



## El debate legislativo de la Reforma a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro

Lorena Vázquez Correa  
Martha Patricia Patiño Fierro

### I. Contexto del tema

El 1º de octubre de 2019 el Senado de la República aprobó una reforma a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (SAR) con el objetivo de modificar diversas disposiciones en materia de régimen de inversión, comisiones de las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE) y ahorro voluntario (Dictamen, 2019: 18). El dictamen con cambios al proyecto de decreto fue aprobado por el Pleno, por lo que se regresó a la colegisladora para su discusión en los artículos modificados (CPEUM, art. 72). En particular, la reforma establece que (Dictamen, 2019:

» Se flexibiliza el régimen de inversión al que están sujetas las AFORE. Esto implica que ahora las Administradoras podrán invertir en nuevos instrumentos financieros. Normalmente, el ahorro de los trabajadores se invierte en

activos financieros como valores gubernamentales, deuda nacional, valores de renta variable internacional y nacional, deuda internacional, mercancías y productos estructurados y FIBRAS, entre otros. Lo que la reforma posibilita es que haya una mayor liberalización de las inversiones, con lo cual se diversifica la cartera y se podrían procurar rendimientos más altos (Dictamen, 2019: 25-26).

» Se sustituyen las Sociedades de Inversión Especializadas para el Retiro (SIEFORES) por Fondos de Inversión Especializados para el Retiro (FIEFORES). De esta manera se reducen los costos en que incurren las AFORE para gestionar las inversiones, ya que, por ejemplo, no será necesaria la contratación de

una institución para el depósito de valores y administración de acciones del fondo mismo (Dictamen, 2019: 31).

» Se cambia el esquema de cobro de comisión<sup>1</sup> para pasar a un modelo compuesto por dos elementos: una comisión sobre el saldo administrado y otra por el desempeño de las inversiones. Así, se espera que aumentará la competencia entre las AFORE y tendrán incentivos para incrementar los rendimientos de las cuentas de los trabajadores (Dictamen, 2019: 31).

<sup>1</sup>Actualmente las AFORE cobran una comisión a los ahorradores por gastos de la gestión operativa y financiera de las cuentas individuales (Dictamen, 2019: 31).

- » Los Fondos de inversión podrán recibir depósitos de dinero que se constituyan en instituciones de crédito. De esta manera se administran los riesgos para asegurar que las AFORE cuenten con liquidez para enfrentar sus obligaciones fiduciarias. Esto significa que las administradoras podrán practicar operaciones de préstamos, de crédito y reportos<sup>2</sup> para obtener liquidez en el corto plazo (Dictamen, 2019: 32) y, a cambio de ello, ofrecer mejores rendimientos a los ahorradores.
- » Se quitan los requerimientos para que el ahorro voluntario permanezca depositado por un periodo determinado,<sup>3</sup> a fin de que los trabajadores puedan retirar su ahorro cuando lo deseen (Dictamen, 2019:19).
- » Cuando las AFORE inviertan en valores extranjeros deberán informar el porcentaje de la cartera de cada Fondo en los valores, los países y monedas en que se hayan emitido y un análisis del efecto de las inversiones en los rendimientos (Dictamen, 2019:18).
- » Los Fondos (FIEFORES) podrán invertir en valores que sean objeto de oferta privada, conforme a las disposiciones que emita la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), con opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y del Banco de México y con el voto positivo absoluto del consejo de administración de la AFORE,<sup>4</sup> a fin de fortalecer las protecciones a los recursos de los trabajadores (Dictamen, 2019: 11 y 19).

<sup>2</sup> Las operaciones de reportos son acuerdos de recompra de –generalmente, pero no exclusivamente– activos de renta fija entre una entidad financiera y un ahorrador. Este acuerdo de recompra ocurre cuando una entidad financiera necesita liquidez en el corto plazo y acude a un ahorrador, le ofrece un título de deuda, un bono u obligación, con el compromiso de comprárselo posteriormente. De esta manera, el ahorrador concede un préstamo a la entidad financiera. A cambio, el ahorrador obtiene la devolución del dinero que ha pagado por el título, más un beneficio que se obtiene del tipo de interés del activo que ha adquirido.

<sup>3</sup> El Ahorro Voluntario es el mecanismo con el que cuentan los tra-

-bajadores para elevar las tasas de reemplazo de las pensiones y consiste en hacer aportaciones a la cuenta individual con el objetivo de incrementar el saldo (Dictamen 2019, 27). En México, la tasa de reemplazo, es decir, el porcentaje de pensión respecto al último sueldo del trabajador será de máximo 30 por ciento, por lo que el Ahorro Voluntario será determinante para obtener una mejor pensión en el futuro.

<sup>4</sup> El consejo de administración es el gobierno corporativo de una AFORE y su trabajo es canalizar los esfuerzos para lograr mayores retornos de inversión. Dicho Consejo se integra por al menos cinco consejeros, de los cuales 40 por ciento debe ser independiente. La

## II. Argumentos a Favor del dictamen

Las y los senadores que apoyaron el dictamen plantearon los siguientes argumentos:

- » La comisión por el desempeño de la inversión otorga incentivos a las AFORE para ofrecer estrategias de inversión más eficientes que maximicen los rendimientos de los portafolios, a fin de no perder la preferencia de los ahorradores (Senado, 2019: 22), lo que incrementará la competencia entre las AFORE y, por tanto, mejorará el servicio que ofrecen.<sup>5</sup>
- » La posibilidad de retirar el ahorro cuando el trabajador lo desee (Dictamen, 2019:19) incrementará la confianza de los ahorradores en las

participación de los consejeros independientes tiene como objetivo propiciar que con su voto las decisiones tomadas sean en favor de los afiliados a las AFORE. Para consultar quiénes integran el Consejo de Administración de las AFORE consulte el documento: “Consejo de Administración de AFORES y SIEFORES”, disponible en <https://cutt.ly/6e7m5iE>.

<sup>5</sup>Argumento del senador Alejandro Armenta Mier. Cf. Versión estenográfica, 1 de octubre de 2019, Segundo año de ejercicio, Primer periodo ordinario, Senado de la República, p. 22.

### III. Argumentos de las reservas al dictamen

AFORE en función de la disponibilidad de sus recursos (Senado, 2019: 31).<sup>6</sup>

Las y los senadores que presentaron reservas al dictamen argumentaron que:

- » Las reformas al sistema de comisiones contribuyen a abatir los costos de las AFORE para gestionar las inversiones, la cual reeditarán en la disminución de los costos administrativos y del manejo de las cuentas; es decir, será un ahorro directo para los trabajadores (Senado, 2019: 33).<sup>7</sup>
- » Se mantiene una estrecha vigilancia sobre la operación de las administradoras, brindando un entorno propio para el crecimiento de los recursos de los trabajadores con saldos positivos a largo plazo (Senado, 2019: 31).

- » Debería haber un criterio técnico-formal (no político) para discernir en qué proyectos productivos del gobierno (proyectos públicos) podrán invertir las AFORE, a fin de que se garantice que sean “proyectos viables financiera, jurídica y administrativamente. Por ejemplo, el Tren Maya y la consulta indígena, el aeropuerto de Santa Lucía y los amparos contra su cancelación u otros que podrían no ser viables en cuanto a rendimiento” (García, 2019: 26).<sup>8</sup> En este tenor debería haber criterios técnico-formales –no sólo compromisos políticos– que evalúen la viabilidad de los proyectos públicos sobre los que podrán invertir las AFORE (Senado, 2019: 26).

- » La reforma al artículo 37 parte del reconocimiento del riesgo inherente que tienen los incentivos de las AFORE al buscar mayores

rendimientos, pues esto conlleva a la constitución de un portafolio con mayor riesgo en la selección de sus activos financieros. Por lo tanto, será fundamental vigilar la manera bajo la cual actuará el Comité de Análisis de Riesgo en torno a la autorización de las estrategias de inversión que se puedan llevar a cabo.<sup>9</sup> En este tenor, regular este intercambio entre rendimiento y riesgo será fundamental para que la reforma funcione de manera adecuada y no termine perjudicando a los trabajadores (Senado, 2019: 29).<sup>10</sup>

- » La Reforma establece que se va a informar al trabajador sobre los resultados de cartera y rentabilidad. Al respecto, se argumenta que también se especifique que se debe informar

<sup>6</sup>Dicho argumento fue objeto de la senadora Freyda Marybel Villegas Canché, el senador José Narro Céspedes, senador Alejandro Armenta Mier y el senador Ovidio Salvador Peralta Suárez. *Cf.* Versión estenográfica, 1 de octubre de 2019, Segundo año de ejercicio, Primer periodo ordinario, Senado de la República, pp. 23-34.

<sup>7</sup>Argumento del senador Ovidio Salvador Peralta Suárez. *Cf.* Versión estenográfica, 1 de octubre de 2019, Segundo año de ejercicio, Primer periodo ordinario, Senado de la República, p. 33.

<sup>8</sup> Postura planteada por el senador Samuel García Sepúlveda. *Cf.* Versión estenográfica, 1 de octubre de 2019, Segundo año de ejercicio, Primer periodo ordinario, Senado de la República, pp. 26-27

<sup>9</sup> El Comité de Análisis de Riesgo está integrado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y las Comisiones Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) y Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).

<sup>10</sup> Postura planteada por el senador Roberto Juan Moya Clemente. *Cf.* Versión estenográfica, 1 de octubre de 2019, Segundo año de ejercicio, Primer periodo ordinario, Senado de la República, pp. 29-30.

a los trabajadores sobre las inversiones, a fin de que el ahorrador conozca en qué proyectos se invirtió su dinero. En el mismo tenor, se argumentó que el proyecto debía puntualizar que las autorizaciones de inversión que lleve a cabo la CONSAR sean de carácter público y cuenten con la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Senado, 2019: 36).<sup>11</sup>

#### IV. Cambios del Senado a la Minuta enviada por la Cámara de Diputados

Otro elemento para considerar es que la Cámara de Senadores realizó modificaciones a la Minuta que le envió la Cámara de Diputados, por lo que el proyecto de decreto regresó a la colegisladora para su discusión (CPEUM, art. 72). Dichos cambios consistieron en lo siguiente:

- » Se modificó el artículo octavo transitorio del proyecto de decreto, según el cual el Ejecutivo Federal, a través de la SHCP, convocará a la integración de un Grupo de Trabajo para el Diagnóstico y Propuesta de Reforma Integral de los Sistemas de Pensiones, en un plazo de 6 meses, con el objetivo de generar una transformación profunda de los sistemas de pensiones. Al respecto, el Senado agregó que en dicha comisión también se integrará a un representante de cada Grupo Parlamentario de la Cámara de Diputados y Senadores del Congreso de la Unión (Dictamen, 2019: 38-39).
- » Se eliminó el artículo noveno transitorio del proyecto de decreto por el que se establecía una reducción de las comisiones que cobran las AFORE, a fin de reducirlas a estándares internacionales hacia 2024. El Senado eliminó el transitorio referido porque estima que el Acuerdo de la CONSAR publicado en el Diario Oficial de la Federación el 22 de agosto de 2019 dicta las políticas y criterios para que las comisiones descendan en 2020 a un mayor ritmo del que se ha observado en los últimos años (DOF, 2019) y, con ello, se responde al

objetivo que daba dar pie a la existencia del transitorio (Dictamen, 2019: 44-45).<sup>12</sup>

- » Se aceptó una reserva para modificar el artículo cuarto transitorio del proyecto de decreto, a fin de hacer explícito que las AFORE deberán informar a los trabajadores de la transformación de las Sociedades de Inversión a Fondos de Inversión (Gaceta, 2019).<sup>13</sup>

<sup>11</sup> Planteamientos del senador Miguel Ángel Mancera Espinosa y el senador Samuel García Sepúlveda. Cf. Versión estenográfica, 1 de octubre de 2019, Segundo año de ejercicio, Primer periodo ordinario, Senado de la República, pp. 26-27 y 35-36.

<sup>12</sup> Cf. Diario Oficial de la Federación, *Acuerdo de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, por el que dicta políticas y criterios en materia de comisiones*, México, 22 de agosto de 2019. Disponible en <https://cutt.ly/we7Wjcn>. Respecto a las comisiones que cobran las AFORE, el Acuerdo referido establece que cada Administradora de Fondos para el Retiro deberá presentar a la CONSAR una estimación de la trayectoria de disminución de comisiones para cada uno de los años siguientes hasta el 2024. Esta trayectoria deberá implicar una disminución gradual y continua de sus comisiones, a fin de que alcancen los estándares en el mercado internacional en materia de comisiones. La comisión sobre saldo promedio en el sistema de contribución definida a nivel internacional asciende a 0.80%, mientras que en México asciende a 0.98%. Por su parte, la comisión promedio de los sistemas de capitalización individual en Latinoamérica (excepto México) asciende a 0.66% sobre el saldo.

<sup>13</sup> Reserva propuesta por la senadora Ifigenia Martínez. Cf. Versión estenográfica, 1 de octubre de 2019, Segundo año de ejercicio, Primer periodo ordinario, Senado de la República.

## V. Comentarios finales

Los Sistemas de Ahorro para el Retiro y sus reformas tienen una incidencia directa en el futuro de las personas, por lo que es importante comprender, difundir, discutir y hacer asequible para los ahorradores las implicaciones de la normativa. En este tenor, en este documento se mostró que incrementar los incentivos para que las AFORE busquen mayores rendimientos de las cuentas administradas tiene como consecuencia un incremento en el riesgo de los Fondos. De acuerdo con el debate legislativo, dicho incremento es viable y sostenible. Sin embargo, llama la atención que se privilegie el incremento del riesgo de los Fondos de los ahorradores de cuentas individuales, mientras se deja constante el diseño de operación de otros sistemas de pensiones que disfrutan de un régimen complementario (y, por tanto, con menores riesgos), como sucede con las fuerzas armadas, Petróleos Mexicanos, la Comisión Federal de Electricidad, la banca de desarrollo, los trabajadores del IMSS y muchas universidades (Morales, 2019:379), manteniendo así una injustificada brecha entre las prestaciones, derechos y obligaciones entre unos ahorradores y otros.<sup>14</sup>

También se mostró que un objetivo de la reforma fue promover el ahorro voluntario de los trabajadores, para lo cual se eliminaron las restricciones para disponer del ahorro cuando se requiera. Sin embargo, no es claro que esto sea un beneficio a largo plazo para los trabajadores. Si disponen de su dinero antes del retiro disminuirá el nivel de pensión que recibirán durante la vejez. Este elemento no es menor si consideramos escenarios de precarización laboral, despidos masivos y/o desempleo prolongado donde los fondos del ahorro voluntario podrían ser utilizados como vía

---

-nes en México pueden consultarse los siguientes documentos: Ponce, Gabriela, 2015, “El contexto del Sistema de Pensiones en México y su discusión actual”, *Cuaderno de Investigación, núm. 20*, Instituto Belisario Domínguez, Senado de la República, México, pp. 1-31; Ponce, Gabriela, 2016, Apuntes sobre la iniciativa que reforma la Ley del ISSSTE para separar el Pensionissste, *Mirada Legislativa No. 118*, Instituto Belisario Domínguez, Senado de la República, México, pp. 1-11; Morales, María, 2019, *Modelos de Financiamiento de las Pensiones*, Tesis de Doctorado en Derecho, Instituto de Investigaciones Jurídicas, Universidad Nacional Autónoma de México, México, pp. 1-436; donde se abordan elementos históricos, fundamentos internacionales, marco jurídico, y discusiones sobre el Sistema de Pensiones en México.

para sobrevivir aún siendo jóvenes y, por tanto, se generarían más adultos mayores vulnerables a largo plazo. Lo deseable es que los trabajadores incrementen su ahorro voluntario, no que lo disminuyan, para lo cual es importante generar confianza en las AFORE, pero más importante aún es hacerles saber la incidencia de dicho ahorro en la calidad de vida que tendrán en el futuro.

La posibilidad de retirar el ahorro voluntario o cambiar de AFORE no es menor si se combina con el incremento del riesgo en las inversiones, ya que, en escenarios de minusvalía de los rendimientos de las AFORE las fluctuaciones de los saldos pueden convertirse en pérdidas si los ahorradores retiran su dinero o cambian de AFORE (Hernández, 2019). De acuerdo con la CONSAR, históricamente las minusvalías registradas han sido posteriormente compensadas con plusvalías, como ocurrió en 2009, o en 2018 con la cancelación del NAIM.<sup>15</sup> Sin embargo, para que los afora-

---

<sup>15</sup> Según Hernández (2019), “En octubre de 2018, en un efecto por la cancelación del NAIM y la volatilidad de los mercados, las Afores tuvieron minusvalías por 131 mil 649 millones de pesos. Al cierre de 2018, las minusvalías de las

---

<sup>14</sup> Para profundizar en la discusión sobre el Sistema de Pensio-

-dos vean la recuperación reflejada en sus estados de cuenta deben esperar entre tres y seis meses, o más (Valadez y Guzmán, 2019), antes de hacer cualquier movimiento y, por tanto, a mediano plazo quien perderá en el proceso serán los ahorradores.

Otro tema discutible es el modelo de comisión complementaria basada en los rendimientos de las inversiones. De acuerdo con representantes de las Administradoras, dicha comisión incrementará los cambios de AFORE por parte de los trabajadores si ven una minusvalía en los rendimientos, lo cual, desde su punto de vista es una distorsión en el mercado porque incrementan los riesgos de las inversiones para obtener mejor desempeño, al tiempo que incrementa el riesgo de perder a los clientes, por lo que en los hechos se inhibe la competencia entre éstas (Carbajal, 2019). En suma, el debate legislativo de esta reforma a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro mostró que es impostergable el planteamiento de una solución integral a los diferentes problemas identificados, que discuta el modelo de desarrollo

---

AFORE se ubicaron en 9 mil 55 millones de pesos, cifra que se ha recuperado ante la buena racha de recursos de los trabajadores desde diciembre del año pasado a octubre de este año”.

de la economía nacional (Ponce, 2015: 20) y que no comprometa las condiciones presentes y futuras de las y los trabajadores y sus familias.

## VI. Guía de referencias básicas

CPEUM, 2019, “Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos”, *Diario Oficial de la Federación, texto vigente*, última reforma publicada el 9 de agosto de 2019, México.

Carbajal, Braulio, 2019, “Preocupa a las Afore que se haya aprobado doble comisión”, en *La Jornada*, México, 9 de octubre 2019.

Diario de los debates, LXIV Legislatura, Año II, Primer Periodo Ordinario, Sesión Núm. 12, Senado de la República, México, pp. 1-2054.

Dictamen, 2019, “Dictamen de las Comisiones Unidas de Hacienda y Crédito Público y de Estudios Legislativos Segunda relativo a la Minuta con proyecto de Decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro”, *Gaceta LXIV/2PPO-21/99770*, 1° de octubre de 2019, Senado de la República, México.

DOF, 2019, *Diario Oficial de la Federación, Acuerdo de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, por el que dicta políticas y criterios en materia de comisiones*, 22 de agosto de 2019, México.

Gaceta, 2019, “Reserva al Dictamen sobre la Minuta con proyecto de decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro que presenta la senadora Ifigenia Martínez”, en *Gaceta LXIV/2PPO-21/99770*, 1° de octubre de 2019, Senado de la República, México.

Hernández, Antonio, 2019, “Las Afore se recuperan tras pérdidas por NAIM”, en *El Universal*, México, 6 de noviembre de 2019.

Morales, María, 2019, *Modelos de Financiamiento de las Pensiones*, Tesis de Doctorado en Derecho, Instituto de Investigaciones Jurídicas, Universidad Nacional Autónoma de México, México, pp. 1-436.

Ponce, Gabriela, 2015, “El contexto del Sistema de Pensiones en México y su discusión actual”, *Cuaderno de Investigación*, núm. 20, Instituto Belisario Domínguez, Senado de la República, México, pp. 1-31.

Senado, 2019, *Versión estenográfica*, 1° de abril de 2019, Segundo Año de Ejercicio, Primer periodo ordinario, Senado de la República, México, pp. 1-104.

Valadez Roberto y Guzmán Karen, 2019, “Cancelación de NAIM y T-MEC generan minusvalía en Afores”, en Milenio, México, 27 de enero de 2019.

## Temas de la Agenda N° 15

*“El debate legislativo de la Reforma a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro”*

Elaboración:

Lorena Vázquez Correa

Martha Patricia Patiño Fierro

Cómo citar este documento:

Vazquez Correa, Lorena; Patiño Fierro, Martha Patricia (2019). “El debate legislativo de la Reforma a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro”, *Temas de la Agenda*, N° 15, Ciudad de México: Instituto Belisario Domínguez del Senado de la República, 8p.

El Instituto Belisario Domínguez es un órgano especializado encargado de realizar investigaciones estratégicas sobre el desarrollo nacional, estudios derivados de la agenda legislativa y análisis de la coyuntura en campos correspondientes a los ámbitos de competencia del Senado con el fin de contribuir a la deliberación y la toma de decisiones legislativas, así como de apoyar el ejercicio de sus facultades de supervisión y control, de definición del proyecto nacional y de promoción de la cultura cívica y ciudadana

Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de las y los autores y no reflejan, necesariamente, los puntos de vista del Insituto Belisario Domínguez o del Senado de la República.

La serie Temas de la Agenda es un trabajo Académico cuyo objetivo es apoyar el trabajo parlamentario.

Este documento puede ser consultado en <http://bibliotecadigitalibd.senado.gob.mx>

Donceles 14, Centro Histórico,  
C.P. 06020. Alcaldía Cuauhtémoc,  
Ciudad de México



@IBDSenado



IBDSenado



[www.senado.gob.mx/ibd/](http://www.senado.gob.mx/ibd/)