

# Anotaciones económicas

## LAS AFORES EN SU CUMPLEAÑOS NÚMERO 25: UNA BREVE RADIOGRAFÍA CONMEMORATIVA

ARACELI ESPINOSA ELGUEA

EDF (ENERGÍA DE FRANCIA), DIRECTORA  
DE PLANEACIÓN FINANCIERA EN MÉXICO

### RESUMEN

Esta nota técnico-informativa pasa revista a los principales tendencias del desarrollo y transformación de la AFORES (Administradoras de Fondos para el Retiro) un cuarto de siglo después de su nacimiento en México. Identifica los procesos de fusión y adquisición, de compra-venta de carteras y los cambios regulatorios ocurridos en este sector a lo largo de sus veinticinco años de existencia.

### ABSTRACT

This technical-informative note reviews the main trends in the development and transformation of AFORES (Administrators of Retirement Funds) a quarter of a century after its birth in Mexico. It identifies the processes of mergers and acquisitions, purchase-sale of portfolios and the regulatory changes that have occurred in this sector throughout its twenty-five years of existence.

### 1. *Preámbulo*

Hace 25 años, el 27 enero de 1997, nacieron en México las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) y sus respectivas Sociedades de Inversión Especializadas (Siefores).

De acuerdo con la página de la Consar, en 1997 se publicaba información de 14 Afores, con un total de 11.2 millones de cuentas individuales administradas y recursos administrados por MXN \$57,193.8 millones (sin incluir la cuenta de vivienda).

Al cierre de 2021, se cuenta con información de solo 10 Afores, con un tamaño conjunto mayor a las 14 que inicialmente existían, sumando a esta fecha, 70.4 millones de cuentas individuales administradas y MXN \$5,246,056 millones de pesos de recursos administrados.

En 2022, seis Afores cumplen 25 años: *Citibanamex*, *XXI Banorte*, *Sura*, *Profuturo*, *Principal* e *Inbursa* (Ver Tabla 1. En negritas Afores con 25 años).

El desarrollo y transformación de las Afores en estos 25 años están sustentados principalmente por fusiones y adquisiciones, compra-venta de carteras, nuevas licencias, y adaptación a cambios regulatorios.

**Tabla 1**  
*México Afores: total de cuentas administradas*

Dic. 1997		Dic. 2021	
Afore	Núm. Ctas.	Afore	Núm. Ctas.
1 Bancomer	1,875,491	1 Azteca	16,265,616
2 Santander	1,648,480	2 Coppel	13,950,552
3 Profuturo	1,403,681	<b>3 Citibanamex</b>	<b>9,615,625</b>
<b>4 Citibanamex</b>	<b>1,368,487</b>	<b>4 XXI Banorte</b>	<b>8,215,052</b>
5 Garante	1,225,855	<b>5 SURA</b>	<b>7,002,306</b>
<b>6 Afore ING (se convirtió en Sura)</b>	<b>1,029,824</b>	<b>6 Profuturo</b>	<b>6,023,185</b>
<b>7 Banorte Generali</b>	<b>756,576</b>	7 PensionISSSTE	3,505,644
8 HSBC	522,013	<b>8 Principal</b>	<b>2,570,570</b>
<b>9 XXI Banorte</b>	<b>303,268</b>	<b>9 Invercap</b>	<b>2,113,963</b>
<b>10 Inbursa</b>	<b>294,633</b>	10 Inbursa	1,173,820
11 Previnter	260,424		
12 Atlántico Promex	174,648		
13 Génesis Metropolitan	118,306		
14 Tepeyac	94,990		
<b>15 Principal</b>	<b>67,816</b>		
16 Capitaliza	23,494		
17 Zurich	20,128		
<b>Total</b>	<b>11,188,114</b>	<b>Total</b>	<b>70,436,333</b>

Fuente: elaboración propia con datos de la Consar.

## 2. *Antecedentes*

Érase una vez... durante el sexenio del presidente Ernesto Zedillo Ponce de León, y habiendo transcurrido un poco más de dos años del estallamiento del “Efecto Tequila” en 1994 (una de las crisis económica-financieras más profundas que ha vivido México), cuando se realizaron cambios estructurales en nuestro país, destacando, sin lugar a duda, la creación del Sistema de Ahorro para el Retiro.

Otro cambio paralelo ocurrió en el sistema bancario, ya que la crisis financiera afectó la cobranza de la cartera crediticia, y tuvo que ser rescatado por el gobierno a través de los conocidos programas Ficorca, más tarde convertido al Fobaproa; asimismo se inició un proceso de capitalización de la banca, principalmente por accionistas mayoritarios extranjeros.

El nuevo Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) sustituyó, en muchos casos, pasivos laborales privados que mantenían las empresas en sus balances.

“Actualmente, el sistema de pensiones que rige en México es de contribución definida o cuentas individuales, denominado SAR, que consiste, de manera general, en que los ahorros de los trabajadores se depositan en una cuenta individual a su nombre y éstos son administrados e invertidos por las AFORES. Las AFORES toman estos ahorros y los invierten en distintos instrumentos de acuerdo con la normatividad emitida por la CONSAR (Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro), con la finalidad de generar rendimientos que hagan crecer los ahorros a largo plazo, para que, al momento de jubilarse, los trabajadores tengan acceso a una pensión. El SAR se crea en 1997 a raíz de la reforma pensionaria del IMSS, que transita de un esquema de pensiones de reparto o beneficio definido a uno de contribución definida. Posteriormente siguen este camino el ISSSTE (2007), la CFE (2008) y en parte Pemex (2015)” (Macías, 2019).<sup>1</sup>

1 Para el cálculo de las aportaciones, véase más adelante la sección “Reforma al Sistema de Pensiones de Contribución Definida”.

A fin de clarificar el panorama conviene recordar y hacer explícito que:

- AFORE son las siglas de las Administradoras de Fondo para el Retiro. Estas instituciones financieras se encargan de resguardar y administrar las aportaciones que hacen el gobierno, los patrones y los trabajadores a las cuentas de ahorro para el retiro.
- SIEFORE son las Sociedades de Inversión de Fondos para el Retiro, por medio de las cuales las Afores invierten el dinero en fondos de inversión a largo plazo, con el objetivo de que el ahorro crezca.
- CONSAR es la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, que vigila el actuar de las Afores y regula cómo invertir el ahorro, para que el dinero de las personas esté seguro.

A partir del 28 de marzo de 2008 existieron cinco Siefores básicas que manejaban los recursos de los siguientes titulares.

- i. Siefore Básica 1: 56 años y mayores
- ii. Siefore Básica 2: Entre 46 y 55 años
- iii. Siefore Básica 3: Entre 37 y 45 años
- iv. Siefore Básica 4: Entre 27 y 36 años
- v. Siefore Básica 5: 26 años y menores

La Siefore enfocada en las personas más jóvenes tenía inversiones más arriesgadas y con mayor rendimiento; caso contrario a la enfocada en los trabajadores próximos al retiro, que tenía inversiones menos arriesgadas y con menores rendimientos.

En 2019 se modificó el esquema de Siefores Básicas al de Siefores Generacionales:

La primera diferencia con respecto al modelo anterior es que aumentó el número de Siefores, de cinco a diez, con una mayor división por grupos de edad.

En este modelo, una persona pertenece a una Siefore de acuerdo con su año de nacimiento y permanece en ella el resto de su vida laboral.

Cada Siefore tiene un régimen de inversión que se adecua a la edad del trabajador, y que se va adaptando conforme pasan los años a inversiones más conservadoras.

Las nuevas Siefores generacionales:

- i. Básica inicial: trabajadores menores de 25 años.
- ii. Básica 90-94: de 25 a 29 años.
- iii. Básica 85-89: de 30 a 34 años.
- iv. Básica 80-84: de 35 a 39 años.
- v. Básica 75-79: de 40 a 44 años.
- vi. Básica 70-74: de 45 a 49 años.
- vii. Básica 65-69: de 50 a 54 años.
- viii. Básica 60-64: de 55 a 59 años.
- ix. Básica 55-59: de 60 a 64 años.
- x. Básica de pensiones: personas de 65 años o más.

### *Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro*

La Nueva Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro fue publicada en el *Diario Oficial de la Federación* el 23 de mayo de 1996. Ha sufrido varias modificaciones.

### *Reforma al Sistema de Pensiones de Contribución Definida:*

Principales modificaciones a la Ley del Seguro Social (LSS) y a la Ley del SAR, publicadas el 10 de agosto de 2021 por la Consar, y publicadas en el DOF el 16 de diciembre de 2020.

**Tabla 2**  
*Reforma al Sistema de Pensiones de Contribución Definida*

	Antes	Ahora
Semanas Cotizadas	<p>Cuando se reformó la LSS en 1997, el requisito para pensionarte era de 1,250 semanas cotizadas.</p>	<p>Se reducen las semanas a 750 mínimo en 2021 e irán incrementándose hasta llegar a 1,000 semanas en 2031.</p>
	<p>Desde 1997 hasta el cierre de 2022, se ahorra en la cuenta Afore 6.5% del salario base de cotización.</p>	
	<p>Además, el Gobierno otorga una cuota social para quienes cotizan con menos de 15 UMAs (ver nota A, al final de este cuadro).</p>	<p>A partir de 2023 la aportación incrementará gradualmente, de acuerdo con el salario base de los trabajadores para llegar a 15% del salario base en 2030.</p>
	<p>En este esquema, los 6.5% se integran así:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 5.15% Aportado por el patrón.</li> <li>• 1.125% Aportado por el trabajador.</li> <li>• 0.225% Aportado por el Gobierno.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 1.125%. La aportación como trabajador se mantiene.</li> </ul>
Incremento de la aportación obligatoria de 6.5 a 15% del salario base de cotización.	<p>Nota A: La cuota social se otorga en pesos, de acuerdo con el rango en que se encuentre el salario base de cotización. Antes los rangos iban desde 1 SM y hasta 15 UMAs. A partir de 2023, los rangos se modifican para otorgarla desde 1 SM hasta 4 UMAs. La cuota social se actualiza trimestralmente, de acuerdo con el Índice Nacional de Precios al Consumidor.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 13.875%. Si el salario base es de hasta 4 UMAs, la aportación patronal se complementa con la cuota social. A menor salario, mayor cuota social. Si el salario base es de 4.01 UMAs en adelante, el incremento recae en los patrones.</li> </ul>
	<p>UMAs: Unidades de Medida de Actualización. El valor mensual se multiplica por 30.4 veces y en el valor anual se multiplica el valor mensual por 12.</p>	
	<p>De acuerdo con el INEGI la UMA mensual en 2022 es de \$2,925 pesos, y mensual anual es de \$35,101 pesos. Siguiendo con el mismo cálculo mensual y anual que se explicó para la UMA, el Salario Mínimo a partir de 2022 es de \$5,255.25 pesos mensual y \$63,063 pesos anual.</p>	

Aumenta el monto de las pensiones garantizadas	<p>Se requerían mínimo 1,250 semanas cotizadas para tener derecho a la pensión garantizada.</p> <p>En 2020:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Con menos de 1,250 semanas cotizadas, existía Negativa de Pensión.</li> <li>•</li> <li>• Con 1,250 semanas cotizadas o más, la pensión garantizada es de \$3,289. - pesos.</li> </ul>	<p>La pensión garantizada dependerá de las semanas cotizadas, la edad de retiro y el salario promedio.</p> <p>A partir de 2021:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Con 750 semanas como mínimo, (se incrementará en 25 semanas cada año hasta llegar a 1,000 semanas en 2031); 60 años y salario promedio de 1 SM = \$2,622.</li> <li>•</li> <li>• Con 1,000 o más semanas, retiro a los 65 años y salario promedio de 5 UMAs = \$8,241. - pesos.</li> </ul>
Reducción en las Comisiones de las Afores	<p>Aunque las comisiones de las Afores habían venido disminuyendo desde que inició el SAR, los porcentajes aún eran elevados si se comparan internacionalmente. En 2008 las comisiones anualizadas eran de 1.89% y a finales de 2020 se ubicaron en 0.92%.</p>	<p>Se contempla una reducción significativa en las comisiones que cobrarán las Afores por la administración e inversión del ahorro para el retiro y alcanzar niveles internacionales. A enero 2022 se ubicaron en 0.57%,</p>

Fuente: elaboración propia con datos de la Consar.

### 3. Evolución de las Afores

La Tabla 3 muestra un resumen de la historia de fusiones, adquisiciones, venta y traspaso de cartera, así como nuevas licencias otorgadas durante estos 25 años.

**Tabla 3**  
*Fusiones, Adquisiciones, Venta y Traspasos de Cartera, nuevas Afores*

Afore	Inicio de Operaciones (Nota 1)	Status / Fin de Operaciones (Nota 2)
Actinver	May. 2003	Ene. 2008: Metlife adquiere Afore Actinver.
Afirme Bajío	Dic. 2005	Feb. 2014: Vende su cartera a Profuturo.
Ahorra Ahora	Sep. 2006	Jul. 2009: Vende su cartera a Banorte Generali.
Argos	Ene. 2007	Nov. 2009: Vende su cartera a Banorte Generali.
Azteca	Abr. 2003	Sigue vigente.
Banorte-Generalli	Ene. 1997	Dic. 2011: Banorte-Generalli se fusiona con Afore XXI del IMSS y nace Afore XXI Banorte.
Bancomer	Ene. 1997	Mar. 2013: Afore XXI Banorte y Afore Bancomer se fusionan.
Coppel	Jun. 2006	Sigue vigente.
De la Gente	Dic. 2006	Ene. 2008: traspasa su cartera a Pensionisste.
Garante	Ene. 1997	Feb. 2002: se fusiona con Afore Banamex Aegon.
Génesis Metropolitan	Ene. 1997	Ago. 1999: se fusiona con Afore Santander.
HSBC	Ene. 1997	Ago. 2011: vende su cartera a Principal Financial Group.
Invercap	Mar. 2005	Sigue vigente.
IXE	Jul. 2004	May. 2009: cede su cartera a Afore Banorte.
Metlife	Mar. 2005	Abr. 2018: se fusiona con Afore Principal.
Pensionisste	Dic. 2008	Sigue vigente.
Santander	Ene. 1997	Dic. 2007: vende su cartera a Afore ING.
Scotia	Dic. 2006	Dic. 2009: vende su cartera a Profuturo.
Tepeyac	Ene. 1997	Mar. 2003: se fusiona con Afore Principal.
Zurich	Ene. 1997	Jul. 2002: vende su cartera a Afore Principal.
Citibanamex, XXI Banorte, Sura, Profuturo, Principal e Inbursa	Ene. 1997	Siguen vigentes.

Nota 1: Primera publicación en Consar. / Nota 2: Última publicación en Consar.  
Fuente: elaboración propia con datos de Consar y/o páginas propias de cada Afore.



#### ***4. Recursos registrados por las Afores***

Los Recursos Registrados por las Afores se componen del total de recursos administrados por las Afores, más el total de recursos administrados por otras instituciones.

##### **A. Total de Recursos Administrados por las Afores:**

###### **a. Recursos de los Trabajadores:**

- i. Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (RCV) de trabajadores cotizantes al IMSS y al ISSSTE. Incluye los fondos de retiro del SAR 92 de los trabajadores cotizantes al IMSS y los recursos del SAR ISSSTE.
- ii. Ahorro Voluntario y Solidario: Incluye Aportaciones Voluntarias, Aportaciones Complementarias de Retiro, Ahorro a Largo Plazo y Ahorro Solidario.
- iii. Fondos de Previsión Social: Recursos de Previsión Social de entidades públicas y privadas administrados por las Afores.

###### **b. Capital de las Afores: Recursos de las Afores que, conforme a las normas de capitalización, deben mantener invertidos en las Siefores.**

##### **B. Total de Recursos Administrados por Otras Instituciones:**

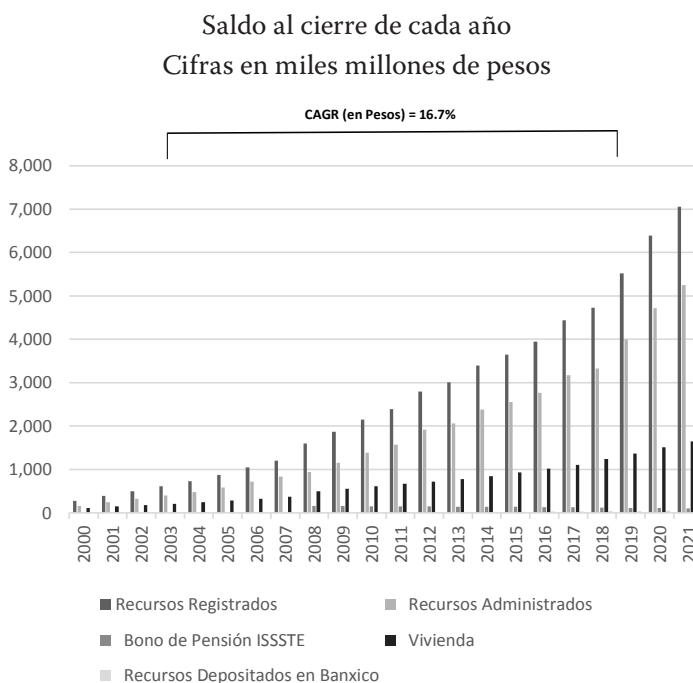
- a. Bono de Pensionisste: Conforme a la Ley del ISSSTE, las Afores llevan el registro del valor actualizado del Bono de Pensión ISSSTE en las cuentas individuales de los trabajadores.
- b. Cuenta de Vivienda: Los recursos de vivienda son registrados por las Afores y administrados por el Infonavit y el Fovissste.

- c. Recursos depositados en Banxico: Corresponde a los recursos de cuentas administradas por Prestadoras de Servicios, que son registrados por las Afores e invertidos en Banxico.

Los Recursos Registrados en las Afores han venido creciendo a una tasa anual compuesta (CAGR por sus siglas en inglés) de 16.7% (en pesos mexicanos), durante 21 años (2000 a 2021). (Ver Figura 1). El componente más importante son los Recursos Administrados por la Afores, que contribuyen con 74% de los registrados.

**Figura 1**

*Total Recursos Registrados en las Afores 2000-2021*



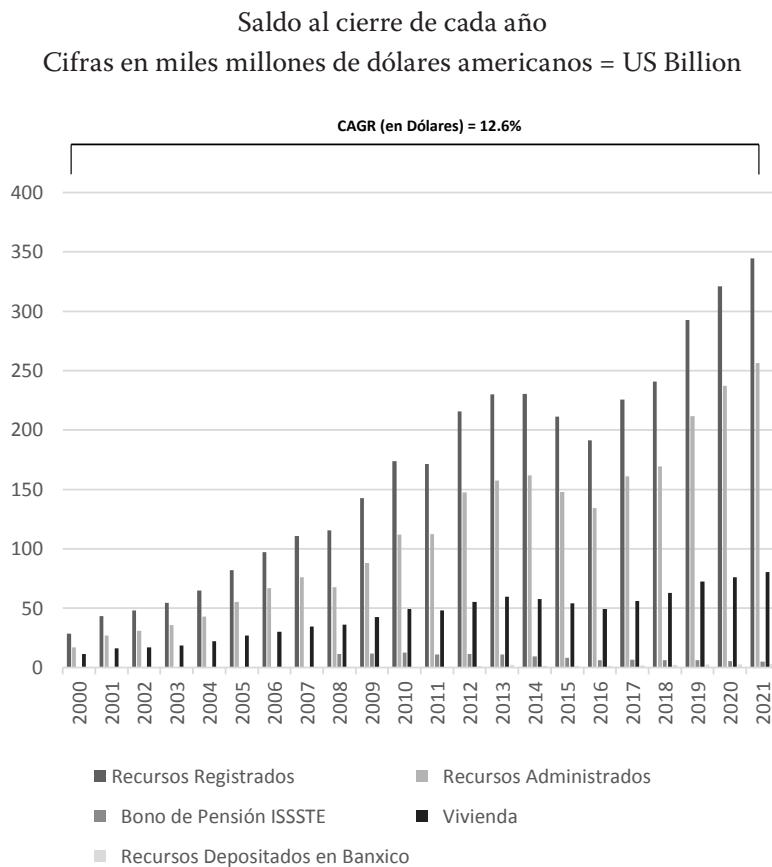
<sup>1</sup> Total Recursos Registrados en las Afores = Recursos Administrados or las Afores, Bono de Pensión ISSSTE, Vivienda, Depósitos en Banxico.

Fuente: elaboración propia con datos de Consar.

Si observamos esta evolución, con cifras convertidas a dólares americanos, la tasa anual compuesta (CAGR por sus siglas en inglés) es de 12.6%. (Ver Figura 2).

### Figura 2

#### Total Recursos Registrados en las Afores 2000-2021



1 Total Recursos Registrados en las Afores = Recursos Administrados or las Afores, Bono de Pensión ISSSTE, Vivienda, Depósitos en Banxico.

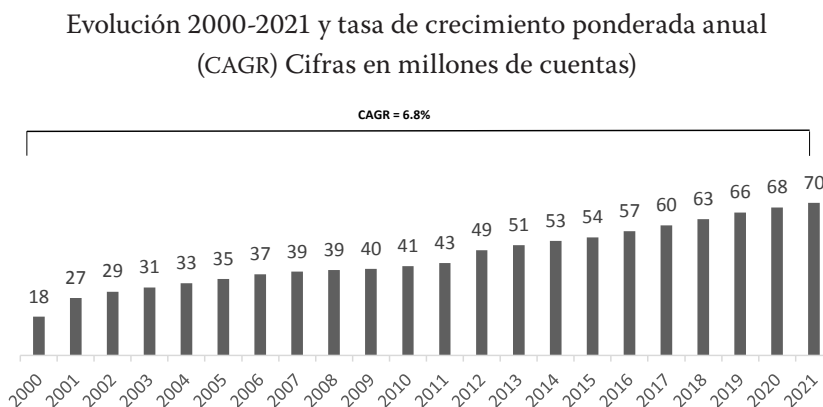
Fuente: elaboración propia con datos de Consar y tipo de cambio FIX de Banxico.

### 5. Cuentas Administradas por las Afores

El número de Cuentas Individuales Administradas por las Afores ha venido creciendo a una tasa anual compuesta (CAGR por sus siglas en inglés) de 6.8%, durante 21 años (2000 a 2021). La Figura 3 muestra que al cierre de 2021 existen 70 millones de cuentas en las Afores vs 18 millones a principios del año 2000.

#### Figura 3

#### Total de cuentas administradas por las Afores



Fuente: elaboración propia con datos de la Consar.

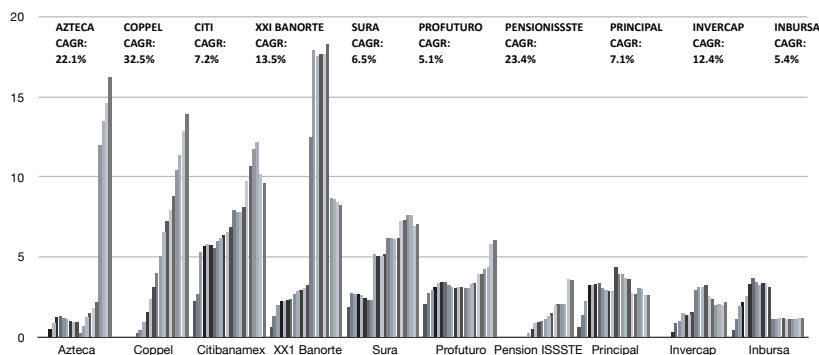
Al cierre del año 2021, existen 10 Afores: Azteca, Coppel, Citi Banamex, XXI Banorte, Sura, Profuturo, Pensionissste, Principal, Invercap e Inbursa, de las cuales seis de ellas iniciaron operaciones desde 1997 (Citi Banamex, XXI Banorte, Sura, Profuturo, Principal e Inbursa). La fecha de inicio de operaciones de las otras cuatro Afores puede localizarse en la Tabla 2 de este documento.

Afore Coppel, que inició operaciones en junio de 2006, ha venido creciendo a una CAGR de 32.5% en número de cuentas, seguida por Pensi- nissste que inició operaciones en diciembre de 2008 y con una CAGR de 23.4%. Azteca inició en abril de 2003 y crece a una CAGR de 22.1%.

#### Figura 4

*Cuentas Administradas por las Afores*  
*Evolución 2000-2021 y tasa de crecimiento ponderada anual*  
*(CAGR)*

(Cifras en millones de cuentas)



Fuente: elaboración propia con datos de la Consar.

### 6. Comisiones de las Afores

El cálculo de las Comisiones que cobran las Afores por la administración de recursos ha sufrido cambios continuos, con la idea de que la tasa anual que se cobra en México sea comparable a nivel internacional, principalmente con la tasa anual que cobran las Afores en Chile, que es de 0.57%.

En octubre de 2021, se publicó en el *Diario Oficial de la Federación* el criterio para calcular las comisiones, que entró en vigor a partir del 1° de enero de 2022, con la intención de que las 10 Afores que actualmente

tienen operaciones en México apliquen una tasa anualizada de 0.57%, igual a la de Chile. De acuerdo con cifras publicadas por la Consar, al cierre de enero de 2022 la tasa anualizada de comisiones ya fue de 0.57%.

Hay Afores que no están de acuerdo con esta nueva tasa, porque aducen que en algunos casos no cubrirán sus costos operativos. Este tema será analizado más adelante, en la sección de Rendimientos de las Afores.

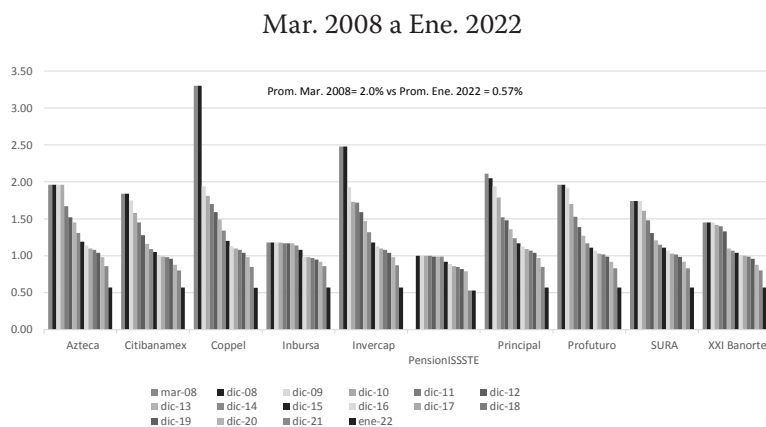
Hasta este momento, resulta obvio pensar que, si los rendimientos generados en las inversiones vienen en descenso, entonces también las comisiones deberán bajar, ya que, de lo contrario, los recursos administrados se verán mermados y no serán capaces de cubrir las obligaciones para el pago de retiro a los trabajadores, tal y como sabemos que ha sucedido en Chile.

Para analizar la evolución de las Comisiones que cobran las Afores hay que considerar tres periodos:

1. Marzo de 2008 a enero de 2022. Comisiones de Siefbres Básicas bajo la nueva Ley del SAR.

A principios de 2008, la tasa promedio anual que cobraron las Afores fue 2%, observándose una clara tendencia de baja, llegando a enero de 2022 a una tasa promedio anual de 0.57% (ver Figura 5, donde se muestran las 10 Afores vigentes a enero 2022).

**Figura 5**  
*Comisiones de Siefores Básicas Nueva Ley SAR*



Fuente: elaboración propia con datos de la Consar.

2. Julio de 1997 a febrero de 2008. Comisiones de Siefores Básicas bajo la Ley del SAR anterior.

“Desde que recibieron la autorización las afores en 1997, la Ley les marco el tipo de comisión que podrían cobrar, teniendo tres bases diferentes de cálculo.

- a. Comisión sobre el flujo de efectivo. –Se determina aplicando el porcentaje individual aprobado por la Comisión al salario integral del trabajador, que la afore cobra de inmediato, al recibir las aportaciones de efectivo. Y solamente invertir el remanente de las aportaciones realizadas por los patrones. Esta fue la comisión que cobraban casi todas las afores (Art. 37 de la Ley del SAR –Limitaciones para que las administradoras puedan cobrar comisiones).

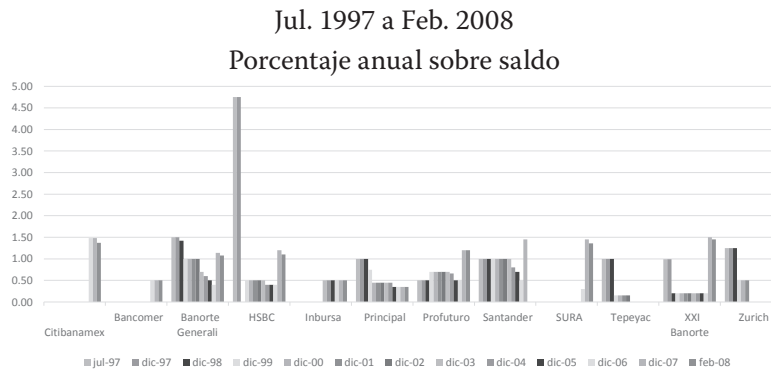
- b. Comisiones sobre saldo. –La base de cálculo de este tipo de comisión, como su nombre lo indica es el saldo acumulado de los ahorros al final de cada año, multiplicado por la tasa individual propuesta por cada una de las propias afores, independientemente de si haya o no cobrada comisión sobre el flujo de efectivo. Lo que sucedió es que algunas de las afores cobraban dos tasas, la de flujo de efectivo al momento de recibir las aportaciones y la del saldo al término del año, siendo esta tasa menor a la de flujo de efectivo.
- c. Comisión sobre rendimientos. –Como su nombre lo indica y con la finalidad de que los ahorros aportados anualmente no fueran deducidos al momento de recibirlos y que 100% de los mismos se invirtieran junto con los acumulados a la fecha, solo cobrarían su comisión de conformidad a su porcentaje individual sobre las utilidades netas obtenidas una vez deducida el porcentaje de inflación. (Utilidad total menos tasa de inflación anual).” (Ladrón de Guevara Domínguez, 2007.)

De acuerdo con la misma fuente, “El principal error de la ley y conservado por la Consar, es que permitió tres bases distintas de cobro de comisiones, sin limitar a que solo podían cobrar una sola comisión, dando origen a que varias de las afores cobraran dos tipos de comisión, la de flujo de efectivo y la de saldo, perjudicando al trabajador y beneficiando a las administradoras. Por otro lado, el error fundamental de la Comisión Nacional para el Retiro es el haber permitido que cada una de las afores establecieran el porcentaje de comisión que iba a cobrar por la administración de las cuentas individuales, dando a lugar a una gran diferencia de porcentaje. Todos ellos eran muy altos.

De esta forma, existía una gran disparidad entre las Afores. Por ejemplo, en julio de 1997, aunque la tasa promedio fue de 1.5% anual (calculada con información disponible de nueve Afores), HSBC cobró una tasa anual de 4.75%. Por su parte, Profuturo aplicó en esa misma fecha una comisión de 0.5% debido a un monto mayor de recursos administrados.



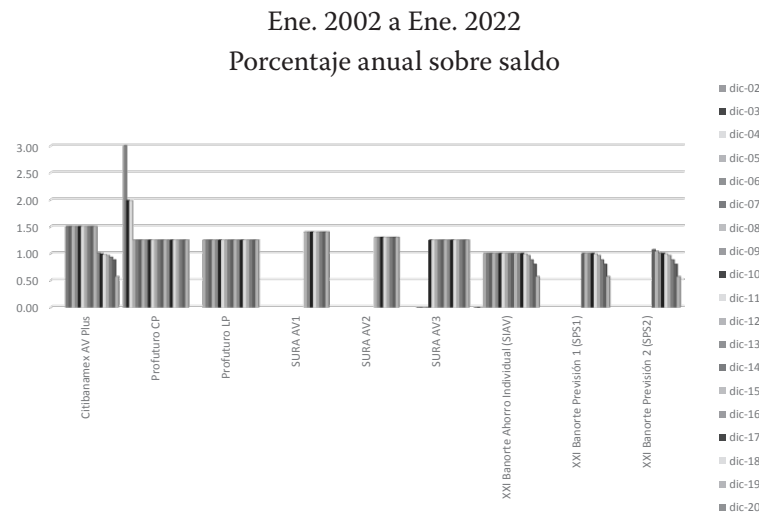
**Figura 6**  
*Comisiones de Siefores Básicas Anterior Ley SAR*



Fuente: elaboración propia con datos de la Consar.

3. Ene. 2002 a ene. 2022- Comisiones de las Siefores Adicionales

**Figura 7**  
*Comisiones de Siefores aportación voluntaria*



Fuente: elaboración propia con datos de la Consar.

## 7. Rendimientos de las Afores

De acuerdo a la página de la Consar, al cierre de febrero de 2002, los Indicadores de Rendimiento Neto de las Siefores se ubican de la siguiente manera:

	Rendimiento Neto
Siefore Básica Inicial	5.51%
Siefore Básica 90-94	5.86%
Siefore Básica 85-89	6.03%
Siefore Básica 80-84	5.91%
Siefore Básica 75-79	5.59%
Siefore Básica 70-74	5.31%
Siefore Básica 65-69	4.97%
Siefore Básica 60-64	4.82%
Siefore Básica 55-59	4.10%
Siefore Básica 0	3.31%

Fuente: Consar.

El Rendimiento Neto es calculado conforme a la metodología descrita en las “Disposiciones” de carácter general, que establecen el procedimiento para la construcción de los indicadores de rendimiento neto de las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, que se publicaron en el DOF el 17 de septiembre de 2019.

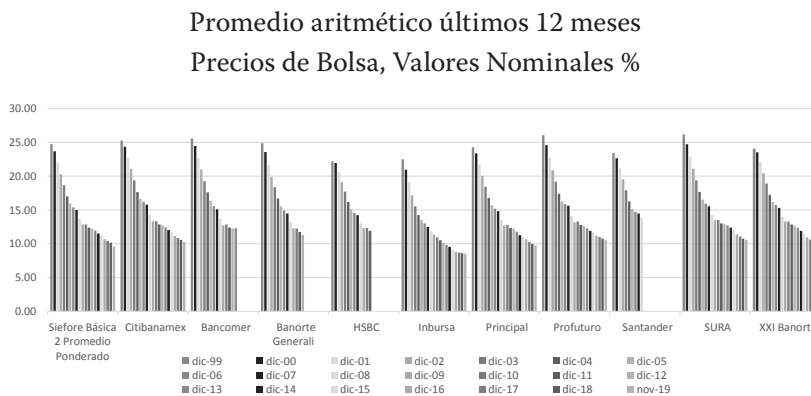
En febrero de 2022, el Rendimiento Histórico del Sistema es de 10.94% en términos nominales y de 5.17% en términos reales. Este cálculo se denomina Rendimiento Bruto del Sistema, y es calculado a través de indicadores construidos con comportamiento diarios de las Siefores Básicas Vigentes.

Los Rendimientos Históricos de las Siefores, desde 1997 hasta 2019, se calcularon bajo dos enfoques:

- a. Rendimientos con Precios de Bolsa: es el rendimiento calculado de acuerdo con el precio por acción de una Sociedad de Inversión. La Figura 8 muestra que, en 1999, el rendimiento promedio con Precios de Bolsa de las Siefores Básicas 2 era cercano a 25%, y en 2019, es decir 20 años después, el rendimiento promedio era cercano a 10%.

### Figura 8

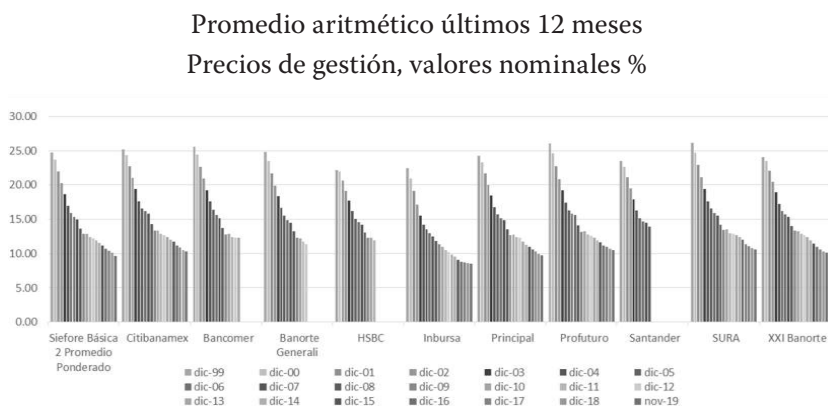
*Rendimientos Siefores Básicas 2 1999-2019*



Fuente: elaboración propia con datos de la Consar.

- b. Rendimiento con Precios de Gestión: Es el rendimiento calculado utilizando el Precio de Gestión, el cual es el resultante de dividir el Activo Neto de una Sociedad de Inversión, sin considerar la provisión contable de las comisiones, ni las comisiones cobradas históricamente, entre el número de acciones suscritas y pagadas.

La Figura 9 muestra que, en 1999, el rendimiento promedio con Precios de Gestión de las Siefores Básicas 2 era cercano a 25%, en tanto que en 2019, es decir 20 años después, el rendimiento promedio era cercano a 10%.

**Figura 9***Rendimientos de las Siefores Básicas 2 1999-2019*

Fuente: elaboración propia con datos de la Consar.

Como podemos observar, los rendimientos de las Siefores muestran una clara tendencia de baja. Actualmente el rendimiento histórico nominal es de 10%, que coincide con los cálculos históricos hasta 2019, bajo los dos enfoques señalados en esta sección.

### **8. Evolución de los resultados financieros de las Afores**

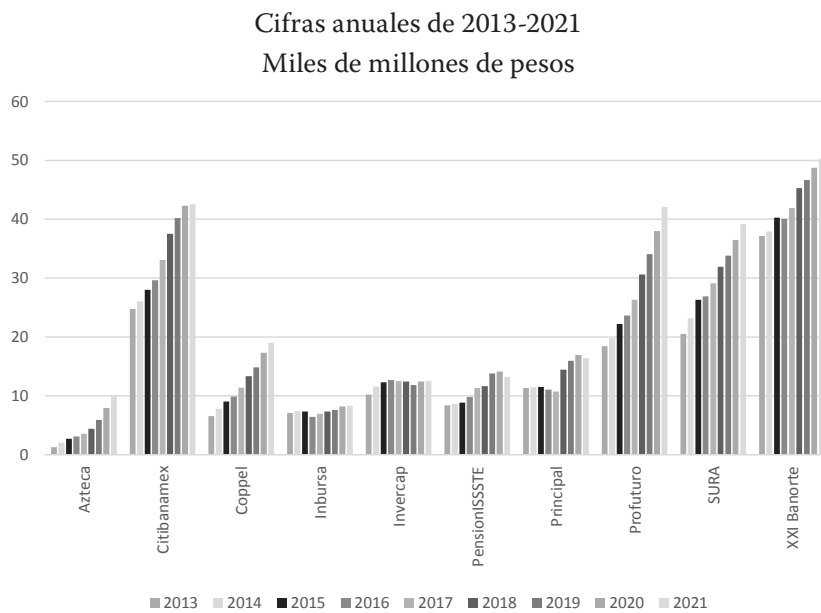
A continuación se muestra la evolución anual, entre 2013 y 2021, de los principales renglones del Estado de Resultados por Afore. La intención es mostrar la tendencia de ingresos, costos, utilidad operativa y utilidad o pérdida neta, así como el margen de ganancia operativo y el margen de ganancia neto.

No se cuenta con el Estado de Flujo de Efectivo, para poder analizar a detalle este importante Estado Financiero.

*Afores: Ingresos por Comisiones*

**Figura 10**

*Afores: Ingresos por Comisiones*

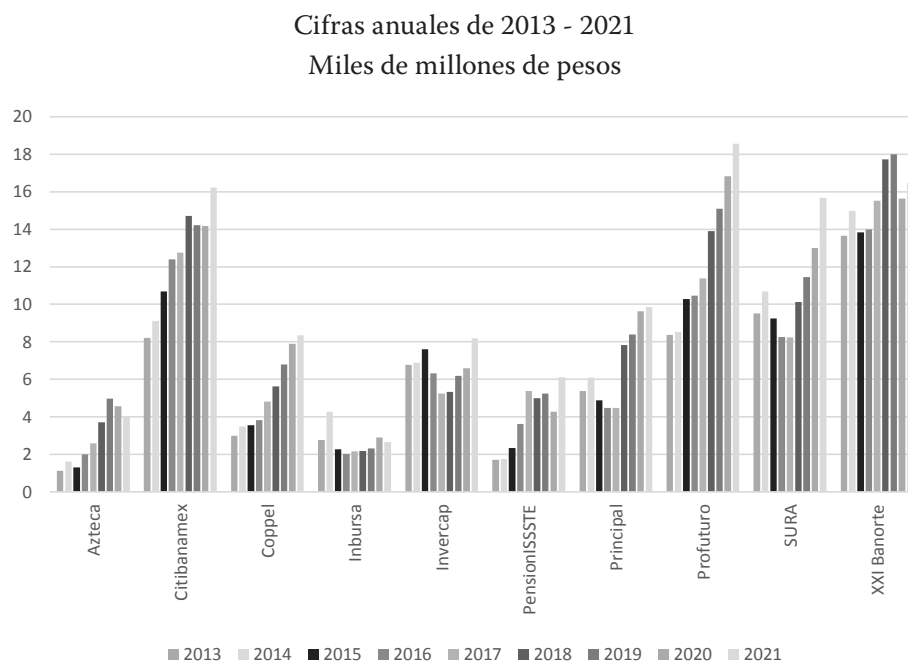


La Figura 10 muestra tendencia ascendente de los ingresos por comisiones de casi todas las Afores. Destacan Inbursa, por la estabilidad en sus ingresos, así como Invercap y Pensionisste.

*Afores: costos de operación*

**Figura 11**

*Afores: Costos de Operación*

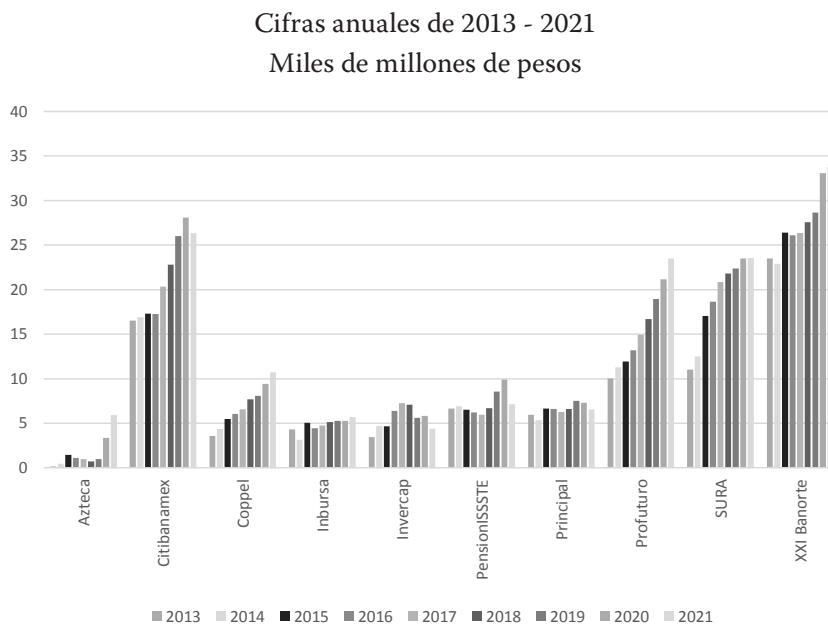


La Figura 11 muestra tendencia ascendente de los costos de operación de casi todas las Afores. Destaca nuevamente Inbursa, por la estabilidad en sus costos operativos.

*Afores: Utilidad de Operación*

**Figura 12**

*Afores: Utilidad de Operación*

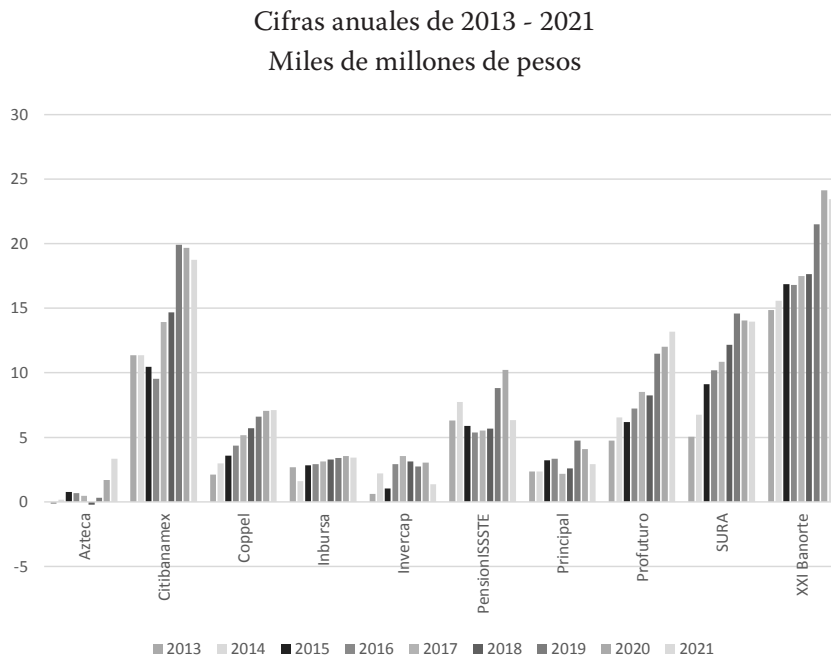


La Figura 12 muestra una tendencia ascendente de la utilidad de operación principalmente de Citibanamex y de XXI Banorte. Como era de esperarse, la utilidad de operación de Inbursa es estable, seguida por Invercap y Pensionissste, también con estabilidad en este renglón. Azteca muestra un ligero repunte en el periodo 2020-2021.

*Afores: Utilidad o Pérdida Neta*

**Figura 13**

*Afores: Utilidad o Pérdida Neta*



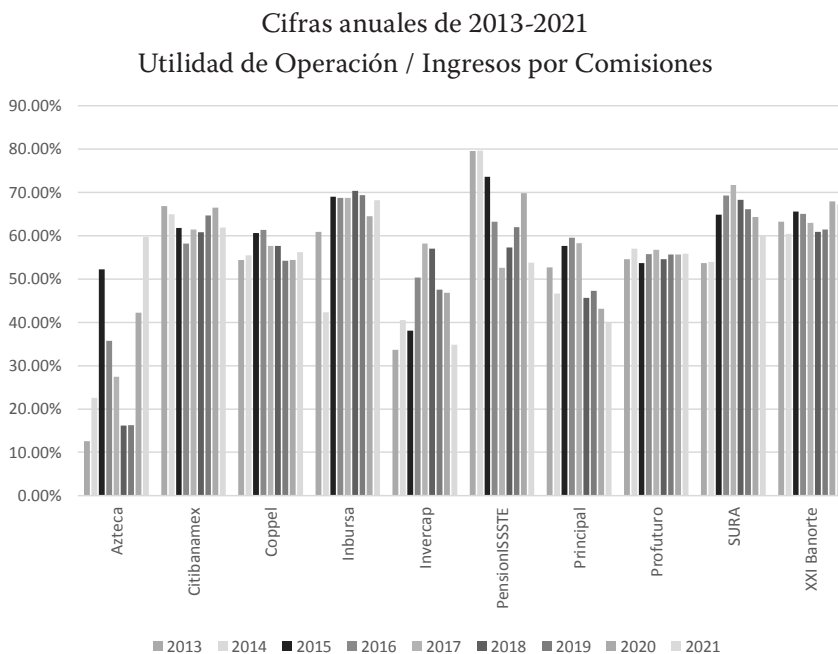
La Figura 13 muestra tendencia ascendente de la utilidad neta, principalmente de Citibanamex y de XXI Banorte. Inbursa reporta utilidades netas estables, y Azteca muy pequeñas.



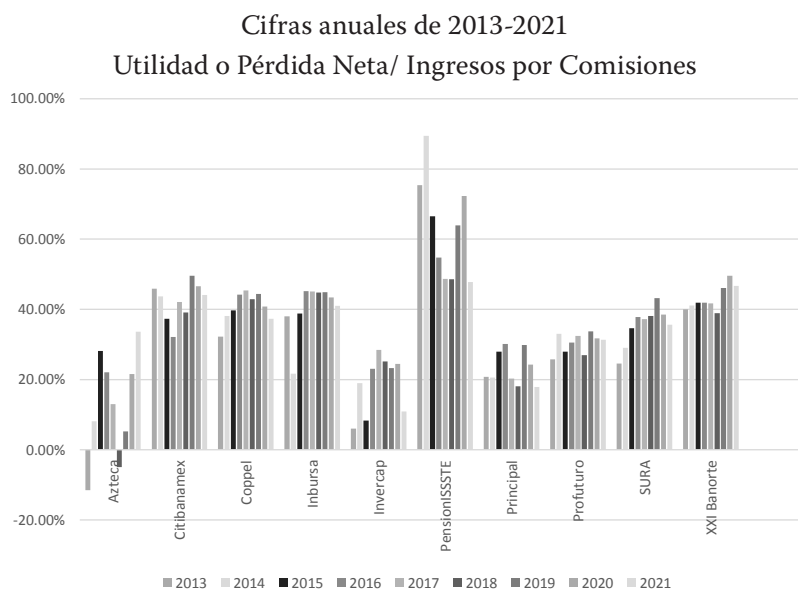
*Afores: Margen Operativo*

**Figura 14**

*Afores: Margen de Operación %*



La Figura 14 muestra el rendimiento o margen operativo, calculado dividiendo la utilidad de operación entre los ingresos por comisiones. Es alto, para casi todas las Afores. El promedio en 2021 fue de 56%, y desde 2013 este promedio ha sido superior a 50%. El mayor margen lo reporta Inbursa en 2021 con 68% y el menor Invercap con 35%.

*Afores: Margen Neto***Figura 15***Afores: Margen de Neto %*

La Figura 15 muestra el rendimiento o margen neto, calculado dividiendo la utilidad o pérdida neta entre los ingresos por comisiones. Considero que también es elevado, para casi todas las Afores. El promedio en 2021 fue de 35%, y desde 2013 este promedio ha sido superior a 30%. El mayor margen neto lo reporta Pensionissste en 2021 con 48%, y el menor Invercap con 10%.

**9. Conclusiones**

Esta breve revisión de los 25 años de las Afores en México nos lleva a las siguientes conclusiones:

- i. El ahorro de los trabajadores es indispensable para hacer frente a las obligaciones que surgen al momento de su retiro. De aquí nace la necesidad y responsabilidad de cuidar estos recursos por el bien del país, y de cada uno de sus trabajadores.
- ii. Debemos estar atentos a la evolución de las Unidades de Medida de Actualización (UMAs), ya que, si los trabajadores van a recibir sus pensiones basados en esta unidad, y actualmente se ubica casi a la mitad del Salario Mínimo, hay que ir midiendo el poder adquisitivo del trabajador al momento de su jubilación.
- iii. La reducción de las Comisiones que cobran las Afores es indispensable, ya que como vimos en la Evolución de los Resultados de las Afores, en promedio para los últimos ocho años, el margen operativo es superior a 50% y el margen neto es mayor a 30%; es decir, casi el triple del rendimiento que obtuvieron los empleados por sus ahorros en las Siefores en 2019, que fue cercano a 10%. No hay información disponible para 2021 y 2022 de los rendimientos de las Siefores, pero podemos esperar un rendimiento aún más bajo, ya que algunos mercados financieros se vieron afectados por la pandemia del Covid y más recientemente por la Guerra en Ucrania. Pero habría que esperar esta publicación, para evitar especulaciones.

### *Referencias*

Consar: *Información Estadística*.

Ladrón de Guevara Domínguez, R. (2007) *La realidad de las AFORES: una década después*.

Macías, A. (2019), *Modificaciones propuestas a la Ley del SAR*, CIEP, A.C.