



**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA
DEL ESTADO DE MÉXICO**



FACULTAD DE ECONOMÍA

**APUNTES PARA COMPRENDER LA SEGURIDAD SOCIAL DEL ESTADO DE
MÉXICO, DEL IMSS, DE LOS PAÍSES DE LA OCDE Y AMÉRICA LATINA**

LICENCIATURA EN ACTUARÍA

UNIDAD DE APRENDIZAJE: SEGURIDAD SOCIAL

NOVENO PERIODO

CLAVE L43243

CREDITOS 8

DR. CARLOS CEBARUT ELIZALDE SÁNCHEZ

OCTUBRE 2016

A ctualmente *la Seguridad Social*, como sabemos, se ha convertido en la principal entidad que mitiga las desigualdades sociales derivadas de los modelos económicos sustentados prácticamente desde la segunda guerra mundial; además, es vista como la principal entidad de la protección social en los estados de bienestar a lo largo de todo el siglo pasado.

Es conveniente recordar que el tema de la Seguridad Social es crucial tanto a nivel internacional como nacional y estatal derivado de su importante financiamiento, las necesidades que atiende y por lo cambios demográficos que se están ocurriendo prácticamente en todos los países. En nuestro caso, la nueva Ley del ISSEMyM, que entró en vigor el primero de julio de 2002, supone cambios sustanciales en varios de sus rubros, principalmente los requisitos que deben cumplir todos los servidores públicos al momento de demandar su jubilación y pensión. En este sentido destacamos los rubros centrales que la Ley del Instituto tomó en cuenta para otorgar prestaciones como lo es las pensiones: edad, número de años cotizados, últimos ingresos, tipo de pensión, porcentaje de pensión, dependencia laboral, y género. También, sobresale en la nueva Ley la *prerrogativa, para los trabajadores que ingresaron al servicio público antes del 2002, de decidir por un régimen de capitalización individual, paralelamente al de reparto, mientras que este sistema es obligatorio para los servidores públicos que ingresaron al entrar en vigor esta misma Ley.*

La Seguridad Social representa uno de los campos de estudio más idóneos para los actuarios, así como también uno de los ámbitos naturales para su desempeño laboral. Profundizar en el conocimiento de esta trascendental entidad que los países han diseñado para satisfacer necesidades económicas y sociales de sus respectivas poblaciones en constantes transformaciones, representa una extraordinaria oportunidad de estudio para los futuros profesionales de la actuaría financiera.

Desde hace varias décadas los diferentes gobiernos se han aplicado para reorientar a la seguridad social motivados por las pautas que imponen las transformaciones demográficas, los mercados laborales, los sistemas financieros y, en general, por el modelo económico sustentado. Derivado de estos eventos los diferentes gobiernos por el mundo han practicado reformas totales o parciales a sus respectivos modelos de seguridad social con la finalidad de garantizar y aun de elevar las prestaciones económicas y sociales reconocidas en sus políticas de protección social. Es así que en la actualidad contamos con diferentes y novedosos modelos de seguridad social que es preciso conocer, por el hecho que ofrecen distintas visiones económicas y sociales, así como otros mecanismos alternativos para su financiamiento.

De otro lado, repasar su evolución y desempeño fortalece el capital humano de los actuarios en la medida que indaga sobre uno de los campos más complejos, más controvertidos y más candentes en la actualidad como lo representa, precisamente, la teoría económica de las pensiones.

Este curso ofrece al actuario, entonces, la oportunidad para poner a prueba sus conocimientos y dominio sobre: la construcción, desempeño y reforma de la seguridad

social, así como la interpretación de la basta estadística que sobre ella existe en el plano nacional e internacional. Incluso habrá de examinar estos mismos eventos de la principal institución estatal de seguridad social como lo es el ISSEMYM.

Consideramos que indagar sobre estos temas fortalecerá el capital humano del actuario que se prepara en nuestra Facultad y con ello poder ofrecer profesionistas con una sólida formación en el campo de la seguridad social.

De esta manera los presentes Apuntes recuperan los Derechos y Obligaciones Centrales de la seguridad social de los servidores públicos del Estado de México patrocinada por el ISSEMYM. Se entiende por servidores públicos todos los trabajadores sindicalizados, de confianza y eventuales de los poderes del Ejecutivo, Legislativo, Judicial, Ayuntamientos y Organismos Descentralizados del Estado de México. Debe señalarse que los académicos y administrativos de la UAEM cuentan con la seguridad social que ofrece este Instituto.

En tal sentido, el material académico que aquí presentamos al estudiante de actuaría y de economía de nuestra facultad, formalizar conocimientos sobre la seguridad social en el Estado de México al tiempo que ofrece respuestas a preguntas fundamentales como las siguientes:

¿Qué son las pensiones públicas y privadas?, ¿Qué son y cómo funcionan los regímenes de reparto y de capitalización individual?, ¿En qué consisten las reformas aplicadas a la Nueva Ley del ISSEMyM?, ¿Cuál es el desempeño del sistema de pensiones en México?, ¿Cuál es el desempeño de las empresas que gestionan los fondos de pensiones?, ¿Cuál es la evolución de los fondos de pensiones en los países de la OCDE y América Latina?.

Por otra parte, este documento intenta inducir a todos los estudiantes (y académicos) interesados en los sistemas de pensiones y sus fuentes *financieras, laborales y fiscales* que engloban los Sistemas de Reparto y de Capitalización Individual en los terrenos nacional, estatal e internacional; con especial énfasis en los *derechos y obligaciones* que establece la nueva Ley del ISSEMyM para los servidores públicos estatales, entre ellos lo de la UAEM.

Esperamos que estos apuntes que se acompañan de una teoría económica fundamental y una estadística económica, laboral y financiera proveniente de fuentes nacionales e internacionales sumamente importantes, ya que sus años representan el último dato registrado; cumplan su finalidad, proporcionando información relevante sobre los sistemas de pensiones que ofrece el ISSEMyM, el IMSS, así como el de otros países.

OBJETIVOS Y CONTEXTO DE LA UNIDAD DE APRENDIZAJE

Dotar al discente de los conocimientos fundamentales de la Seguridad Social relativos a su construcción, objetivos, principios, sistemas, financiamiento y desempeño, así como sus efectos en la economía y bienestar de los individuos. Resulta relevante su dominio en los planos nacional e internacional.

Se persigue además, ofrecer información oportuna y relevante sobre cuatro rubros: ISSEMYM, IMSS, OCDE y América Latina.

II. MEDIO SIGLO DE LA SEGURIDAD SOCIAL DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS DEL ESTADO DE MÉXICO: ISSEMYM

Dedicamos un subcapítulo al Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMYM) por varias razones de peso: por ser pionero de la seguridad social a nivel de entidades, por ser el principal instituto de seguridad social estatal en la actualidad, por los diferentes servicios que presta, por su capital humano especializado que los atiende, por la infraestructura con que cuenta en toda la geografía del estado, por el universo de cotizantes y dependientes familiares a los que brinda cobertura y por sus dimensiones presupuestales. Todos estos elementos en su conjunto permiten que los trabajadores y empleados públicos de los poderes Ejecutivo, Legislativo, Judicial, Ayuntamientos y de Organismos Descentralizados como la UAEM cuenten con diferentes servicios y prestaciones bien sea como trabajadores activos o como jubilados y pensionados.

Conviene aclarar, que los Académicos y Administrativos de la UAEM, se encuentran afiliados al ISSEMYM por lo que su seguridad social como las pensiones, salud y otras prestaciones se rigen por la Ley del ISSEMYM (1951, 1969, 1994 y 2002). Para ello la UAEM en su carácter de empleador cotiza permanentemente a favor de sus trabajadores para recibir tales prestaciones; por su parte, los académicos y administrativos cotizan permanentemente al Instituto para percibir las diferentes prestaciones y servicios. En realidad es el Instituto quien extiende prestaciones a los empleados universitarios. Por lo que se refiere a las pensiones son determinantes, tomar en cuenta: años laborados, años cotizados y edad.

2.1 La Antigua Dirección General de Pensiones: Génesis de la Seguridad Social Mexiquense

En efecto, este Instituto cuenta actualmente con 56 años de antigüedad periodo en el cual ha fortalecido la política social y así como la cohesión social estatal a través de sus diferentes coberturas como las pensiones y la salud, además de otras prestaciones establecidas en su Ley. Hay que decirlo con el paso de los años el Instituto se ha perfilado en una entidad sumamente legitimada entre el universo

de servidores públicos, igualmente valorada por las diferentes organizaciones sociales que participan en su Consejo Directivo y Comités Sectoriales y, fuertemente apoyado presupuestalmente por los gobiernos en turno. Por lo anterior podemos afirmar con toda certeza que la seguridad social en nuestro país mantiene tres dimensiones fundamentales en esta materia: la de los trabajadores particulares a cargo del IMSS, la de los trabajadores federales a través del ISSSTE y los estatales como el ISSEMYM.

También debe decirse con toda claridad que en su larga trayectoria ha tenido que enfrentar variados y complejos retos que tienen que ver con su presupuesto, financiamiento de los servicios y prestaciones que engloba, la demanda creciente de servicios en todo el estado y por los cambios ocurridos en la esfera de la economía y la demografía; por lo que en tres ocasiones ha visto reformada su Ley de Seguridad Social, ajustando en cada una de ellas los rubros de las cotizaciones a cargo de los servidores públicos y las transferencias públicas de los empleadores que son la fuente de su financiamiento, el historial laboral de los servidores públicos que sirve de base para acceder a las diferentes prestaciones y, en general, ajustando en cada una de ellas los mecanismos que garanticen su viabilidad en el largo plazo.

No podemos soslayar, tampoco, que por su carácter público el Instituto ha tenido que sortear en las últimas décadas los agudos cambios de la política económica nacional y estatal, los cambios demográficos ocurridos en el plano estatal, la demanda creciente de las pensiones y servicios de salud, de los medicamentos y de otras prestaciones establecidas en su Ley. Cada uno de ellos ha puesto de manifiesto su vulnerabilidad frente a las oscilaciones de estos rubros que como todos sabemos son algunas de las pruebas que la seguridad social de corte público tiene que enfrentar y aún de superar por el hecho que su finalidad principal es atender necesidades sociales de su población, combatir la pobreza y elevar el tamaño de las rentas de sus pensionados. El ISSEMYM enfrenta prácticamente los mismos retos financieros, laborales y demográficos que observa el IMSS y el ISSSTE. Aunque hay que decir que la capacidad financiera de estos dos es singularmente diferente ya que las transferencias federales que reciben son fundamentales para su desarrollo, mientras que el nuestro se financia exclusivamente con recursos estatales y de los propios trabajadores lo que implica serias dificultades para igualar las prestaciones que otorgan los segundos.

La seguridad social de los servidores públicos del Estado de México data del 17 de marzo de 1951 (Velasco y Gutiérrez, 2005), fecha en la cual la Legislatura local analiza la iniciativa de Ley que más tarde aprueba como la Ley de Pensiones para los Empleados del Estado y sus Municipios. Esta Ley empezó su vigencia hasta el 17 de junio de 1951. Con esta Ley se institucionalizan los derechos a una pensión por parte de los servidores públicos de confianza, de base y funcionarios además de otras prestaciones. El financiamiento de las pensiones es resultado de las cotizaciones hechas por los propios trabajadores y de las aportaciones del gobierno del Estado y los Municipios que son los empleadores. No estaría por demás establecer que la institucionalización de la seguridad social de los servidores públicos del Estado de México establecida en Ley fue el corolario de largas y prolongadas demandas laborales y sociales establecidas por los trabajadores públicos a través de sus organizaciones sociales frente a los diferentes gobiernos en turno.

El sistema de seguridad social adoptado por el actual ISSEMYM fue precisamente el de reparto (pay-as-you-go) similar al del IMSS, antes de la reforma de 1997, y del ISSSTE, antes de la reforma de 2007, además de seguir la experiencia de los sistemas públicos de pensiones construidos en Europa y los Estados Unidos. Su característica principal es que las pensiones se financian con las cotizaciones de los servidores públicos en activo complementadas por las aportaciones del empleador. Las cotizaciones y aportaciones establecidas en la Ley revisten para los servidores públicos el carácter de ahorro “forzoso” en razón que viene determinado por la Ley, que indica que todo empleado de gobierno tiene el derecho a una pensión por lo que deberá cotizar quincenalmente una parte de su ingreso al fondo de pensiones, que finalmente servirá de base para su pensión al momento de su retiro.

En este sistema los servidores públicos desde el momento que ingresan a laborar en las diferentes dependencias del gobierno estatal y municipal cuentan con seguridad social que implica la garantía de una pensión al final de su actividad productiva, apegado a la normatividad. En un horizonte de tiempo, que varía de acuerdo a la Ley en referencia, el servidor público acumula su fondo de ahorro mediante sus cotizaciones quincenales y las aportaciones de su empleador. Ocurre que el fondo de ahorro-forzoso supone que guarda equivalencia con las prestaciones definidas o bien que la suma del fondo acumulado es igual a las rentas que recibirá en sus años de jubilado.

La teoría del ciclo vital que es la base de importantes estudios empíricos a nivel mundial explica el comportamiento de los individuos frente al ahorro y las pensiones como sigue.

Los individuos suelen recurrir al ahorro por motivos previsores, para posibles eventualidades a futuro. En este caso el ahorro que empieza a generar es la porción del ingreso que no consume cuyo porcentaje se encuentra por debajo del consumo. Esa eventualidad es precisamente la vejez para lo cual ahorra, llegada la decisión de retirarse empieza a desacumular o desahorrar con la idea de alcanzar el mismo nivel de consumo que en sus años de actividad productiva. Es decir, las personas ahorran por motivos de jubilación o bien los individuos sacrifican consumo presente por consumo futuro. Este esquema de financiamiento de las pensiones es precisamente el que ha utilizado el Instituto desde el año de 1951. Más recientemente introdujo el de capitalización individual a partir de la reforma a la Ley del año 2002, obligatorio para los servidores públicos que ingresaron al servicio público en ese año y opcional para los que ingresaron entre 1951 y junio del 2002.

2.2 Evolución de la Derechohabencia

El régimen de seguridad social establecido en la Ley de Pensiones de 1951 y que faculta a la Dirección de Pensiones proveer a los servidores públicos prestaciones en materia de pensiones inicio con un universo de 3,899 servidores públicos. Un año más tarde su número se elevó a 5,007 y 11 de ellos accedían al derecho a una pensión (ISSEMYM, 1976).

El año de 1969 marca el inicio de una nueva visión y gestión de la seguridad social en el Estado de México por dos razones de peso: se crea el actual ISSEMYM como lo reconoce toda la población cotizante, sus dependientes, los pensionados y pensionistas y las

organizaciones sociales y a la entrada en vigor de su nueva Ley de Seguridad Social. La expansión del universo de servidores públicos en las diferentes esferas de gobierno y el relativo envejecimiento de los cotizantes aumentaron su cifra hasta alcanzar los 14,800 y los pensionados 778. Los datos indican que ambos universos se incrementaron de manera importante hasta el punto que los pensionados aumentan su número por motivos relativos a su edad e historial laboral. Un indicador recurrente en los estudios sobre las pensiones es precisamente medir el ratio entre activos y pensionados, ya que muestra la carga que supone el financiamiento de las pensiones a los trabajadores en activo a favor de los retirados dentro del modelo de reparto. Así tenemos que en 1969 había 19 cotizantes por cada pensionado, lo cual indicaba una relación relativamente estable en la medida que crecía el número de pensionados acompañado de un aumento de nuevos servidores públicos.

Durante 1980 la composición de los servidores públicos, pensionados, dependientes y el ratio de activos por cada pensionado muestra cifras un tanto discordantes según lo establece la teoría que explica el desempeño de los sistemas de pensiones de reparto.

Esto es, se refuerza el aumento constante de los activos hasta alcanzar los 69,373, igualmente aumentan los pensionados a 2,756, sobresale el incremento en más de cinco veces el número de dependientes. Y lo mismo ocurre con los activos por cada jubilado que pasa a los 25.2, significativamente mayor a su cifra de 1969. Seguramente en esos años hacia suponer a las responsables del Instituto que el desempeño del financiamiento de las pensiones caminaba sobre bases sólidas ya que al elevarse el número de servidores públicos retirados igualmente se incrementaba el de los cotizantes; en todo caso era de preocuparse del lado de los dependientes económicos que aumentaban más rápido su número, impactando el gasto de servicios de salud. Puede ocurrir que las estimaciones de esos años hayan mostrado cierta certidumbre sobre la evolución financiera de las pensiones, realidad que más tarde se revertiría hasta atraer la atención de propios y extraños como consecuencia de los vaivenes de la economía, los mercados laborales y los cambios demográficos.

En efecto, la década del ochenta marco severos retrocesos a la seguridad social y el financiamiento de las pensiones pero también del tamaño de las pensiones percibidas por los servidores públicos retirados. La crisis económica que se prolongo a lo largo de toda la década afecto sensiblemente el rubro de las pensiones derivado de los aumentos constantes de la inflación. Así tenemos que el ISSEMyM en adelante iniciaría un periodo de fuertes presiones financieras a la hora de financiar las pensiones y otros servicios como la salud. Pero también ocurría que los pensionados veían minadas sus rentas por los efectos perniciosos de la inflación. Son los años que en México todos los institutos empezaron a revisar sus respectivas Leyes de Seguridad Social con el propósito de dotar de viabilidad financiera a sus respectivos modelos.

Una década después, en 1990, su cifra representaba los 113,247 trabajadores activos y 5,776 los pensionados, mientras que su ratio de activos por cada jubilado empezó a descender hasta los 19.6. La disminución de este último hacia notar que en adelante la proporción entre ambos abría de aumentar las erogaciones por concepto de pensiones frente a incrementos menores del número de cotizantes. En términos absolutos fue

notable el incremento del número de dependientes que si bien no tienen derecho a una pensión si demandan servicios de salud.

Para el año 2000 los servidores públicos pasaron a los 213,537 y a 14,298 los pensionados, con un ratio de activos por cada jubilado de 14.9, lo que indica que seguía disminuyendo. El número de los dependientes prácticamente se duplicó en 10 años. Frente a ello el Instituto iniciaría una nueva reforma a su Ley de Seguridad Social, en julio del año 2002. Consideramos importante de recuperar los cambios al alza en las cotizaciones de pensiones y salud, aumento en las edades de retiro y la introducción del sistema de capitalización individual como mecanismo opcional de aumentar las pensiones de los trabajadores retirados. La propia Ley establece el carácter opcional de participar en este sistema a todos los servidores públicos que hayan ingresado a laborar hasta antes de la reforma y obligatorio para los de nuevo ingreso. Resulta importante de mencionar que el ISSEMYM es la primera institución de seguridad social nacional que combina los sistemas de reparto y de capitalización individual.

Al cierre de 2006 ambos indicadores se ubicaron en 281,472 servidores públicos y 21,825 los pensionados, mientras que el ratio de activos por pensionado continuó su disminución hasta los 12.8. Es decir, que en 26 años la relación entre activos y pensionados se perfiló a la baja, que se podría explicar por el envejecimiento natural de los servidores públicos que acceden al derecho a una pensión, por las jubilaciones anticipadas o bien por la contratación de servidores públicos de edades avanzadas. De otro lado se explica por la contratación restringida de nuevos servidores públicos.

CUADRO 1

POBLACION DERECHOHABIENTE					
Año	Servidores Públicos Activos	Pensionados	Dependientes Económicos	Total	Ratio Activos/ Pensionados
1951	3'899	--	--	3'899	0,00
1952	5'007	11	--	5'018	455,00
1969	14'800	778	20'800	36'378	19,00
1980	69'373	2'756	128'120	200'249	25,20
1990	113'247	5'776	233'289	352'312	19,60
2000	213'537	14'298	439'886	667'721	14,90
2006	281'472	21'825	498'708	802'005	12,80

Fuente: Elaboración propia con datos del ISSEMyM.

2.3 Las Diferentes Pensiones que la Ley de 2002 establece son las siguientes:

- ✓ Pensión por Jubilación, acreditar 35 años de servicio y 57 de edad, con un monto máximo de pensión no mayor a los 12 salarios mínimos.
- ✓ Pensión de Retiro por Edad y Tiempo de Servicios, 60 años de edad y un historial de cotizaciones de 17 años.
- ✓ Pensión por Inhabilitación, por incapacitación física o mental, temporal o permanente; por causas del servicio una pensión equivalente al sueldo sujeto a cotización; por causa ajenas al servicio proporcional teniendo en cuenta la antigüedad que va de los 16 años hasta los 35 años de antigüedad con tasas de reemplazo que van del 42% hasta el 95%.
- ✓ Pensión por Retiro en Edad Avanzada, 60 años de edad y 15 años de un historial de cotizaciones.

Para los servidores públicos que ingresaron entre el 17 de marzo de 1951 y 30 de junio de 2002 podrán acceder al derecho a cualquiera de los tipos de pensión establecidas en las respectivas Leyes vigentes al momento de su contratación, cumpliendo los requisitos establecidos para ese fin. Debemos advertir como es de esperarse que la Ley actual modifico sustancialmente al alza los requisitos de edad y años de cotización, mientras que las anteriores los mantenían por debajo; incluso la de 1994 con la finalidad de retrasar las jubilaciones favorecía la permanencia en el servicio otorgando un 3% por año de servicio, hasta 7 años, equivalente a un 21% más de pensión.

Otros indicadores relativos a los jubilados y sus pensiones son los siguientes: la edad promedio de inicio de jubilación es de 53.21 años, la edad promedio de los pensionados es de 62 años, la esperanza de vida de los jubilados promedia los 8.69 años, con una pensión promedio de 4, 255.06 pesos, la pensión mínima garantizada es de un salario mínimo mensual, mientras que la pensión mayor alcanza los 14, 629 pesos (HEWITT, 2004).

III. CARACTERIZACIÓN DE LOS SISTEMAS PÚBLICOS DE REPARTO Y DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL

3.1 Objetivo de la Seguridad Social

Consiste en “reemplazar renta durante la jubilación (o incapacidad); al hacerlo estas prestaciones suplementan y potencialmente sustituyen a los ahorros previos (incluyendo las pensiones privadas, patrimonio doméstico, cuentas de ahorro, acciones

Los Sistemas de Capitalización Individual y la gestión de los fondos de pensiones por los intermediarios financieros privados se basan en la Misión del llamado “*Hombre Prudente*”.

y obligaciones, etc.), a las transferencias intrafamiliares de renta y quizá, de forma más importante, a ingresos salariales continuados” (Boskin, 1987; p. 430).

3.2 Los Sistemas Públicos de Reparto

Es un sistema público orientado a extender pensiones a los trabajadores retirados de la actividad productiva. Las pensiones que otorga tienen como fuente las cotizaciones de los trabajadores, las contribuciones de los empleadores y las transferencias públicas.

Los sistemas de reparto (pay-as-you-go) son de carácter y gestión pública y constituyen la fuente principal de las pensiones en la mayoría de los países de la OCDE: equivalentes a un 26% de su

El mecanismo de financiamiento de las pensiones dentro de los sistemas de reparto consiste en que la suma de todas las cotizaciones que realizan los empleados y las transferencias por parte de los empleadores a favor

de los primeros forman un fondo común, el cual es la base de las pensiones que cobran los trabajadores retirados: *los trabajadores en activo financian las pensiones de los trabajadores retirados y así entre una generación y otra*. Aquí, por lo general, los trabajadores desconocen el monto de sus cotizaciones a lo largo de su ciclo vital, es decir, las realizadas durante sus años laborados.

Los sistemas de reparto encierran tres principios fundamentales: *el de subsidiaridad, universalidad y solidaridad*. El primero, establece que el Estado está comprometido a financiar parte de las pensiones, complementadas por las cotizaciones de los servidores públicos; el segundo, reconoce que todos los trabajadores tienen el derecho a una pensión; mientras que el tercero sorteja el financiamiento de las pensiones entre generaciones de trabajadores en activo.

3.3 ¿Qué es un Sistema de Capitalización Individual y Cómo Funciona?

Los sistemas de capitalización tienen como finalidad principal *incrementar el monto de las pensiones y se recurre a los intermediarios financieros para gestionar los fondos de pensiones, propiedad de los cotizantes*.

El mecanismo que siguen los sistemas de capitalización individual para financiar una pensión tiene como principio el que ésta debe guardar equivalencia con la suma de las cotizaciones. Es decir, *que las cotizaciones que un*

Los sistemas de capitalización individual se han propagado por el mundo de forma importante desde la década de los setenta y más recientemente en los países latinoamericanos.

trabajador realiza durante sus años productivos son la base de su futura pensión. Aquí la principal carga financiera que supone una pensión recae en los trabajadores y en los empleadores privados. Esto implica que las cuentas son individualizadas, además que

A raíz de los cambios demográficos y en los mercados de trabajo, así como de las presiones financieras que suponen las transferencias públicas a favor de las pensiones, las reformas que han seguido la mayoría de los países suelen combinar sistemas de reparto y de capitalización individual.

las cotizaciones se capitalizan en el tiempo en función de que los intermediarios financieros gestionan las cuentas financiando proyectos productivos o sociales, de donde resulta el rendimiento que ofrece todo el mercado de

fondos de pensiones a los cotizantes.

IV. MARCO NORMATIVO DEL SISTEMA MIXTO DE PENSIONES

Artículo 84.- Las pensiones que otorga esta ley, se basan en *un régimen mixto*, siendo una parte de beneficios definidos denominado sistema solidario de reparto y otra de contribuciones definidas denominado sistema de capitalización individual.

Artículo 85.- *El sistema solidario de reparto* es el régimen que otorga pensiones cuyo beneficio es determinado y su financiamiento y requisitos ajustables, por lo que sus fondos se constituirán en una reserva común y se destinará a cubrir las pensiones a que se hagan acreedores los servidores públicos que cumplan con los requisitos que señala la ley.

Artículo 115.- *Por sistema de capitalización individual* se entiende como aquel régimen cuyo financiamiento es determinado y su beneficio variable, por lo que sus fondos se constituirán en una reserva, cuyo saldo será siempre igual a la suma de las partes alícuotas reconocidas a cada uno de los servidores públicos participantes en el sistema.

Artículo 116.- *Se establece un sistema de cuenta individual* a favor de los servidores públicos, mediante cuotas de estos y aportaciones de las instituciones públicas en dos modalidades: obligatorio en el cual se deberán aportar las cantidades que establezca esta ley, y voluntario en el que el servidor público tendrá derecho de aportar recursos adicionales a su cuenta, sin que ello implique aportación adicional de la institución pública, salvo cuando convengan estímulos de este tipo, con los servidores públicos.

Estos artículos establecen, entonces, que la Ley del ISSEMyM, vigente desde el primero de julio de 2002, *no afecta el derecho de los académicos y empleados universitarios a una pensión mediante el sistema solidario o de reparto*. Más bien, *incorpora*, entre otras reformas importantes, *el esquema de capitalización individual* orientado a reforzar el financiamiento de las pensiones.

Así, todos los académicos y trabajadores administrativos de la UAEM, podrán financiar sus pensiones a través de estos dos esquemas.

4.1 De las Cuotas y Aportaciones

Artículo 31.- El cálculo del monto de las cuotas y aportaciones ordinarias se realizará sobre el *sueldo sujeto a cotización* de los servidores públicos. La base de cálculo para determinar las cuotas y aportaciones no podrá ser, en ningún caso, *inferior al monto diario del salario mínimo, ni superior a 16 salarios mínimos*.

Artículo 32.- Las cuotas obligatorias que deberán cubrir los servidores públicos al Instituto, serán las siguientes:

- I. El **3.5%** del sueldo sujeto a cotización, para cubrir las *prestaciones de servicios de salud*;
- II. El **5.5%** del *sueldo sujeto a cotización*, para cubrir el *financiamiento de pensiones*, de la siguiente manera:
 - a. **4.1%** para el *fondo del sistema solidario de reparto*.
 - b. **1.4%** para el *sistema de capitalización individual*.
- III. Las que determine anualmente el Consejo Directivo para otras prestaciones, señaladas en el Título IV.

Artículo 33.- La cuota obligatoria que deberán enterar los pensionados y pensionistas al Instituto, será del 4.5% del monto de la pensión que disfruten y se destinará a cubrir las prestaciones de servicios de salud.

Artículo 34.- Las aportaciones que deberán cubrir obligatoriamente las instituciones públicas serán las siguientes:

- I. El **4.5%** del sueldo sujeto a cotización, para cubrir las prestaciones de servicios de salud;
- II. El **7.5%** del sueldo sujeto a cotización, para cubrir el financiamiento de pensiones, de la siguiente manera:
 - a. **5.65%** para el fondo del sistema solidario de reparto.
 - b. **1.85%** para el sistema de capitalización individual.
- III. Las que determine anualmente el Consejo Directivo para otras prestaciones, señaladas en el Título IV;
- IV. El **1 %** del sueldo sujeto a cotización, para financiar los gastos generales de administración;
- V. Las que se generen a cargo de las instituciones públicas por concepto de riesgos de trabajo.

4.2 Esquema de Financiamiento de las Pensiones

- ⇒ CUOTA OBLIGATORIA DEL SERVIDOR PÚBLICO
- ⇒ APORTACIÓN OBLIGATORIA DE LA INSTITUCIÓN PÚBLICA
- ⇒ APORTACIONES VOLUNTARIAS

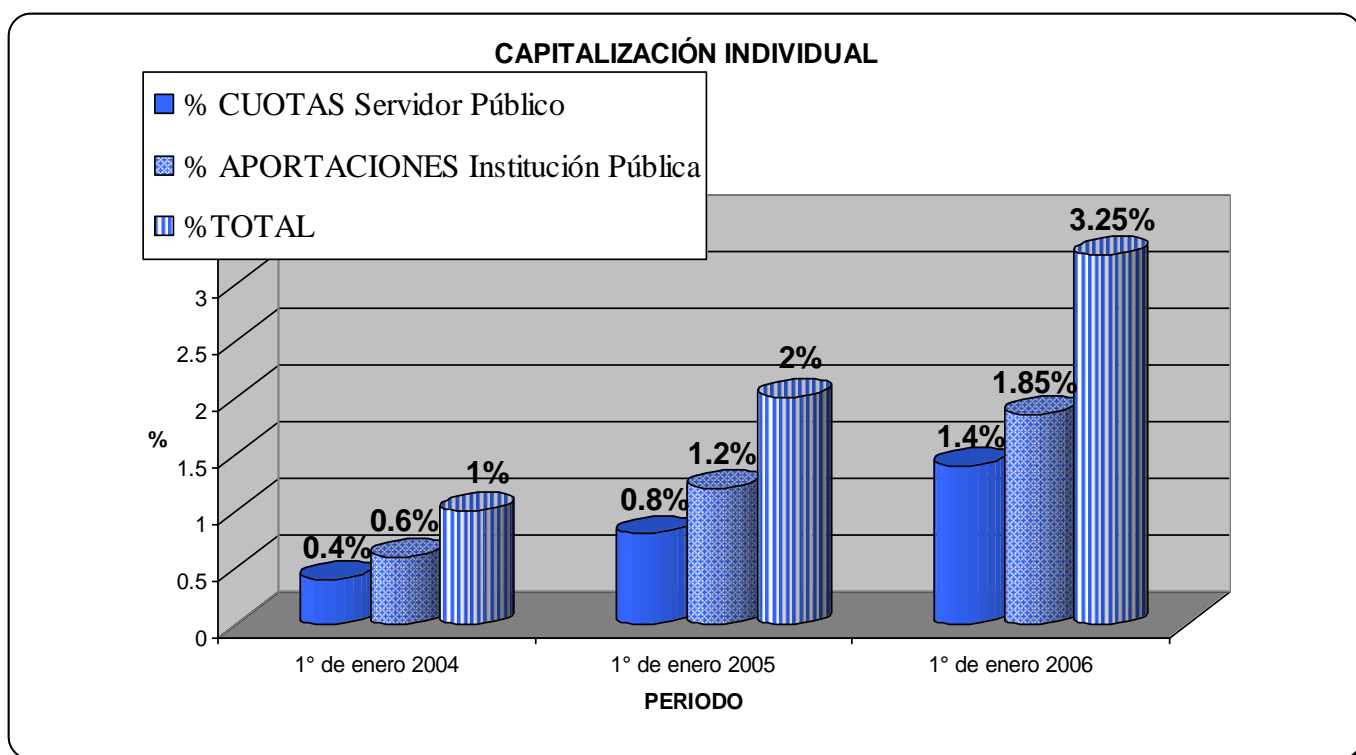
Los siguientes dos cuadros muestran cómo queda constituida la *cuenta individual*. Es importante destacar que las aportaciones del gobierno del Estado son mayores que las realizadas por los servidores públicos. Del mismo modo, el esquema de capitalización individual permite que los académicos y empleados universitarios incrementen sus aportaciones de manera voluntaria. Esto es, la cuenta individual dentro del esquema de capitalización promueve el que los servidores públicos aumenten su fondo de ahorro de cara a la jubilación.

CUADRO 2
Fechas y Porcentajes de Descuento

FECHA en la que inicia su aplicación de los descuentos	SUELDO BAJO COTIZACIÓN		
	% CUOTAS Servidor Público	% APORTACIONES Institución Pública	%TOTAL
1° de enero 2004	0.4	0.6	1
1° de enero 2005	0.8	1.2	2
1° de enero 2006	1.4	1.85	3.25

Fuente: Guía del Sistema de Capitalización Individual para los Servidores Públicos y Afiliados al ISSEMYM. Abril de 2003. Pág. 6.

GRÁFICA 1



Fuente: Elaboración propia, con datos del cuadro anterior.

Los universitarios que firmen la *Cédula de Aceptación al Sistema de Capitalización Individual*, deben tener en cuenta las fechas en que se aplicarán los porcentajes de incremento a las cotizaciones a realizar por los servidores públicos y por las instituciones públicas y, por otra parte, cómo quedan constituidas las tasas totales que aportarán tanto los servidores públicos como las instituciones públicas.

V. ¿QUIÉNES PUEDEN PARTICIPAR Y CUÁLES SON LAS RESTRICCIONES QUE ESTABLECE LA NUEVA NORMATIVA?

Todos los Servidores públicos que ingresaron a partir del 1° de julio de 2002, con carácter obligatorio.

En segundo lugar, todos los servidores públicos que ingresaron entre 1951 y junio de 2002, decisión voluntaria.

Para los servidores públicos que decidan mantenerse en el sistema solidario percibirán sus pensiones tal y como lo establecen las anteriores leyes. Del mismo modo, la normativa establece que no se aplicarán descuentos a los académicos y administrativos universitarios, ni tampoco las instituciones públicas aportarán cuotas a su favor, debido a que no optaron por el esquema de capitalización individual, de manera voluntaria.

VI. DESEMPEÑO DE LOS SISTEMAS DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL EN MÉXICO

Con el propósito de aportar información especializada y actualizada sobre estos sistemas a todos los universitarios y sus dependientes, presentamos a continuación un conjunto de tablas que dan cuenta de un número importante de indicadores laborales y financieros. Representan un marco de referencia sumamente valioso ya que recurrimos a fuentes oficiales.

Es fundamental señalar que estos datos en ningún momento guardan relación o reflejan los relativos a la Ley y al Instituto, puesto que sólo son indicadores que pertenecen a otros sistemas de institutos como el del IMSS o de diferentes países. Sin embargo, es *importantes conocer los sistemas porque reflejan la evolución de los fondos de pensiones, lo cual permite valorar su desarrollo.*

Por otro lado, debe tenerse en cuenta que el esquema de capitalización individual, propuesto por el ISSEMyM, no necesariamente debe seguir el mismo curso mostrado por otros sistemas a nivel nacional o internacional: *es un sistema que gestionará el propio Instituto y no intermediarios financieros como ocurre con aquéllos.*

Los sistemas de capitalización individual fueron diseñados para incrementar el tamaño de los fondos de pensiones, además de que fortalecen los sistemas financieros nacionales, financian a las empresas y a los propios gobiernos.

6.1 Total de Trabajadores Afiliados a las Afores

Desde su entrada en vigor, segundo semestre de 1997, el número de afiliados se ha venido incrementando de manera importante. Este sistema engloba a todos los trabajadores particulares del país, por lo que su mercado de trabajo es el más numeroso dentro de la economía mexicana: de 4,917.570 trabajadores afiliados en junio de 1997 aumento a 39,016.892 en octubre de 2008. Se puede decir que este sistema ha venido madurando, aunque observa un relativo estancamiento de trabajadores cotizantes a lo largo de la actual década.

Sin embargo, debe de anotarse que tres AFORES multinacionales concentran más del 40% de todo el mercado: Banamex (15.8), ING (13.3%) y Bancomer (11.4%), relegando a otras empresas financieras multinacionales y a todas las nacionales.

Cuadro 3
Trabajadores Registrados

Afore	Trabajadores Registrados ¹	Trabajadores Asignados ²	Cuentas Totales	
			Número de Cuentas	Porcentaje del total
Afirme Bajío	33,137	718,625	751,762	1.9
Ahorra Ahora	1,471	385,324	386,795	1.0
Argos	18,148	14,598	32,746	0.1
Azteca	243,037	812,493	1,055,530	2.7
Banamex	5,922,476	240,672	6,163,148	15.8
Bancomer	3,621,404	819,474	4,440,878	11.4
Banorte Generali	2,560,566	687,924	3,248,490	8.3
Coppel	612,053	184,336	796,389	2.0
HSBC	1,215,941	526,525	1,742,466	4.7
Inbursa	1,034,763	2,179,966	3,214,729	8.2
ING	4,084,113	1,135,546	5,219,659	13.9
Invercap	836,949	526,445	1,363,394	3.5
IXE	77,046	238,748	315,794	0.8
Metlife	268,257	995,558	1,263,815	3.2
Principal	1,550,080	1,389,129	2,939,209	7.5

Profuturo GNP	2,728,559	449,690	3,178,249	8.2
Scotia	34,497	16,209	50,706	0.1
XXI	1,439,622	1,384,330	2,823,952	7.2
Total	26,282,119	12,705,592	38,987,711	100.0

Fuente: Elaboración propia, con datos de la CONSAR. 2008.

6.2 Monto Total de los Fondos de Pensiones

Según la CONSAR el total de los fondos de pensiones acumulados por las AFORES asciende a 1.3 billones de pesos, monto que los convierte en la principal fuente de ahorro generada por la economía mexicana.

Se observa que estas mismas empresas financieras multinacionales, en consecuencia, dominan el mercado financiero de estos fondos al concentrar más del 48%, mientras que 15 empresas financieras multinacionales y nacionales participan con el 52% de todo el sistema.

La siguiente tabla nos muestra como ha evolucionado el total de los fondos de pensiones invertidos en los mercados de renta fija y renta variable. Este incremento se explica por: *el creciente número de afiliados al sistema, por el aumento de las aportaciones y por el incremento de las aportaciones voluntarias.*

La regulación respectiva establece vigilancia y supervisión estricta sobre la gestión e inversión de los fondos de pensiones, por su carácter de ahorro para fines de jubilación. En este caso, priva el criterio de seguridad de los fondos antes que promover mayores rendimientos donde el riesgo financiero es mayor. Sin embargo, el presente año es clave para evaluar realmente el desempeño de todo el sistema dada la extraordinaria pérdida de valor de los fondos propiedad de los trabajadores.

El país en donde más han evolucionado los sistemas de capitalización individual son los Estados Unidos: el primer plan lo instrumentó la American Express, en 1875.

CUADRO 4
Recursos Registrados por las AFORES
 (Cifras en millones de pesos)

AFORE	Total de Recursos Registrados en las AFORES	AFORE	Total de Recursos Registrados en las AFORES
Afirme Bajío	5,030.8	Inbursa	116,696.3
Ahorra Ahora	1,411.8	ING	166,500.8
Argos	800.0	Invercap	59,193.4
Azteca	15,292.7	IXE	7,639.8
Banamex	245,161.9	Metlife	31,013.3
Bancomer	210,763.3	Principal	55,206.7
Banorte Generali	83,884.9	Profuturo GNP	141,871.0
Coppel	13,722.5	Scotia	2,527.4
HSBC	46,833.8	XXI	80,316.7
		Total	1,283,867.2

Fuente: Elaboración propia, con datos de la CONSAR. 2008.

6.3 Total de Cuentas Registradas por las AFORES

Otro indicador que atrae la atención es que estas mismas empresas financieras multinacionales concentran el 41% del total de las cuentas registradas en todo el sistema.

Cuadro 5
Número de Cuentas Administradas por las AFORES
 (Al cierre de septiembre 2008)

AFORE	Número de Cuentas	Porcentaje Total	AFORE	Número de Cuentas	Porcentaje Total
Afirme Bajío	751,762	1.9	Inbursa	3,214,729	8.2
Ahorra Ahora	386,795	1.0	ING	5,219,659	13.9
Argos	32,746	0.1	Invercap	1,363,394	3.5
Azteca	1,055,530	2.7	IXE	315,794	0.8
Banamex	6,163,148	15.8	Metlife	1,263,815	3.2
Bancomer	4,440,878	11.4	Principal	2,939,209	7.5
Banorte Generali	3,248,490	8.3	Profuturo GNP	3,178,249	8.2
Coppel	796,389	2.0	Scotia	50,706	0.1
HSBC	1,742,466	4.7	XXI	2,823,952	7.2
			Total	38,987,711	100

Fuente: Elaboración propia, con datos de la CONSAR. 2008.

6.4 Traspasos de las Cuentas Individuales entre las AFORES

Sobre ello hay que advertir que en el último año la CONSAR registró 2.7 millones de traspasos entre las AFORES: las AFORES que concentran, en promedio, el menor número de Cuentas Individuales Registradas observan el mayor número de Cuentas Recibidas, mientras que las multinacionales arriba mencionadas observaron un mayor número de Cuentas Registradas cedidas.

CUADRO 6
Traspasos AFORE - AFORE
(Cifras acumuladas en el año)

Afore	Recibidos	Cedidos	Afore	Recibidos	Cedidos
	Ene-Sep 2008	Ene-Sep 2008		Ene-Sep 2008	Ene-Sep 2008
Afirme Bajío	3,845	7,314	Inbursa	113,128	265,468
Ahorra Ahora	518	266	ING	255,779	521,724
Argos	5,605	2,255	Invercap	417,928	52,486
Azteca	13,543	65,201	Ixe	20,901	13,856
Banamex	437,081	337,923	Metlife	58,361	80,402
Bancomer	369,605	391,783	Principal	106,103	163,184
Banorte Generali	158,284	256,033	Profuturo GNP	267,512	282,949
Coppel	332,345	19,191	Scotia	18,890	3,459
HSBC	48,917	141,302	XXI	78,841	102,363
			Total	2,707,186	2,707,186

Fuente: Elaboración propia, con datos de la CONSAR. 2008.

6.5 Porcentajes de las Comisiones que Cobran las AFORES

Este rubro es uno de los más candentes en el ambiente financiero nacional ya que las consignes que cobran las AFORES por la gestión de las cuentas individuales, se ubican en promedio como las más altas de todo el continente y entre las más altas a nivel internacional; siendo que sus servicios y los objetivos que persigue el sistema deben de favorecer más ampliamente al trabajador que a los intermediarios financieros.

Nuevamente las empresas financieras multinacionales encontraron en el sistema financiero mexicano otro jugoso mercado para obtener grandes utilidades al oligopolizar todo el sistema.

CUADRO 7
Comisiones de las AFORES

Afore	Porcentaje Anual Sobre Saldo	Afore	Porcentaje Anual Sobre Saldo
Afirme Bajío	1.70	Inbursa	1.18
Ahorra Ahora	3.00	ING	1.74
Argos	1.18	Invercap	2.48
Azteca	1.96	Ixe	1.83
Banamex	1.84	Metlife	2.26
Bancomer	1.47	Principal	2.11
Banorte Generali	1.71	Profuturo GNP	1.96
Coppel	3.30	Scotia	1.98
HSBC	1.77	XXI	1.45

Fuente: Elaboración propia, con datos de la CONSAR. 2008.

6.6 Rendimientos que Ofrecen las SIEFORES

En los años anteriores la CONSAR reporta que las SIEFORES alcanzaron rendimientos reales a favor de los fondos de pensiones propiedad de los trabajadores, que implica que se ubicaron hasta un 3% por arriba de la inflación.

RENDIMIENTO DE LAS SIEFORES DURANTE LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL Los rendimientos nominales y reales promedio alcanzados por los portafolios de inversión instrumentados por las Siefores durante el periodo 1999- 2003 son, en general, atractivos. Aunque ambas tasas observan oscilaciones entre un año y otro, los beneficios para los ahorradores son mayores en este mercado, con respecto a los ofrecidos por otros instrumentos de ahorro o inversión convencionales.

Los países con sistemas de capitalización individual suelen mantener estrictas regulaciones, por el hecho de que son fondos de ahorro para motivos de jubilación

A pesar del corto historial con que cuenta este sistema su desempeño puede ser catalogado como aceptable. Tres lecturas son importantes de destacar: en primer lugar, atrae la atención que cuando la economía crece, aunque sea a ritmos moderados, los rendimientos ofrecidos se elevan; en segundo lugar, cuando la economía muestra un crecimiento alto como ocurrió en el año 2000, los rendimientos suelen ser también altos; en tercer lugar, en los años en que la economía se contrae como en 2001 y 2002, los rendimientos suelen disminuir, no obstante, siguen siendo atractivos.

Hasta el momento el ISSEMYM reporta un desempeño financiero aceptable de los fondos de pensiones gestionados; incluso lo hacen por arriba del promedio de todo el sistema en México: costos bajos y atractivos rendimientos.

Veamos el siguiente caso financiero. Los rendimientos que obtiene una persona que invierte en siete instrumentos de inversión distintos incluyendo los *Cetes* a 28 días que es la tasa líder en el mercado de capitales de México, la *Tasa de Interés Interbancaria* a 28 días (TIEE 28 DIAS), así como otros instrumentos de inversión comunes como las *Sociedades de Inversión de Personas Físicas* (Soc. Inv. P. F.) y las *Sociedades de Inversión de Personas Morales* (Soc. Inv. P. M.), dentro de todo este grupo de instrumentos de inversión destaca uno que es de relativa novedad en el sistema de pensiones de México, se llama *Sociedades de Inversión Especializado en Fondos para el Retiro* (SIEFORES) y se distingue de los demás porque es el que en los últimos doce meses a obtenido los rendimientos más altos 8.44 %, que es un tasa de rendimiento superior a la inflación registrada en el mismo periodo (5.44%), es decir, se encuentra tres puntos porcentuales por encima de la inflación y .05% más que la TIEE 28 días.

Actualmente las Siefos invierten la mayoría de sus recursos (85%) en instrumentos de gobierno, el restante 15% es invertido en instrumentos privados (para financiar empresas) y recientemente se les ha autorizado una inversión máxima del 10% en valores extranjeros, lo cual puede significar mayores rendimientos pero también mayores riesgos.

Sin embargo, en lo que va del 2008 esta misma fuente reporta una caída espectacular en el valor de los fondos, al perder más de 55,000 millones de pesos; lo que hace ver que una verdadera contracción de su valor al punto de perder los beneficios financieros alcanzadas hasta el 2007. Y el problema será con toda seguridad mayor en los siguientes semestres.

CUADRO 8
Rendimientos de las SIEFORES básicas

AFORES	Siefore Básica 1	Siefore Básica 2	Siefore Básica 3	Siefore Básica 4	Siefore Básica 5
Afirme Bajío	4.17	2.97	2.74	2.42	2.73
Ahorra Ahora	3.35	0.92	0.72	0.34	0.14
Argos	3.74	2.56	2.86	2.67	2.34
Banamex	3.54	2.87	2.33	1.86	1.51
Bancomer	3.66	2.15	1.80	1.41	1.04
Banorte Generali	3.04	2.55	1.40	1.55	1.06
Coppel	3.73	3.72	3.38	3.39	2.90
HSBC	3.93	2.86	2.61	2.34	2.22
Inbursa	3.49	3.06	2.92	2.46	2.23
ING	3.96	3.29	2.89	2.58	2.33
Invercap	3.37	2.85	2.66	2.17	0.95
Ixe	4.38	1.95	1.92	1.63	1.46
Metlife	2.96	2.21	1.79	1.54	1.04
Principal	3.69	2.99	2.68	2.34	2.11
Profuturo GNP	3.41	3.28	2.79	2.36	1.85
Scotia	5.79	2.65	2.38	2.14	1.99
XXI	3.60	3.05	2.66	2.28	1.82
Promedio del Sistema	3.47	2.86	2.39	1.95	1.61

Fuente: Elaboración propia, con datos de la CONSAR. 2008.

VII. LOS SISTEMAS DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL EN LA PERSPECTIVA LATINOAMERICANA

Durante los noventa, los fondos de pensiones acusaron una internacionalización en prácticamente todas las regiones del mundo y es notable su dinamismo en los llamados mercados emergentes, lo cual significa que trabajadores de los países de la OCDE financian a gobiernos y empresas de otros países.

7.1 Año de la Reforma Previsional de cada País

Chile es el primer país latinoamericano que introduce el sistema de capitalización individual, en 1981. La década de los noventa representa cambios fundamentales en la previsión social de la región, ya que varios países se volcaron prácticamente por este tipo de sistemas atraídos por la experiencia chilena.

CUADRO 9

País	Legislación base	Año sanción	Internet
Argentina	Ley 24241	1993	Safp.gov.ar
Bolivia	Ley 1732	1996	Spvs.gov.bo
Chile	Decreto Ley 3500	1980	Safp.cl
Colombia	Ley 100	1993	Superfinanciera.gov.sv
Costa Rica	Ley 7983	2000	Supen.fi.cr
El Salvador	Decreto 927	1997	Spensiones.gov.sv
México	Ley SAR	1996	Consar.gov.mx
Perú	Decreto Ley 25897	1992	Sbs.gob.pe
R. Dominicana	Ley 87-01	2001	Sipen.gov.do
Uruguay	Ley 16713	1995	Bcu.gub.uy

Fuente: Elaboración propia, con datos de AIOS. 2007.

7.2 Total de Trabajadores Afiliados a las AFP

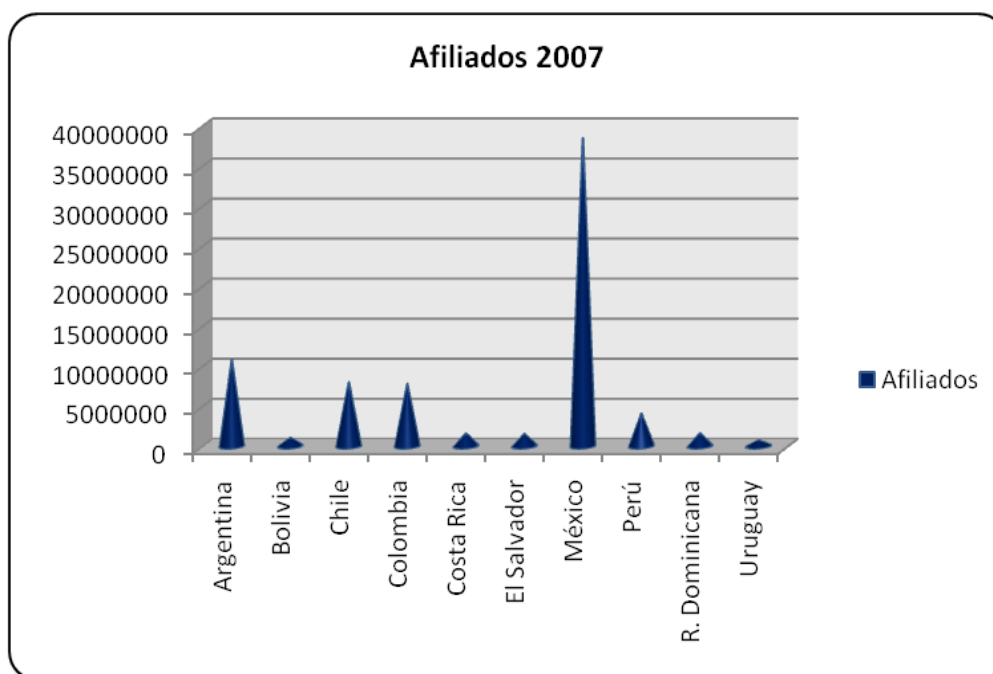
México es el país dentro del área latinoamericana que cuenta con el mayor número de afiliados, razón por la cual es uno de los más importantes a nivel internacional. Otro dato que revela esta grafica es precisamente que todos los países han incrementado su número de afiliados desde que emprendieron sus respectivas reformas. Su número ha pasado de los 29 millones 291 mil en 1998 a los 76 millones de trabajadores afiliados en el 2007. Los trabajadores privados constituyen, en todos los casos, el número mayor de cotizantes y, en segundo lugar, los servidores públicos.

CUADRO 10
Afiliados
(Millones)

País	31/12/02	31/12/03	31/12/04	31/12/05	31/12/06	31/12/07
Argentina	9.106.349	9.462.997	10.008.255	10.621.413	11.307.715	10.816.790
Bolivia	760.959	846.358	878.343	934.304	988.967	1.077.814
Chile	6.708.491	6.979.351	7.080.646	7.394.506	7.683.451	8.043.808
Colombia	4.715.948	5.213.023	5.747.396	6.361.763	7.010.287	7.814.535
Costa Rica	1.069.194	1.140.021	1.273.943	1.430.609	1.542.151	1.646.405
El Salvador	992.824	1.074.493	1.166.602	1.279.714	1.437.474	1.579.410
México	29.421.202	31.398.282	33.316.492	35.276.277	37.408.828	38.531.579
Perú	2.993.782	3.192.503	3.397.047	3.636.876	3.882.185	4.101.060
R.		831.456	1.033.349	1.275.028	1.436.694	1.648.295
Uruguay	616.664	635.888	659.774	687.100	723.271	773.134
Total	56.385.413	60.774.372	64.561.847	68.897.5	73.421.023	76.032.83

Fuente: Elaboración propia, con datos de AIOS. 2007.

Gráfica 2



Fuente: Elaboración propia, con datos de AIOS. 2007.

7.3 Total de Trabajadores Cotizantes permanentes

En contraste con el número de trabajadores afiliados tenemos que realmente su número cae significativamente con respecto al número de cotizantes: los aportante solamente representan 32 millones de trabajadores, una diferencia significativa de más de 44 millones de trabajadores.

Cuadro 11
Aportantes
(Millones)

País	Diciembre 2002	Diciembre 2003	Diciembre 2004	Diciembre 2005	Diciembre 2006	Diciembre 2007
Argentina	3026570	3331437	3541146	4283242	4563768	4391847
Bolivia	357207	329961	394504	443656	495396	509842
Chile	3.424.224	3.618.995	3.571.864	3.784.141	3.956.992	4.329.412
Colombia	2.243.604	2.538.688	2.240.698	2.458.094	2.943.940	3.522.056
Costa Rica	804.353	833.191	868.005	934.241	1.011.853	1.126.149
El Salvador	472.097	497.967	489.328	504.971	538.370	566.693
México	12.283.12	12.352.301	12.920.809	13.254.438	13.764.094	14.710.107
Perú	1.181.014	1.336.383	1.356.775	1.318.135	1.350.775	1.698.782
R. Dominicana	-	544.294	552.512	601.554	755.436	853.526
Uruguay	278.163	335.316	346.240	382.410	415.783	453.272
Total	24.070.360	25.718.533	26.281.881	27.964.882	29.796.407	32.161.686

Fuente: Elaboración propia, con datos de AIOS. 2007.

7.4 Total de Fondos de Pensiones Gestionados por las AFP

El desempeño de los fondos de pensiones en los países latinoamericanos muestra un incremento moderado y se espera que lleguen a representar en las próximas décadas más del 30% de sus respectivos productos nacionales.

La cantidad de activos que han acumulado los sistemas pensionarios son importantes: nos permiten estimar el tamaño del mercado de pensiones y, el nivel de ahorro que servirá para el financiamiento de la inversión productiva de las economías. Del buen

manejo y diversificación de estos activos dependerán un mejor crecimiento y desarrollo económico para cada uno de estos países y, además, es uno de los propósitos importantes del sistema de capitalización individual.

Este cuadro muestra la cantidad de fondos de pensiones que se acumularon hasta diciembre de 2007 en los países de Latinoamérica. Es interesante observar que los países que han concentrado la mayoría de los activos son tres: Chile (111,037 mdd), México (76,000 mdd) y Argentina (30,105 mdd); de éstos Chile es quien actualmente tiene más fondos de

En países como Estados Unidos, Inglaterra y Holanda los fondos de pensiones representan un porcentaje importante con respecto a sus productos nacionales: más del 75% y han acumulado activos por más de 9 billones de dólares.

pensiones acumulados, lo cual no es sorprendente, pues fue el primero en 1981, en implementar el sistema de capitalización individual, lo que indica que estos fondos de pensiones se han acumulado en un lapso de más de 20 años. Lo que sí es meritorio destacar es la rapidez con que se han incrementado los fondos de pensiones en México, siendo en América Latina, uno de los sistemas más jóvenes (después de El Salvador que fue creado en 1998 y a la par que Bolivia que también se creó en 1997); como dato -en 1999 los fondos de pensiones en México ascendían a 11 mil 509 mdd, en Chile a 34 mil 501 mdd, y en Argentina a 16 mil 787 mdd, lo que significa que México en dos años logró

El primer sistema de capitalización individual lo instrumentó Chile en 1981. Le siguió Perú (1993), Argentina y Colombia (1994), Uruguay (1995), México y Bolivia (1997) y El Salvador (1998).

la tasa más alta de crecimiento, pues en 2001 los fondos aumentaron más allá del doble, esto nos permite suponer que en pocos años puede igualar y superar a los fondos de pensiones que actualmente posee Chile.

El caso del sistema de pensiones de Argentina (creado en 1994) se ha deteriorado por las últimas crisis: la de 1998, la recesión del 2003 y la actual, segundo semestre de 2008; crisis que llevaron al gobierno a estatizar todo el sistema: primer descalabro de los sistemas de capitalización individual en Latinoamérica.

CUADRO 12
Fondos Administrados
 (En millones de U\$S)

País	31/12/02	31/12/03	31/12/04	31/12/05	31/12/06	31/12/07
Argentina	11.650	16.139	18.306	22.565	29.371	30.105
Bolivia	1.144	1.493	1.716	2.060	2.299	2.910
Chile	35.515	49.690	60.799	74.756	88.632	111.037
Colombia	5.472	7.322	11.067	16.015	19.284	24.643
Costa Rica	138	305	476	711	1.020	1.396
El Salvador	1.061	1.572	2.148	2.896	3.352	3.958
México	31.456	35.743	42.524	55.205	66.613	75.995
Perú	4.484	6.311	7.820	9.397	14.260	20.155
R. Dominicana		34	194	381	639	955
Uruguay	893	1.232	1.678	2.153	2.586	3.392
Total	91.813	119.842	146.729	186.139	228.056	274.547

Fuente: Elaboración propia, con datos de AIOS. 2007.

7.5 Fondos Administrados con Respecto al PIB de cada País

En los últimos 5 años los fondos de pensiones pasaron de representar, en promedio, el 9,8% del PIB latinoamericano al 16% en 2007, incremento considerable. Es notable su crecimiento en países como Bolivia, El Salvador y Perú; pero también en Chile y, su estancamiento en la Argentina.

CUADRO 13
Fondos administrados en relación al PIB (%)

País	31/12/02	31/12/03	31/12/04	31/12/05	31/12/06	31/12/07
Argentina	11,3	12,4	11,9	12,3	13,7	11,5
Bolivia	15,5	20,9	20,5	21,6	21,6	22,0
Chile	55,8	64,5	59,1	59,4	61,0	64,4
Colombia	7,7	8,8	10,2	13,1	14,0	14,7
Costa Rica	0,9	1,8	2,7	3,7	4,7	5,1
El Salvador	7,4	11,0	13,7	18,3	18,1	21,2
México	5,3	5,7	5,8	7,0	7,9	8,5
Perú	8,1	10,6	11,0	12,1	15,3	18,5
R. Dominicana	--	0,2	1,0	1,3	2,4	2,4
Uruguay	9,3	11,4	16,1	15,3	14,0	15,7
Total	9,8	11,4	11,9	13,4	14,9	15,9

Fuente: Elaboración propia, con datos de AIOS. 2007.

7.6 Rendimiento Nominal de los Fondos de Pensiones

Con respecto a las tasas de rendimiento alcanzadas por los fondos de pensiones, el desempeño varía de un país a otro y lo mismo ocurre entre un periodo y otro; los casos de Bolivia y México observan las tasas más representativas, Argentina y

En los países que cuentan con sistemas de capitalización sumamente maduros y competitivos como los Estados Unidos, Inglaterra y Holanda los fondos de pensiones financian principalmente a las empresas.

Perú muestran en 2000 y 2001 tasas pronunciadamente negativas; En otra suerte, sistemas como el Uruguayo, aunque ha obtenido tasas relativamente altas y moderadas, su desempeño es constante.

Uno de los problemas que enfrenta todo sistema de seguridad social

sea de reparto o de capitalización individual, es que son fuertemente vulnerables frente a los vaivenes de la economía esto es, el desempeño favorable de los fondos de pensiones depende de un ambiente macroeconómico estable y en crecimiento; del otro lado, en los momentos en que las economías se contraen, los sistemas exhiben problemas que modifican su curso; este es el caso de todas las economías en la región puesto que 2008 representa el peor escenario económico al que se enfrentan los sistemas de estos países.

Todo sistema de seguridad social bien sea de reparto o de capitalización individual son sensibles a las crisis económicas y financieras.

CUADRO 14

Rentabilidad bruta de los fondos de pensiones

País	Rentabilidad anual (%)			
	Nominal histórica	Real histórica	Nominal Últimos 12	Real Últimos 12
Argentina	15,3	9,2	10,9	2,2
Bolivia	12,7	7,6	8,5	-2,9
Chile	22,3	10,0	12,4	5,0
Colombia	16,3	5,3	6,7	0,9
Costa Rica	17,2	5,7	10,0	-0,7
El Salvador	12,4	8,5	6,3	1,4
México	15,0	7,3	6,3	2,5
Perú	16,1	10,6	25,0	20,2
R. Dominicana	15,6	-0,03	8,5	-0,4
Uruguay	21,1	10,7	9,0	0,5

Fuente: Elaboración propia, con datos de AIOS. 2007.

7.7 Comisiones y Aportes que Establecen las AFP

Este cuadro muestra que las tasas que cobran las AFP por gestionar las cuentas individuales representan las más altas del mundo. Destacando en la región las de México, como las más altas entre todo el sistema.

CUADRO 15
Comisiones y aportes en los regímenes de capitalización
 (Diciembre 2007)

País	Comisión total	Seguro de invalidez y fallecimiento	Comisión neta	Aporte capitalizable	Comisión sobre aportes	
					% sobre saldo	% sobre saldo
	a	B	c = a-b	D	e = c/(d+c)	f = a/(d+a)
Argentina [↵]	2,39	1,40	1,00	4,61	17,8%	34,2%
Bolivia *	2,21	1,71	0,50	10,00	4,8%	18,1%
Chile	2,44	0,73	1,71	10,00	14,6%	19,6%
Colombia %	3,00	1,42	1,58	11,00	12,6%	21,4%
Costa Rica +	-	-	0,29	3,96	6,7%	
El Salvador	2,70	1,30	1,40	10,00	12,3%	21,3%
México #	3,52	2,50	1,02	7,48	12,0%	32,0%
Perú	2,72	0,91	1,81	10,00	15,3%	21,4%
R. Dominicana "	1,60	1,00	0,60	7,40	7,5%	17,8%
Uruguay	2,78	0,99	1,79	12,22	12,8%	18,5%

Fuente: Elaboración propia, con datos de AIOS. 2007.

↵ : Adicionalmente, ante la ausencia de aportes, se descuenta del saldo acumulado en la cuenta individual el costo del seguro de invalidez y fallecimiento.

* : Adicionalmente se cobra una comisión por administración del portafolio de inversiones, cuyo margen mayores el 0,02285% de acuerdo a límites establecidos en la Ley de Pensiones.

% : Adicionalmente, se cobra una comisión por traspaso, cesantes y aportes voluntarios.

+ : Comisión equivalente sobre flujo. La cobertura de invalidez y fallecimiento queda a cargo del régimen público pero su costo no se discrimina del aporte para vejez.

: Comisión equivalente sobre flujo. La aportación del 2,5% del salario correspondiente al seguro es directamente canalizada al IMSS y su administración independiente del sistema de pensiones.

" : La comisión neta incluye 0,1% para la operación de la Superintendencia, mientras que el aporte neto incluye 0,4% de la contribución al Fondo de Solidaridad Social (que se capitaliza colectivamente). Adicionalmente se cobra una comisión anual complementaria, que se descuenta de la rentabilidad.

& : Adicionalmente se cobra una comisión por custodia, cuyo promedio en diciembre de 2007 fue 0,002% del saldo de las cuentas individuales.

VIII. LOS FONDOS DE PENSIONES EN LOS PAÍSES DE LA OCDE

Los países de la OCDE son los pioneros en introducir este tipo de sistemas a nivel mundial, destacando los casos de los Estados Unidos, Inglaterra, Países Bajos, Australia, Canadá, Suiza y Finlandia.

8.1 Desempeño de los Fondos de Pensiones en la Presente Década

En la presente década (OCDE, 2006) el monto de los fondos de pensiones pasó de los 12,9 billones de dólares en 2001 a 17,9 billones de dólares en 2005, un incremento del 39%. En los países llamados “G 10” paso de los 12,5 billones de dólares a 16,8 billones de dólares, un incremento de 34%. Mientras que en la Zona Euro los fondos ascendieron de los 677 mil millones de dólares a 1,4 billones de dólares, con un incremento del 114%.

Los países comunitarios cuyo volumen de fondos de pensiones son los más representativos durante 2005 tenemos a Inglaterra (1.5 billones de dólares), Países Bajos (779,843 millones de dólares), España (112,207 millones de dólares), Alemania (107,856 millones de dólares), Irlanda (96,856 millones de dólares) y Dinamarca (87, 032 millones de dólares).

Esta misma fuente reporta los activos totales de pensiones en los países de la OCDE en 17,9 billones de dólares, de ellos 12,3 billones de dólares son generados por el sistema norteamericano, equivalentes al 69% del total de los fondos de pensiones a nivel internacional. El llamado “G 10” representado por las 10 economías más industrializadas, acumulan la cifra de 16,8 billones de dólares, equivalentes al 94% de los activos totales. Mientras que los 12 países de la Zona Euro generan 1.4 billones de dólares, equivalentes al 8,1% de los totales a nivel mundial.

Debe agregarse que los planes de pensiones privados también se han difundido de manera importante fuera de la Unión Europea, siguiendo la tradición de los llamados estados de bienestar de corte liberal como en Canadá que alcanzaron la cifra de 569,216 millones de dólares, Suiza 428,624 millones de dólares y Australia 409, 372 millones de dólares. Mientras que el sistema de Japón acumulaba 864,707 millones de dólares.

CUADRO 16
TOTAL DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN LOS PAÍSES DE LA OCDE
 (En millones de dólares)

Países	2001	2002	2003	2004	2005
Australia	212.860	239.290	295.670	337.379	409.372
Austria	7.555	8.099	10.869	13.299	14.291
Bélgica	12.639	12.428	12.152	14.508	15.430
Canadá	375.565	346.341	445.761	477.439	569.216
Rep. Checa	1.404	2.053	2.852	3.884	5.022
Dinamarca	43.639	44.324	58.782	73.095	87.032
Finlandia	9.991	10.606	13.406	84.271	127.691
Francia	51.388	95.395	123.255	123.624	123.660
Alemania	65.147	70.470	88.887	104.161	107.856
Hungría	2.071	2.976	4.397	6.989	9.338
Islandia	6.636	7.481	10.781	14.103	19.517
Irlanda	45.763	42.222	59.989	77.405	96.856
Italia	25.194	28.312	36.787	44.351	49.520
Japón	580.519	561.645	158.255	710.048	864.707
Corea	n.d.	8.438	9.884	11.516	14.652
Luxemburgo	n.d.	n.d.	n.d.	116	131
Holanda	411.460	374.875	545.239	659.839	779.843
Nueva Zelanda	7.687	7.865	9.094	11.157	12.446
Noruega	6.831	7.652	10.227	16.939	20.266
Polonia	4.622	7.588	11.487	17.022	26.325
Portugal	13.278	14.657	18.396	18.868	23.591
Rep. Eslovaca	n.d.	n.d.	7	7	291
España	35.072	39.061	54.778	95.185	112.207
Suecia	18.254	18.542	23.457	43.402	51.716
Suiza	261.357	267.554	334.829	389.497	428.624
Turquía	n.d.	n.d.	n.d.	209	919
Inglaterra	1.040.472	1.040.472	1.175.335	1.467.118	1.541.100
Estados Unidos	9.696.193	8.764.040	10.507.392	11.638.070	12.348.250
Total OCDE	12.962.197	12.056.030	14.559.182	16.496.220	17.914.971
Total G10	12.538.188	11.580.074	13.951.349	15.672.057	16.879.932
Zona Euro	677.486	696.125	963.758	1.235.626	1.451.074

Fuente: OCDE. Estadísticas Globales de Fondos de Pensiones.2007.

8.2 Portafolios de Inversión de los Fondos de Pensiones

Debe decirse que los fondos de pensiones son actualmente la fuente de ahorro nacional más importante del mundo y por lo tanto a nivel internacional. Son fondos de ahorro que en la globalización se han diversificado rápidamente tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes. Sin embargo, el año 2008 es sin lugar a dudas el más crítico ya que arroja pérdidas extraordinarias en su valor en ambos mercados del mundo.

CUADRO 17

INVERSIONES TOTALES EN LOS FONDOS DE PENSIÓN (Millones en moneda nacional)

País	2001	2002	2003	2004	2005
Australia	411.964	440.607	455.788	458.577	537.416
Austria	8.436	8.594	9.621	10.704	11.499
Bélgica	14.113	13.187	10.756	11.677	12.415
Canadá	58.527	543.770	624.225	621.192	689.723
Rep. Checa	53.377	67.206	80.223	99.500	120.297
Dinamarca	363.115	349.460	386.609	437.660	521.852
Finlandia	11.157	11.254	11.866	67.826	102.743
Francia	57.361	101.220	109.697	99.500	99.500
Alemania	72.745	74.773	76.679	83.835	86.784
Grecia	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Hungría	593.448	766.130	986.276	1.145.969	1.863.189
Islandia	648.140	685.107	826.837	989.939	989.939
Irlanda		44.800	53.100	62.300	77.933
Italia	28.132	30.045	32.562	35.696	39.845
Japón	70.523.704	70.348.819	76.315.700	75.789.529	95.201.699
Corea	n.d.	10.555.819	11.771.111	13.188.395	15.007.017
Luxemburgo	n.d.	n.d.	n.d.	93	105
México	248.558	325.008	401.536	481.897	599.965
Holanda	459.446	397.767	482.623	531.077	627.481
Nueva Zelanda	18.308	17.015	15.673	16.836	17.683
Noruega	61.427	61.107	72.383	114.161	130.540
Polonia	18.936	30.973	44.666	62.144	85.135
Portugal	14.826	15.552	16.284	15.186	18.982
Rep. Eslovaca	0	0	272	n.d.	9.038
España	39.162	41.447	48.487	76.610	90.284
Suecia	188.720	180.252	189.494	318.831	386.444
Suiza	440.898	416.517	450.281	494.044	535.000
Turquía	n.d.	n.d.	n.d.	298	1.232
Inglaterra	722.391	n.d.	719.638	800.692	847.785
Estados Unidos	9.696.193	8.764.040	10.507.392	11.638.070	12.348.250

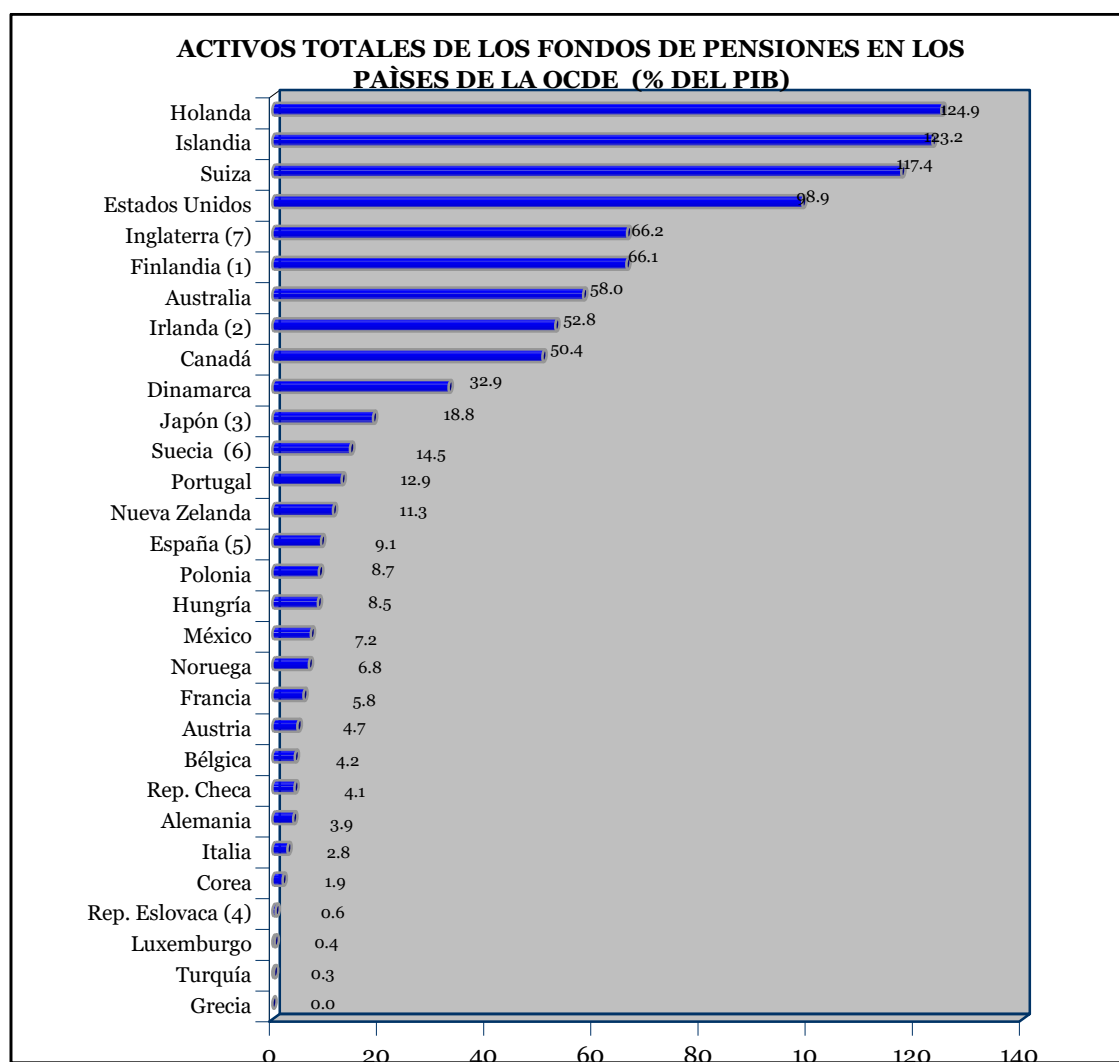
n.d., no determinado

Fuente: OCDE. Estadísticas Globales de Pensiones. 2007.

8.3 Relación de los Fondos de Pensiones con el PIB de cada país

Un indicador que permite destacar la acumulación de activos provenientes de los planes de pensiones en este grupo de países es su relación con el producto nacional, gráfico 3.3: representan en promedio el 87,6% de sus economías; en los Países Bajos 125%, en Islandia 123%, en Suiza 117%, en Inglaterra 99%; mientras que en los Estados Unidos 99%, en Australia 58%, en Canadá 50.4%, en Japón 19%. Como se puede observar actualmente los fondos de pensiones son un componente determinante y estratégico en los sistemas financieros nacionales e internacionales y su volumen sigue creciendo año con año como crecen de igual forma sus inversiones por todo el mundo.

GRÁFICA 3



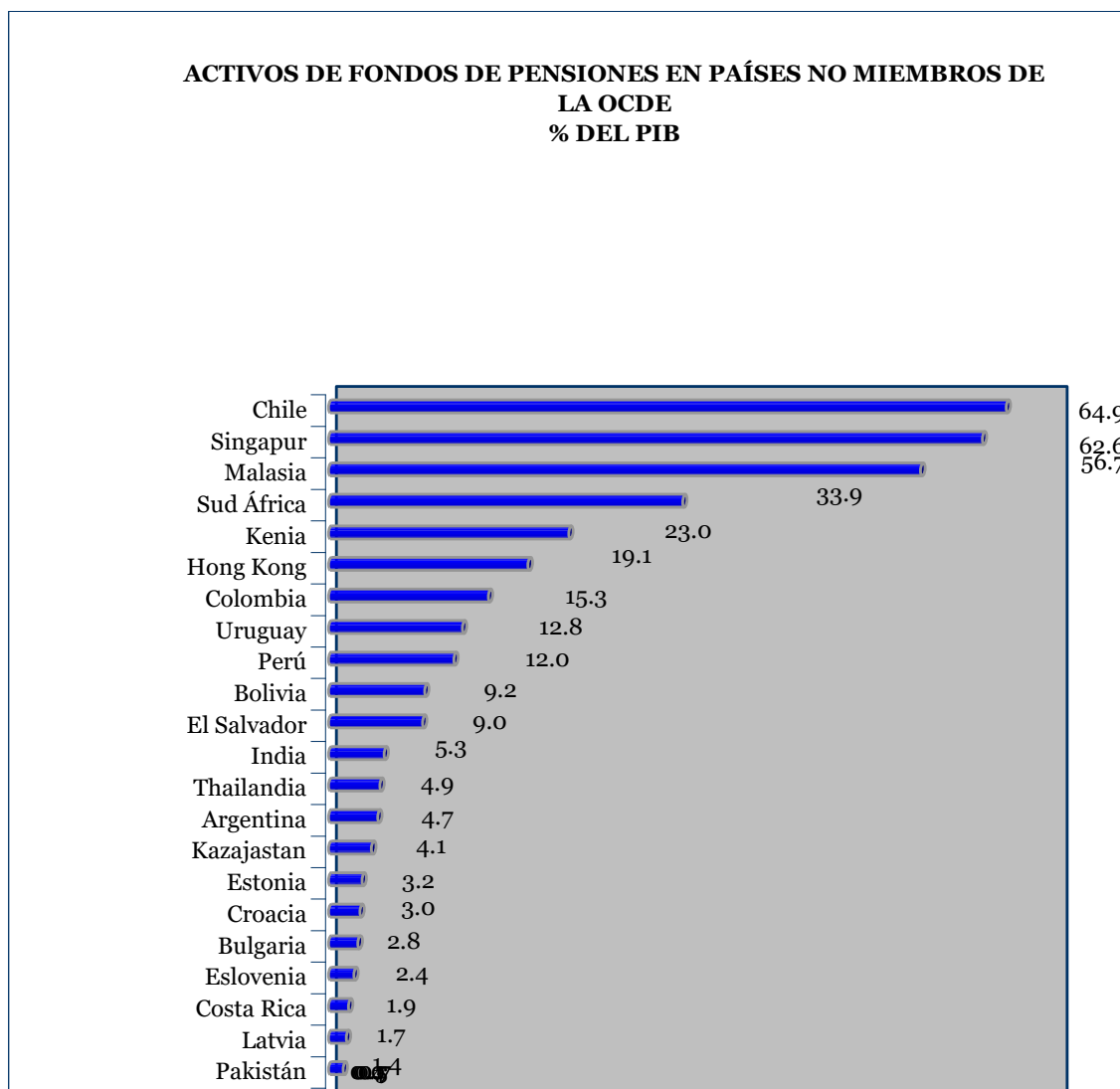
Fuente: OCDE. Estadísticas Globales de Fondos de Pensiones.2007.

8.4 Total de Fondos de Pensiones en Relación al PIB de Otros Países

En otras regiones del mundo los fondos de pensiones también se han destacado en la presente década y al parecer siguen el mismo curso que el logrado en los países donde más se han estabilizado, dado que año con año crece su proporción con respecto a su producto nacional, gráfico 3.4. Esta misma fuente reporta su evolución en otros países del Asia, África y Europa del este como sigue: sus activos de pensiones representan en promedio el 37% de su producto nacional, en Singapur 63%, en Malasia 57%, en Sudáfrica 34%, en Kenia 23% y en Hong Kong 19,1%. Conviene aclarar que el siguiente capítulo está dedicado a revisar los indicadores de los países latinoamericanos.

Debe aclararse que en estos países las reformas aplicadas a sus respectivos modelos de seguridad social son mucho más recientes por lo que sus sistemas de pensiones privadas aun recorren su etapa inicial aunque hasta el momento con resultados satisfactorios. Podría decirse que sus respectivos gobiernos combinan los sistemas de reparto con los de capitalización individual buscando precisamente garantizar que la población cubierta alcance las pensiones y prestaciones establecidas. Asimismo, buscan mediante estos sistemas brindar a las generaciones de trabajadores en activo y los que ingresarán en las décadas por venir pensiones, por lo que la combinación de estos sistemas brindan cierta certidumbre a más largo plazo.

Gráfica 4



Fuente: OCDE. Estadísticas Globales de Pensiones. 2007.

IX. GLOSARIO FINANCIERO

A

ABONAR: Acreditar en las cuentas las diferentes partidas que corresponden al haber. Una cuenta se abona cuando disminuye el pasivo, cuando aumenta el capital o cuando disminuye el activo. Hacer pagos parciales a cuenta de un adeudo. Registrar los ingresos percibidos como una utilidad diferida o postergada, sin computarla entre los beneficios realizados, hasta el momento en que el servicio se presta.

ACCIÓN: Título valor que representa una de las fracciones iguales en las que se divide el Capital social de una sociedad anónima. Sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio y su importe manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor de la acción ante terceros y la empresa.

ACTIVO: Cualquier bien tangible o intangible de valor que posee una empresa.

ACTIVO FINANCIERO: Son los valores: oro, dinero y créditos contra terceros, así como el nombre genérico que se le da a las inversiones mobiliarias (acciones, obligaciones, bonos, etc.)

ACTIVOS FIJOS: Propiedades, bienes o derechos que representan una inversión de capital.

ADMISTRACIÓN DEL RIESGO: Es el proceso mediante el cual se identifica, se mide y se controla la exposición al riesgo. Es un elemento esencial para la solvencia de cualquier negocio. La administración de riesgos asegura el cumplimiento de las políticas definidas por los comités de riesgo, refuerza la capacidad de análisis, define metodología de valoración, mide los riesgos y, establece procedimientos y controles homogéneos.

ADR: (American Depository Receipt) Recibos emitidos por un banco autorizado, que amparan el depósito de acciones de emisoras mexicanas, facultadas por la CNBV para cotizar en mercados foráneos.

ADS: (American Depositary Share) El ADS es el título individual emitido bajo un certificado de ADR que se opera en el mercado. El ADR representa una cantidad específica de acciones o ADSs.

AFORE: Administradoras de Fondos para el Retiro. Entidades financieras autorizadas por CONSAR, que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las Cuentas Individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran en términos de las

Leyes de Seguridad Social, así como administrar Siefores.

AFORE RECEPTORA: Aquélla que asume la administración de la Cuenta Individual objeto de un traspaso.

AFORE TRANSFERENTE: Aquella que deja de administrar la Cuenta Individual objeto de un traspaso entre Afore y Afore.

AHORRO: Es la cantidad monetaria excedente de las personas e instituciones sobre sus gastos. También se denomina así a la parte de la renta que después de impuestos no se consume, en el caso de las personas físicas; ni se distribuye en el caso de la sociedad.

Es el ingreso no consumido, es decir la diferencia entre el ingreso y el consumo. En una economía abierta debe considerarse el agregado de las transferencias netas del exterior o la sustracción de las transferencias netas al exterior. Para una economía cerrada el ahorro es igual a la inversión (ahorro e inversión realizada en contraposición a ahorro e inversión deseada).

AJUSTABONOS: Bonos ajustables del Gobierno Federal. Instrumentos de crédito a largo plazo. Ajustables periódicamente según las variaciones del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) y liquidables al vencimiento.

APORTACIÓN: Cantidad que se deposita periódicamente en la Cuenta Individual de cada Trabajador y que resulta de las contribuciones obrero-patronales y del Gobierno Federal para la pensión.

APORTACIÓN PARA VIVIENDA: Cantidad que aportan los patrones por concepto de INFONAVIT. Equivale al 5% del Salario Base de Cotización del Trabajador.

APORTACIÓN VOLUNTARIA: La cantidad que libremente el asegurado y/o su patrón pueden depositar en la Cuenta Individual del Trabajador con el objeto de incrementar su ahorro para el retiro.

B

BANCA MÚLTIPLE: Situación jurídica especial que permite a las instituciones de crédito realizar por sí solas todas las funciones de banco, financiera, hipotecaria, fiduciaria y compraventa de valores.

BANCA PRIVADA: Son las instituciones financieras de propiedad particular que realizan funciones de captación y financiamiento de recursos, persiguiendo con ello una utilidad o

beneficio como resultado del diferencial entre las tasas de interés activas y pasivas.

BANCO: Institución que realiza operaciones de banca, es decir es prestatario y prestamista de crédito; recibe y concentra en forma de depósitos los capitales captados para ponerlos a disposición de quienes puedan hacerlos fructificar.

BANCO DE MÉXICO: Banco Central y de emisión única. Organismo público descentralizado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios.

BASE DE DATOS NACIONAL SAR: Aquélla conformada por la información procedente de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, conteniendo la información individual de cada Trabajador y el registro de la Afore o Institución de crédito en que cada uno de éstos se encuentra afiliado.

BOLSA MEXICANA DE VALORES: Institución sede del mercado mexicano de valores. Institución responsable de proporcionar la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), y de otros instrumentos financieros. Así mismo, hace pública la información bursátil, realiza el manejo administrativo de las operaciones y transmite la información respectiva a SD Indeval, supervisa las actividades de las empresas emisoras y casas de bolsa, en cuanto al estricto apego a las disposiciones aplicable, y fomenta la expansión y competitividad del mercado de valores mexicanos.

BOLSA DE VALORES: Recinto físico del Mercado de Valores organizado, en donde se realizan operaciones de compraventa de Valores inscritos en ésta, a través de los agentes de la bolsa y de los operadores de piso de las Casas de Bolsa.

BONDES: Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal. Títulos de deuda emitidos por el Gobierno Federal con el propósito de financiar proyectos de maduración prolongada. Tienen un plazo mínimo de 364 días y un rendimiento revisable y pagable periódicamente.

BONOS: Títulos de deuda emitidos por una empresa o por el Estado. En ellos se especifica el monto a reembolsar en un determinado plazo, las amortizaciones totales o parciales, los intereses periódicamente y otras obligaciones del emisor. Certificado de deuda que se extiende por un período de más de un año a partir del momento en que se emite. Una deuda de menos

de un año generalmente se llama “pagaré”. Un bono en una determinada fecha. Mientras tanto, el prestatario paga un interés, a quien tiene el bono por el uso del dinero.

BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO (IPAB): Bonos emitidos por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) y colocados por el Banco de México. Sirven para canjear o refinanciar sus obligaciones financieras a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, otorgar liquidez a sus títulos y, mejorar los términos y condiciones de sus obligaciones financieras.

BONOS DE REGULACIÓN MONETARIA DEL BANCO DE MÉXICO (BREMS): Bonos emitidos por el Banco de México con el propósito de regular la liquidez en el mercado de dinero y facilitar con ello la conducción de la política monetaria.

BURÓ DE CRÉDITO: Organismo que proporciona información sobre el comportamiento crediticio de las personas que tienen o han tenido un crédito en bancos o empresas afiliadas a ese organismo.

BURSATILIDAD: Grado de negociabilidad de un valor cotizado a través de bolsa. La bursatilidad de un valor se puede enfocar desde dos ángulos; absoluto y relativo. Desde el punto de vista absoluto, un valor es bursátil con relación al monto (\$) que en promedio se negocia diariamente.

C

CAJA DE AHORROS: Establecimiento no lucrativo destinado a recibir cantidades de dinero que van incrementando el capital a sus dueños, devengando intereses a favor de los mismos

CAPITALIZACIÓN (de reservas). Es normal y un objetivo de las empresas generar utilidades a través del tiempo. Estas se van acumulando, dentro del capital de las mismas, bajo el concepto de utilidades del ejercicio o utilidades de ejercicios anteriores, según corresponda. Operación que consiste en sumar los intereses al capital. También se habla de capitalización de pasivos, cuando los acreedores entran a formar parte de la empresa pagando su capital con los pasivos a su favor.

CAPITALIZACIÓN (en términos bursátiles): Valor de las acciones en circulación por su número.

CARTERA / PORTAFOLIO: Posesión de títulos por un individuo, por una institución o por una sociedad de inversión. Puede comprender de acciones preferentes y ordinarias

de diferentes clases de empresas o instituciones de instrumentos de deuda, efectivo y deudores.

CARTERA DE VALORES: Conjunto de títulos-valor propiedad de una persona o empresa.

CETES: Título emitido por el Gobierno Federal a plazo mayor de 1 año, mismo que se cotiza a una tasa de descuento respecto a su valor nominal de \$ 10000. Son títulos de crédito al portador en los que se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar el valor nominal a la fecha de su vencimiento. Son emitidos por el Gobierno Federal, por conducto de la SHCP y Banco de México. Acrónimo de Certificados de la Tesorería de la Federación. Son títulos de crédito al portador emitidos y liquidables por el Gobierno Federal a su vencimiento. Se emiten a plazos de 28, 91, 182, 360 y 782 días. Se colocan a descuento. El rendimiento que ofrecen se determina por el mercado y son amortizables en una sola exhibición. La tasa de rendimiento es la diferencia entre el precio de compra y el valor nominal. Los recursos captados a través de los CETES se destinan al financiamiento del gasto público y para el control del circulante. Los posibles adquirentes son personas físicas y morales, nacionales o extranjeras.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN: Títulos emitidos por instituciones fiduciarias, que representan una participación sobre un conjunto de valores o bienes constituidos en fideicomiso y otorgan derechos sobre los productos que se obtengan de esos bienes o valores.

CERTIFICADOS DE DEPÓSITOS BANCARIOS: (cedes): Título de crédito nominativo que ampara los depósitos a plazo con interés a cargo de los bancos de depósito. Títulos de crédito nominativos emitidos por un banco en los cuales se consigna la obligación de devolver el importe al tenedor en el plan consignado en el título, pagando un interés mensual. Operando por los mismos bancos, su objetivo es canalizar el ahorro interno de los particulares, estando garantizados por los activos del propio banco. Ofrecen un rendimiento por tasa de interés fijada por la S.H.C.P., a través del Banco de México, por cada plazo, publicada por la Asociación Mexicana de Bancos. Los CEDES pueden ser adquiridos por personas físicas o morales. El régimen fiscal de estos títulos para las personas físicas es del 21% para los primeros 12 puntos y el resto exentos. Para las personas morales es acumulable.

COBERTURA: (hedge). Cobertura es protegerse de las pérdidas que se pueden sufrir al aumentar los precios, las tasas de interés o los

tipos de cambio. Por ejemplo, los empresarios de los países emergentes se cubren comprando la moneda extranjera en la que adeudan sus importaciones desde el momento en que firman el contrato de compra venta, aun cuando lo paguen con posteridad. Otra forma de cobertura es comprar contratos adelantados a futuro.

COLOCACIÓN DE VALORES: Es la venta efectiva de activos financieros, por la propia entidad emisora, o a través de intermediación. Puede conceptuarse también como la actividad conducente a transformar los excedentes de ahorro invirtiéndolos en los diferentes activos.

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (CNBV): Es un órgano desconcentrado de la SHCP, encargado de regular y supervisar a las Afores, SIEFORES y al Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR). Ante este órgano de autoridad podrán presentar sus reclamaciones los Trabajadores y patrones contra la Afore.

COMISIÓN: Cantidad que cobra la Afore por proporcionar los servicios de administración de las Cuentas Individuales.

COMISIÓN SOBRE FLUJO: Cantidad que cobra la Afore por concepto de las cuotas y aportaciones depositadas a al subcuenta de Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez excluyendo la cuota social.

COMISIÓN SOBRE SALDO: Cantidad que cobra la Afore sobre el monto acumulado en las subcuentas de RCV y Aportaciones Voluntarias. Puede expresarse como un porcentaje fijo anual sobre el saldo, o bien, como un porcentaje del rendimiento real que pague la SIEFORE.

CONDUSEF: Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros. Es un organismo descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propios, la cual tendrá como objetivo la protección y defensa de los derechos e intereses de los usuarios de servicios financieros.

CONSAR: Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro. Es el órgano administrativo desconcentrado de la SHCP, dotado de autonomía técnica y facultades ejecutivas, con competencia funcional en los términos de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, a cargo de la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

CONSTANCIA DE REGISTRO: Documento que entrega la Afore al Trabajador para comprobar que su solicitud de registro ha sido aceptada.

CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN DE FONDOS PARA EL RETIRO: Contrato mediante el cual, la Afore se obliga a administrar la Cuenta Individual del Trabajador a cambio del pago de una Comisión.

COSTO FINANCIERO: Está integrado por los gastos derivados de allegarse fondos de financiamiento por lo cual representa las erogaciones destinadas a cubrir en moneda nacional o extranjera, los intereses, comisiones y gastos que deriven de un título de crédito o contrato respectivo, donde se definen las condiciones específicas y los porcentajes pactados; se calculan sobre el monto del capital y deben ser cubiertos durante un cierto periodo de tiempo. Incluye las fluctuaciones cambiarias y el resultado de la posición monetaria.

COSTO PORCENTUAL PROMEDIO DE CAPTACIÓN (CPP): Costo ponderado promedio que pagan las distintas instituciones financieras por la captación de los recursos en los distintos instrumentos, y cuya estimación mensual emite el Banco de México del 16 al 20 de cada mes en el Diario Oficial de la Federación, la ponderación se obtiene al multiplicar la tasa de interés por su peso en la captación de los distintos instrumentos de las instituciones financieras.

COTIZACIÓN: Indicación del precio corriente de un valor en el mercado. Se refiere al pedido de compra más alto y la oferta de venta más baja de un valor a un tiempo específico.

CPO: Acrónimo de Certificado de Participación Ordinaria. (Ordinary share certificate). Los CPO son títulos representativos del derecho provisional sobre los rendimientos y otros beneficios de títulos o bienes integrados en un fideicomiso irrevocable.

CUENTA INDIVIDUAL: Aquella que se abrirá para cada asegurado en las Afores, para que se depositen en la misma las cuotas obrero-patronales y estatal por concepto del seguro de Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez, así como los rendimientos. La Cuenta Individual se integrará por las subcuentas: de Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez; de vivienda y de aportaciones voluntarias.

CUENTA INHABILITADA, AFORES: A la cuenta del Trabajador que la Afore dejó de operar y cuyo saldo en todas las subcuentas es cero, dejando a partir de ese momento de ser considerada para efectos del cómputo de la cuota de Mercado.

CUOTA: Cantidad fija que obligatoriamente deben pagar patrones y Trabajadores.

CUOTA SOCIAL: Cantidad de dinero que el Gobierno Federal deposita al Trabajador por

cada día de salario cotizado a su Cuenta Individual.

D

DEPÓSITO BANCARIO: Es el depósito de una suma determinada de dinero en moneda nacional o en divisas o monedas extranjeras o en sobre cerrado o de títulos, que hace una persona en una institución bancaria.

DEPÓSITO DE VALORES: Forma común de denominar a la custodia que llevan a cabo las Casas de Bolsa en el Indeval por cuenta de sus clientes.

DESCUENTO: Diferencia entre el valor de un título a su vencimiento y su valor actual. Operación de adquirir antes del vencimiento, Valores transmisibles, deduciendo un tanto por ciento como retribución por hacerlo antes del vencimiento.

E

EMISIÓN DE OBLIGACIONES: Son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo.

ESTADO DE CUENTA: Documento que recibirán periódicamente los Trabajadores afiliados a las Afores en el que se registrarán los depósitos, los retiros y el saldo de la Cuenta Individual, así como las comisiones cobradas y los rendimientos obtenidos.

ESTRUCTURA DE COMISIONES: Conjunto de comisiones que cobra la Afore por los servicios que preste al Trabajador.

F

FONDO DE PENSION INTERNACIONALES: Planes de retiro financiado por el gobierno o empresas para sus trabajadores, administrados en fideicomisos de los Bancos Comerciales o Compañías de Seguros de Vida, invirtiendo los fondos de pensión en acciones, bonos, bienes inmuebles, etc.

I

ICEFAS: A las Instituciones de Crédito o Entidades autorizadas que operen y administren las Cuentas Individuales SAR 92.

INDIVIDUALIZAR: El proceso mediante el cual se identifica la parte que se abona a las subcuentas correspondientes a cada Trabajador de los pagos efectuados por el patrón y el estado, así como los rendimientos financieros que se generen.

INSTITUCIÓN DE SEGUROS: Empresa financiera autorizadas por la SHCP, para organizarse y funcionar como institución o sociedad mutualista de seguros.

INSTITUCIONES DE SEGUROS DE PENSIONES: Instituciones de Seguros, autorizadas por la SHCP para practicar dentro de la operación de vida, los seguros de pensiones, que el Trabajador elige para el pago de rentas vitalicias y el seguro de sobrevivencia.

INSTITUCIONES DE CRÉDITO LIQUIDADORAS: Las Instituciones de Crédito que contratan las empresas operadoras para realizar la transferencia y entrega a las Afores, de los recursos correspondientes a los Trabajadores que tengan registrados cada una de las mencionadas Afores.

INSTITUTOS DE SEGURIDAD SOCIAL: A los Institutos Mexicano del Seguro Social, del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado y las instituciones de naturaleza análoga.

INTERMEDIARIOS FINANCIEROS INTERNACIONALES: Cuando la transferencia de valores es a través de un Banco, Fondo Mutualista, etc. , quienes obtienen fondos de los inversionistas, emitiendo sus propios valores a cambio.

L

LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO: Ley que regula los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 23 de mayo de 1996, con su reformas y adiciones.

LEY DEL MERCADO DE VALORES: Ley que regula la oferta pública de Valores, la intermediación en el Mercado, las actividades de las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y las autoridades y servicios en materia de Mercado de valores.

LEY DEL SEGURO SOCIAL: A la Ley del Seguro Social, publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 21 de diciembre de 1995, la cual entró en vigor el día 1 de julio de 1997.

LEY GENERAL DE TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO: Ley en donde se contempla la emisión, expedición, endoso, aval o aceptación y todas las operaciones que se consignan en los títulos de crédito. Los derechos y las obligaciones derivados de los actos o contratos que hayan dado lugar a la emisión o transmisión de los

títulos de crédito, o se hayan practicado con éstos.

M

MERCADO DE CAPITAL: En el que se colocan y negocian Valores cuyo objeto es satisfacer las necesidades de capital de las empresas para la realización de proyectos de largo plazo. Ejemplos de tales instrumentos son las acciones. En este Mercado también se negocian instrumentos derivados de los anteriores como son los Warrants. Mercado financiero donde se intercambian recursos, tanto propios (acciones), como ajenos (créditos de cualquier tipo), a largo plazo. La definición de largo plazo es muy subjetiva. Sin embargo, la mayor parte de los financieros concuerdan en que el largo plazo se refiere a periodos superiores a un año.

MERCADO DE DEUDA: Es aquél en el que se emiten y negocian Valores cuyo objeto es satisfacer las necesidades financieras de corto, mediano y largo plazos. En este Mercado se negocian instrumentos tales como papel comercial en el ámbito de las empresas privadas, aceptaciones bancarias y pagarés bursátiles en el ámbito de la banca comercial, y Cetes, Ajustabonos, Udibonos y Bondes en el ámbito del Gobierno Federal.

MERCADO DE DINERO: El complemento del mercado de capitales. Transferencias de recursos en el corto plazo.

N

NÚMERO DE CUENTA: El número asignado a una cuenta para su identificación y control.

O

OBLIGACIONES: Títulos de crédito que representa la participación individual de los tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima.

P

PAPEL BURSÁTIL: Aquellas acciones, obligaciones, letras de cambio y pagarés que cotizan en Bolsa

PAPEL COMERCIAL: Las empresas pueden acudir a este tipo de financiamiento constituido por pagarés negociables acorto plazo, entre 15 y 91 días, no garantizados, emitidos por importes mínimos de \$100,000 o sus múltiplos y colocados a una tasa de descuento.

PAPEL PRIVADO: Títulos de deuda de empresas o instituciones del sector privado, colocados en plazo de tres años o más.

PAGARÉ DE INDEMNIZACIÓN CARRETERA (PIC'S): Pagares de indemnización carretera con aval del gobierno federal, emitidos por el banco nacional de obras y servicios públicos, s.n.c., en su carácter de fiduciario en el fideicomiso de apoyo para el rescate de autopistas concesionadas; a plazo 1823 días equivalentes a 10 períodos de 182 días, salvo el primero que será irregular por 185 días. Con una tasa de interés 5.625 (Cinco punto seiscientos veinticinco puntos porcentuales) sobre el monto denominado en Udi's. Los títulos pueden adquirirlos personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras.

PARTICIPANTES EN LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO: Instituciones de Crédito, Afores, SIEFORES, Instituciones de Seguros, Empresas Operadoras de la Base de Datos Nacional SAR y las empresas que presten servicios complementarios o auxiliares directamente relacionados con los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

PENSIÓN: La renta vitalicia o el retiro programado.

PENSIÓN GARANTIZADA: La que ofrece el Gobierno al asegurado cuando éste reúne los requisitos para pensionarse y su saldo acumulado de ahorro para el Retiro no es suficiente para contratar una pensión de cuando menos un salario mínimo general para el D.F., que será actualizado por la inflación. El Gobierno completará lo necesario para otorgar esta pensión.

R

RCV: Seguro de Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez.- Monto acumulado por las cuotas y aportaciones depositadas a la subcuenta de Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez, a partir del 4º bimestre de 1997.

RÉGIMEN DE INVERSIÓN: Conjunto de lineamientos y restricciones que establece la autoridad para definir los instrumentos financieros y los límites máximos y mínimos en los que pueden invertir las Siefores.

REGLAMENTO DE LA LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL

RETIRO (RLSAR): Al Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, publicado en el Diario Oficial de la Federación el día el día 10 de octubre de 1996, con sus reformas y adiciones.

RENDIMIENTO DE LA SIEFORE: Indica la tasa de rendimiento que obtuvo la SIEFORE en el periodo de referencia, por concepto de la valuación diaria del precio de sus acciones, expresándola en términos anualizados.

RENDIMIENTO DE LA SUBCUENTA DE VIVIENDA: La tasa de rendimiento promedio que corresponda a las reportadas por el INFONAVIT en el periodo que comprende el Estado de Cuenta, expresada en términos anualizados.

RENDIMIENTO DE GESTION: Muestra el rendimiento obtenido por las SIEFORES antes del cobro de comisiones, y permite comparar el desempeño financiero que cada una de las SIEFORES tuvo durante el periodo.

RENTA VITALICIA: El contrato por el cual la Institución de Seguros a cambio de recibir los recursos acumulados en la Cuenta Individual, se obliga a pagar periódicamente una pensión durante la vida del pensionado.

RETIROS PROGRAMADOS: La modalidad de obtener una pensión fraccionando el monto total de los recursos de la Cuenta Individual, para lo cual se tomará en cuenta la esperanza de vida de los pensionados, así como los rendimientos previsibles de los saldos.

RIESGO: La posibilidad de perder en una inversión determinada. El riesgo suele asociarse a la incertidumbre. Probabilidad de que los rendimientos futuros reales sean inferiores a los rendimientos esperados.

RIESGO FINANCIERO: Es el peligro o inseguridad de no estar en condiciones o capacidad de cubrir los costos por intereses financieros. Referido a la liquidez, solvencia y estabilidad de una empresa.

S

SALARIO BASE DE CÁLCULO: Aquel que se obtiene dividiendo el monto de las cuotas y aportaciones por concepto de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, considerando los límites de salarios establecidos en la Ley del Seguro Social publicada en el Diario Oficial de la Federación el 21 de diciembre de 1995 para cada una de ellos, sin considerar lo correspondiente a la Cuota Social; entre 6.5% que es el porcentaje del Salario Base de Cotización a partir del cual se realizan las cuotas obrero patronales y estatal correspondientes a la subcuenta de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez.

SALARIO BASE DE COTIZACIÓN: Se integra con los pagos hechos en efectivo por cuota diaria y las gratificaciones, percepciones, alimentación, habitación, primas, comisiones,

prestaciones en especie y cualquier otra cantidad o prestación que se entregue al Trabajador por sus servicios.

SEGURO DE RETIRO: Al previsto por la Ley del Seguro Social publicada en el Diario Oficial de la Federación el día doce de marzo de 1973, con sus reformas y adiciones.

SEGURO DE RETIRO, CESANTÍA EN EDAD AVANZADA Y VEJEZ (RCV): El que protege al Trabajador asegurado que haya cumplido los 60 años y quede desempleado. En ambos casos debe tener al menos 1,250 semanas de cotización al IMSS, o bien, que llegue a la edad de 65 años y decida retirarse.

SEGURO DE SOBREVIVENCIA: Aquél que se contrata por los pensionados, por riesgos de trabajo, por invalidez, por Cesantía en edad avanzada o por Vejez, con cargo a los recursos de la suma asegurada, adicionada a los recursos de la Cuenta Individual a favor de sus beneficiarios para otorgarles la pensión, ayudas asistenciales y demás prestaciones en dinero previstas en los respectivos seguros, mediante la renta que se les asignará después del fallecimiento del pensionado, hasta la extinción legal de las pensiones.

SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN DE LAS PRESTADORAS DE SERVICIOS: A los servicios que prestan las Afores a los Trabajadores que no han elegido Afore y sus recursos se encuentran en la Cuenta Concentradora, los cuales consisten en:

- Llevar el registro de las cuotas y aportaciones del seguro de Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez y, en su caso, del seguro de Retiro, así como de las aportaciones al Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores y aportaciones voluntarias, destinadas a las Cuentas Individuales.

- Llevar el registro de los retiros efectuados por los Trabajadores, por gastos de matrimonio o por desempleo, a que se refieren los artículos 165 y 191, fracción II, de la Ley del Seguro Social;

- Llevar el registro del saldo de la subcuenta de vivienda y de los rendimientos que genere de conformidad con la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores;

- Llevar el registro del saldo de los recursos del seguro de Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez, del seguro de Retiro y de las aportaciones voluntarias, así como de los rendimientos que genere su depósito en la Cuenta Concentradora.

SIEFORES: Las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro.- Entidades financieras, autorizadas por CONSAR, administradas y operadas por las

Afores, que tienen por objeto exclusivo invertir los recursos provenientes de las Cuentas Individuales que reciban en los términos de las Leyes de Seguridad Social.

SIEFORE BÁSICA: Las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro, cuya cartera se integra fundamentalmente con Valores cuyas características específicas preserven el valor adquisitivo del ahorro de los Trabajadores a que se refiere el artículo 47 segundo párrafo de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO (SAR): Aquellos regulados por las leyes de seguridad social que prevén que las aportaciones de los Trabajadores, patrones y del Estado sean manejadas a través de Cuentas Individuales propiedad de los Trabajadores, con el fin de acumular saldos, mismos que se aplicarán para fines de previsión social o para la obtención de pensiones o como complemento de éstas.

SOCIEDAD DE INVERSIÓN P.F: Es una Sociedad de inversión en instrumentos de Deuda para Personas Físicas, con un horizonte de inversión a mediano y largo plazo teniendo liquidez una vez al mes. Los títulos se pueden comprar todos los días y se pueden vender sólo los días 15 de cada mes (si el día 15 es inhábil, se recorre al día hábil inmediato anterior).

Es un instrumento de bajo riesgo por estar respaldado con papel de la más alta calidad (Bancario, Gubernamental y Privado de primer orden).

SOCIEDAD DE INVERSIÓN P.M.: Sociedad de inversión en instrumentos de Deuda para Personas Morales, con un horizonte de inversión de corto plazo teniendo liquidez diaria.

Es un instrumento de bajo riesgo por estar respaldado con papel de la más alta calidad: Bancario, Gubernamental y Privado de primer orden.

SOLICITUD DE ESTADO DE CUENTA PARA TRASPASO: Al documento que el Trabajador presenta ante la Afore Transferente, a efecto de que ésta emita el estado de cuenta para traspaso con información correspondiente al año calendario anterior, contado a partir del último día del mes anterior al trámite de la solicitud.

SOLICITUD DE TRASPASO: Al documento que el Trabajador presenta ante la Afore Receptora, a efecto de que ésta se encargue de llevar a cabo los procesos de traspaso y que tiene como efecto el registro de la Cuenta Individual del Trabajador en la Afore Receptora.

SUBCUENTA DE APORTACIONES

VOLUNTARIAS: Parte de la Cuenta Individual en la que se registran los depósitos voluntarios de los asegurados y de los patrones, así como los retiros y rendimientos de estos recursos.

SUBCUENTA DE RETIRO CESANTÍA EN EDAD AVANZADA Y VEJEZ: Parte de la Cuenta Individual en la que se registran las cuotas y aportaciones que los Trabajadores, patrones y el gobierno están obligados a pagar de acuerdo con la Ley del Seguro Social por este concepto, así como los retiros y rendimientos de este dinero.

SUBCUENTA DE VIVIENDA: Parte de la Cuenta Individual en la que se registra la aportación de los patrones al INFONAVIT, así como los retiros e intereses de este dinero.

T

TASA DE INTERÉS: El rendimiento expresado en porcentaje, que otorga una inversión en el periodo de un año.

TASA NOMINAL DE INTERES: Tasa de interés estipulada o contratada y no deflacionada por los cambios en los niveles de precio.

TRASPASO: Se refiere al cambio de saldo de una Cuenta Individual de una Afore a otra.

U

UNIBONOS: Títulos de crédito denominados en Unidades de Inversión en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de

liquidar al vencimiento del documento al tenedor, el equivalente en moneda nacional por el valor cotizado de las UDIS.

UNIDADES DE INVERSIÓN (UDIS): La unidad de inversión es una unidad de cuenta de valor real constante, en la que pueden denominarse tanto títulos de crédito, salvo cheques y en general contratos mercantiles u otros actos de comercio. Su valor lo publica el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación. Su valuación está referenciada a la inflación.

UTILIDAD NETA: La utilidad que queda una vez deducidos el impuesto sobre la renta y la participación de los Trabajadores en las utilidades.

V

VALORES DE RENTA FIJA: Son títulos de crédito, que representan una obligación a cargo del emisor, tienen valor nominal expresado e implican el pago de un interés y son amortizables.

VALORES DE RENTA VARIABLE: Son títulos de crédito que representan una parte alícuota del Capital Social de una empresa, dan el derecho de socio, pueden ser nominativos o al portador, pueden ser con valor nominal o sin expresión del mismo.

VALORES: De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, en su artículo tercero: Son Valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa.

X. BIBLIOGRAFÍA

1. Anfosso, S., (1995). "Iniciación a los Fondos de Pensiones. Una Guía Práctica para la Empresa". Ediciones Deusto. España.
2. EFRP, (1995). Central Bank of Belgium, FESE
3. Elizalde Sánchez, Carlos (1998). "13 Preguntas Básicas del Nuevo Sistema de Pensiones en México". UAEM.
4. "Las pensiones más Altas del Mundo" (2008). Futuro. UAEM.
5. Fabozzi, F., Modigliani, F. y Ferri, M., (1996). "Mercados e Instituciones Financieras". Prentice Hall México.
6. Huerta de Soto, J., (1996). "Planes de Pensiones Privados", San Martín. España.
7. Ley del ISSEMYM. Julio 2002.
8. Ley del IMSS. 1995.
9. Ley del ISSSTE. 2007.
10. Munnell, Alicia (1987). "Aspectos Económicos de los Planes Privados de Pensiones", Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, España.
11. OIT (1984). "La Seguridad Social en la Perspectiva del año 2000", Ginebra, Suiza.
12. Sáenz, F. Jaime (Coordinador), (1998). "Glosario de Términos Financieros". Fac. de Economía. UAEM.
13. www.consar.gob.mx
14. www.amafore.gob.mx
15. www.cnbv.gob.mx
16. www.cnsf.gob.mx
17. www.bie.org.mx
18. www.banamex.com.mx
19. www.banxico.com.mx
20. www.fiap.com
21. www.aios.com