiciones de carácter general que regulan a los participantes del Sistema de Ahorro para el Retiro.

Con las Afores nace un nuevo mecanismo de jubilación a nivel nacional, el cual tuvo como finalidad sanear las Finanzas del IMSS, en dónde a los trabajadores se les asignaría una cuenta en la que se les irían capitalizando en forma individual todas las aportaciones que hicieran

a su nombre el Gobierno Federal, el patrón y el mismo trabajador por conceptos del seguro de vida e invalidez, así como la aportación del SAR e Infonavit y los intereses que generaran dichos recursos, los cuales estarían administrados e invertidos por las Afores.

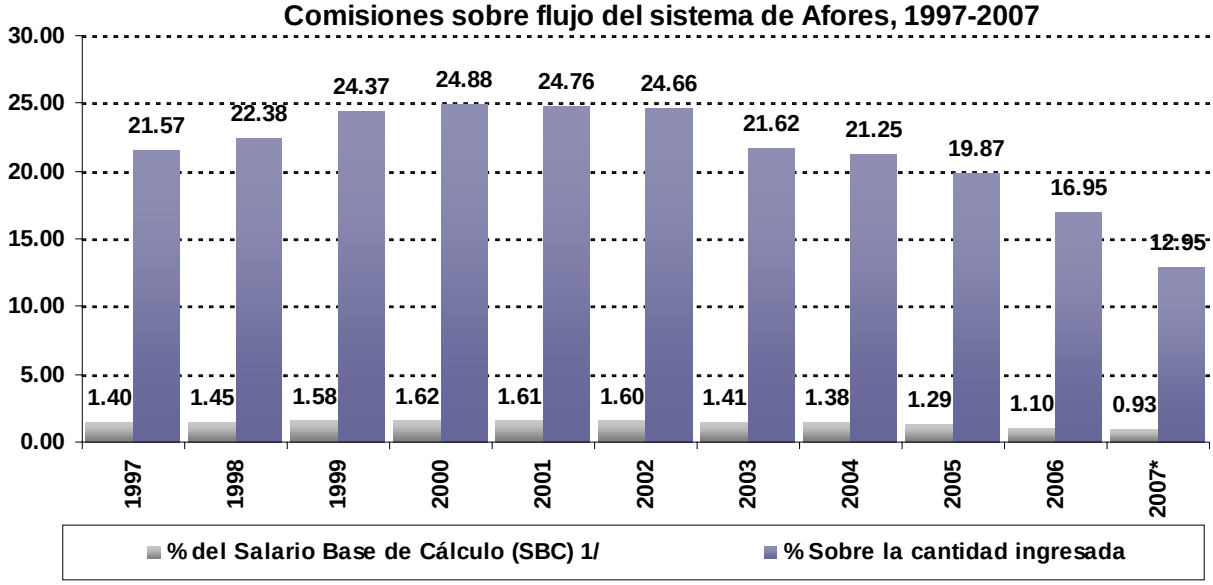
La característica principal del sistema de pensiones es que el trabajador es el único dueño del patrimonio y puede disponer de una pensión vitalicia; a través de diversos mecanismos en el momento de su jubilación.

El monto del patrimonio que podrá disponer, será el que llegue a acumular durante su vida activa, lo cual por supuesto depende del nivel de rendimientos que tenga, así como de la comisión que le cobre su administradora de pensión. Asimismo, tiene permitido hacer aportaciones individuales con el objetivo de incrementar su patrimonio al final de su período laboral.

Se hace plausible que las comisiones como las tasas de rendimiento son indicadores fundamentales para poder obtener una buena pensión a lo largo de los años, es por eso que la gráfica 1, muestra la evolución de las comisiones como porcentaje de la cantidad ingresada, en donde el promedio de los últimos 10 años alcanzó un 20.39 por ciento, dicha comisión se ha ido modificando a lo largo de los años alcanzando en 2007 un porcentaje de 12.95.

Asimismo la comisión sobre flujo promedio a lo largo del período 1997-2007 promedio 1.40, alcanzando un mínimo en 2007 de 0.93 por ciento del flujo total anual.

Gráfica 1
Comisiones sobre flujo del sistema de Afores, 1997-2007



1/ SBC: Salario base de cálculo. Monto que se obtiene de dividir entre 6.5% la aportación obrero patronal y estatal del seguro de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (RCV) (sin cuota social).
Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, con datos históricos de la CONSAR.
*Estimado

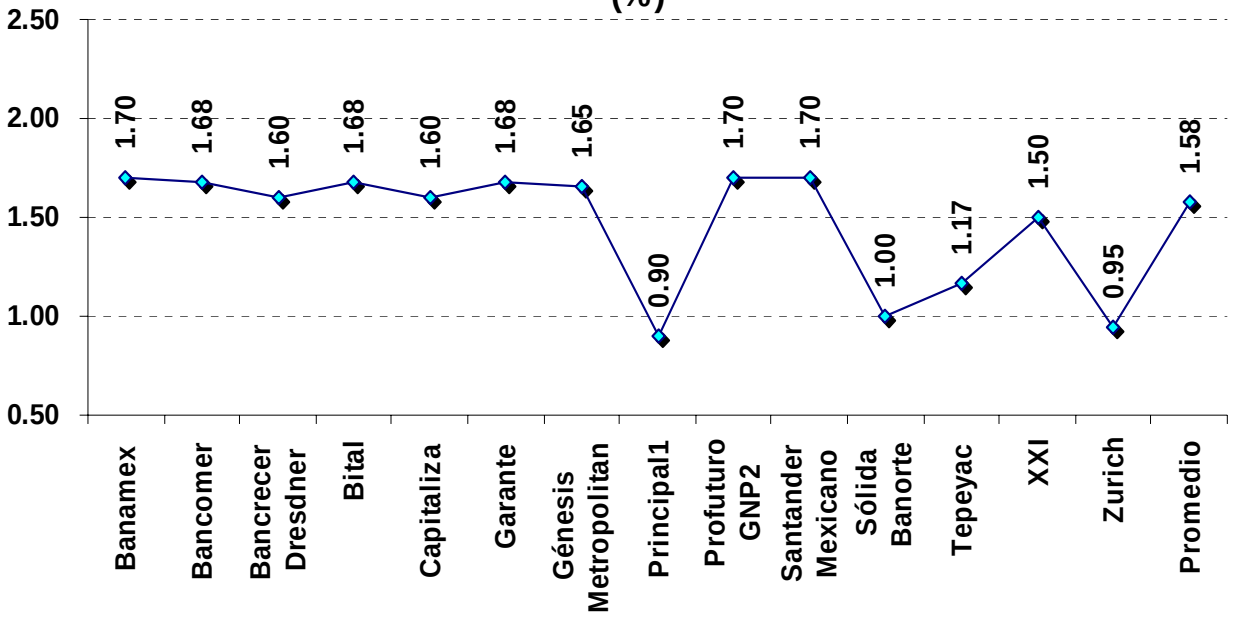
El número de las Afores se han incrementado de 16 a 21 durante los últimos 10 años. Las administradoras que mayor representación tienen en el mercado son las que se muestran en la gráfica 2.

Las Afores con la comisión promedio más alta es de 1.70 por ciento, siendo la más baja de 0.90 por ciento. El promedio de las comisiones sobre flujo para año 2007 es de 1.58 por ciento.

0.20 por ciento hasta 1.5 por ciento máximo.

Otra comisión existente, que tiene Inbursa, es la comisión ***sobre el rendimiento real***, la cual puede llegar a ser hasta de 33 por ciento sobre los rendimientos reales que se logren captar por medio de la administradora.

Gráfica 2
Comisión por Administradora
(%)



1La fusión de las Afores Principal y Atlántico Promex se dio el 1° de noviembre de 1998.
2 La fusión de las Afores Profuturo GNP y Previnter se dio el 1° de octubre de 1998.
3 El porcentaje representa la comisión de enero a junio. De julio a diciembre se cobrará el porcentaje del siguiente año.
Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas con base en datos de la CONSAR.

Aunque, la comisión por flujo es la mas común, existe otro tipo de comisión aplicable, una de ellas es la denominada ***"sobre saldo"***, misma que solo es aplicable en algunas administradoras, y oscila entre una banda de

Cabe mencionar que existen otro tipo de costos dentro de la administración de las Afores, los pagos por retiro programados, o la reposición de documentos, estados de cuenta, etc.

El cuadro 1, muestra la estructura de las Comisiones por administradora, desde el año de 1998, a la fecha. El porcentaje no ha variado en muchos casos, sin embargo derivado de los rendimientos y los flujos, es que se ha generado un mayor incremento en los ingresos de las administradoras.

Cuadro 1
Estructura de Comisiones por Administradora

	Años									
Afore	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**
Banamex										
Sobre Flujo	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%
Bancomer										
Sobre Flujo	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%
Bancrecer Dresdner										
Sobre Flujo	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%
Estado de Cuenta Adicional	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs
Reposición de Documentos	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs	10 UDIs
Bital										
Sobre Flujo	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%
Capitaliza										
Sobre Flujo	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%	1.60%
Garante										
Sobre Flujo	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%
Génesis Metropolitan										
Sobre Flujo	1.65%	1.65%	1.65%	1.65%	1.65%	1.65%	1.65%	1.65%	1.65%	1.65%
Estado de Cuenta Adicional	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs
Reposición de Documentos	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs	7.50 UDIs
Inbursa										
Sobre Rendimiento Real	33.00%	33.00%	33.00%	33.00%	33.00%	33.00%	33.00%	33.00%	33.00%	33.00%
Estado de Cuenta Adicional	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00
Reposición de Documentos	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00
Principal[1]										
Sobre Flujo	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%
Sobre Saldo	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Profuturo GNP[2]										
Sobre Flujo	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%
Sobre Saldo	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%
Santander Mexicano										
Sobre Flujo	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%
Sobre Saldo	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Sólida Banorte General[3]										
Sobre Flujo	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Sobre Saldo	1.50%	1.42%	1.33%	1.25%	1.17%	1.08%	1.00%	0.92%	0.83%	0.75%
Tepeyac										
Sobre Flujo	1.17%	1.17%	1.17%	1.17%	1.17%	1.17%	1.17%	1.17%	1.17%	1.17%
Sobre Saldo	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Estado de Cuenta Adicional	$3.00	$3.00	$3.00	$3.00	$3.00	$3.00	$3.00	$3.00	$3.00	$3.00
Reposición de Documentos	$3.00	$3.00	$3.00	$3.00	$3.00	$3.00	$3.00	$3.00	$3.00	$3.00
XXI										
Sobre Flujo	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
Sobre Saldo	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%
Zurich										
Sobre Flujo	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%
Sobre Saldo	1.25%	1.25%	1.00%	1.00%	1.00%	0.90%	0.90%	0.90%	0.80%	0.50%
Pago de Retiros	$7.00-	$7.00-	$7.00-	$7.00-	$7.00-	$7.00-	$7.00-	$7.00-	$7.00-	$7.00-
Programados	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00	$10.00

1 La fusión de las Afores Principal y Atlántico Promex se dio el 1° sw noviembre de 1998.

2 La fusión de las Afores Profuturo GNP y Previnter se dio el 1° de octubre de 1998.

3 El porcentaje representa la comisión de enero a junio. De julio a diciembre se cobrará el porcentaje del siguiente año.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas con base en datos de la CONSAR.

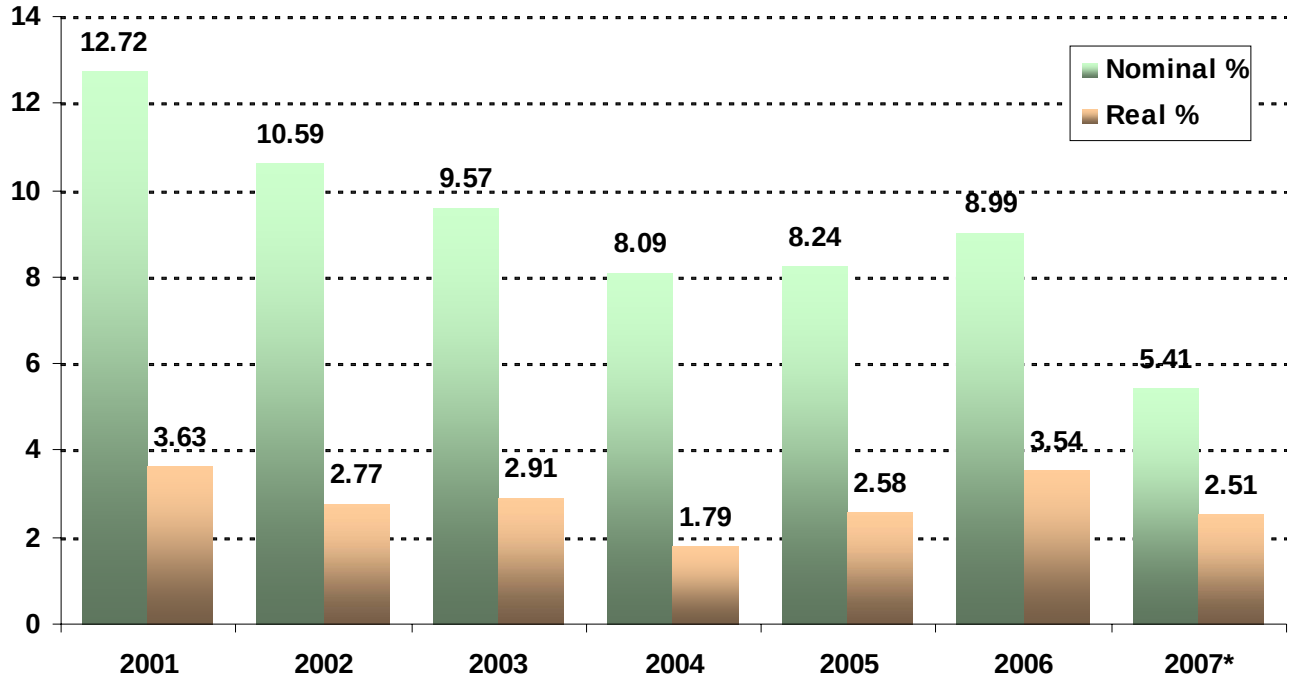
Las comisiones son parte fundamental para la elección de una Afore, así como los rendimientos, éstos últimos se han comportado de una manera un tanto constantes, a lo largo de los años, en el período de 2001 a la fecha, el rendimiento promedio nominal ha sido de 9.09 por ciento, al tiempo que el rendimiento descontando la inflación es de 2.82 por ciento promedio. Se estima que al cierre de 2007 los rendimientos reales serán de 2.51 por ciento promedio.

La Tasa de Rendimiento Neto Observada (TRNO), es el rendimiento anual después del cobro de comisiones que han obtenido los trabajadores administrados por las Afores, esto se contabiliza así a partir del 30 de septiembre de 1997.

Si se comparan los rendimientos de los Certificados de la Tesorería (Cetes) a 28 días, en términos reales con, la Tasa de Rendimiento Neto, se puede observar que en el período de 2001 a 2006, la diferencia entre estos dos, ha oscilado en una banda de +1 y –1 por ciento, debido a que los rendimientos reales de los Cetes se han incrementado, al tiempo que las comisiones y costos de administración de los fondos de ahorro han permanecido constantes o a la alza.

En la gráfica 3, se hace plausible el impacto inflacionario, así como el costo de la administración de las Afores, lo cual hace una diferencia promedio de 6.8 puntos en el período observado.

Gráfica 3
Tasa de Rendimiento Histórico (TRNO)

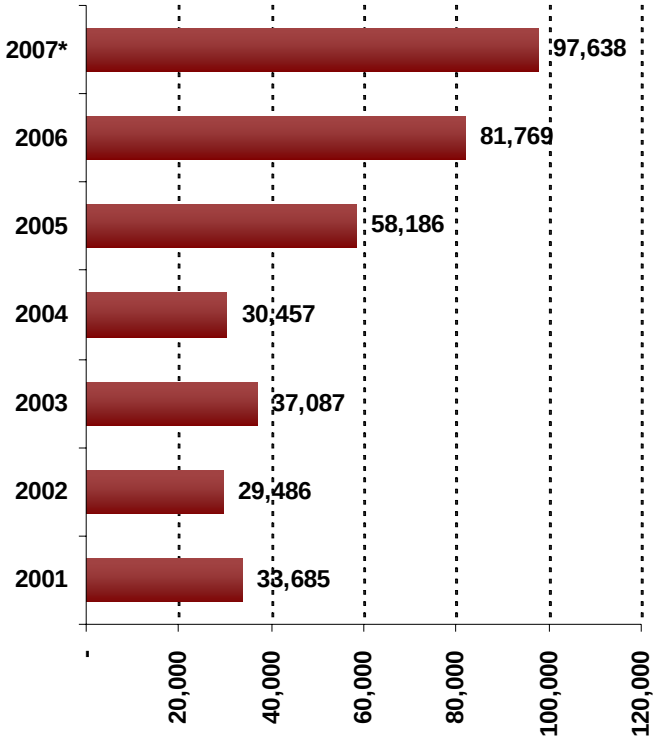


Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, con datos históricos de la CONSAR.
*Estimado

Las administradoras de los Fondos de Pensiones se han destacado por tener interesantes rendimientos anuales, tanto brutos, como netos.

Los rendimientos brutos anuales que incluyen la comisión sobre saldo, la comisión sobre flujo y los propios rendimientos, (gráfica 4) alcanzarán al cierre de 2007, un monto de 97,638 millones de pesos, esto considerando que la tendencia de crecimiento continué a una tasa promedio de 19 por ciento anual, desde 2001 (año en el cual los rendimientos se ubicaron en 33,685 millones de pesos).

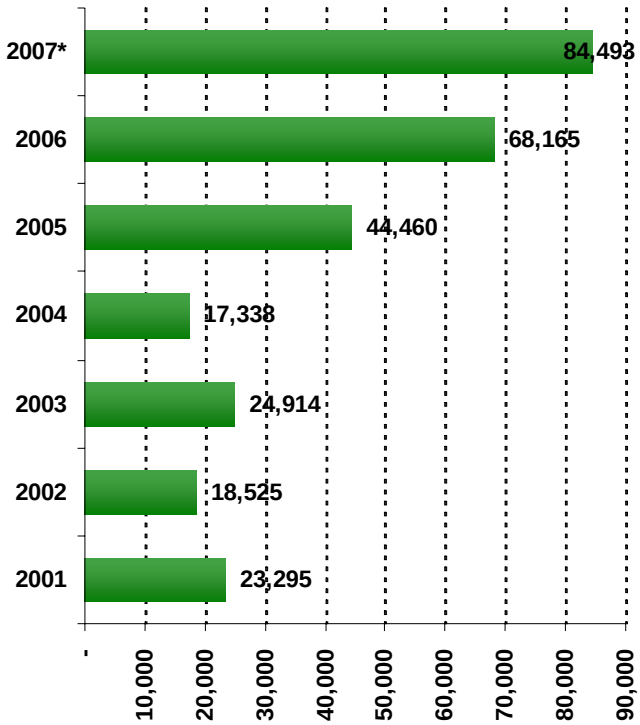
Gráfica 4
Rendimientos Brutos Anuales
(Millones de pesos)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, con datos históricos de la CONSAR.
*Estimado

Los rendimientos netos anuales en su valor nominal, (gráfica 5) alcanzarán al cierre de 2007, un monto de 84,493 millones de pesos, considerando que la tendencia a la alza continúe con una tasa media de crecimiento de 24 por ciento anual, desde 2001 (año en el cual los mencionados rendimientos se ubicaron en 23,685 millones de pesos).

Gráfica 5
Rendimientos Netos Anuales
(Millones de pesos)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, con datos históricos de la CONSAR.
*Estimado

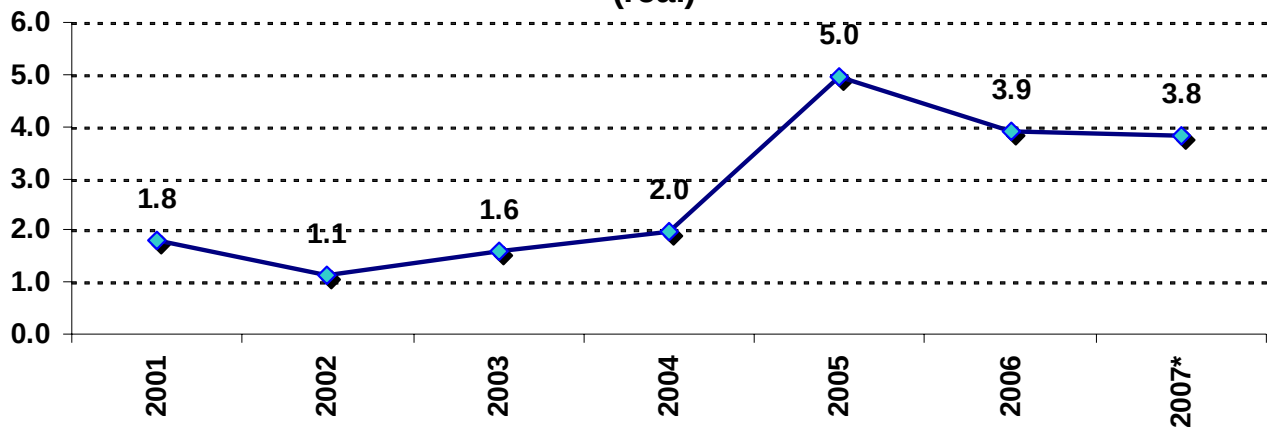
La diferencia promedio entre los rendimientos netos y los rendimientos brutos, se aproxima a los 10,000 millones de pesos, mismos que son parte de los costos de las administradoras de pensiones o Afores.

Derivado de lo anterior, se puede afirmar que en el período de 2001 a 2006, las administradoras de pensiones, (Afores), tuvieron ganancias por arriba de los 73 mil millones de pesos, estimándose que en 2007, alcancen 13 mil millones de pesos.

Se estima que para 2007, la tasa de rendimiento nominal será de 5.41, mientras que la tasa de interés real será de 2.51, por debajo de la tasa anual de cetes a 28 días, lo cual implica que el mecanismo debe de reformarse de tal modo que se garantice un mayor rendimiento, para que los futuros pensionados gocen de un ahorro digno que les permita vivir decorosamente al final de su vida.

En conclusión, se observa que los beneficios de los trabajadores al finalizar su período de ahorro en una Afore dependerán del comportamiento de los rendimientos, la inflación, las comisiones, así como del buen manejo de los portafolios de inversión por parte de la administradora, además de su capacidad de ahorro extra, o en aportaciones adicionales. Por lo que cada trabajador, tendrá un monto diferente, de tal suerte que el que gane más, trabaje más tiempo, aporte e invierta en Afores que le den mayores rendimientos a sus recursos, tendrá al momento de jubilarse un patrimonio mayor.

Gráfica 6
Tasa Anual de Cetes a 28 dias
(real)



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, con datos de Banxico
*Estimado