

INFORME TRIMESTRAL

AL H. CONGRESO DE LA UNIÓN SOBRE LA SITUACIÓN DEL SAR

2018



ENERO

FEBRERO

MARZO

En cumplimiento al Artículo 5º, fracción XIII y XIII bis de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro presenta este informe trimestral al H. Congreso de la Unión sobre la situación del SAR, correspondiente al primer trimestre de 2018.

“La fotografía usada en la portada del informe está bajo la licencia de Creative Commons y fue tomada por DroneEddie el 5 de julio de 2015 titulada *Angel of Independence*, recuperada en https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Angel_of_Independence.JPG?uselang=es el día 30 de marzo de 2017”

Contenido

| | |
|--|-----------|
| I. Introducción | 4 |
| II. Tópicos actuales de pensiones | 5 |
| 1. ¿Cómo toman decisiones de inversión las AFORE? | 5 |
| 2. ¿Es deseable mayor inversión de las AFORE en infraestructura? | 14 |
| 3. El desafío de ampliar la cobertura pensionaria en América Latina: ¿qué hacer para incrementarla? | 29 |
| 4. La equidad de género en pensiones: desafíos y posibles soluciones | 33 |
| III. Acontecimientos relevantes del Sistema de Ahorro para el Retiro en el 1T2018 | 38 |
| 1. Modificaciones al régimen de inversión | 38 |
| 2. Cambios a la regulación financiera de las AFORE para estimular mayor inversión en proyectos productivos | 39 |
| 3. Campaña de comunicación “Todos es Todos” | 41 |
| 4. Autenticación biométrica en el SAR. | 42 |
| 5. Modificaciones a las “Disposiciones de carácter general en materia de publicidad y promoción de los sistemas de ahorro para el retiro”. | 43 |
| 6. Nueva Estimación Personalizada | 43 |
| 7. 40 millones de ahorradores se benefician de la emisión de la primer FIBRA E | 44 |
| 8. Primera publicación del nuevo indicador de “atribución al rendimiento” | 45 |
| 9. Crecen los servicios en AforeMóvil | 47 |
| 10. Semana de Educación Financiera en Estados Unidos y Canadá | 48 |
| 11. Medidor de Atributos y Servicios de las AFORE (+MAS AFORE) | 48 |
| 12. Nueva plataforma de Ahorro: uLink de UniTeller | 49 |
| 13. Participación de las AFORE en la emisión de la FIBRA E de infraestructura administrada por Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México | 49 |
| 14. Blogs: primer trimestre de 2018 | 51 |
| IV. Panorama general del SAR | 52 |
| a) Información estadística financiera | 52 |
| b) Información estadística operativa | 70 |
| c) Distribución de cuentas por criterio | 75 |
| d) Atención a Trabajadores | 83 |
| e) Reporte Detallado del Programa 65 y más | 90 |

I. Introducción

El Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) presentó resultados favorables durante el primer trimestre del 2018. Los activos totales gestionados en el SAR crecieron 69,259 millones de pesos respecto al cierre del año de 2017, para alcanzar 3,220,749 millones de pesos, equivalentes al 14.8% del PIB². De dicha cantidad, 44.7% provienen de los rendimientos netos de comisiones que las AFORE han generado en los casi 21 años de historia del sistema, mientras que el resto, 55.2% provino de las aportaciones.

Del cierre del 2012 al primer trimestre de 2018, los activos del sistema de pensiones aumentaron 1,317,522 millones de pesos, al pasar de 1,903,226 a 3,220,749 millones de pesos. De dicha cantidad, 616,861 millones de pesos fueron generados por rendimientos netos de comisiones (plusvalías) y el resto, 700, 661 millones de pesos, por las aportaciones (netas de retiros).

La inversión en actividades productivos de las AFORE, a través de diferentes instrumentos financieros, alcanzó un monto de 1,124,938 millones de pesos al cierre del primer trimestre del 2018, casi el doble de lo que había al cierre del 2012.

El ahorro voluntario (sin ahorro solidario), durante el primer trimestre de 2018, creció 3.9% real para alcanzar 41,212.7 millones de pesos, de los cuales 32,203.3 millones de pesos (78%) se aportaron entre enero de 2013 y marzo del 2018.

Al cierre de marzo de 2018, el número de cuentas administradas sumó 60,224,073, un crecimiento anual promedio de 4.2% anual desde el 2012.

² Corresponde al PIB nominal promedio, base 2008, de los últimos cuatro trimestres de cada periodo. Para marzo de 2018, se considera del PIB promedio de los últimos cuatro trimestres hasta el primer trimestre de 2018.

II. Tópicos actuales de pensiones

1. ¿Cómo toman decisiones de inversión las AFORE?

El Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) cumplirá 21 años de operación el próximo 1 de julio. En este tiempo, los trabajadores del país han logrado acumular más de 3.2 billones de pesos de ahorro pensionario (14.8% del PIB), de los cuales 1.44 billones corresponden a rendimientos netos de comisiones generados a través de las inversiones realizadas por las AFORE.

Los trabajadores eligen libremente una AFORE y abren con esta entidad financiera una cuenta individual en la que se depositan los recursos provenientes de una aportación mayoritariamente patronal, del gobierno y, en menor medida, del propio trabajador. Por su parte, las AFORE tienen la obligación de administrar de forma adecuada dichos recursos, invirtiendo éstos en diversos instrumentos financieros que otorgan rendimientos.

Para entender la forma cómo toman de decisiones de inversión las AFORE es importante desglosar en tres aspectos fundamentales dicho proceso:

- ¿Qué es la responsabilidad fiduciaria de las AFORE?
- ¿Qué son y cómo funcionan los órganos de gobierno de las AFORE?
- ¿Cuáles son las obligaciones y límites que impone la regulación?

Responsabilidad fiduciaria de las AFORE

La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR) establece que las AFORE deben atender exclusivamente al interés de los trabajadores y que deben asegurarse que todas las operaciones que efectúen para la inversión de los recursos de éstos se realicen con ese único objetivo. A lo anterior se le conoce como la “Responsabilidad Fiduciaria”. Todo el proceso de inversión parte de este principio fundamental; así, las AFORE deben hacer lo necesario para obtener una rentabilidad adecuada bajo niveles aceptables y medibles de los riesgos que conllevan las inversiones que realicen con los recursos de los trabajadores.

Las cuentas individuales que administran las AFORE son propiedad exclusiva del trabajador; nadie más que ellos tienen derecho sobre los recursos de las cuentas. Esto implica que los derechos de propiedad sobre

los recursos para el retiro están claramente definidos y en las manos de los trabajadores, lo que otorga mayor certidumbre sobre los recursos que serán destinados para el retiro.

En consecuencia, todos los funcionarios de la AFORE deben conducirse y llevar a cabo sus actividades teniendo como prioridad la responsabilidad fiduciaria hacia los trabajadores que eligieron tener una cuenta individual administrada por dicha AFORE.

El concepto de responsabilidad fiduciaria no es exclusivo del SAR, sino que es un principio fundamental en los mercados financieros a nivel internacional. Muchos ahorradores alrededor del mundo deciden depositar sus ahorros en diversos vehículos o fondos de inversión (fondos de pensiones, fondos mutuos, fondos de cobertura, sociedades de inversión, entre otros), los cuales se encargan de invertir dichos recursos a cambio de generar rendimientos sustanciales para los ahorradores.

A los encargados de llevar a cabo estas inversiones, los ahorradores les “delegan” la tarea de invertir considerando que cobran una comisión por ser expertos en el tema. Resultaría imposible –y poco recomendable– que cada ahorrador tomara las decisiones de inversión de su cuenta AFORE. Los responsables de los fondos de ahorro para el retiro toman cientos de decisiones al año con la ventaja de que cuentan con certificaciones requeridas en la regulación, además de experiencia probada en el manejo de activos.

Órganos de Gobierno

La responsabilidad fiduciaria no es, sin embargo, el único factor que prevé la Ley y la regulación del Sistema de Ahorro para el Retiro para que una AFORE invierta en el interés de su afiliado. Desde su creación, uno de los elementos más importantes para contar con un sólido proceso de inversión, es que las AFORE cuenten con un proceso de toma de decisiones robusto, con contrapesos adecuados y responsabilidades bien delimitadas para cada uno de los participantes. A ello se le llama el gobierno corporativo. La LSAR establece requisitos mínimos que deben cumplir los órganos de gobierno de las AFORE.

Cabe recordar que las AFORE a su vez administran a las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORE), en particular cada una de las AFORE administra al menos cinco de estas. Los ahorros de los trabajadores se canalizan a distintas SIEFORE acorde a su edad³.

Los órganos de gobierno que están previstos en la regulación y que están a cargo del proceso de inversión son los siguientes:

- Consejo de Administración
- Comité de Inversión
- Comité de Riesgos Financieros

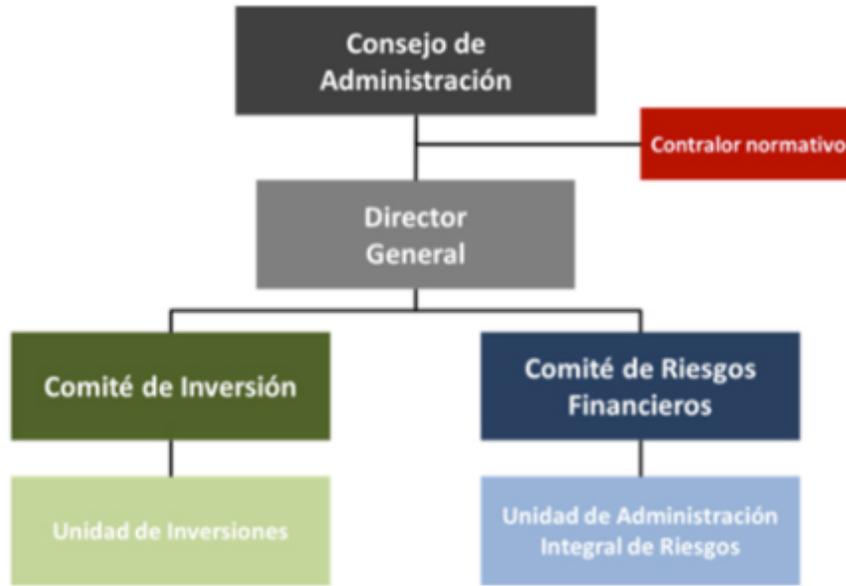
Además de estos órganos de gobierno existen funcionarios que son clave en el proceso de decisiones de inversión:

- Director General de la AFORE
- Contralor Normativo
- Consejeros Independientes
- Responsables de Inversiones y de Riesgos

La Figura 1 muestra un esquema simplificado de la estructura de los órganos de gobierno de las AFORE que intervienen en el proceso de decisión de inversiones. El Consejo de Administración es el máximo órgano de gobierno y toma las decisiones estratégicas de la AFORE; este consejo debe contar con al menos 5 miembros, de los cuales dos deben ser consejeros independientes. Una de las responsabilidades de Consejo de Administración es aprobar los prospectos de inversión, los cuales tienen el objetivo de revelar a los trabajadores la información relativa a las políticas de inversión que seguirá la AFORE.

³ La SIEFORE Básica 1 es para trabajadores de 60 años o más, SIEFORE Básica 2 para trabajadores de 46 a 59 años, SIEFORE Básica 3 para trabajadores de 37 a 45 años, la SIEFORE Básica 4 para trabajadores de menos de 37 años, y la SIEFORE Básica de Pensiones para trabajadores de 60 años o más.

Figura 1. Estructura de Órganos de Gobierno de las SIEFORE



El Director General es el encargado de la administración de la AFORE y de ejecutar las decisiones estratégicas aprobadas por el Consejo de Administración, no solo en lo referente a las inversiones sino también a los asuntos operativos, de servicios y comerciales. A su vez, el Director General juega un papel central en el proceso de inversión puesto que forma parte de los dos comités que tienen la responsabilidad central de decidir sobre estas inversiones: los Comités de Inversión y de Riesgos Financieros.

El Comité de Inversión tiene la responsabilidad de determinar la política y estrategia de inversión de las SIEFORE así como la composición y diversificación de los instrumentos financieros en los que se invierten los recursos de los trabajadores. La estrategia de inversión es el conjunto de reglas y políticas que establece la compra y venta de instrumentos financieros, y define la visión de la AFORE con respecto al rendimiento que espera obtener y a los riesgos que quiere tomar. La estrategia de inversión es el núcleo de una AFORE y lo que la diferencia de sus competidores.

Como analogía de la importancia de la estrategia de inversión de una AFORE, pensemos en una empresa no financiera, por ejemplo una refresquera que tiene una bebida con una fórmula única la cual representa su producto más exitoso y rentable, lo que le permite obtener ventas importantes y ganancias a la empresa. O por ejemplo una empresa que desarrolla y vende teléfonos inteligentes con una tecnología y sistema operativo propios que hacen que sus productos tengan una gran demanda que le permite a la empresa

generar ganancias. Para una AFORE su “fuente de valor” es su estrategia de inversión, pues de la ejecución de dicha estrategia es que se generan los rendimientos a los inversionistas.

El Comité de Inversión es el órgano central en el que se discuten y toman las decisiones de inversión de la SIEFORE, todas las operaciones de compra y venta de instrumentos financieros están respaldadas por las decisiones que toman los miembros de este comité y ancladas en la estrategia de inversión que definieron. Este es un órgano colegiado que debe sesionar por lo menos una vez al mes y en el que participa el Director General de la AFORE, el responsable de inversiones, al menos un consejero independiente, otros consejeros no independientes y el contralor normativo. La aprobación de la compra o venta de instrumentos financieros se lleva a cabo en las sesiones de este Comité donde típicamente el responsable de la Unidad de Inversiones pone a consideración de los miembros del comité una propuesta de inversión, acompañándola del análisis financiero correspondiente y de los rendimientos y riesgos esperados; posteriormente, después de una discusión colegiada, los miembros del comité votan a favor o en contra de la propuesta. En caso de resultar un voto favorable, el responsable de la Unidad de Inversiones y su equipo de operadores son los encargados de ejecutar la decisión tomada por los miembros del Comité y darle seguimiento. Cada AFORE es libre de determinar sus reglas de votación (unánime o mayoría simple), aunque por lo general los directores de inversión procuran tener el respaldo más amplio posible a sus propuestas.

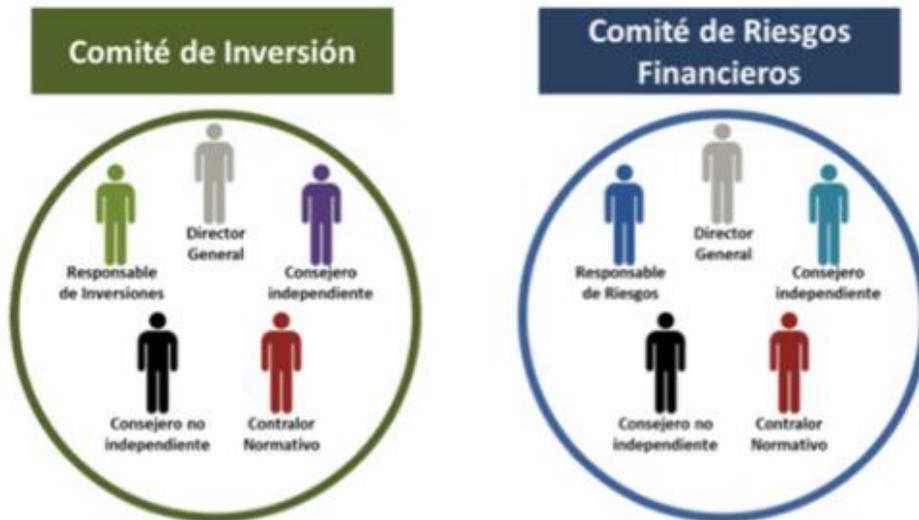
Por su parte, el Comité de Riesgos Financieros tiene la responsabilidad de administrar los riesgos a que se encuentren expuestas las inversiones, así como de vigilar que las operaciones se ajusten a los límites, políticas y procedimientos para la administración de riesgos aprobados por el consejo de administración. Como es conocido, las inversiones en los mercados financieros tienen la expectativa de generar rendimientos para los inversionistas, sin perder de vista que todas las inversiones tienen riesgos (algunos más que otros) por lo que el análisis de los mismos es fundamental. Por tal motivo la Ley prevé que las AFORE cuenten con un comité destinado a la evaluación continua de estos riesgos que debe reunirse mensualmente. Los instrumentos financieros están sujetos a distintos tipos de riesgo: de mercado, liquidez, crédito, operativo, de contraparte, entre otros. Todos estos son analizados por la Unidad de Análisis integral de Riesgos de la AFORE.

El Comité de Riesgos Financieros también es un órgano colegiado en el que participa el Director General de la AFORE, el responsable de la Unidad de Riesgos Financieros, al menos un consejero independiente,

otros consejeros no independientes, y el contralor normativo. El Comité de Riesgos Financieros debe de aprobar un marco general de administración de riesgos y de medidas prudenciales a las que se debe ceñir la AFORE para llevar a cabo sus inversiones, y el responsable de la Unidad de Administración Integral de Riesgos es el encargado de hacer la medición de los riesgos y verificar que los portafolios cumplan con el marco prudencial.

En la Figura 2 se ilustra esquemáticamente la composición mínima de los comités de Inversiones y de Riesgos Financieros; como se aprecia tanto el Director General como el contralor Normativo participan en ambos comités. Algo fundamental es que estos comités deben contar, por Ley, con miembros consejeros independientes los cuales no pueden ser los mismos en el de Inversiones y de Riesgos Financieros. Es importante señalar que la regulación obliga a ambos comités que todas las decisiones queden plasmadas en actas pormenorizadas, lo cual fortalece los incentivos para llevar a cabo decisiones de inversión y riesgos adecuadas. Estos comités actúan de manera paralela pero coordinada para las decisiones de inversión y también fungen como contrapesos entre ellos.

Figura 2. Composición de los Comités de Inversión y Riesgos



Como se puede apreciar los Contralores Normativos son figuras importantes en las decisiones de los comités. El contralor normativo es el funcionario de la AFORE que es responsable de vigilar que los funcionarios y empleados de la misma cumplan con la normatividad establecida por la CONSAR; éste funcionario solo responde al Consejo de Administración y tiene la obligación de Informar a la CONSAR

sobre el cumplimiento de sus obligaciones a su cargo, así como de cualquier irregularidad de que tenga conocimiento.

Adicionalmente, los Consejeros Independientes son figuras de gran importancia en el proceso de decisión de inversiones de las SIEFORE, pues a través de su voto y de su participación activa en los comités, debe procurar que las decisiones que se tomen en las sesiones sean en beneficio de los trabajadores y se apeguen a las sanas prácticas del mercado. Los Consejeros Independientes deben ser expertos en temas financieros, económicos o de seguridad social, que cuentan con reconocido prestigio y solvencia moral y que participan en los comités para anteponer el interés de los trabajadores en las decisiones de inversión. La figura de consejero independiente es también utilizada a nivel internacional como mejor práctica corporativa para alinear los intereses de los inversionistas y eliminar o mitigar conflictos de interés en las decisiones de inversión.

Así, las AFORE tienen la obligación de contar con una estructura que:

- 1. Ponga el interés del trabajador en primer lugar en todas las decisiones de inversión.**
- 2. Tome decisiones de manera colegiada, informada, y con análisis técnico sustancial.**
- 3. Cuente con contrapesos en la toma de decisiones de inversión.**
- 4. Documente y de seguimiento a todas las decisiones de inversión.**

Obligaciones regulatorias

Adicionalmente, la LSAR y la normatividad emitida por la CONSAR establecen obligaciones y restricciones adicionales a las AFORE en sus procesos de inversión, esto con el objetivo de contribuir a que los ahorros de los trabajadores reciban la mayor seguridad y rentabilidad posible en un marco adecuado de administración de riesgos. Estas obligaciones son extensas y la tarea fundamental de la CONSAR es supervisar diariamente su cumplimiento.

Entre otras se resaltan:

- Las reglas respecto a en qué y cuánto pueden invertir las AFORE se encuentran plasmadas en la Circular 15 del “Régimen de Inversión”⁴. Los límites, determinados en su mayoría por la Junta de Gobierno de la CONSAR⁵, cumplen dos propósitos principales: lograr una adecuada diversificación del portafolio a través de permitir a las AFORE la inversión en una amplia gama de instrumentos y vehículos, así como procurar un nivel aceptable de riesgo en el portafolio. Las inversiones de las AFORE deben de cumplir los límites que les impone el Régimen de Inversión, por lo que no es posible invertir de forma ilimitada, por ejemplo en la acción de una empresa o en un bono corporativo individual, entre otras⁶.
- Además de la Circular 15 del Régimen de Inversión, se cuenta con la Circular Única Financiera (CUF)⁷ donde se establece una larga lista de obligaciones y reglas prudenciales que las AFORE deben seguir para invertir en los distintos instrumentos y vehículos permitidos en la C.15.
- Cualquier inversión en un instrumento financiero debe estar soportada con un análisis de los riesgos asociados al mismo: entre más riesgoso sea el instrumento, más estricto debe ser el análisis.
- Los Comités de Inversión deben aprobar políticas individuales para una amplia gama de clases de activos y de vehículos de inversión, y deben dar seguimiento puntual a estas inversiones.
- Los Comités de Riesgos Financieros deben establecer límites prudenciales internos para la inversión en instrumentos financieros, y aprobar metodologías para el análisis de diversos riesgos financieros.
- El responsable de la Unidad de Inversiones es responsables de ejecutar la estrategia de inversión, debe tener capacidad técnica y administrativa, debe conocer y ceñirse al código de ética de la AFORE, debe además tener solvencia moral.

⁴ En lo que va de la presente administración se han llevado a cabo cinco modificaciones relevantes a la C15.

⁵ La Junta de Gobierno de la CONSAR es presidida por el Secretario de Hacienda y está conformada por miembros del sector gobierno, sector obrero y sector empresarial. Banco de México participa con poder de veto en todas las modificaciones a la Circular del Régimen de Inversión

⁶La Circular que norma el Régimen de Inversión se puede consultar en esta liga https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/285768/Disposiciones_RI_20180105.pdf y en esta otra se puede encontrar un resumen del mismo: http://www.consar.gob.mx/gobmx/Aplicativo/Limites_Inversion/

⁷ En lo que va de la presente administración se han realizado tres modificaciones relevantes a la CUF.

- Los funcionarios de las AFORE involucrados en el proceso de inversión deben contar con certificaciones establecidas en la regulación en materia financiera. En 2015 dichas certificaciones se volvieron más estrictas.
- Para la inversión en los instrumentos financieros de mayor riesgo, los Consejeros Independientes deben dar su visto bueno expresamente, de no concederlo la inversión no podría realizarse.

Comentarios finales

En síntesis, el proceso de inversión de las AFORE se lleva a cabo dentro de reglas y procesos (Gobierno Corporativo) en el que cada parte tiene responsabilidades específicas. Cada uno de los eslabones del proceso de inversión tiene actividades y obligaciones definidas: el responsable del área de inversiones propone al Comité de inversiones la compra o venta de algún instrumento financiero y presenta todo el análisis que sustenta la propuesta, mientras que los miembros del Comité cuestionan, deliberan y votan la propuesta. En dicho Comité los consejeros independientes hacen lo mismo, anteponiendo el interés del trabajador, y para algunos instrumentos tienen poder de veto para la inversión. La decisión tomada en el Comité de Inversiones debe ser seguida y ejecutada en los términos establecidos por parte del responsable de la Unidad de Inversiones y su equipo. Un proceso similar sigue el Comité de Riesgos Financieros, el cual funge como un contrapeso relevante para las decisiones de inversión basado en el marco prudencial de administración de riesgos de la AFORE. Por su parte el contralor normativo vigila que todas estas decisiones se lleven a cabo conforme dicta la regulación. Finalmente, la CONSAR supervisa diariamente, mediante una metodología de supervisión basada en riesgos, que se cumpla con la regulación cuantitativa y cualitativa.

Todo lo anterior implica que las decisiones de inversión en una AFORE son autónomas de cualquier ente externo. Solamente los órganos de gobierno de la AFORE llevan a cabo esa decisión de inversión en un proceso deliberativo, con análisis técnico, basado en una estrategia de inversión bien delineada y plasmado concretamente en actas pormenorizadas. Todo este proceso toma como principio fundamental la responsabilidad fiduciaria de la AFORE, es decir que las decisiones se toman poniendo en primer lugar el interés del trabajador.

El fortalecimiento del gobierno corporativo y de los procesos que conducen a la toma de decisiones de inversión de todo gestor de recursos de tercero, particularmente, de un fondo de pensiones, debe estar siempre sujeto a revisión. En el caso de las AFORE de México, a lo largo de dos décadas, dichos

mecanismos han venido perfeccionándose atendiendo la cada vez mayor complejidad de los activos en los que invierten los fondos de pensiones mexicanos. Seguir en esta ruta es el reto que tendrán las AFORE durante las siguientes dos décadas del sistema de pensiones.

2. ¿Es deseable mayor inversión de las AFORE en infraestructura?

Recientemente se publicaron modificaciones a la regulación en materia de inversiones. En particular, el objetivo principal de los cambios es brindar mayor flexibilidad a las AFORE para que puedan invertir más ágilmente en grandes proyectos productivos, como los proyectos de infraestructura.

a. El papel de la infraestructura en el Desarrollo Económico

La infraestructura es fundamental para el desarrollo económico: incentiva la creación de empresas, mejora la competitividad de las compañías, aumenta la productividad de los factores de la producción (mano de obra y maquinaria), genera más y mejores empleos y, con ello, contribuye a mejorar los niveles de bienestar social.

La infraestructura es el conjunto de estructuras e instalaciones con las siguientes características:

- Requieren una inversión alta en comparación con otros activos y poseen una vida útil extensa, por ejemplo, el Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México.
- Son inmóviles, poseen una utilidad específica y requieren de una planeación técnica y sofisticada.
- Son proyectos con economías de escala y de red, por ejemplo las telecomunicaciones y la distribución de gas natural.

Un país debe contar con infraestructura adecuada y suficiente para incrementar su productividad y capacidad de competir en los mercados globales. De acuerdo al Índice Global de Competitividad publicado por el Foro Económico Mundial 2017-2018, México se ubica en la posición 51 de 138 países evaluados⁸.

En los últimos años, México ha invertido cifras crecientes de recursos en infraestructura y debe continuar con ese camino para impulsar un mayor desarrollo del país.

⁸ El Foro Económico Mundial define la competitividad como el “conjunto de instituciones, políticas, y factores que determinan el nivel de productividad de una economía, lo que a su vez establece el nivel de prosperidad que el país puede lograr”.

Las reformas estructurales que México ha emprendido recientemente incrementaron las posibilidades de inversión en sectores estratégicos, sobre todo en algunos que habían estado históricamente cerrados a la participación privada, como el sector energético. En los siguientes años se espera observar un número cada vez mayor de inversiones en proyectos de infraestructura en nuestro país generando empleo, ingresos tributarios e impulsando el desarrollo económico nacional.

Para llevar a cabo los grandes proyectos de infraestructura asociados con las reformas estructurales, será necesaria la atracción de capital nacional e internacional para su financiamiento.

b. La infraestructura como una clase de activo

Cualidades y riesgos de la infraestructura

Para los inversionistas privados, la inversión en infraestructura puede resultar atractiva dado que puede generar un flujo de ingresos predecibles y estables durante un periodo largo, además, estos proyectos suelen estar protegidos de la inflación. En cierto sentido, resulta comparable con los activos en bienes raíces, salvo que la infraestructura posee una menor exposición a los ciclos económicos, lo que permite generar retornos esperados superiores, aun considerando un gasto relativamente mayor en el mantenimiento.

La infraestructura se divide usualmente en dos sectores, el económico y el social. En el primero suele incluirse al transporte, los servicios públicos, la energía y las telecomunicaciones; mientras que en el segundo, se incluyen a los bienes raíces de uso público, como son los hospitales, las escuelas y las cárceles.

Figura 1. Tipos de infraestructura



En el siguiente recuadro se presentan los atributos (ventajas) de la inversión en infraestructura. Una de las principales es la baja correlación con otros activos más tradicionales como los de renta variable y bonos, lo que permite mejorar el perfil de riesgo-rendimiento de las carteras de inversión. Los flujos económicos de proyectos de infraestructura son poco volátiles porque están ligados a servicios esenciales, como la energía o el agua.

Atributos de la Inversión en Infraestructura



Los proyectos de infraestructura, no obstante su atractivo, también presentan riesgos que deben ser evaluados, cómo son: el horizonte de inversión, la falta de liquidez y la especificidad de los activos, es decir, la imposibilidad de reconfigurarse para ser utilizado para otro fin. Los rendimientos a la inversión en infraestructura dependen también del potencial de crecimiento de la economía, las condiciones para realizar negocios, la fortaleza del estado de derecho (sistemas legislativos y regulatorios sólidos), la estabilidad política y la certeza de los derechos de propiedad.

Las inversiones en infraestructura suelen caracterizarse por generar una serie de flujos financieros, representados como una “curva J”: un periodo inicial de inversiones (flujos negativos) que puede durar varios años, dependiendo de la complejidad del proyecto, seguidos de una serie esperada de flujos positivos que se generarán a partir del cobro por el servicio prestado o de los productos generados. Por ello, la infraestructura es una clase de activo adecuada para inversionistas de largo plazo, como los fondos de pensiones.

c. Brechas de infraestructura en el mundo y América Latina

Pese a su importancia, la inversión de infraestructura observa un déficit en prácticamente todo el mundo.

En 2016, el McKinsey Global Institute publicó el reporte “Bridging Global Infrastructure Gaps”, en el cual se señala que, a pesar de que actualmente se invierten cerca de 2.5 billones de dólares (trillones, para Estados Unidos) por año en proyectos de transporte, energía, agua y sistemas de telecomunicaciones, este monto continúa ubicándose por debajo de las necesidades de las economías, necesidades que se encuentran

en continua expansión. McKinsey calcula que entre 2016 y 2030, el mundo requerirá incrementar la inversión anual en infraestructura en 800 mil millones de dólares (billones, para Estados Unidos) adicionales, hasta alcanzar cerca de 3.8% del PIB global, sólo para mantener las tasas esperadas de crecimiento.

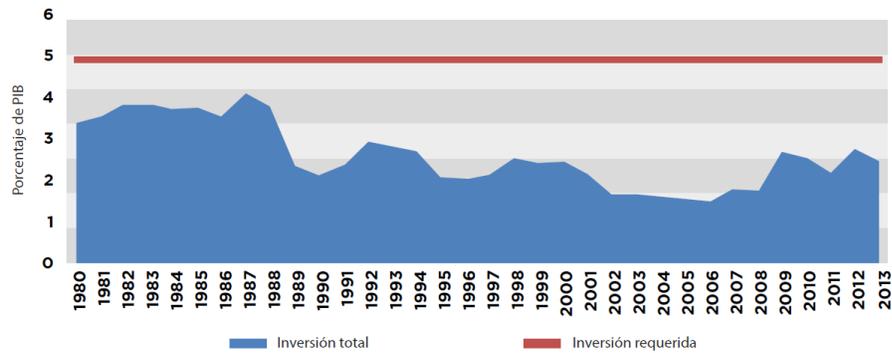
Por su parte, distintos estudios se han enfocado en establecer el impacto que podría tener la brecha en infraestructura que presenta América Latina, una región que enfrentó recurrentes crisis de deuda, seguidas por periodos de consolidación fiscal, en las últimas dos décadas del siglo XX, lo que le impidió mantener un ritmo adecuado de inversiones en infraestructura, si se le compara con otras regiones competidoras, como los países del sudeste asiático. Por ejemplo, Calderón y Servén (2002) encontraron que las diferencias significativas en la inversión en infraestructura que experimentaron países del sudeste asiático con respecto a América Latina durante los años 80's explican una buena parte de las diferencias en productividad y crecimiento económico que presentan ambas regiones.⁹

Es probable que dicha brecha se haya incrementado aún más en los últimos años, pues de acuerdo al Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el promedio anual de inversiones en infraestructura en AL, entre 1992 y 2013, fue de 2.4% del PIB, mientras que China invirtió 8.5%, Japón e India 5% y Australia, Canadá y Corea del Sur 4%. Conforme al propio BID, la región latinoamericana requiere incrementar sus inversiones en infraestructura, durante un período prolongado, al menos al 5% del PIB, si se desea cerrar la brecha que hoy existe. ¹⁰

Inversión anual en infraestructura en América Latina y el Caribe, (1980-2013)

⁹ Calderón, C., y L. Servén. 2002. "The Output Cost of Latin America's Infrastructure Gap." Banco Central de Chile, Documentos de Trabajo.

¹⁰ Financiamiento de la infraestructura en América Latina y el Caribe: ¿Cómo, Cuánto y Quién? (2015) Banco Interamericano de Desarrollo.



Fuente: BID, con datos de CAF (2013), Calderón y Servén (2010) y CEPAL (2014).

Aún más, existen tendencias globales de largo plazo, que hacen aún más urgente la necesidad de contar con una infraestructura adecuada, como son el crecimiento poblacional y la urbanización creciente de la sociedad, los cuales requerirán un mayor número de inversiones en transporte, vivienda y servicios ligados a los bienes públicos (salud, agua potable); el compromiso por combatir el cambio climático, lo cual requerirá transformar la forma como generamos la energía y disponemos de nuestros desechos; el surgimiento de nuevas tecnologías o los mayores estándares de calidad que exigen los consumidores, lo cual requerirá una mayor inversión en educación, investigación y desarrollo, así como en telecomunicaciones.

Para mejorar la competitividad de su economía, México requiere garantizar un flujo creciente de recursos destinados a incrementar la calidad de su infraestructura.

d. El papel de los inversionistas institucionales

Los inversionistas institucionales en todo el mundo han incrementado su participación en el financiamiento de proyectos de infraestructura atraídos por las ventajas que obtienen de esta clase de activo. En particular, para las aseguradoras y los fondos de pensiones es atractivo invertir en un horizonte de largo plazo, acorde con la duración de sus pasivos, la cual, para el caso de los fondos de pensiones, está dado en décadas. Adicionalmente, este tipo de inversiones ha presentado mejores rendimientos que otros activos tradicionales como bonos soberanos y deuda corporativa.

Los inversionistas pueden financiar distintas fases del proyecto, por ejemplo, puede participar desde la fase de construcción o puede invertir en infraestructura operativamente activa. El perfil de riesgo y rendimiento

se incrementa conforme se invierte en etapas más tempranas del proyecto y se invierte en capital en lugar de deuda.

Los inversionistas institucionales cuentan con distintas formas para invertir en proyectos de infraestructura. Pueden hacerlo a través de la adquisición de empresas, privadas o listadas en bolsa, que se dediquen al desarrollo de proyectos de infraestructura. También pueden invertir en la deuda de estas empresas, incluyendo préstamos. Finalmente, los inversionistas institucionales pueden participar en fondos de capital, privados o públicos (listados), los cuales se enfocan en infraestructura. Estos fondos son creados por administradores especializados en determinados sectores, por ejemplo la energía o el transporte. A dichos administradores se les conoce como *General Partners* (GPs por sus siglas en inglés) y se encargan de seleccionar y administrar un portafolio diversificado de proyectos.

El historial y la experiencia del GP resultan cruciales para atraer a los inversionistas institucionales. Las decisiones de inversión se basan en estándares internacionales que consideran el deber fiduciario de los inversionistas institucionales y los requerimientos mínimos de transparencia y buen gobierno corporativo, como por ejemplo, la información que se comparte con los inversionistas del fondo, *Limited Partners* o (LPs por sus siglas en inglés) y la participación de estos en las decisiones de inversión.

e. Inversión en infraestructura por parte de las AFORE

La LSAR establece que las AFORE deben adquirir valores que sean objeto de oferta pública, a través de colocaciones primarias o a través de operaciones de mercado abierto. De igual manera, la LSAR prohíbe que las AFORE adquieran el control de empresas o de proyectos que financian. Estas limitantes provocan que la exposición de los portafolios de inversión a infraestructura se acote a los siguientes vehículos:

- Acciones o deuda de empresas listadas que desarrollan o administran infraestructura. La inversión puede ser en directo, a través de fondos (ETF o fondos mutuos), mandatos o derivados. En este grupo de vehículos se encuentra la deuda emitida por empresas productivas del estado, como Pemex o CFE.
- Fondos especializados creados bajo una figura de fideicomiso, los cuales emiten Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBF) que son ofrecidos en oferta pública:

| Clase de Activo / Vehículo | Tipo de Instrumento | Inversiones realizadas por el Vehículo |
|-----------------------------------|---|---|
| CBF vinculados a proyectos reales | Deuda | En capital o deuda de compañías (listadas o no listadas) operadoras o constructoras de infraestructura. |
| Instrumentos Estructurados | Certificados de Capital de Desarrollo (CKD) | En capital (e.g. fondos de capital privado) o deuda (e.g. deuda mezzanine) de compañías, listadas o no listadas, operadoras o constructoras de infraestructura. |
| | Certificados de Proyectos de Inversión (CERPI) | Similares a los CKD, pero los inversionistas poseen un papel más limitado en las decisiones de inversión |
| FIBRAs | Fideicomiso de Inversión en Bienes Raíces (FIBRA) | Desarrollo, adquisición y arrendamiento de inmuebles. Deben repartir al menos el 90% de sus ingresos. Equivalentes a los Real Estate Investment Trust (REITs) en Estados Unidos. |
| | Fideicomiso de inversión en energía e infraestructura (FIBRA-E) | Similares a las FIBRA, pero dirigidos a la adquisición y arrendamiento de infraestructura energética (e.g. oleoductos). Equivalentes a los Master Limited Partnership (MLP) en Estados Unidos. |

En las siguientes secciones se describirá a detalle la estructura y características principales de estos instrumentos, así como la participación que han tenido las AFORE en cada uno de ellos.

i. Instrumentos Estructurados

Tratándose de infraestructura, los instrumentos estructurados suelen enfocarse en proyectos tipo *greenfield*, en sectores como la energía, la construcción (autopistas, presas, hospitales) o las telecomunicaciones.¹¹ El éxito de estos vehículos dependen en gran medida de la capacidad del administrador, el cual debe ser una persona moral constituida legalmente en México, que puede ser una filial de (o que comparte funcionarios

¹¹ Los instrumentos estructurados no se limitan forzosamente a la infraestructura. Por ejemplo, existen CKDs que se enfocan en el financiamiento de pequeñas y medianas empresas, ya sea que se asocien a ellas para ayudarles a desarrollar un programa ambicioso de crecimiento (venture capital) o les ofrezcan financiamiento estructurado bajo condiciones ventajosas para ambos (deuda mezzanine).

con) un manejador de fondos de capital privado (nacional o extranjero), que posee *expertise* en el desarrollo de proyectos semejantes.¹²

El fideicomiso se crea con una vigencia específica (10-40 años), al final del cual se liquidarán sus activos y se distribuirán los recursos que se obtengan por ello. Los primeros años de vida del fideicomiso (3-5 años) constituyen el periodo de inversión, durante el cual el administrador debe ubicar los proyectos a invertir. Mientras esto sucede, los recursos disponibles en el fideicomiso deben ser invertidos en activos permitidos (con cierta liquidez). Una vez terminado el periodo de inversión, los recursos sobrantes se devuelven a los tenedores.

Inicialmente, los instrumentos estructurados requerían que los inversionistas fondearan el 100% de la emisión. Sin embargo, dado que el periodo de búsqueda de proyectos puede extenderse por varios años, se consideró conveniente modificar la regulación para permitir un esquema de “llamadas de capital”, en el que los inversionistas sólo pre-fondean el 20% de la emisión, comprometiéndose a solventar los requerimientos futuros de capital, conforme el plan de inversiones se implemente. Este cambio, junto con otros que se explican abajo, buscó adecuar las características de los instrumentos estructurados con los estándares internacionales que aplican a vehículos de inversión enfocados en activo alternativos.

Los flujos financieros positivos que empiecen a generar las inversiones (activos fideicomitados), ingresan directamente a las cuentas del fideicomiso, sin pasar por el administrador, siendo distribuidos a los inversionistas (“cascada de pagos”) conforme reglas especificadas en el contrato del fideicomiso.

Las comisiones que se pagan al administrador se calculan sobre el monto emitido o invertido, por la adquisición de un nuevo proyecto y/o sobre el rendimiento de las inversiones (desempeño).¹³ El nivel de comisiones por administración ronda el 1.5-2% anual, mientras que la comisión por rendimiento generalmente se establece en 20%, aplicado después de descontar un rendimiento preferente para los tenedores (8 - 12%).¹⁴ En lo que respecta a la coinversión, el administrador del instrumento estructurado

¹² Es común establecer un periodo de exclusividad, durante el cual, el administrador no puede prestar sus servicios a otros fondos o fideicomisos que persigan los mismos objetivos.

¹³ Además, el fideicomiso debe pagar comisiones por estructuración y por colocación, así como cubrir los gastos relacionados con la oferta pública (en total, alrededor de 2-3% del monto de la emisión).

¹⁴ Es decir, después de otorgar el rendimiento preferente, el rendimiento excedente (“carried interest”) se repartirá 80% para los tenedores y 20% para el administrador.

debe participar en el financiamiento de los proyectos, en proporciones preestablecidas, usualmente no mayores al 2-3% del patrimonio del fideicomiso.

La estrategia de inversión y los lineamientos de diversificación en los proyectos objetivo se establecen en el prospecto. En este punto es donde empiezan a diferenciarse los CKDs de los CERPIs, siendo estos últimos un esquema más apegado a los estándares internacionales de asociación limitada entre inversionistas institucionales y administradores de capital privado.

En el CKD, las inversiones menores (hasta 5% del patrimonio) son decididas sólo por el administrador, las inversiones medianas (5-20% del patrimonio) requieren la aprobación del Comité Técnico y las inversiones mayores (superiores al 20% del patrimonio) requieren la aprobación de la Asamblea de Tenedores. En la emisión de un CKD puede participar cualquier tipo de inversionista (oferta pública).¹⁵ Como inversionista, una AFORE puede adquirir hasta el 100% del CKD, sujeto a límites de diversificación, y siempre y cuando exista un co-inversionista, que podría ser otra AFORE, cuya participación se de en función del valor de la emisión.

El CERPI surgió en 2016 como un complemento al CKD (<https://www.gob.mx/consar/articulos/incentivar-mayor-inversion-de-las-afore-en-proyectos-productivos-objetivo-de-modificaciones-a-las-reglas-del-regimen-de-inversion-127307?idiom=es>). En el CERPI las decisiones se transfieren completamente al administrador (GP). Esta mayor flexibilidad que se le otorga al GP, con el objetivo de acercarlo más a los estándares internacionales, viene acompañada de un mayor número de requisitos que se exige a las AFORE para participar en CERPI.

En la emisión de un CERPI sólo pueden participar inversionistas institucionales (oferta pública restringida). ¹⁶ Como inversionista, una AFORE puede adquirir hasta el 100% del CERPI, sujeto a límites de diversificación, siempre y cuando exista un co-inversionista que sea calificado (administrador de fondos de capital privado, fondo de pensión, fondo soberano o banco central), el cual acredite que cuenta con

¹⁵ Cabe señalar que los inversionistas distintos de las AFORE muestran poco interés en los CKDs, ya que los costos asociados a dichos instrumentos pueden ser más altos que los fondos privados, a los cuales pueden tener acceso.

¹⁶ El requerimiento de emitir un CKD a través de una oferta pública, conlleva el cumplimiento de un proceso administrativo y el cumplimiento de distintos requisitos regulatorios. En este sentido, la emisión del CERPI es más expedita, pues debe cumplir con un menor número de requerimientos.

experiencia de inversión o desarrollo de proyectos similares a los que se propone invertir el instrumento estructurado.¹⁷

La piedra toral del gobierno corporativo de estos instrumentos lo constituye el Comité Técnico, conformado por 21 miembros. En el CKD, los tenedores tienen derecho a nombrar a un miembro por cada 10% de participación, el resto los nombra el administrador. Al interior del Comité Técnico, al menos el 25% de los miembros debe ser independiente. Dicho Comité debe aprobar las inversiones y resolver los conflictos de interés que surjan.

En el CERPI, los tenedores solo nombran a un miembro por cada 25% de participación. Al interior del Comité Técnico, la mayoría de los miembros debe ser independiente. Dicho Comité sólo se enfoca en las labores de supervisión del administrador y resolución de conflictos de interés (ya no aprueba las inversiones).

La valuación de los proyectos o empresas en las que invierte el fideicomiso debe realizarse, trimestralmente, por un valuador independiente, contratado por el fiduciario (una entidad financiera que actúa como el emisor del fideicomiso), conforme a prácticas internacionales. En el contrato que se establezca entre el fideicomiso y las empresas adquiridas (promovidas), se debe establecer que éstas deberán proporcionar la información necesaria para ello. El costo de dicha valuación estará a cargo del fideicomiso.

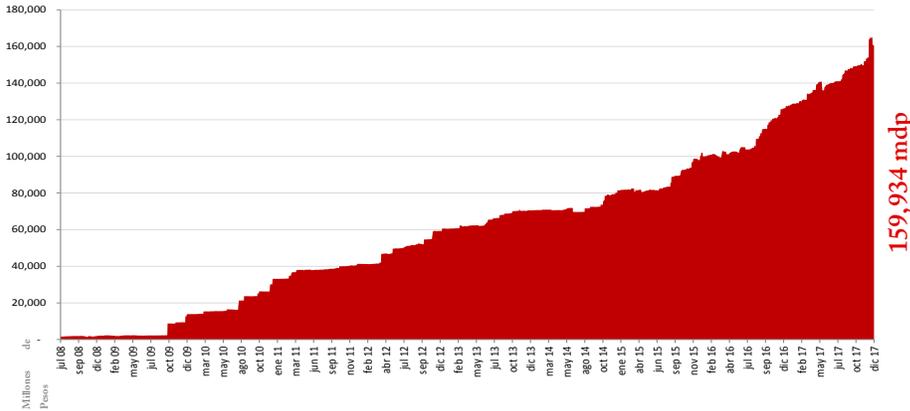
Al finalizar la vida preestablecida del fideicomiso, los inversionistas deben optar por algún esquema de salida, es decir, deben decidir si se venderán las empresas promovidas a algún inversionista local o extranjero (incluyendo al administrador o al corporativo al que éste pertenece) o si se realizará una oferta pública (se colocará en bolsa). En este punto es donde cobra relevancia la posible interconexión de los instrumentos estructurados con las FIBRAs, quienes se enfocan a inversiones tipo brownfield, adquiriendo inmuebles o instalaciones para su arrendamiento.

Los primeros CKDs surgieron en 2009, mientras que el primer CERPI se emitió en 2016. Hasta diciembre de 2017, las AFORE han participado en 78 CKDs y un CERPI, destinado una inversión de \$159,934

¹⁷ Al fomentar la participación de inversionistas calificados (LP) con amplia experiencia en estas inversiones, se busca una mejor evaluación del instrumento (identificación de riesgos) y una transmisión del conocimiento hacia las AFORE.

millones de pesos, equivalente al 87% del total emitido por estos instrumentos y al 4.9% del portafolio total de las AFORE.

Inversiones de las AFORE en Instrumentos Estructurados



Fuente: CONSAR, Vicepresidencia Financiera.

A través de la inversión en CKDs, las AFORE han financiado una amplia gama de proyectos y empresas en sectores variados, como puede observarse en el siguiente cuadro.

Objeto de inversiones de los CKDs
(2016)

| Tipo de CKD | % de la Inversión de las AFORE |
|------------------------|--------------------------------|
| Inversiones de Capital | 24.4% |
| Infraestructura | 28.5% |
| Inmobiliario | 32.4% |
| Energía | 2.7% |
| Forestal | 4.6% |
| Servicios Financieros | 7.4% |

Fuente: CONSAR, Vicepresidencia Financiera.

ii. FIBRA^s

Inicialmente las FIBRA^s estaban consideradas por el régimen de inversión como un instrumento estructurado, dadas las similitudes que comparten. La principal diferencia radica en el objetivo de los

vehículos. Las FIBRAS son fideicomisos inmobiliarios orientados a la adquisición o construcción de bienes inmuebles que se destinen al arrendamiento, pudiendo otorgar financiamiento (i.e. las FIBRAS pueden emitir deuda) para la consecución de dichos fines con garantía hipotecaria de los bienes arrendados.

Las FIBRAS emiten Certificados de Participación Inmobiliaria (CPI) que otorgan el derecho a una parte alícuota de los frutos del arrendamiento y de la plusvalía de los inmuebles fideicomitados. Al menos el 70% de sus activos deben estar invertidos en bienes raíces, distribuyendo entre los tenedores, al menos el 95% de los ingresos del ejercicio.

Los inmuebles adquiridos o construidos no se deben enajenar antes de 4 años. Se trata de una figura similar a los Real Estate Investment Trust (REITs), creados en los años 60's en los Estados Unidos, los cuales contribuyeron al desarrollo del sector inmobiliario en ese país, al democratizar la inversión en bienes raíces. Las FIBRAS han permitido detonar el desarrollo inmobiliario a nivel local, al incrementar la fuente de liquidez para los desarrolladores, con la consecuente derrama económica, generación de empleos y revalorización de la tierra. Al mismo tiempo, incrementan los ingresos fiscales para el Gobierno Federal, al migrar a la formalidad esta actividad económica (el arrendamiento), así como para las entidades federativas y municipios, como resultado del mayor dinamismo de la inversión inmobiliaria.

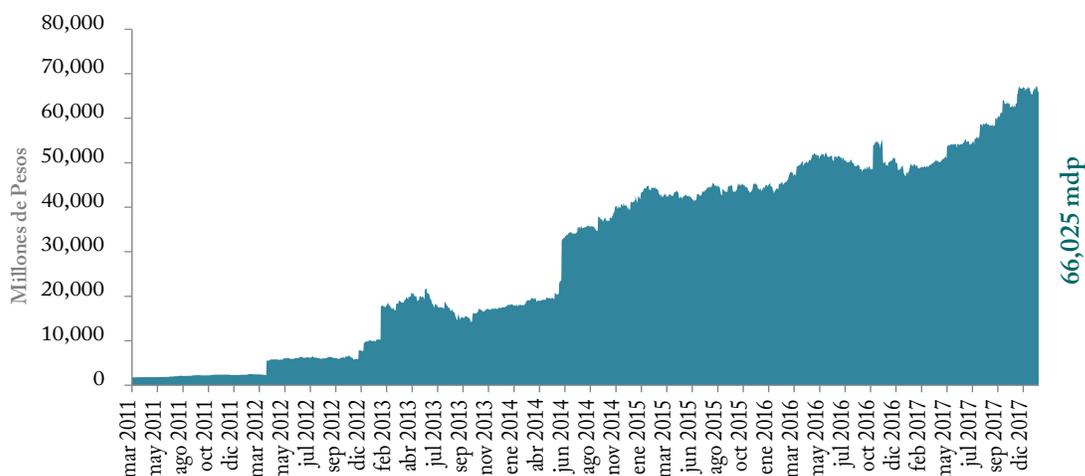
Por su parte, la FIBRA-E fue creada en 2016 y se enfoca en activos reales no tradicionales, como líneas de distribución de electricidad, torres de transmisión, oleoductos, refinerías, carreteras, etc. La FIBRA-E representa un vehículo de inversión similar a los Master Limited Partnerships (MLP) que surgieron en el mercado americano en los 80's. Emite certificados bursátiles fiduciarios de inversión en energía e infraestructura (CBFEs), los cuales sólo pueden ser adquiridos por inversionistas institucionales.

La Fibra-E debe destinar al menos el 75% de sus inversiones a infraestructura que ya esté generando ingresos (proyectos maduros). Sus ingresos deben provenir de “actividades exclusivas” relacionadas con la energía eléctrica (generación, distribución), petróleo (transporte, refinación, almacenamiento, distribución), así como proyectos relacionados con esquemas de APP (carreteras, puertos, aeropuertos).

Dada la naturaleza de estas actividades exclusivas, los activos pueden no pertenecer al fideicomiso (como se exige en el caso de la FIBRA), sin embargo, debe existir una entidad legal a la que pertenezcan, la cual realizará la actividad exclusiva, y en la cual invertirá el fideicomiso de la FIBRA-E. De esta forma, el régimen fiscal de FIBRA-E otorga transparencia fiscal a las Sociedades Promovidas, de tal manera que el impuesto sobre la renta que corresponda a sus actividades sea pagado por los inversionistas de la FIBRA-E.

La primera FIBRA fue emitida 2011, mientras que la primera FIBRA-E se emitió en 2016. Hasta diciembre de 2017, las AFORE han participado en FIBRAS y una FIBRA-E, destinado una inversión de \$66,025 millones de pesos, equivalente al 25% del total emitido y al 2.0 % del portafolio total de las AFORE.

Inversiones de las AFORE en FIBRAS



Fuente: CONSAR, Vicepresidencia Financiera.

iii. CBF vinculados a proyectos reales

Son instrumentos que se emiten con la finalidad de recaudar fondos para financiar un proyecto específico (activo real), a diferencia de otros valores de deuda que se utilizan para financiar a una empresa, la cual decide el uso final que le dará a los recursos recaudados (gastos, salarios, crecimiento, pago de deuda).¹⁸ El patrimonio del fideicomiso consta de activos o proyectos reales, o bien los derechos de cobro sobre los ingresos que estos generen.

La inversión de las AFORE en este tipo de instrumentos se sujeta a los límites vigentes de control de riesgos por emisor y por emisión, y se condicionan al cumplimiento de análisis (due dilligence) descritos en la regulación prudencial.

La regulación contempla, al igual que en los demás instrumentos relacionados con el financiamiento específico de proyectos, la participación de un vehículo paralelo o co-inversionista, que en este caso, invierta

¹⁸ En este sentido, contribuyen a la diversificación de las carteras de las SIEFORE, al incluir instrumentos que se encuentran más vinculados con la economía y menos con los mercados financieros.

al menos el 30% del valor de los proyectos financiados. De igual manera, el administrador debe participar con al menos un 2% del valor de las inversiones. Hasta diciembre de 2017, las AFORE han participado en 11 emisiones, destinado una inversión de \$18,697 millones de pesos, equivalente al 50% de estas emisiones.

iv. Inversiones de las AFORE

La inversión del sistema de pensiones en actividades productivas superó en diciembre de 2017 el billón de pesos, de los cuales, casi \$330 mil millones se destinan a financiar infraestructura:

- \$159,934 millones de pesos se invierten en Instrumentos Estructurados (CKD y CERPI). Las AFORE cuentan con una capacidad para invertir \$310,000 millones de pesos adicionales en este tipo de instrumentos.
- \$66,025 millones de pesos se invierten en FIBRAs. Las AFORE cuentan con una capacidad para invertir \$240,000 millones de pesos adicionales en este tipo de instrumentos.
- \$113,546 millones de pesos se invierten en deuda emitida por Pemex y CFE.
- \$48,925 millones de pesos se invierten en el sector vivienda, principalmente a través de certificados bursátiles emitidos por el Infonavit y Fovissste.
- \$18,697 millones de pesos se invierten en certificados bursátiles vinculados a proyectos reales.

El Régimen de Inversión (RI) de las AFORE contempla distintos límites cuyo objetivo es procurar una correcta diversificación de las carteras de inversión. La inversión en infraestructura cuenta con diferentes límites aplicables a las distintas clases de activos, límites de concentración, y límites por calificación crediticia.

Los cambios realizados recientemente ampliaron el límite de inversión por SIEFORE en Instrumentos Estructurados y modificaron la regla que define el límite por emisión (*i.e.* en un solo instrumento), tal y como se muestra en el cuadro de abajo.

| SIEFORE | Límite de Instrumentos Estructurados (Porcentaje de Activos Netos) | | Límite por Emisión | |
|---------|---|-------|---|--|
| | Antes | Ahora | Antes | Ahora |
| SB1 | 0% | 10% | Hasta 35% de la emisión si ésta es mayor a 4,000 mdp | Cualquier porcentaje de la emisión con un límite de hasta el 3% de los activos netos |
| SB2 | 15% | 15% | | |
| SB3 | 20% | 20% | Hasta 100% de la emisión si ésta es menor a 4,000 mdp | Requisito de co-inversión. |
| SB4 | 20% | 20% | Requisito de co-inversión | |

Los cambios al RI permitirán que las AFORE adquieran hasta el 100% de un Instrumento Estructurado, siempre y cuando no exceda del 3% de los Activos Netos en cada SIEFORE. Como contrapeso, se requerirá que la AFORE cuenten con un co-inversionista, cuya participación sea de al menos el 20-50% del valor de los proyectos financiados, dependiendo de un umbral que se definirá en la Circular Única Financiera (CUF). En esta misma Circular se reforzarán los temas prudenciales relacionados con los criterios de elegibilidad, diversificación, gobierno corporativo del vehículo, etc.

Las modificaciones al Régimen de Inversión buscan incentivar una mayor participación de las AFORE en proyectos de infraestructura que deriven en mayores rendimientos de mediano y largo plazo para la cuenta de los ahorradores del SAR.

3. El desafío de ampliar la cobertura pensionaria en América Latina: ¿qué hacer para incrementarla?

Los sistemas de pensiones en el mundo enfrentan desafíos diversos: elevar las tasas de reemplazo, hacer sostenible fiscal y financieramente el pago de la pensiones, lograr una mayor eficiencia en el manejo de los recursos generando más “valor por el dinero” a los ahorradores, entre otros. Pero un reto destaca, particularmente en América Latina, por encima de los demás: la urgencia de ampliar la cobertura pensionaria.

En un contexto donde la economía global parece estar inmersa en una transformación tecnológica sin precedente que parece augurar un cambio de paradigma en el mercado de trabajo, el reto de llegar a más personas para que ahorren para su retiro se vuelve un fenómeno global aún más urgente.

La cobertura pensionaria en América Latina alcanza sólo cubre al 40% de los trabajadores, lo que supone que 130 millones de personas no cuentan con protección para la vejez. En México, 57% de la población ocupada trabaja en la informalidad, es decir, no cotiza a un sistema de pensiones. Ello sugiere que muchas personas llegarán a la edad de retiro sin recursos para solventar la vejez de no mejorar este panorama.

Causas de la baja cobertura pensionaria

La baja cobertura en América Latina se debe tanto a factores exógenos y endógenos al sistema de pensiones:

Factores externos:

- Grado de informalidad de la fuerza de trabajo. América Latina se caracteriza por una informalidad alta. Muchos trabajadores no forman parte de la seguridad social y/o observan una alta intermitencia entre el mercado laboral formal e informal por lo que tendrán bajas posibilidades de recibir una pensión en la vejez.
- Baja cultura previsional y del ahorro. Las personas solemos tener sesgos de comportamiento que interfieren a la hora de decidir ahorrar para el retiro laboral.¹⁹ El estudio identificó tres sesgos del comportamiento que interfieren con el ahorro para el retiro.
 - La aversión a las pérdidas. Existe una sensación de que se recibe poco por realizar ahorro para el retiro.
 - El autocontrol. Falta de fuerza de voluntad para sacrificar consumo presente por consumo futuro y ver lejano el momento del retiro.
 - La inercia. Solemos posponer decisiones fundamentales por la fuerza de la inercia. El corto plazo obstaculiza nuestra visión del largo plazo.

Factores internos:

- Diseño del sistema de pensiones. Los sistemas de pensiones, desde su creación en Alemania a finales del siglo XIX, fueron creados para trabajadores asalariados formales.

¹⁹ Para más información véase: <https://www.gob.mx/consar/articulos/ofrece-el-nuevo-nobel-de-economia-una-posible-ruta-de-reforma-pensionaria-para-mexico?idiom=es>

- Limitada capacidad para adaptarse al mercado laboral. En las últimas décadas fueron surgiendo nuevas modalidades de empleo que no se ajustan al tradicional esquema de contribución de los sistemas de pensiones. Los trabajadores independientes no son parte de la seguridad social.
- Falta de vinculación entre pensiones contributivas y no contributivas. La creación de pensiones asistenciales o antipobreza puede desincentivar el ahorro para el retiro si no están integradas con los sistemas de pensiones que requieren la cotización del trabajador.
- Cumplimiento de obligaciones patronales. Evasión del pago de cotizaciones por parte de patrones y empleados, trabajadores asalariados sin prestaciones laborales y morosidad de patrones.

Recomendaciones del estudio

Algunas de las recomendaciones que se derivan del estudio son las siguientes

Los encuestados perciben el “auto-enrolamiento” o “descuentos automáticos” como una buena opción para atraerlos a ahorrar, siempre que se tenga una comunicación inmediata de lo aportado, lo acumulado y lo ganado²⁰. Igualmente, ofrecer un *pari passu* o “*matching contribution*” genera mayor entusiasmo para ahorrar. Los trabajadores estarían dispuestos a aportar, si el gobierno ofrece un incentivo para hacerlo.

Adicionalmente, se plantean las siguientes alternativas:

- Micro-campañas informativas
- Incentivos de bajo costo
- Afiliación automática
- Uso de tecnología
- Facilitar la toma de decisiones
- Otras medidas

²⁰ Para más información véase: <https://www.gob.mx/consar/articulos/el-exito-del-enrolamiento-automatico-en-la-gran-bretana-un-modelo-para-mexico?idiom=es>

| | | |
|--|---|---|
| <p>Microcampañas informativas</p> <ul style="list-style-type: none"> •Ejemplo de personas que se pensionan con su AFORE •Informar a los trabajadores la edad de retiro y la esperanza de vida de los mexicanos •Tener una guía de cómo realizar ahorro voluntario •Explicar qué hacen las AFORE con las aportaciones •Decir que el ahorro no se pierde al fallecer el trabajador | <p>Incentivos de bajo costo</p> <ul style="list-style-type: none"> •Premiar un determinado número de ahorros, para que sean vistos como ganancias •Descuentos y ofertas en servicios financieros •Descuentos en servicios públicos | <p>Afiliación automática</p> <ul style="list-style-type: none"> •Afiliación automática de pequeña escala a sistemas voluntarios •Asociar las cuentas bancarias con cuentas de ahorro para el retiro. Cada mes un porcentaje de la cuenta bancaria se podría traspasar automáticamente a la cuenta de retiro •El pago de servicios como luz, gas o teléfono puede utilizarse para realizar un cargo adicional que vaya directamente a la AFORE |
| <p>Uso de tecnología</p> <ul style="list-style-type: none"> •Acercarse al trabajador mediante medios tradicionales y a través de celulares y computadoras •Tecnología de fácil acceso y sencilla de utilizar para reducir los procesos •Estados de cuentas disponibles en medios tecnológicos, con información no mayor a dos páginas | <p>Facilitar la toma de decisión</p> <ul style="list-style-type: none"> •Ayuda de un asesor calificado, registrado e independiente •Uso de las ciencias del comportamiento. Por ejemplo cada vez que un trabajador reciba un incremento salarial, parte de éste se destine automáticamente al ahorro para el retiro •Sistemas de mensajería automática para recordatorios | <p>Otras medidas</p> <ul style="list-style-type: none"> •Aportes flexibles para trabajadores independientes •Ventanas de liquidez ante el desempleo de largo duración, enfermedades graves, problemas financieros, etc •Otras entidades financieras pueden ofrecer planes de ahorro voluntario, con requisitos comunes. |

La CONSAR ha estado trabajando en varias de las recomendaciones que se señalan en el estudio desde hace varios años²¹. El resultado se observa, por ejemplo, en el incremento de ahorro voluntario que se registra en el SAR. No obstante, y a pesar de los resultados iniciales alentadores en cuanto al ahorro voluntario, el reto de la cobertura sigue pendiente. Los resultados y recomendaciones del estudio deben ser utilizados para elevar la discusión de las mejoras que requiere nuestro sistema de pensiones.

²¹ Para más información véase: <https://www.gob.mx/consar/articulos/las-25-acciones-y-herramientas-de-educacion-financiera-de-la-consar?idiom=es>

4. La equidad de género en pensiones: desafíos y posibles soluciones

En general, los sistemas de pensiones contributivos implementados en distintos países tienden a reproducir las condiciones existentes en los mercados laborales. Por tanto, lograr equidad en los beneficios que tendrán hombres y mujeres al retiro es un reto común para todos ellos. Este documento de trabajo²² evalúa las condiciones y las principales diferencias pensionarias entre hombres y mujeres que cotizan al SAR, y alerta sobre la necesidad de actuar a través de las políticas públicas para mitigar esas discrepancias.

En este contexto, el estudio revela que las mujeres podrían enfrentar mayores dificultades que los hombres para alcanzar el requisito de 1,250 semanas de cotización, establecido por el IMSS, para obtener una pensión contributiva. Asimismo, el documento evidencia que en México podría haber una brecha pensionaria significativa entre géneros que deriva de tres factores: las acotadas trayectorias salariales, la baja densidad de cotización y la mayor esperanza de vida.

Trayectoria salarial

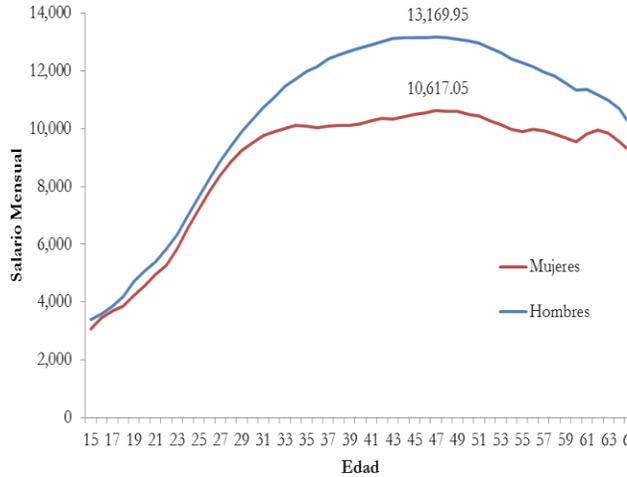
Las mujeres, en promedio, tienen menores ingresos que los hombres y carreras salariales menos favorables. De acuerdo con un estudio publicado por CONSAR²³, existe una brecha salarial durante toda la vida laboral en detrimento de las mujeres, la cual alcanza un máximo a los 47 años de edad cuando las percepciones de los hombres son 24 por ciento mayores. Además, de acuerdo con la ley del IMSS vigente, las aportaciones obligatorias a la subcuenta de Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez (RCV) se integran de dos componentes: primero, 6.5 por ciento del salario base de cotización; y segundo, de la cuota social²⁴. Dado que las mujeres perciben en promedio salarios menores que los hombres, sus aportaciones son más bajas, aun incorporando los recursos provenientes por concepto de Cuota Social. Lo anterior incidirá para que, en promedio, ellas acumulen al retiro un saldo previsional más pequeño que su contraparte masculina.

²²Documento de trabajo publicado en la página de CONSAR en la liga: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/304065/2._WP_Doc_7_Equidad_de_ge_nero_VF.pdf

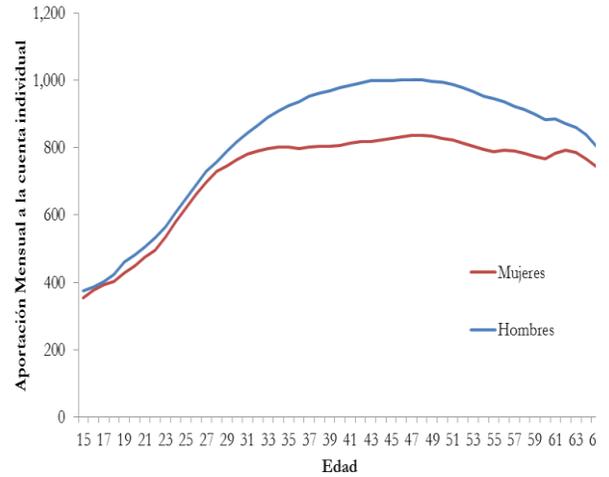
²³El documento “Trayectorias salariales de los trabajadores del SAR en México y su impacto en las pensiones”, se encuentra en la siguiente liga: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/246682/Trayectorias_salariales_de_los_trabajadores_del_SAR.pdf

²⁴Aportación complementaria que realiza el Gobierno Federal y que depende del nivel salarial de los cotizantes. La Cuota Social progresiva vigente para el periodo julio-octubre de 2017 tiene los siguientes valores: 1 SM-\$5.30450, entre 1.01 a 4 UMA-\$5.08350, entre 4.01 a 7 UMA-\$4.86250, entre 7.01 a 10 UMA-\$4.64150 entre 10.01 a 15 UMA-\$4.42050, más de 15 UMA sin CS. La Unidad de Medida y Actualización (UMA) es a referencia económica en pesos para determinar la cuantía del pago de las obligaciones y supuestos previstos en las leyes federales, de las entidades federativas y de la Ciudad de México, así como en las disposiciones jurídicas que emanen de todas las anteriores.

Trayectoria salarial de los trabajadores del SAR por género y edad
(pesos de julio de 2017)



Aportación mensual a la cuenta individual por edad y género
(6.5% del salario base más cuota social progresiva a pesos de julio de 2017)



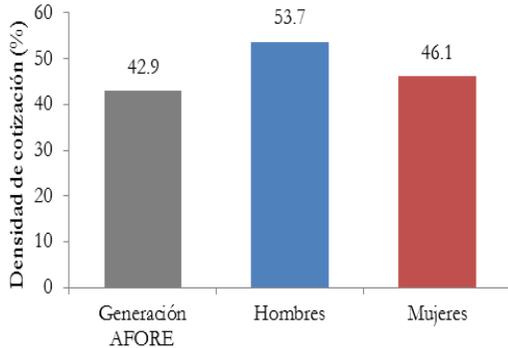
Fuente: CONSAR, cálculos propios

Densidad de Cotización

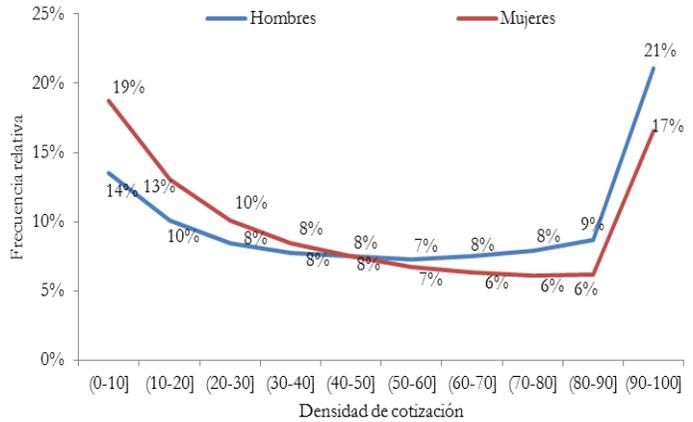
La Densidad de Cotización de las mujeres es menor que la de los hombres, 46.1 por ciento y 53.7 por ciento, respectivamente. Asimismo, una proporción relevante del género femenino registra una frecuencia de aportaciones muy baja, pues 32 por ciento de ellas tiene densidades de cotización de hasta 20 por ciento²⁵. Derivado de lo anterior, las trabajadoras tendrán una probabilidad más pequeña de completar 1,250 semanas de cotización.

²⁵ Un análisis sobre densidades de cotización puede verse en el documento de trabajo “Densidades de Cotización en el Sistema de Ahorro para el Retiro en México”, disponible en la siguiente liga: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/192977/densidad_vf.pdf

Densidad de cotización por género de los trabajadores de la generación AFORE²⁶



Distribución de las cuentas por densidad de cotización y género



Fuente: CONSAR, cálculos propios

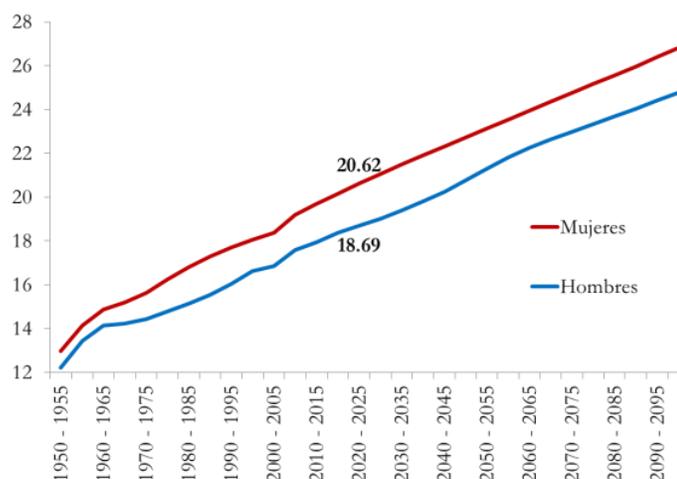
Nota: para una proporción importante de trabajadores de la generación AFORE se desconoce su género, lo anterior obedece a que no han acudido a una administradora de fondos a registrar sus datos personales. A ese tipo de cuentahabientes se les conoce como Asignados y tienen una densidad de cotización de 32.7%.

Esperanza de vida

Se prevé que las mujeres vivan más años que los hombres, lo cual implica que tendrán que financiar más años de pensión con un menor saldo acumulado en su cuenta individual. Actualmente, de acuerdo con las Naciones Unidas, a la edad de retiro el género femenino vive 1.9 años más que su contraparte masculina. Cabe señalar que se espera un importante incremento de esta variable en los próximos años.

²⁶ En el sistema de pensiones en México conviven dos generaciones de trabajadores: la Generación de Transición, que corresponde a los cotizantes que se afiliaron al IMSS antes de que la reforma a la Ley del IMSS entrara en vigor (1 de julio de 1997); y la Generación AFORE, a la que pertenecen los cuentahabientes que empezaron a cotizar al IMSS después de la reforma antes mencionada.

Esperanza de vida a los 65 años en México por género



Fuente: Elaboración propia con datos de *World Population Prospects 2017* (Naciones Unidas)

Los resultados expuestos muestran que existirá una brecha pensionaria importante entre géneros si se utiliza exclusivamente el saldo previsional acumulado al retiro para financiar una pensión.

Si bien la inequidad de género es un problema común en la mayoría de sistemas de pensiones a nivel internacional, en varios países se han tomado medidas que ayudan a mitigar ese desequilibrio. Entre ellas destacan dos acciones: otorgar bono por hijos y usar tablas de mortalidad unisex.

Bono por hijos: Únicamente con la finalidad de evaluar, de manera hipotética, los beneficios que por este apoyo obtendrían las mujeres cuentahabientes del SAR, se estimó el ejercicio considerando otorgar un bono por cada hijo, el cual se materializaría a los 65 años, previa solicitud de la madre. El bono en la estimación constaría de una aportación gubernamental de 24 veces el 6.5 por ciento de un salario mínimo más su correspondiente Cuota Social.²⁷ Suponiendo que en promedio las mujeres tengan dos hijos, el primero a los 25 años de edad y el segundo a los 28, el bono aumentaría en 22 por ciento el ahorro para el retiro de las mujeres y cerraría la brecha pensionaria con los hombres de 43.2 a 17.4 por ciento.²⁸

Tablas de mortalidad unisex: En el mismo sentido hipotético, se estimó el beneficio de utilizar las mismas tablas de mortalidad para el género masculino y femenino, ello con la finalidad de compensar el desequilibrio pensionario surgido de la mayor esperanza de vida de las mujeres. El efecto conjunto de las

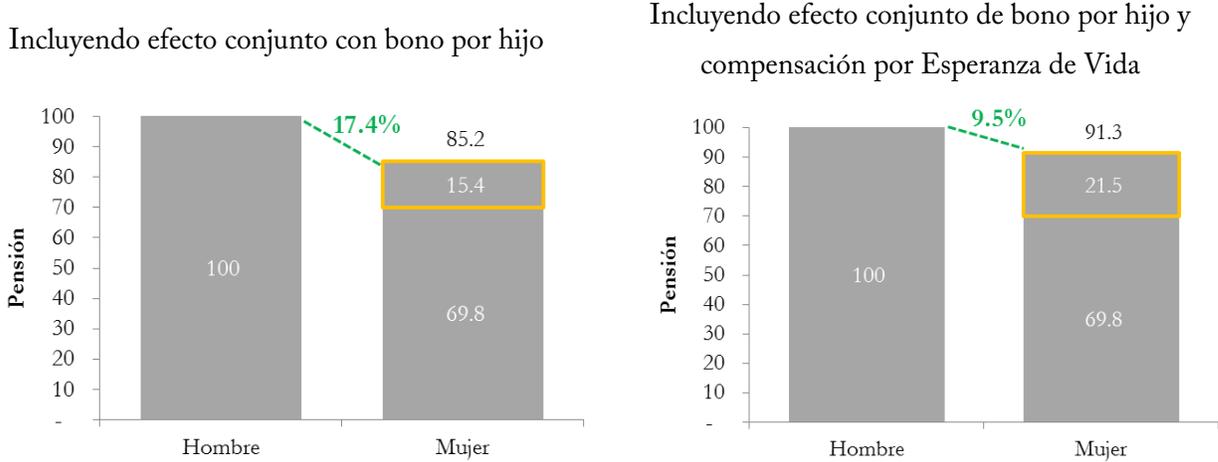
²⁷ El bono generaría intereses por un periodo que contemple la edad de la madre en que nacieron los hijos y hasta los 65 años de ella.

²⁸ El bono se evalúa a los 65 años de edad de la cuentahabiente, utilizando una tasa de rendimiento de 4 por ciento real anual.

dos propuestas, bono por hijo y tablas de mortalidad unisex, cerraría la diferencia pensionaria a 9.5 por ciento.²⁹

Diferencia en el nivel de pensión por género cotizantes IMSS

(Índice, Base pensión de hombre=100)



Fuente: CONSAR, cálculos propios

En conclusión, el documento analiza la forma en que las particularidades que cada trabajador experimenta dentro del mercado laboral –tales como la carrera salarial o el monto y frecuencia de las aportaciones a la seguridad social- se reflejan en los sistemas de pensiones y en el nivel de los beneficios que podrán obtener al final de su carrera laboral, haciendo especial énfasis en las diferencias inherentes al género.

²⁹ Es importante reconocer que si bien las alternativas expuestas mejorarían las condiciones pensionarias de las mujeres, implementar este tipo de medidas conlleva un costo fiscal que podría ser de cierta relevancia. La evaluación de dicho costo excede los alcances de este documento, pero sin duda es un elemento que deberá ser considerado en trabajos futuros.

III. Acontecimientos relevantes del Sistema de Ahorro para el Retiro en el 1T2018

1. Modificaciones al régimen de inversión

El 5 de enero se publicaron en el Diario Oficial de la Federación diversas modificaciones al régimen de inversión de las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORE). Las adecuaciones al régimen de inversión de las SIEFORES tienen como objetivo:

- Ofrecer más alternativas de inversión a las AFORE en búsqueda de mayores rendimientos y, por ende, mejores pensiones para los trabajadores.
- Brindar mayor flexibilidad a las AFORE para lograr una adecuada diversificación de los crecientes recursos del Sistema y, a través de ello, brindar mayor seguridad para el ahorro.
- Otorgar mejores herramientas de defensa ante ciclos de volatilidad en los mercados.

Los cambios al régimen de inversión autorizados por la Junta de Gobierno de la CONSAR consisten en:

- Incluir los Fondos Mutuos con estrategias activas como un vehículo adicional de inversión. Los fondos mutuos invierten en instrumentos de renta variable, inmobiliarios o renta fija a través de canastas diversificadas y se especializan tanto a nivel región como sector.
- Incluir las “Acciones con títulos opcionales” mejor conocido como Sociedad de Propósito Específico para la Adquisición de Empresas (SPAC, por sus siglas en inglés) dentro de la definición de Instrumentos de Renta Variable. El SPAC consiste en una acción que se coloca en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) a través de una Oferta Pública Inicial cuyo objetivo es adquirir una empresa con potencial de crecimiento.
- Flexibilización del Certificado Bursátil Fiduciario de Proyectos de Inversión (CERPI). Permitir a las AFORE participar en CERPIs que inviertan en el exterior, siempre y cuando destinen un porcentaje de los proyectos financiados a la inversión o al financiamiento de actividades o proyectos dentro del territorio nacional.

Cabe destacar que, para estos cambios al régimen de inversión no se incrementan los límites a la inversión en ninguna clase de activo (renta variable, valores extranjeros, estructurados).

2. Cambios a la regulación financiera de las AFORE para estimular mayor inversión en proyectos productivos

El 26 de enero de 2018 se publicaron en el Diario Oficial de la Federación modificaciones a las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, conocidas también como Circular Única Financiera (CUF), las cuales buscan hacer más eficiente el proceso de inversión de las AFORE manteniendo incentivos para una adecuada administración de riesgo de las carteras de inversión con los recursos de los trabajadores.

Las AFORE son el principal inversionista institucional del país y al cierre de 2017 han invertido una cantidad muy relevante de recursos -1.066 billones de pesos- en actividades productivas. No obstante, los recursos del sistema de pensiones seguirán creciendo de manera acelerada en la próxima década lo que supone un enorme reto para las AFORE en materia de inversión, diversificación y evaluación de riesgos. Asimismo, las reformas estructurales han abierto nuevas y mayores oportunidades de inversión en sectores nuevos y consolidados. Por tanto, las condiciones actuales de la economía mexicana ofrecen oportunidades significativas para que las AFORE participen más activamente en el desarrollo del país, financiando proyectos productivos de largo plazo, en beneficio de la economía del país, pero en especial, de los ahorradores en el Sistema de Ahorro para el Retiro.

En esta versión actualizada de la CUF destacan los siguientes cambios:

- Flexibilización a las reglas para la inversión en proyectos productivos.
 - a) Se flexibilizan los requisitos para que las AFORE puedan participar en la inversión de proyectos productivos. Se establecen los criterios que deberán evaluar las AFORE para la selección de un co-inversionista en los Instrumentos Estructurados ya que éstos podrán tener una mayor participación en los proyectos financiados.
 - b) Con el fin de alinear los incentivos de los administradores de los Instrumentos Estructurados con los de los inversionistas se requiere que los administradores participen con un 2% o más del valor de las inversiones y a las Administradoras se les requiere que consideren criterios como tamaño de la emisión, experiencia del administrador o sector de los proyectos financiados a fin de que puedan modificar el límite anterior.
 - c) Se establecen las reglas para que los recursos de los trabajadores cercanos al retiro (SIEFORE Básica 1) tengan acceso a los rendimientos ofrecidos por Instrumentos Estructurados (Certificados

de Capital de Desarrollo (CKDs) y Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión (CERPIs).

- Acceso a más instrumentos de inversión. Derivado de las recientes modificaciones al Régimen de Inversión, las cuales contemplan la inversión en instrumentos de alcance internacional, como lo son el SPAC (Special Purpose Acquisition Company), CERPI con inversiones internacionales y Fondos Mutuos Activos, fueron incluidas en la CUF medidas prudenciales para fortalecer el marco de análisis y prevención de riesgos a fin de poder realizar dichas inversiones.
- Fomento a la inversión en empresas que cumplan con los principios de inversión responsable ESG (*Environmental, Social and Governance criteria*). Se fomenta que las AFORE inviertan en empresas que se apeguen a los principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo al incorporar en la regulación la necesidad de que las AFORE incluyan los principios ESG dentro del cuestionario indagatorio que realizan para el análisis de las inversiones. Lo anterior, busca impulsar la inversión en proyectos con políticas responsables, los cuales han mostrado un comportamiento favorable en el mercado internacional en términos de los rendimientos que generan.
- Contar con análisis de riesgos de desastres naturales. Nuestro país es propenso a sufrir eventos naturales extremos. Por tanto, la nueva regulación establece que dentro de cuestionario indagatorio que realizan las Administradoras para la inversión en Instrumentos Estructurados, FIBRAS y Certificados Bursátiles vinculados a proyectos reales consideren el riesgo de desastres naturales dentro de las políticas de selección de inversiones.
- Acceso a más países para realizar inversiones. Realizar inversiones en las divisas de los nuevos Países Elegibles para Inversiones con el fin de adquirir o cubrir las inversiones en instrumentos emitidos en los nuevos países que se incorporaron al régimen de inversión de las SIEFORE a saber: Nueva Zelanda, Taiwán, Tailandia, Sudáfrica y Malasia.
- Contar con una regulación más flexible.
 - Con la finalidad de agilizar el proceso de inversión de las Administradoras se elimina el procedimiento de no objeción de la Comisión para los Manuales de Inversión y Riesgos, así como para los folletos explicativos; sin embargo, se establece que cada modificación a dichos documentos deberá ser notificada a la CONSAR.

- Se exime a las Administradoras de realizar una valuación independiente a las FIBRAS, valores gubernamentales y derivados de mercados listados, ya que la referida valuación ha dejado de aportar valor adicional a la gestión de la cartera de inversión al considerarse que dichos valores cuentan con suficiente operatividad en el mercado.
- Se otorga a las Administradoras la facultad para determinar límites prudenciales de concentración por emisor, administrador y proyecto, así como políticas para asegurar la imparcialidad en la toma de decisiones de inversión en Instrumentos Estructurados.
- Se agiliza la implementación de la evaluación crediticia adicional a la realizada por las instituciones calificadoras de valores.
- Se permite que las Administradoras contraten los servicios de múltiples custodios internacionales con lo que se otorga la posibilidad de que las Administradoras accedan a un mayor número de mercados internacionales.

3. Campaña de comunicación “Todos es Todos”

En el marco de la Estrategia de Comunicación 2013-2018, la CONSAR lanzó la campaña “Todos es Todos” la cual tiene como objetivo promover una mayor incorporación de trabajadores independientes al sistema de pensiones y un mayor ahorro voluntario.



Considerando que solo 4 de cada 10 mexicanos está protegido por la seguridad social, y el 60% restante son trabajadores independientes o de cuenta propia, la campaña “Todos es todos” busca transmitir que cualquier mexicano puede abrir una cuenta en la AFORE de su elección a través de AforeMóvil y empezar a ahorrar para su futuro.

La campaña estuvo al aire durante enero y febrero de 2018 con pauta en los siguientes medios: inserciones en periódicos y revistas, radio y televisión, cine, STC Metro, tiendas de conveniencia, mobiliario urbano, pantallas en autobuses y Tren Suburbano, entre otros.

Para ver el spot dar clic en la siguiente liga: www.gob.mx/todosestodos

4. Autenticación biométrica en el SAR.

De acuerdo a las Disposiciones normativas de la Circular Única Operativa (CUO), a partir del 18 de enero entró en vigor el uso obligatorio de la autenticación biométrica con huella digital para una nueva ronda de trámites del sistema de pensiones: Retiros Totales, Retiros Programados, contratación de una Pensión Mínima Garantizada y Disposición de Aportaciones Voluntarias.

Además de haber incorporado mecanismos de autenticación biométrica en los trámites presenciales, también se han desarrollado para acceder a servicios de manera remota a través de teléfonos inteligentes utilizando la aplicación "AforeMóvil". Dicha APP utiliza tecnología de reconocimiento facial para validar la identidad del usuario, comparando biométricamente su foto con la foto de su identificación oficial y asociando estos parámetros a su cuenta individual AFORE, de tal forma que se crea por única vez un expediente electrónico móvil que el trabajador podrá utilizar de por vida sin importar la AFORE que administre sus recursos o el teléfono móvil que utilice (número telefónico o aparato).

Este mecanismo de alta seguridad permite a las AFORE autenticar a los trabajadores y brindarles información y servicios sin necesidad de que acudan a sus sucursales, representando ahorros importantes y brindando de una mejor experiencia de servicios a sus clientes.

Paulatinamente, durante el año 2018, se concluirá con la implementación de la autenticación biométrica con huella digital para los trámites restantes del sistema.

La digitalización del SAR es uno de los principales avances emprendidos por la CONSAR durante esta administración, ya que en conjunto con el Expediente Electrónico, se ha logrado constituir una plataforma única de alta seguridad que permite identificar plenamente a los ahorradores y proteger sus recursos.

5. Modificaciones a las “Disposiciones de carácter general en materia de publicidad y promoción de los sistemas de ahorro para el retiro”.

A fines de enero se publicó en el DOF las modificaciones en materia de publicidad y promoción del sistema de pensiones donde se buscan tres objetivos primordiales:

- Que las AFORE realicen prácticas publicitarias y de promoción más atractivas para los ahorradores a fin de impulsar el ahorro voluntario (siempre y cuando no se condicionen el registro o traspaso de los ahorradores).
- Que los programas de comunicación de las AFORE incluyan materiales de educación previsional dirigidos a los ahorradores, y no solamente de carácter comercial, por ejemplo:
 - ✓ *Administración y finanzas personales*
 - ✓ *Aborro Voluntario*
 - ✓ *Inversión*
 - ✓ *Servicios de las AFORE y trámites de operación del SAR*
 - ✓ *Trámites de operación del SAR en medios digitales*
 - ✓ *Esquemas y modalidades de pensión*
- Que los materiales publicitarios y de promoción de las Administradoras observen criterios de protección al consumidor.

Las modificaciones realizadas a la Circular de Publicidad y Promoción buscan dar mayor libertad a las AFORE a fin de facilitar la captación de ahorro voluntario, fortalecer la cultura del ahorro entre sus clientes, y garantizar medidas de protección al consumidor.

6. Nueva Estimación Personalizada

En el marco del programa de Educación Financiera impulsado por la CONSAR, durante el mes de febrero, cerca de 21 millones de trabajadores recibirán en su domicilio, junto con su estado de cuenta, un cálculo personalizado de su futura pensión.

El documento de proyección pensionaria muestra un estimado de la pensión que recibirán al final de su vida laboral los ahorradores –sin importar su edad- con base en el nivel salarial y saldo actual del trabajador, así como de algunos supuestos de densidades de cotización y rendimientos netos. La información busca alertar a los ahorradores –con mucha antelación- del monto que recibirán al pensionarse para que estén en mejores posibilidades de prepararse para el futuro.

LOGO AFORE

CONRSAR

NSS _____
CURP _____
FECHA DE CORTE _____
SALDO ACTUAL _____

Tus datos

LA SALUD DE TU RETIRO depende del dinero que se deposita en tu cuenta, por lo tanto tu ahorro es:

Ineficiente Débil Bueno Excelente

estás aquí

[NOMBRE],

¿ALCANZARÁ TU PENSIÓN PARA EL FUTURO QUE QUIERES?

Si mantienes tu monto actual de ahorro y decides pensionarte a los 65 años recibirás:

Mensualidad aproximada: _____
Salario Base¹ _____ Edad _____

¡Puedes mejorar tu futuro hoy!

¡La solución está en tus manos!

¿CUÁNTO DEBERÍAS AHORRAR ADICIONAL PARA MEJORAR LA SALUD DE TU RETIRO?

Necesitarías aportar esta cantidad mensual a partir de HOY: \$ _____
Si quieres recibir esta mensualidad al retirarte: \$ _____

SIGUE ESTOS 2 PASOS PARA CREAR UN PLAN DE AHORRO HOY:

1 Crea un plan: Voy a aportar \$ _____ cada semana/quincena/mes empezando el ____ / ____ / 2018

2 Elige tu forma de ahorro al reverso de este informe y haz tu primera aportación!

¡ELIGE AHORRAR COMO TE CONVENGA ESTÉS DONDE ESTÉS Y ASEGURA TU FUTURO!

FORMAS DE AHORRAR:

AHORRO AUTOMÁTICO
DOMICILIACIÓN: Sencillo, seguro y práctico ingresa a www.enlinea.com.mx y ahorra la cantidad que quieras semanal, quincenal o mensual.
EMPLEADOR: Pide a tu área de recursos humanos que te descuente vía nómina la cantidad que desees ahorrar.

EN LÍNEA
TELÉFONO CELULAR: Descarga la APP AhorroMóvil para ahorrar desde tu celular o a través de la APP Transfer.

TIENDAS DE CONVENIENCIA
Ahorra fácil, sin costo y a la vuelta de la esquina. En cualquiera de las 7,000 tiendas y sucursales 7-Eleven, Circle K, Extra, Banamex, Telcel, Chedraui, Bodega Aurrerá y Farmacias del Ahorro a nivel nacional, a partir de 50 pesos y con la periodicidad que desees. No te cobran comisión por tus depósitos.

Recuerda siempre:
• Las AFORE ofrecen atractivos rendimientos/ganancias.
• Puedes retirar tu ahorro voluntario dependiendo del plazo de inversión de tu AFORE.
• Puedes hacer tu Ahorro Voluntario deducible de impuestos.
• Tú decides el monto.
• ¡Es heredable!

Si guardas \$1,000 pesos hoy, en 20 años tendrás...
\$2,300 si lo puseste a trabajar en una AFORE con mayor rendimiento neto.
\$1,072 si lo puseste en tu cuenta bancaria.
Si lo guardas en casa, tu dinero no crecerá.

7. 40 millones de ahorradores se benefician de la emisión de la primera FIBRA E

En febrero se emitió la primera Fibra E de energía administrada por CFE Capital, empresa filial de la Comisión Federal de Electricidad. Se trata de la primera emisión en temas energéticos de este novedoso vehículo creado en 2015 a la luz de la reforma energética y que fue avalado en la regulación financiera de CONSAR por su Junta de Gobierno en 2016.

La emisión de la Fibra E fue por 862.5 millones de certificados, que equivalen a 16,388 millones de pesos (mdp) con una participación activa por parte de las AFORE. Los resultados de la colocación fueron los siguientes:

- Monto de la Oferta Global: 16,387. 5 mdp
- Monto de la Emisión en México: 10,919.4 mdp (66.6% de la Oferta Global)
- Monto de la Emisión en el Extranjero: 5,468.1 mdp (33.4 % de la Oferta Global)

Las AFORE participaron con un monto global de 9,784.9 mdp que representan el 89.6% de la colocación en México, y el 59.7% de la oferta global. Las AFORE que participan en el instrumento son Azteca, Banamex, Invercap, PensionISSSTE, Principal, Profuturo, SURA y XXI Banorte.

Los recursos de la Fibra E estarán destinados a promover las inversiones en los sectores de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, así como en proyectos de infraestructura en México.

El Patrimonio del Fideicomiso estará integrado, primordialmente, por los derechos de cobro pagaderos por el CENACE (Centro Nacional de Control de Energía) derivado de la prestación por parte de “CFE Transmisión” del servicio público de transmisión de energía eléctrica.

8. Primera publicación del nuevo indicador de “atribución al rendimiento”

Se publicó en febrero un nuevo indicador del desempeño de las AFORE, se trata de un análisis detallado de los rendimientos generados por las AFORE para ofrecer mayor información y transparencia a los más de 60 millones de ahorradores del sistema de pensiones.

Los rendimientos que generan las AFORE provienen de la inversión que éstas realizan en distintos instrumentos financieros como bonos, acciones u otros. Cada una de las AFORE tiene distintas estrategias de inversión y, como consecuencia, invierten distintas proporciones de sus recursos en las diversas clases de activo.

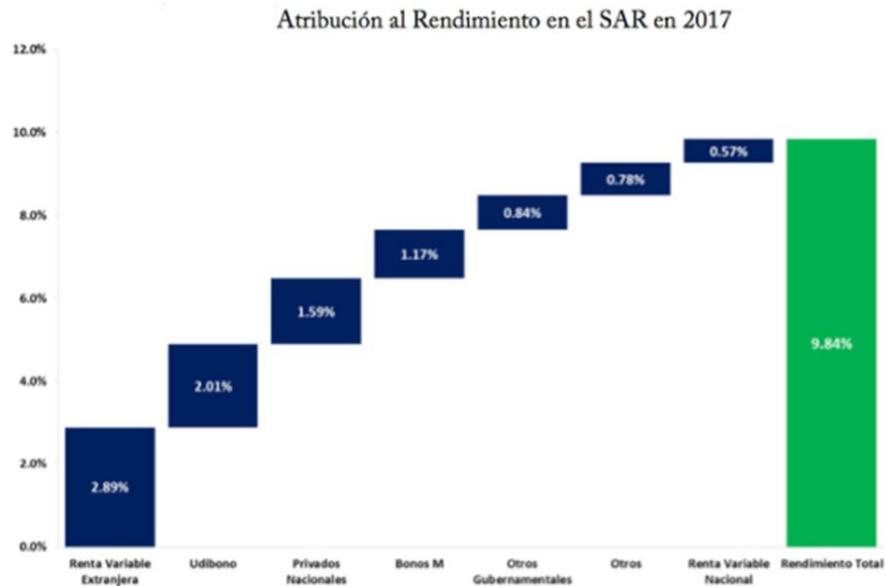
Cabe recordar que el año pasado fue uno de los mejores años de la última década en el Sistema de Ahorro para el Retiro ya que se alcanzaron rendimientos en promedio de 9.84%. Este rendimiento se tradujo en plusvalías por 246,588 millones de pesos. Adicionalmente, durante 2017 se obtuvieron plusvalías en cada mes del año, lo cual no había sucedido desde al menos una década.

Atribución al Rendimiento

La Atribución al Rendimiento es una medida para evaluar y comparar las estrategias de inversión y los rendimientos obtenidos por las AFORE, descomponiéndolo por clase de activo y observando cuánto contribuye cada clase al rendimiento total.

En la siguiente gráfica se muestra la atribución al rendimiento por clase de activo para el rendimiento del 2017. Es decir, el rendimiento de 9.84% obtenido por las AFORE en promedio durante el 2017 se desagrega por cada clase de activo del portafolio. Se observa que la renta variable internacional es el activo que más contribuyó al rendimiento en el SAR, pues esta clase de activo contribuyó con 2.89 puntos porcentuales. Ello ocurrió a pesar de que el activo –al cual le fue muy bien en el periodo- representa solamente el 16.86% del portafolio de las AFORE.

La atribución al rendimiento le permite conocer tanto al administrador de los recursos como al inversionista (el trabajador) de dónde provienen los rendimientos de su portafolio de inversión y cuáles son las clases de activos que han sido más rentables.



Al observar la atribución al rendimiento de cada una de las AFORE por clase de activo se observa lo siguiente:

Atribución al Rendimiento de cada AFORE durante 2017

| Clase de Activo | Ateca | CiBanamex | Coppel | Inbursa | Invercap | Métille | PensionISSSTE | Principal | Profuturo | SURA | XXL Banorte | Promedio SAR |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Renta Variable Extranjera | 2.62% | 3.71% | 2.40% | 0.93% | 1.74% | 2.84% | 0.84% | 2.10% | 3.60% | 3.01% | 3.21% | 2.89% |
| Udibono | 2.20% | 1.41% | 4.32% | 1.04% | 1.34% | 2.82% | 0.44% | 2.26% | 2.60% | 1.60% | 2.42% | 2.01% |
| Privados Nacional | 1.76% | 1.57% | 2.08% | 1.84% | 0.47% | 1.63% | 2.17% | 1.21% | 1.56% | 1.71% | 1.57% | 1.59% |
| Bonos M | 0.81% | 1.05% | 0.15% | 0.04% | 2.55% | 1.05% | 3.93% | 1.39% | 0.58% | 1.48% | 0.75% | 1.17% |
| Otros Gubernamentales | 0.60% | 1.10% | 0.20% | 2.89% | 0.96% | 0.45% | 0.97% | 0.23% | 1.28% | 0.81% | 0.31% | 0.84% |
| Renta Variable Nacional | 0.67% | 0.87% | 0.65% | 0.85% | 0.41% | 0.38% | 0.15% | 0.48% | 0.44% | 0.45% | 0.62% | 0.57% |
| Otros | 0.72% | -0.11% | 0.07% | 0.36% | 1.59% | 0.85% | 0.96% | 0.57% | 0.89% | 1.28% | 1.14% | 0.78% |
| Rendimiento de Mercado* | 9.38% | 9.59% | 9.87% | 7.94% | 9.06% | 10.03% | 9.45% | 8.25% | 10.94% | 10.34% | 10.02% | 9.84% |

*Los rendimientos consideran un promedio ponderado por Activos Netos, de los rendimientos de gestión de las SEFORES.

A través de esta medida es posible comparar la gestión por clase de activo entre las distintas administradoras

En la siguiente gráfica se presenta el desempeño de cada clase de activo por cada una de las AFORE, en esta ocasión desagregada en términos porcentuales.

Desempeño de las clases de activo por cada AFORE a diciembre de 2017
(rendimiento del 2017)

| Clase de Activo | Azteca | CajBlanamax | Coppel | Inbursa | Invercap | Metlife | PensionISSSTE | Principal | Profuturo | SURA | XXIBanorte | Promedio SAR |
|---------------------------|--------|-------------|--------|---------|----------|---------|---------------|-----------|-----------|--------|------------|--------------|
| Renta Variable Extranjera | 19.44% | 26.31% | 21.60% | 22.05% | 24.86% | 27.55% | 16.49% | 12.51% | 24.71% | 44.09% | 20.71% | 25.03% |
| Privados Nacional | 7.91% | 7.98% | 7.66% | 7.88% | 5.64% | 8.44% | 9.43% | 6.77% | 7.70% | 7.64% | 7.81% | 7.86% |
| Udibono | 8.16% | 6.94% | 10.75% | 7.77% | 8.18% | 7.52% | 6.91% | 7.31% | 9.04% | 6.36% | 7.47% | 7.86% |
| Renta Variable Nacional | 7.26% | 8.25% | 7.21% | 9.61% | 3.36% | 8.56% | 1.27% | 8.67% | 7.89% | 7.50% | 8.51% | 7.58% |
| Bonos M | 6.28% | 7.03% | 11.40% | 6.03% | 5.24% | 7.59% | 8.42% | 6.05% | 7.09% | 7.51% | 7.66% | 7.17% |
| Otros Gubernamentales | 7.06% | 8.67% | 6.99% | 6.90% | 6.63% | 7.40% | 7.23% | 6.60% | 6.79% | 8.84% | 3.46% | 6.94% |

Vale la pena destacar que a pesar de que alrededor del 50% de las carteras están invertidas en deuda gubernamental, la participación en renta variable extranjera ha sido un componente de diversificación muy importante al contribuir con el 29% de la rentabilidad total del sistema en el 2017.

Un aspecto a resaltar es que la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro cuenta con una disposición que restringe la inversión en activos extranjeros a 20% del total del portafolio. Dada esta restricción, las AFORE no pueden invertir más de este porcentaje en activos extranjeros que podrían contribuir a mayores rendimientos en el largo plazo.

Las diferencias importantes entre los rendimientos obtenidos por las AFORE por cada clase de activo y cómo cada uno de estas clases contribuye al rendimiento total que generan son un reflejo de la estrategia de inversión de cada AFORE. Por ello, es muy importante que los ahorradores comparen los rendimientos de cada AFORE y, en particular, la composición del portafolio de cada una de ellas.

9. Crecen los servicios en AforeMóvil

A seis meses del lanzamiento de AforeMóvil más de 350 mil personas han descargado la aplicación, de los cuales casi 13 mil son ahorradores independientes (el sistema de pensiones no había logrado afiliar a este número de independientes en sus 20 años de historia).

Las nuevas funcionalidades son:

- ✓ *Retiro de Aportaciones Voluntarias*
- ✓ *Pago de mensualidades por Retiro Parcial por Desempleo*
- ✓ *Consulta de saldos y movimientos de cuentas de menores de edad*
- ✓ *Código de referencia o promoción donde Mastercard regala 4 boletos de cine*
- ✓ *Incorporación del Número de Seguridad Social (NSS) del IMSS*
- ✓ *Esquemas y modalidades de pensión*

10. Semana de Educación Financiera en Estados Unidos y Canadá

En el marco de la Estrategia Nacional de Inclusión y Educación Financiera del Gobierno Federal, la CONSAR participó por cuarto año en la Semana de Educación Financiera en Estados Unidos que es organizada por el Instituto de los Mexicanos en el Exterior (IME). Por primera vez, se extendió la participación a Canadá.

Actualmente radican en ambos países casi 12 millones de mexicanos, de los cuales, se estima que más de la mitad planea regresar a México para vivir su retiro. El gran reto que tiene el país es que muchos regresaran al país sin la posibilidad de contar con una pensión.

Por ello la CONSAR visitó 15 de las principales ciudades en Estados Unidos y Canadá donde están establecidas predominantemente las comunidades de connacionales: Orlando, Chicago, Omaha, Houston, San Antonio, San Diego, Salt Lake City, Las Vegas, San Francisco, Los Ángeles, Dallas, Atlanta y Nueva York en Estados Unidos, así como Toronto y Montreal en Canadá.

11. Medidor de Atributos y Servicios de las AFORE (+MAS AFORE)

En marzo se dio a conocer el Medidor de Atributos y Servicios de las AFORE (+MAS AFORE), indicador que permite comparar la calidad de los servicios de las 11 AFORE en el mercado. Los resultados con base en el desempeño del año 2017 son:



12. Nueva plataforma de Ahorro: uLink de UniTeller

En el marco de la Semana de Educación Financiera en los Estados Unidos se formalizó una alianza estratégica con la empresa UniTeller, quien a través de su plataforma de envíos de dinero en línea “uLink”, permitirá realizar envíos de dinero desde Estados Unidos a la cuenta AFORE en México desde la comodidad de una computadora o un teléfono celular y con cargo a una cuenta bancaria, tarjeta de débito o tarjeta de crédito.

UniTeller a través de su servicio digital uLink brindará la oportunidad a más de 11 millones de trabajadores mexicanos en los Estados Unidos, y a cualquier usuario de la plataforma, de construir un patrimonio pensionario para ellos y sus familias en México.

Cabe destacar que no se realizará un pago o comisión adicional sobre el monto que el usuario envíe a la cuenta AFORE y solo aplicará la comisión por el envío de una remesa (por debajo de los costos de envío de una remesa tradicional a través de los transmisores de dinero).

13. Participación de las AFORE en la emisión de la FIBRA E de infraestructura administrada por Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México

El 23 de marzo se emitió la Fibra E de infraestructura administrada por Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México (GACM), empresa de participación estatal mayoritaria y titular de la concesión para operar, administrar y explotar el Aeropuerto de la Ciudad de México (AICM).

Se trata de la tercera emisión de este novedoso vehículo creado en 2015 y que fue avalado en la regulación financiera de CONSAR por su Junta de Gobierno en 2016.

La emisión de la Fibra E fue por 300 millones de certificados, que equivalen a un monto de oferta global de 30 mil millones de pesos. La emisión de la Fibra E tuvo una demanda 14% superior al monto colocado, y entre los inversionistas que participaron estuvieron las AFORE, fondos institucionales y privados, bancas privadas y aseguradoras.

En esta emisión participaron las AFORE: Inbursa, PensionISSSTE, Profuturo y XXI-Banorte con un monto global de 13,500 millones de pesos (mdp) que representa el 45% de la oferta global de la emisión. Del universo total de activos gestionados por las cuatro AFORE, dicho monto representa el 0.9% de sus activos.

Del total de emisiones para financiar el nuevo Aeropuerto (7,500 millones de dólares de bursatilizaciones y la Fibra E), las AFORE alcanzan una participación cercana al 10%. El 90% restante está distribuido entre cientos de inversionistas nacionales e internacionales.

En los últimos años, fondos de pensiones globales han invertido en aeropuertos en todo el mundo incluyendo los de Heathrow, Gatwick y el London City en Londres, Birmingham, Bruselas, Puerto Rico, Copenhague, El Salvador, entre otros.

Esta es la tercera Fibra E colocada en el mercado mexicano desde su creación en 2015; el pasado mes de febrero se emitió la de energía administrada por CFE Capital por un monto de 16,387.5 millones de pesos y en octubre de 2016 se emitió una primera FIBRA E enfocada a proyectos de infraestructura en el país administrada por Infraestructura Viable por un monto de 11,835 millones de pesos. En total las AFORE han invertido 35,014.6 millones de pesos en los vehículos denominados FIBRA E los cuales buscan atraer financiamiento para proyectos de energía e infraestructura en México.

A través de esta inversión en la Fibra E, las AFORE participan directamente de los beneficios a favor de los recursos de los ahorradores de la mayor obra de infraestructura del país. Los recursos de la Fibra E estarán destinados a que GACM los utilice para fondear de forma parcial la construcción del Nuevo Aeropuerto de la Ciudad de México (NAICM). El Patrimonio del Fideicomiso estará integrado, primordialmente, por los derechos de voto y los derechos a recibir distribuciones de capital relacionadas con GACM empresa de participación estatal mayoritaria y titular de la concesión para construir, desarrollar, operar, administrar y explotar el nuevo aeropuerto y el AICM.

Las inversiones en infraestructura tienen para las AFORE y los ahorradores en el sistema de pensiones ventajas relevantes en términos de diversificación y rendimientos para las carteras de inversión:

- Conjugan objetivos de inversión a largo plazo y a gran escala, compatibles con los de las AFORE.
- Las inversiones en infraestructura tienen baja correlación con otras clases de activos financieros.
- Proporcionan un flujo constante de efectivo, después del periodo de inversión.
- Tienen una protección natural ante inflación anticipada y no anticipada.

Al ser las AFORE inversionistas de largo plazo les es posible invertir en instrumentos respaldados por proyectos de infraestructura de larga duración en los que podrían tener una rentabilidad mejor que los instrumentos tradicionales. Los comités de inversiones y los órganos de gobierno de las AFORE, de

manera autónoma, analizan continuamente estos instrumentos para establecer la mejor estrategia de inversión que consideren tratando de maximizar el rendimiento mitigando los riesgos. Adicionalmente, de acuerdo con la regulación de CONSAR, las SIEFORE pueden invertir en una misma FIBRA hasta el 2% del conjunto de sus activos.

Fibra E es un vehículo de inversión que permite a inversionistas, públicos y privados, monetizar activos que tengan flujos de efectivo predecibles y estables, bajo un régimen fiscal que reduzca los niveles impositivos y permitiendo así mayores distribuciones para dichos inversionistas.

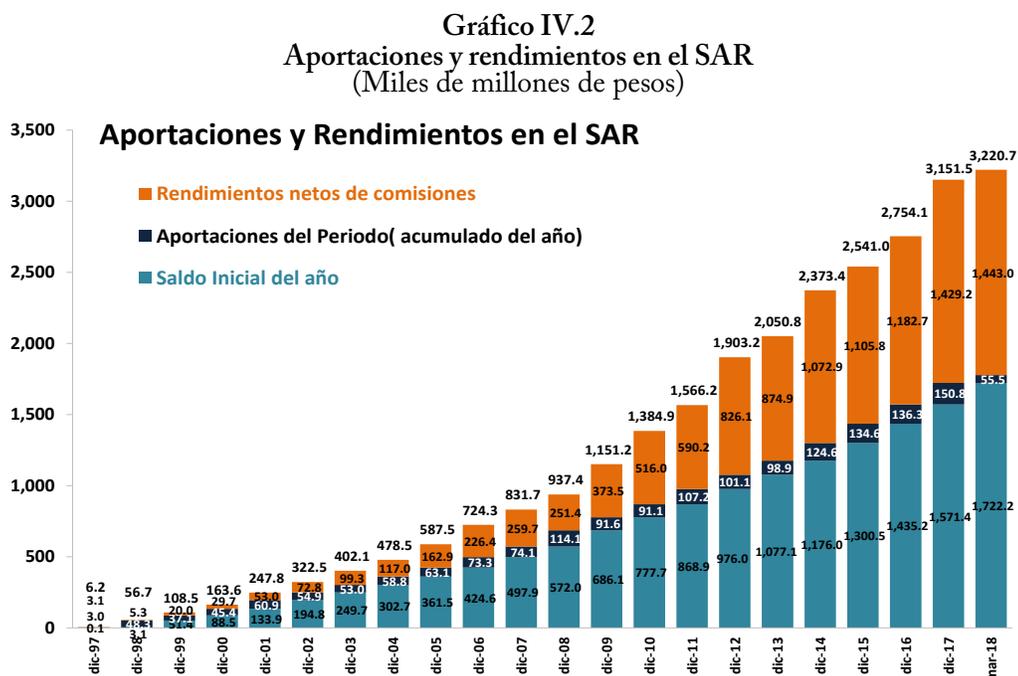
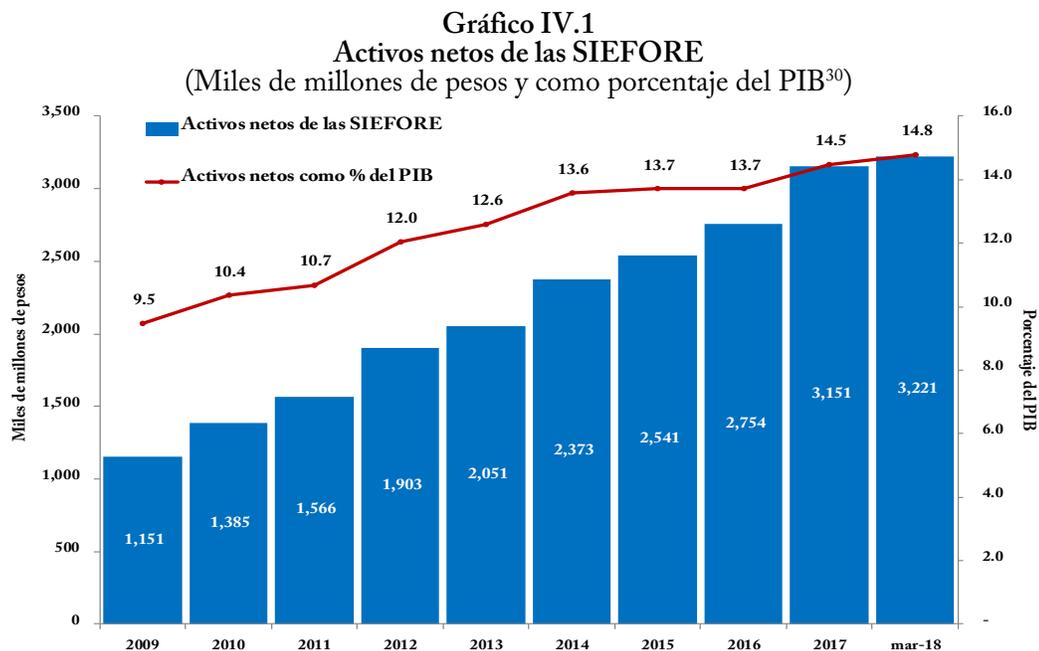
14. Blogs

Durante el primer trimestre de 2018, se publicaron los siguientes blogs:

- ¿Cómo se generan los rendimientos que pagan las AFORE?:
<https://www.gob.mx/consar/es/articulos/los-rendimientos-que-pagan-las-afore-de-donde-provienen?idiom=es>
- El éxito del enrolamiento automático en la Gran Bretaña: un modelo para México:
<https://www.gob.mx/consar/es/articulos/el-exito-del-enrolamiento-automatico-en-la-gran-bretana-un-modelo-para-mexico?idiom=es>
- Las mujeres en el Sistema de Ahorro para el Retiro: <https://www.gob.mx/consar/es/articulos/las-mujeres-en-el-sistema-de-ahorro-para-el-retiro?idiom=es>
- ¿Cómo ampliar la cobertura pensionaria en México? La experiencia de integración de pilares en Chile: <https://www.gob.mx/consar/es/articulos/como-ampliar-la-cobertura-pensionaria-en-mexico-la-experiencia-de-integracion-de-pilares-en-chile?idiom=es>
- El (gigantesco) desafío de ampliar la cobertura pensionaria en América Latina: ¿qué hacer para incrementarla?: <https://www.gob.mx/consar/es/articulos/el-gigantesco-desafio-de-ampliar-la-cobertura-pensionaria-en-america-latina-que-hacer-para-incrementarla?idiom=es>

IV. Panorama general del SAR

a) Información estadística financiera



Fuente: CONSAR.

³⁰ Corresponde al PIB nominal promedio base 2013 de los últimos cuatro trimestres de cada periodo. Para 2018, se considera el PIB promedio de los cuatro trimestres de 2017 (21,766,927 mdp).

Cuadro IV.1
Activos netos por AFORE y SIEFORE
(Millones de pesos al cierre de marzo de 2018)

| AFORE | SB de Pensiones | SB1 (60 años y mayores) | SB2 (46 a 59 años) | SB3 (37 a 45 años) | SB4 (36 años y menores) | Siefores Adicionales | TOTAL |
|----------------|--------------------|-------------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------------|-------------------------|---------------------|
| XXI-Banorte | 12,964.37 | 25,951.43 | 293,959.55 | 204,649.46 | 135,230.73 | 63,328.29 | 736,083.83 |
| Banamex | 8,190.10 | 13,084.53 | 182,829.62 | 182,272.62 | 198,874.84 | 569.77 | 585,821.48 |
| SURA | 7,758.30 | 11,206.78 | 182,803.56 | 160,084.49 | 113,737.43 | 2,169.40 | 477,759.95 |
| Profuturo | 10,948.41 | 14,864.43 | 183,969.65 | 159,964.73 | 76,994.14 | 6,016.50 | 452,757.86 |
| PensionISSSTE | 21,483.98 | 20,222.95 | 69,454.19 | 36,351.93 | 53,620.00 | - | 201,133.04 |
| Coppel | 1,841.58 | 1,625.52 | 36,049.61 | 46,447.47 | 100,465.25 | - | 186,429.43 |
| Invercap | 2,253.50 | 3,217.77 | 63,920.35 | 64,775.64 | 42,501.26 | - | 176,668.53 |
| Principal | 3,544.06 | 6,578.86 | 66,790.84 | 51,290.52 | 28,103.00 | - | 156,307.28 |
| Inbursa | 1,258.98 | 5,132.62 | 58,974.69 | 34,859.78 | 15,958.31 | - | 116,184.38 |
| MetLife | 1,538.40 | 2,594.88 | 30,987.82 | 22,338.41 | 12,602.78 | 458.26 | 70,520.55 |
| Azteca | 833.29 | 1,121.77 | 16,507.12 | 19,024.63 | 23,595.84 | - | 61,082.65 |
| Sistema | 72,614.97 | 105,601.55 | 1,186,247.00 | 982,059.67 | 801,683.58 | 72,542.23 | 3,220,748.99 |
| %Total | 2.25% | 3.28% | 36.83% | 30.49% | 24.89% | 2.25% | 100.00% |

*Montos calculados con los precios de las acciones de las SIEFORE registrados en la Bolsa Mexicana de Valores el último día hábil del mes y que corresponden a la información contable del penúltimo día hábil del mes.

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.2
Resumen del Régimen de Inversión de las SIEFORE Básicas

| | | Límites por tipo de SIEFORE Básica ¹ | | | | | |
|---|---|--|--------------------------------|-------|-------|-------|-----|
| | | SB0 ² | SB1 | SB2 | SB3 | SB4 | |
| Riesgos de Mercado y Liquidez | Valor en Riesgo ³ | 0.70% | 0.70% | 1.10% | 1.40% | 2.10% | |
| | Diferencial del Valor en Riesgo Condicional ³ | - | 0.30% | 0.45% | 0.70% | 1.00% | |
| | Coefficiente de liquidez ⁴ | - | 80% | 80% | 80% | 80% | |
| Riesgo por emisor y/o contraparte ⁵ | Nac ⁶ | Deuda emitida o avalada por el Gobierno Federal | 100% | 100% | 100% | 100% | |
| | | Deuda EPE ⁶ de mxBBB a mxAAA o en Divisas de BB a AAA | 0% | 10% | 10% | 10% | 10% |
| | | Deuda de mxBBB a mxAAA o en Divisas de BB a AAA | 0% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| | Inter ⁷ | Deuda subordinada de mxBBB+ a mxBBB- o en Divisas de B+ a BB- | 0% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| | | Deuda Híbridos de mxBBB+ a mxBBB o en Divisas de BB+ a BB | 0% | 2% | 2% | 2% | 2% |
| | | Instrumentos extranjeros de BBB- a AAA un solo emisor o contraparte ⁷ | 0% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| | | Sobre una misma emisión ⁸ | ---Máximo { 35%, \$300mdp }--- | | | | |
| Límites por Clase de Activo | Valores Extranjeros ⁵ | 0% | 20% | 20% | 20% | 20% | |
| | Renta Variable ^{5/9} | 0% | 10% | 30% | 35% | 45% | |
| | Instrumentos en Divisas ⁵ | 0% | 30% | 30% | 30% | 30% | |
| | Instrumentos Bursatilizados ^{5/10} | 0% | 10% | 15% | 20% | 30% | |
| | Instrumentos Estructurados ^{5/11} | 0% | 10% | 15% | 20% | 20% | |
| | FIBRAS ¹² y Vehículos de inversión inmobiliaria | 0% | 5% | 10% | 10% | 10% | |
| | Protección Inflacionaria ¹³ | No | Sí(51% Min.) | No | No | No | |
| Mercancías ⁵ | 0% | 0% | 5% | 10% | 10% | | |
| Conflicto de interés ⁵ | Instrumentos de entidades relacionadas entre sí | - | 15% | 15% | 15% | 15% | |
| | Instrumentos de entidades con nexo patrimonial con la AFORE ¹⁴ | - | 5% | 5% | 5% | 5% | |
| Vehículos y contratos | Mandatos | No | Sí | Sí | Sí | Sí | |
| | Derivados | No | Sí | Sí | Sí | Sí | |

Este cuadro es un resumen de la regulación aplicable a las SIEFORES Básicas, elaborado con fines explicativos y no normativos. Las SIEFORES adicionales pueden determinar parámetros distintos, con apego a la Ley del SAR y a sus prospectos de información.

1. Todos los límites son porcentajes máximos, excepto el límite de protección inflacionaria.
2. Las SBO podrán invertir hasta el 100% del Activo Total en una combinación de: a) depósitos de dinero a la vista denominados en moneda nacional en Instituciones de Banca Múltiple clasificadas con el nivel I de capitalización conforme con lo previsto en la regulación emitida por la CNBV para las Instituciones de crédito y que cumplan con los requerimientos de liquidez establecidos por Banco de México y la CNBV; b) Instrumentos de Deuda emitidos o avalados por el Gobierno Federal con vencimiento menor o igual a 1 año; c) hasta el 25% del Activo Neto (AN) en instrumentos emitidos o avalados por el Gobierno Federal con tasa revisable con vencimiento mayor a un 1 año; d) hasta el 25% del AN en instrumentos emitidos por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario con tasa revisable con vencimiento mayor a un 1 año, y d) operaciones de reporto y préstamo de valores con vencimiento igual o inferior a un año.
3. Como porcentaje del Activo Administrado directamente por la SIEFORE. El límite del VaR no será regulatorio, si la AFORE satisface los criterios establecidos en las Disposiciones en materia financiera. Los límites del Diferencial del VaR Condicional fueron aprobados por el CAR y, en su caso, podrán ser más estrictos que los límites establecidos en las Disposiciones del Régimen de Inversión.
4. Como porcentaje de los Activos de Alta Calidad que tenga la SIEFORE. Se define como la razón del Valor de la Provisión por exposición en Instrumentos Derivados entre el Valor de los Activos de Alta Calidad.
5. Como porcentaje del Activo Total de la SIEFORE, incluyendo los activos administrados por los Mandatarios.
6. Calificación de la emisión de mediano y largo plazo, así como del emisor y/o del aval, en la proporción que corresponda. Las operaciones de reportos y derivados se computan dentro de estos límites. EPE significa Empresas Productivas del Estado.
7. Se permite la inversión en Instrumentos extranjeros con calificación crediticia menor a A- y no inferior a BBB-; sin embargo, la AFORE deberá cumplir con lo establecido en las Disposiciones del Régimen de Inversión y en las Disposiciones en materia financiera.
8. Aplica a la tenencia de todas las SIEFORES Básicas administradas por una misma AFORE, en Deuda e Instrumentos Estructurados. La inversión en CKDs y CERPIs puede exceder este límite, bajo ciertas condicionantes.
9. Incluye acciones individuales, IPOs, índices accionarios domésticos e internacionales, incluidos en la Relación de Índices, y obligaciones forzosamente convertibles en acciones de emisores nacionales.
10. Se computan las bursatilizaciones que cumplan con lo dispuesto en el Anexo R de las Disposiciones en materia financiera, las cuales se considerarán emitidos por un independiente, así como los Certificados Bursátiles Vinculados a Proyectos Reales.
11. Incluye CKDs y CERPIs.
12. Incluye a las FIBRAS genéricas y FIBRA-E. La última es un fideicomiso emisor cuyos recursos de la emisión se destinen a la inversión directa o indirecta en sociedades, proyectos o activos de energía o infraestructura.
13. Límite mínimo de inversión en activos financieros que aseguren un rendimiento igual o superior a la inflación en México.
14. Límite contenido en la Ley del SAR, Art. 48. Fracción 10. Excepcionalmente se permite hasta un 10%. El límite es de 0% cuando son entidades financieras con nexo patrimonial.

Cuadro IV.3
Composición de las carteras de inversión de las SIEFORE
 (Porcentaje respecto al valor de las carteras administradas)

| Tipo de Instrumento | | SB0 | SB1 | SB2 | SB3 | SB4 | SIEFORES ADICIONALES | Total |
|---------------------|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|-------|
| Valores Nacionales | Deuda | | | | | | | |
| | Pesos | 100.0 | 64.1 | 49.3 | 46.2 | 42.9 | 67.2 | 48.7 |
| | Gubernamental | | | | | | | |
| | Divisas | - | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 1.0 | 0.1 | 0.8 |
| | Aerolíneas | - | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | - | 0.0 |
| | Alimentos | - | 0.6 | 0.8 | 0.9 | 0.7 | 0.2 | 0.8 |
| | Automotriz | - | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.3 | 0.1 | 0.1 |
| | Banca de Desarrollo | - | 2.2 | 1.8 | 1.5 | 1.2 | 1.3 | 1.5 |
| | Bancario | - | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 1.0 | 0.8 | 1.2 |
| | Bebidas | - | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.2 | 0.6 |
| | Cemento | - | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.0 |
| | Centros Comerciales | - | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.1 |
| | Consumo | - | 0.5 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | 0.3 |
| | Deuda CP | - | - | 0.0 | 0.0 | 0.0 | - | 0.0 |
| | Empresas Productivas | | | | | | | |
| | del Estado | - | 4.4 | 2.9 | 2.5 | 2.1 | 2.3 | 2.5 |
| | Estados | - | 1.2 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.8 | 0.5 |
| | Europesos | - | 2.6 | 3.2 | 3.0 | 3.0 | 0.7 | 3.0 |
| | Grupos Industriales | - | 0.7 | 0.6 | 0.7 | 0.5 | 0.0 | 0.6 |
| | Construcción | - | - | - | - | - | - | - |
| | Infraestructura | - | 4.9 | 3.6 | 3.5 | 3.8 | 1.5 | 3.5 |
| | Inmobiliario | - | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | - | 0.1 |
| | OTROS | - | 1.3 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 0.4 | 1.0 |
| | Papel | - | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.1 |
| | Serv. Financieros | - | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.1 | 0.4 |
| | Siderúrgica | - | - | 0.0 | 0.0 | 0.0 | - | 0.0 |
| | Telecom | - | 1.0 | 1.3 | 1.2 | 1.0 | 0.2 | 1.1 |
| | Transporte | - | 0.4 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.0 | 0.6 |
| | Vivienda | - | 2.5 | 1.5 | 1.3 | 1.2 | 1.2 | 1.4 |
| | Estructurados | - | - | 4.9 | 6.1 | 5.5 | 0.1 | 5.1 |
| | FIBRAS | - | 1.5 | 2.9 | 2.8 | 2.8 | 2.0 | 2.7 |
| | Renta Variable | - | 2.2 | 5.6 | 6.2 | 8.1 | 4.6 | 6.2 |
| | Valores Internacionales | | | | | | | |
| Deuda | - | 1.4 | 0.9 | 1.0 | 0.9 | 0.0 | 0.9 | |
| Renta Variable | - | 4.9 | 14.3 | 16.8 | 19.7 | 15.6 | 15.9 | |
| Mercancías | - | - | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.3 | |
| Total | | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

Incluye exposición en renta variable

Cifras al cierre de marzo 2018.

Fuente: CONSAR

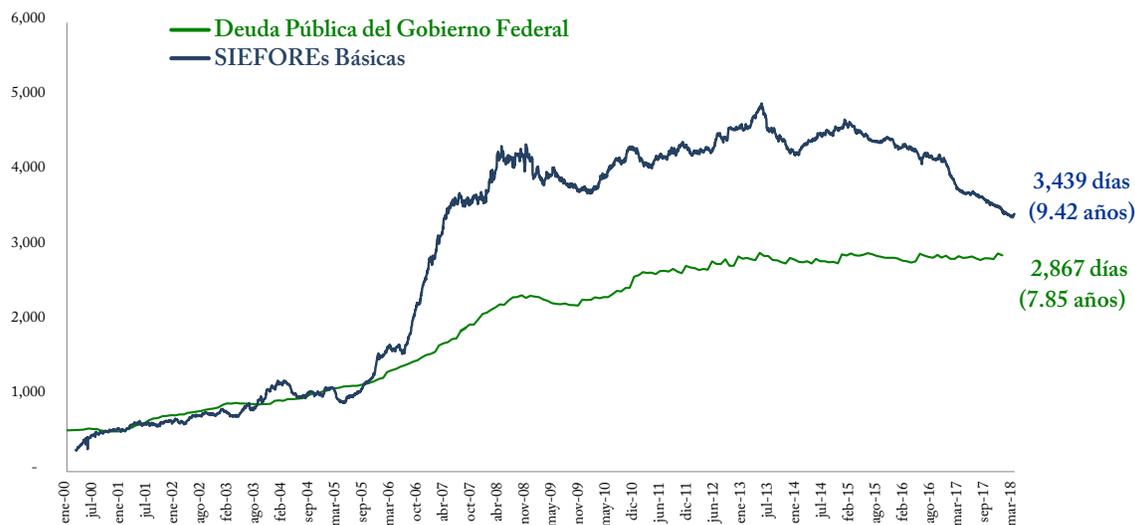
Cuadro IV.4
Composición de las inversiones
(Porcentaje con respecto a la cartera total)

| | |
|---------------------------|-------|
| Gubernamental | 49.5% |
| Deuda Privada Nacional | 19.4% |
| Renta Variable Extranjera | 15.9% |
| Renta Variable Nacional | 6.2% |
| Estructurados | 5.1% |
| FIBRAS | 2.7% |
| Deuda Internacional | 0.9% |
| Mercancías | 0.3% |

Cifras al cierre de marzo 2018.

Fuente: CONSAR.

Gráfico IV.3
Plazo Promedio Ponderado
(Sistema)

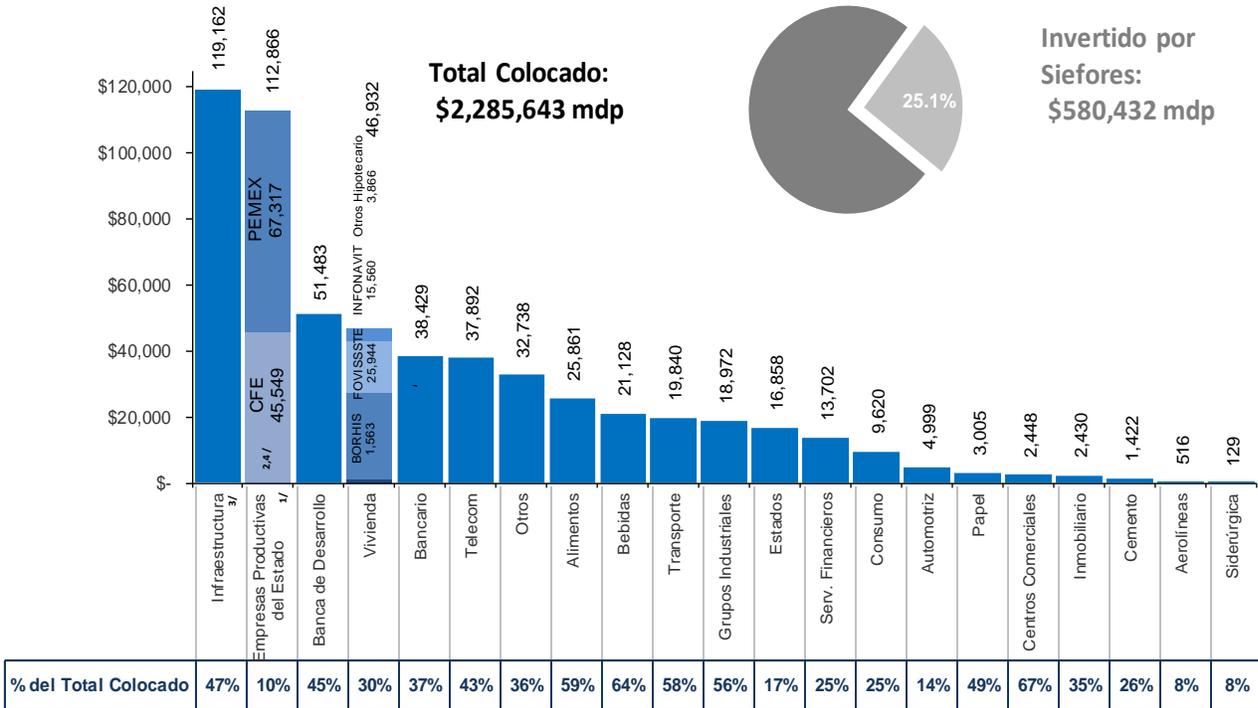


Cifras de las SIEFORE Básicas en días al cierre de marzo de 2018.

PPP de deuda pública del Gobierno Federal actualizada a febrero de 2018 (última información publicada).

Fuente: BANXICO y CONSAR.

Gráfico IV.4
Inversión de las SIEFORE en títulos no gubernamentales
para financiamiento de actividades productivas
 (Millones de pesos)



1/ Incluye 23,673 y 3,395 millones de pesos correspondientes a colocaciones de PEMEX y CFE en mercados internacionales (EUROPESOS), además de 43,644 y 42,154 millones de pesos en el mercado nacional, respectivamente.

2/ Incluye emisiones de la Banca de Desarrollo en poder de las SIEFORE.

3/ Instrumentos destinados a Infraestructura según la clasificación utilizada por área de análisis de Banorte-IXE.

4/ Incluye emisiones de papel Bancario en poder de las SIEFORE.

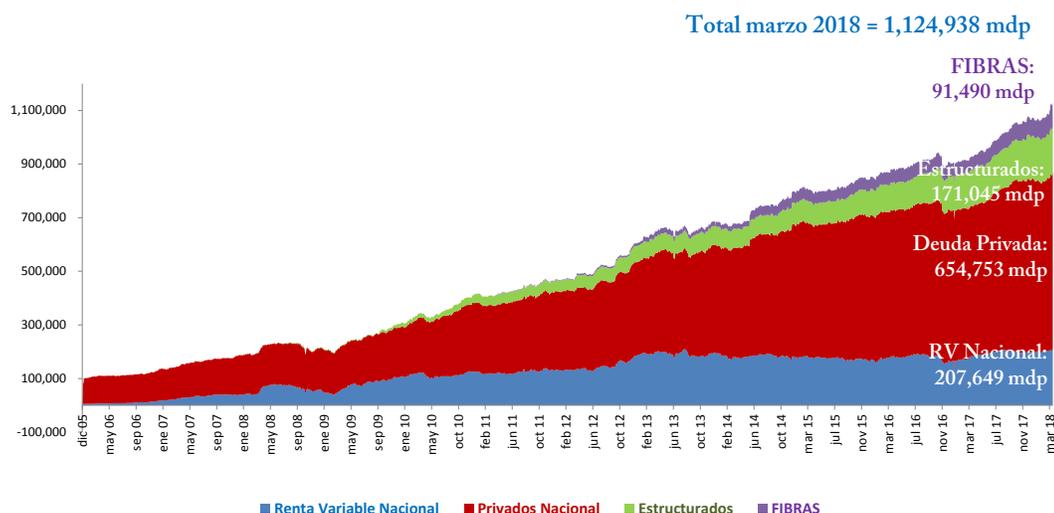
El total invertido por las SIEFORE, correspondiente a 580,432 millones de pesos, resulta de 654,653 millones de pesos de deuda, excluyendo 72,448 millones de pesos de Instrumentos de Empresas Privadas Nacionales emitidos en el extranjero y 1,773 millones de pesos de Organismos Multilaterales.

Conforme a la regulación vigente, la inversión en instrumentos de Organismos Multilaterales se considera como Instrumentos Nacionales.

Cifras al cierre de marzo de 2018.

Fuente: CONSAR, Área de análisis de Banorte-IXE y VALMER.

Gráfico IV.5
Financiamiento de las SIEFORE a distintos sectores de la actividad económica



Cifras al cierre de marzo de 2018.

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.5
Participación de las SIEFORE en Sectores de Vivienda, Empresas Productivas del Estado e Infraestructura (Millones de pesos)

| Sectores | Tenencia de Siefores (A) | Total en Circulación (B) | Porcentaje de Tenencia (A/B) |
|----------------------------------|--------------------------|--------------------------|------------------------------|
| Otros Hipotecario | 3,866 | 27,910 | 13.9% |
| INFONAVIT | 15,560 | 43,124 | 36.1% |
| FOVISSSTE | 25,944 | 70,077 | 37.0% |
| BORHIS | 1,563 | 19,870 | 7.9% |
| CFE | 45,549 | 181,565 | 25.1% |
| PEMEX | 67,317 | 948,457 | 7.1% |
| Autopistas, Estados y Municipios | 136,020 | 303,831 | 44.8% |
| ESTRUCTURADOS | 21,407 | 21,708 | 98.6% |
| BURSATILIZADOS | 29,145 | 49,926 | 58.4% |
| FRIBRA E | 35,471 | 70,483 | 50.3% |
| TOTAL | 381,841 | 1,736,952 | 22.0% |

1/ Incluye emisiones de PEMEX y CFE en EUROPEOS.

2/ Incluye las inversiones calificadas como Infraestructura y Estados.

3/ Incluye únicamente los Instrumentos Estructurados de acuerdo con las DISPOSICIONES de carácter general que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro, cuya inversión se destina a un solo proyecto productivo.

4 \ Incluye solamente certificados bursátiles vinculados a proyectos reales.

Cifras al cierre de marzo de 2018. Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.6
Inversión de las SIEFORE en CKDs, CERPIs OPIs, FIBRAS y colocaciones primarias de deuda
(Millones de pesos, primer trimestre de 2018)

| Instrumento | Posición Siefores | Monto colocado | Participación de las Siefores |
|--|----------------------|-------------------|-------------------------------------|
| CKDs y CERPIs | | | |
| Colocaciones | | | |
| Northgate México PE II ~ | 116.7 | 133.3 | 87.5% |
| Go Proyectos ~ | 463.4 | 494.0 | 93.8% |
| Amistad Global Development ~ | 500.0 | 500.0 | 100.0% |
| TUCKD (Thor Urbana Capital) ~ | 500.0 | 500.0 | 100.0% |
| Ainda Energía & Infraestructura ~ | 714.0 | 880.0 | 81.1% |
| CKD Infraestructura México ~ | 400.0 | 400.0 | 100.0% |
| Llamada de Capital | | | |
| Balam Administradora | 82.4 | 103.1 | 80.0% |
| VERTEX Real Estate | 127.6 | 128.2 | 99.5% |
| Administradora Ignia | 138.1 | 150.0 | 92.1% |
| ALIGNMEX Res Manager I | 282.6 | 471.0 | 60.0% |
| ABRAAJ MEXICO ADVISERS | 366.6 | 422.4 | 86.8% |
| Administradora LIV Capital | 220.0 | 220.0 | 100.0% |
| Banco Credit Suisse (México) | 1,569.9 | 1,750.0 | 89.7% |
| CKD Infraestructura México | 934.0 | 934.0 | 100.0% |
| PMIC LATAM | 390.0 | 390.0 | 100.0% |
| IPO | | | |
| Promecap Acquisition Company | 2,420.0 | 4,408.0 | 54.9% |
| FIBRA | | | |
| FIBRA HD (Reemisión) | 673.9 | 673.9 | 100.0% |
| FIBRA E | | | |
| Grupo Aeroportuario de la Ciudad de México | 13,500.0 | 30,000.0 | 45.0% |
| CFE Capital | 9,784.9 | 16,387.0 | 59.7% |
| Colocaciones primarias de deuda | 31,727.8 | 212,803.7 | 14.9% |
| Total | 64,911.8 | 271,748.6 | 23.9% |

~Instrumentos emitidos con el mecanismo de llamadas de Capital

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.7
Inversión Regional en los sectores Industrial, Autopistas y Municipios, Vivienda y Estructurados
 (Cifras en millones de pesos)

| Entidad Federativa | Industria | Autopistas y Municipios ^{1/} | Vivienda | Estructurados ^{2/} | Total |
|---------------------|---------------|---------------------------------------|---------------|-----------------------------|----------------|
| Aguascalientes | - | 1,468 | 335 | 1,308 | 3,111 |
| Baja California | 997 | 1,347 | 1,381 | - | 3,724 |
| Baja California Sur | - | 562 | 294 | - | 856 |
| Campeche | - | 617 | 269 | 2,581 | 3,467 |
| Chiapas | - | 1,455 | 643 | - | 2,098 |
| Chihuahua | 498 | 6,897 | 1,182 | - | 8,577 |
| Coahuila | 1,247 | 1,707 | 1,116 | - | 4,070 |
| Colima | - | 906 | 533 | - | 1,439 |
| Distrito Federal | - | 4,945 | 4,186 | - | 9,131 |
| Durango | 1,555 | 465 | 498 | - | 2,518 |
| Guanajuato | 236 | 2,224 | 1,430 | 1,962 | 5,851 |
| Guerrero | - | 1,527 | 646 | - | 2,173 |
| Hidalgo | - | 3,321 | 1,815 | - | 5,136 |
| Jalisco | 402 | 8,070 | 2,283 | 8,446 | 19,201 |
| México | 1,525 | 18,792 | 7,606 | - | 27,924 |
| Michoacán | - | 4,533 | 1,343 | 5,848 | 11,724 |
| Morelos | - | 649 | 2,003 | - | 2,652 |
| Nayarit | - | 1,078 | 466 | - | 1,544 |
| Nuevo León | 748 | 7,050 | 2,941 | - | 10,739 |
| Oaxaca | 1,223 | 4,727 | 273 | - | 6,222 |
| Puebla | - | 6,858 | 1,219 | - | 8,076 |
| Querétaro | 582 | 587 | 1,055 | - | 2,224 |
| Quintana Roo | - | 4,823 | 1,759 | - | 6,582 |
| San Luis Potosí | 818 | 1,007 | 618 | - | 2,444 |
| Sinaloa | - | 966 | 975 | - | 1,940 |
| Sonora | 332 | 1,076 | 619 | - | 2,027 |
| Tabasco | 166 | 2,028 | 294 | - | 2,488 |
| Tamaulipas | 568 | 990 | 1,198 | - | 2,756 |
| Tlaxcala | 236 | 1,581 | 72 | - | 1,889 |
| Veracruz | 236 | 1,475 | 1,463 | - | 3,174 |
| Yucatán | - | 583 | 657 | - | 1,240 |
| Zacatecas | 6,261 | 538 | 67 | - | 6,866 |
| Varios | 1,342 | 24,307 | 5,695 | 1,263 | 32,607 |
| Total | 18,972 | 119,162 | 46,932 | 21,407 | 206,474 |

1/ Incluye únicamente las inversiones catalogadas como infraestructura de acuerdo con la clasificación de área de análisis de Banorte-IXE.

2 Incluye únicamente los Instrumentos Estructurados de acuerdo con las DISPOSICIONES de carácter general que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro, cuya inversión se destina a un solo proyecto productivo.

Fuente: CONSAR. Cifras al cierre de marzo de 2018.

Cuadro IV.8
Inversiones en valores extranjeros
 (Porcentajes respecto al valor de las carteras administradas)

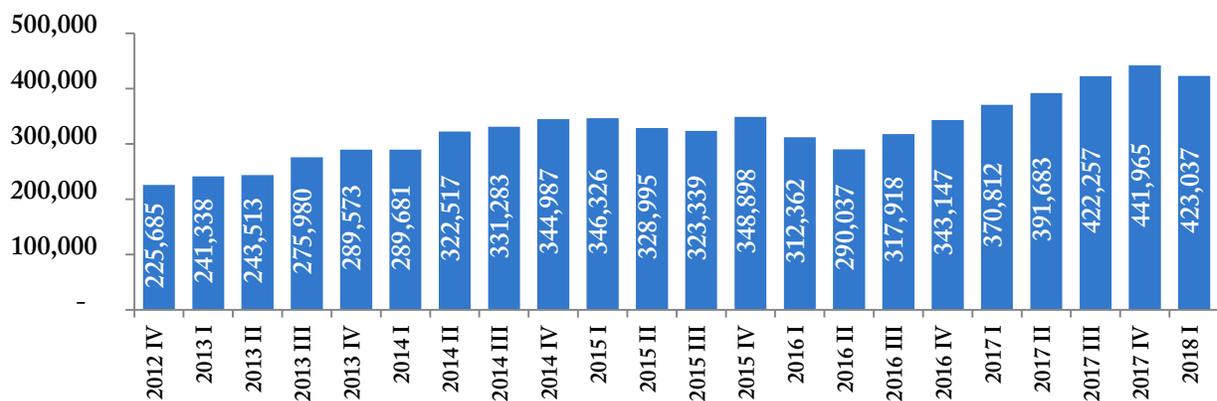
| AFORE | Básicas 1 | Básicas 2 | Básicas 3 | Básicas 4 | Total |
|----------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Azteca | 4.5% | 15.4% | 16.5% | 18.2% | 16.4% |
| Banamex | 4.0% | 13.7% | 16.4% | 18.0% | 15.6% |
| Coppel | 8.1% | 14.6% | 16.5% | 17.7% | 16.6% |
| Inbursa | 5.5% | 6.7% | 8.8% | 11.8% | 7.9% |
| Invercap | 4.4% | 11.7% | 13.2% | 16.3% | 13.1% |
| Metlife | 4.5% | 11.5% | 12.7% | 14.0% | 11.8% |
| PensionISSSTE | 4.8% | 7.6% | 8.9% | 10.2% | 7.4% |
| Principal | 5.5% | 11.9% | 14.0% | 15.1% | 12.6% |
| Profuturo | 8.4% | 16.3% | 16.3% | 15.8% | 15.5% |
| SURA | 5.2% | 8.4% | 8.3% | 10.1% | 8.6% |
| XXI Banorte | 6.1% | 14.5% | 15.0% | 15.9% | 14.1% |
| Sistema | 5.7% | 12.6% | 13.8% | 15.4% | 13.1% |

Cifras al cierre de marzo de 2018.

Porcentajes calculados con posiciones de valores internacionales a Valor de Mercado y con respecto a los Activos Totales.

Fuente: CONSAR.

Gráfico IV.6
Inversión en valores extranjeros
 (Millones de pesos)



Cifras al cierre de marzo de 2018.

Cifras calculadas con posiciones de valores internacionales a Valor de Mercado y con respecto a los Activos Totales.

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.9
Inversiones en valores extranjeros por país
(Porcentajes respecto al valor de las inversiones de cada administradora en valores extranjeros)

| AFORE | Índices Globales | Estados Unidos | Japón | China | Corea del Sur | Alemania | Australia | España | Canadá | Hong Kong | Reino Unido | Brasil | Italia | Suiza | Taiwán | Países Bajos | Finlandia | Francia | Austria | Total | |
|---------------|------------------|----------------|------------|------------|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Azteca | 47.2 | 35.6 | 4.5 | 7.1 | | | 3.5 | | 1.8 | | | 0.3 | | | | | | | | | 100.0 |
| Banamex | 56.0 | 21.9 | 8.6 | 2.6 | 2.6 | 1.9 | 4.7 | 0.0 | 1.5 | | | | | | | | | | 0.0 | | 100.0 |
| Coppel | 55.5 | 42.4 | | 1.9 | | | | | | | | 0.3 | | | | | | | | | 100.0 |
| Inbursa | | 100 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 100.0 |
| Invercap | 11.6 | 31.0 | 18.5 | 13.6 | 10.0 | 3.5 | | | | 8.8 | 3.1 | | | | | | | | | | 100.0 |
| Metlife | 23.4 | 22.7 | 28.1 | 14.0 | | 5.3 | | 1.2 | | | 1.9 | | 1.7 | | | | | | 1.7 | | 100.0 |
| PensionISSSTE | 41.3 | 52.2 | 3.4 | 0.3 | 0.8 | | | | | | | 0.7 | 0.6 | | | | | | 0.6 | | 100.0 |
| Principal | 29.5 | 46.5 | 2.3 | 9.8 | 3.6 | | | 0.4 | | | | 7.8 | | | | | | | | | 100.0 |
| Profuturo | 31.5 | 41.4 | 3.5 | 5.6 | 2.9 | 3.6 | | | 3.2 | | 1.9 | | 1.5 | 2.0 | 1.5 | 0.8 | 0.4 | | | 0.1 | 100.0 |
| SURA | 27.9 | 20.6 | 8.9 | 12.7 | 11.1 | 4.0 | 0.1 | 8.8 | 0.1 | 2.7 | 0.5 | 1.6 | 1.0 | | | | | | | | 100.0 |
| XXI-Banorte | 70.0 | 22.6 | 5.0 | 1.9 | | | | 0.5 | | | | | | | | | | | | | 100.0 |
| Total | 46.3 | 31.5 | 6.4 | 5.0 | 2.9 | 1.7 | 1.1 | 1.0 | 0.9 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.4 | 0.3 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 100.0 |

Cifras al cierre de marzo de 2018.

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.10
Inversiones en valores extranjeros por moneda
(Porcentajes respecto al valor de las inversiones de cada administradora en divisas autorizadas)

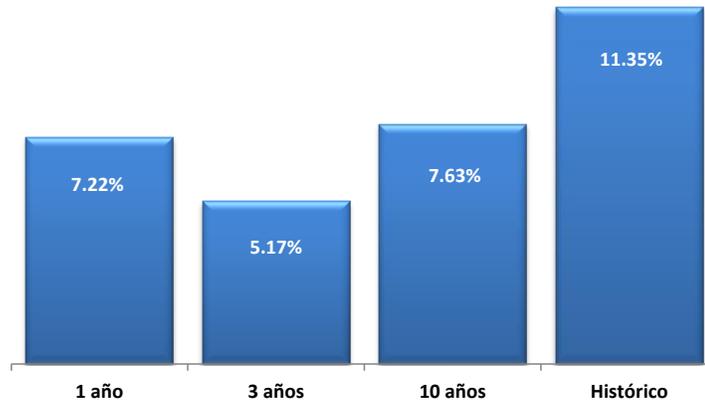
| AFORE | Tipo de Moneda | | | | | Total |
|---------------|----------------|-------------|------------|------------|------------|--------------|
| | USD | EUR | MXP | CAD | JPY | |
| Azteca | 99.4 | 0.6 | | | | 100.0 |
| Banamex | 62.4 | 37.0 | 0.6 | | | 100.0 |
| Coppel | 94.9 | 5.1 | | | | 100.0 |
| Inbursa | 97.7 | | 2.3 | | | 100.0 |
| Invercap | 98.9 | | 1.1 | | | 100.0 |
| Metlife | 95.4 | | 4.6 | | | 100.0 |
| PensionISSSTE | 97.9 | | 2.1 | | | 100.0 |
| Principal | 77.5 | 21.5 | 1.0 | | | 100.0 |
| Profuturo | 81.7 | 6.9 | 9.9 | 1.5 | | 100.0 |
| SURA | 94.1 | 1.3 | 4.3 | | 0.3 | 100.0 |
| XXI-Banorte | 77.9 | 19.8 | 2.2 | | 0.0 | 100.0 |
| Total | 81.1 | 15.5 | 3.1 | 0.3 | 0.0 | 100.0 |

Nota: MXP: Peso mexicano; USD: Dólar de los Estados Unidos; EUR: Euro; JPY: Yen japonés; CAD: Dólar de Canadá.

Cifras al cierre de marzo de 2018

Fuente: CONSAR.

Gráfico IV.7
Rentabilidad nominal del SAR
(Porcentaje)



Cifras a marzo de 2018.

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.11
Rendimientos de SIEFORE vs. Otras alternativas de inversión
(Porcentaje)

| Rendimientos | 3 años |
|--------------------------------|--------------|
| Siefores Básicas | 5.17% |
| Depósitos a Plazo Fijo 28 días | 5.12% |
| Depósitos a Plazo Fijo 91 días | 5.10% |
| Depósitos a Plazo Fijo 7 días | 4.73% |
| Pagarés a 28 días | 4.49% |
| Pagarés a 91 días | 4.23% |
| Pagarés a 7 días | 3.90% |

Rendimiento de Gestión 36 meses calculado al 28 de marzo de 2018.

Información de Banco de México a la última fecha conocida (febrero de 2018).

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.12
Rendimientos nominales de gestión, anualizados,
correspondientes al periodo diciembre de 2012 a marzo de 2018

| AFORE | Rendimientos |
|----------------|--------------|
| Profuturo | 7.5% |
| Coppel | 7.2% |
| SURA | 6.8% |
| Banamex | 6.5% |
| Azteca | 6.2% |
| Inbursa | 6.1% |
| MetLife | 5.9% |
| PensionISSSTE | 5.7% |
| XXI-Banorte | 5.6% |
| Principal | 5.5% |
| Invercap | 4.9% |
| SISTEMA | 6.3% |

Rendimientos calculados a través de los precios de gestión.

Cifras calculadas desde el 1° de diciembre de 2012 hasta el cierre de marzo de 2018.

No considera el rendimiento de Siefores Básicas de Pensiones, dado que este tipo de Siefores se crearon el 11 de diciembre del 2015

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.13
Rendimientos nominales de gestión desde diciembre de 2012 hasta marzo de 2018

| AFORE | SB0 | SB1 | SB2 | SB3 | SB4 |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|
| Azteca | 5.6 | 5.3 | 5.8 | 6.0 | 6.7 |
| Banamex | 5.9 | 5.0 | 6.2 | 6.4 | 7.0 |
| Coppel | 5.9 | 5.0 | 6.6 | 7.0 | 7.5 |
| Inbursa | 5.7 | 5.6 | 5.8 | 6.3 | 6.7 |
| Invercap | 5.3 | 4.8 | 4.9 | 4.9 | 5.1 |
| MetLife | 5.9 | 4.9 | 5.8 | 6.0 | 6.2 |
| PensionISSSTE | 5.9 | 5.6 | 5.6 | 5.8 | 5.6 |
| Principal | 5.8 | 4.4 | 5.3 | 5.6 | 5.8 |
| Profuturo | 5.7 | 5.3 | 7.1 | 7.6 | 8.5 |
| SURA | 5.6 | 5.3 | 6.4 | 6.8 | 7.5 |
| XXI-Banorte | 5.9 | 4.9 | 5.5 | 5.5 | 5.9 |
| Promedio del Sistema ^{1/} | 5.8 | 5.2 | 6.0 | 6.3 | 6.8 |

1/ Promedio ponderado, usando el valor de los activos de las SIEFORE.

2/ *La SB0 considera la rentabilidad a partir de la creación de estas SIEFORE el 11 de diciembre del 2015.

Rendimientos calculados a través de los precios de gestión.

Cifras al cierre de marzo 2018.

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.14
Rendimientos anualizados por SIEFORE y por tipo de activo,
correspondientes al periodo diciembre 2012 a marzo de 2018

| Desempeño durante el periodo de diciembre de 2012 a marzo de 2018 | | | | | | | | | | |
|---|--------|-----------------|-----------------------|---------------------|------------------------|------------|------------------------------|-------------------------|--------|-------------------|
| Afore | Bonos | Udibonos y CBIC | Otros Gubernamentales | Privados Nacionales | Estructurados y FIBRAS | Mercancías | Instrumentos Internacionales | Renta Variable Nacional | Otros | Rendimiento Total |
| Azteca | 1.6% | 1.2% | 0.5% | 1.1% | (0.0%) | | 1.5% | 0.5% | (0.1%) | 6.2% |
| Banamex | 1.1% | 1.2% | 0.4% | 1.2% | 0.3% | 0.1% | 2.6% | 0.3% | (0.6%) | 6.5% |
| Coppel | 0.2% | 2.3% | 0.5% | 1.4% | 0.0% | | 1.8% | 0.7% | 0.2% | 7.2% |
| Inbursa | (0.1%) | 0.4% | 2.1% | 1.3% | 0.5% | | 0.6% | 0.1% | 1.2% | 6.1% |
| Invercap | 2.3% | 0.8% | 0.4% | 0.5% | 0.1% | | 1.3% | 0.3% | (0.8%) | 4.9% |
| MetLife | 1.3% | 1.4% | 0.3% | 1.3% | 0.1% | | 1.9% | 0.2% | (0.6%) | 5.9% |
| PensionISSSTE | 2.6% | 0.7% | 0.8% | 1.3% | 0.0% | | 0.7% | 0.1% | (0.4%) | 5.7% |
| Principal | 1.1% | 1.2% | 0.3% | 1.0% | 0.2% | | 1.9% | 0.3% | (0.6%) | 5.5% |
| Profuturo | 0.6% | 1.4% | 0.4% | 1.3% | 0.1% | | 2.4% | 0.2% | 1.2% | 7.5% |
| SURA | 2.0% | 1.3% | 0.2% | 1.1% | 0.3% | | 1.9% | 0.3% | (0.4%) | 6.8% |
| XXI-Banorte | 1.0% | 1.1% | 0.5% | 1.2% | 0.1% | (0.1%) | 1.9% | 0.4% | (0.5%) | 5.6% |
| SISTEMA | 1.1% | 1.1% | 0.4% | 1.1% | 0.2% | 0.0% | 2.3% | 0.3% | (0.3%) | 6.3% |

Nota: Rendimiento promedio ponderado por activos netos.

Las cifras corresponden al rendimiento de las clases de activos ponderados por la composición de las carteras.

Cifras calculadas desde el 1° de diciembre del 2012 hasta el cierre de marzo 2018.

No considera el rendimiento de Siefores Básicas de Pensiones, dado que este tipo de Siefores se crearon el 11 de diciembre del 2015

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.15
Contribución al rendimiento de las carteras por tipo de instrumento

| Desempeño durante el periodo de diciembre de 2012 a marzo de 2018 | | | | | | |
|---|------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Clases de Activo | SB0 | SB1 | SB2 | SB3 | SB4 | SISTEMA |
| BONOS | 0.1% | 0.7% | 1.1% | 1.1% | 1.1% | 1.1% |
| UDIBONOS Y CBIC | 0.5% | 1.9% | 1.2% | 1.1% | 1.0% | 1.1% |
| OTROS GUBERNAMENTALES | 5.2% | 0.6% | 0.5% | 0.4% | 0.4% | 0.4% |
| PRIVADOS NACIONALES | | 1.4% | 1.1% | 1.1% | 1.0% | 1.1% |
| ESTRUCTURADOS Y FIBRAS | | 0.0% | 0.2% | 0.2% | 0.1% | 0.2% |
| MERCANCIAS | | | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| INSTRUMENTOS INTERNACIONALES | | 0.6% | 2.1% | 2.4% | 2.9% | 2.3% |
| RENTA VARIABLE NACIONAL | | 0.0% | 0.3% | 0.3% | 0.4% | 0.3% |
| OTROS | 0.1% | (0.0%) | (0.3%) | (0.3%) | (0.2%) | (0.3%) |
| RENDIMIENTO TOTAL* | 5.8% | 5.2% | 6.0% | 6.3% | 6.8% | 6.3% |

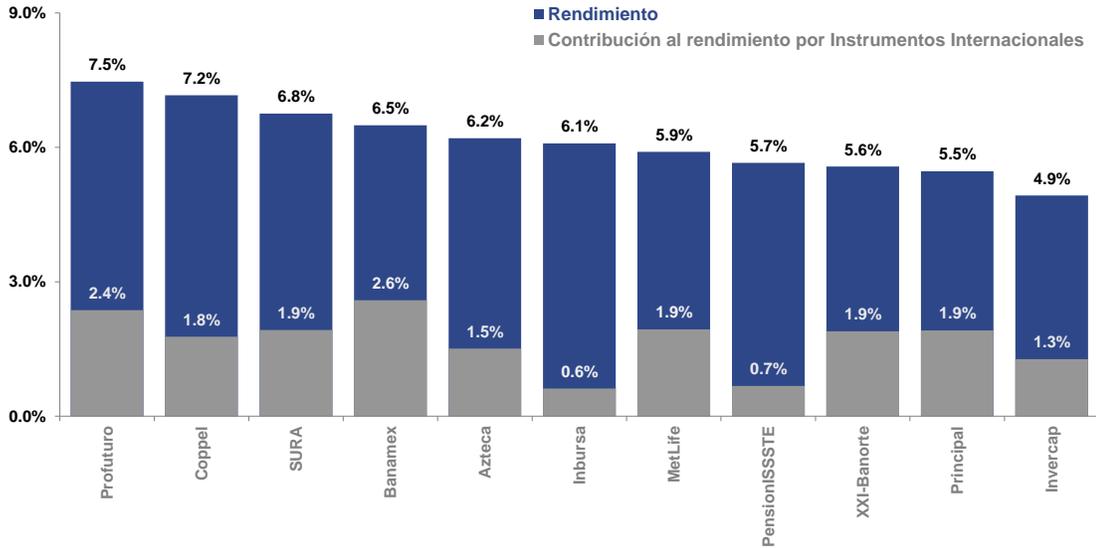
1/ La SB0 considera rentabilidad a partir de su creación el 11 de diciembre del 2015.

*Este rendimiento no considera información de las SB0, dado que este tipo de Siefores se crearon el 11 de diciembre del 2015.

Cifras al cierre de marzo 2018. Cifras calculadas desde el 1° de diciembre de 2012

Fuente: CONSAR.

Gráfico IV.8
Rendimientos anualizados por tipo de inversión, correspondientes al periodo diciembre de 2012 a marzo de 2018

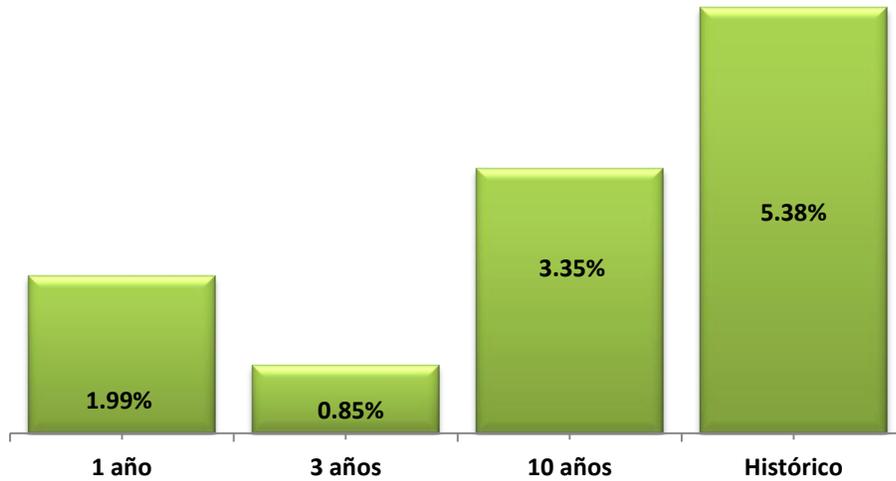


Nota: Rendimiento promedio ponderado por activos netos. Rendimientos calculados a través de los precios de gestión. Este rendimiento no considera información de las SB0, dado que este tipo de Siefores se crearon el 11 de diciembre del 2015. Cifras al cierre de marzo 2018.

Cifras calculadas desde el 1° de diciembre de 2012.

Fuente: CONSAR.

Gráfico IV.9
Rentabilidad real del SAR
 (Porcentaje)



Cifras a marzo de 2018.

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.16
Rendimientos reales con precios de gestión anualizados,
correspondientes al periodo de diciembre de 2012 a marzo de 2018

| AFORE | SB0 | SB1 | SB2 | SB3 | SB4 |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|
| Azteca | 0.6 | 1.2 | 1.7 | 1.9 | 2.5 |
| Banamex | 0.9 | 0.9 | 2.1 | 2.2 | 2.8 |
| Coppel | 0.9 | 0.9 | 2.4 | 2.8 | 3.3 |
| Inbursa | 0.7 | 1.5 | 1.7 | 2.2 | 2.5 |
| Invercap | 0.4 | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 1.0 |
| MetLife | 0.9 | 0.8 | 1.7 | 1.9 | 2.1 |
| PensionISSSTE | 0.9 | 1.5 | 1.5 | 1.7 | 1.5 |
| Principal | 0.8 | 0.4 | 1.2 | 1.5 | 1.7 |
| Profuturo | 0.7 | 1.2 | 2.9 | 3.4 | 4.3 |
| SURA | 0.6 | 1.2 | 2.2 | 2.6 | 3.3 |
| XXI-Banorte | 1.0 | 0.8 | 1.4 | 1.4 | 1.8 |
| Promedio del Sistema ^{1/} | 0.8 | 1.1 | 1.9 | 2.2 | 2.6 |

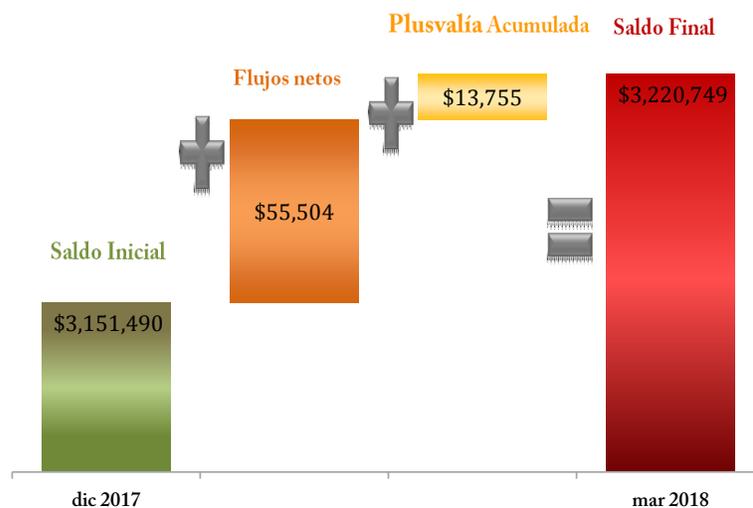
1/ Promedio ponderado, usando el valor de los activos de las SIEFORE.

2/ La SB0 considera rentabilidad a partir de que inicia operaciones el 11 de diciembre del 2015.

Rendimientos calculados a través de los precios de gestión en términos reales.

Cifras al cierre de marzo de 2018. Fuente: CONSAR.

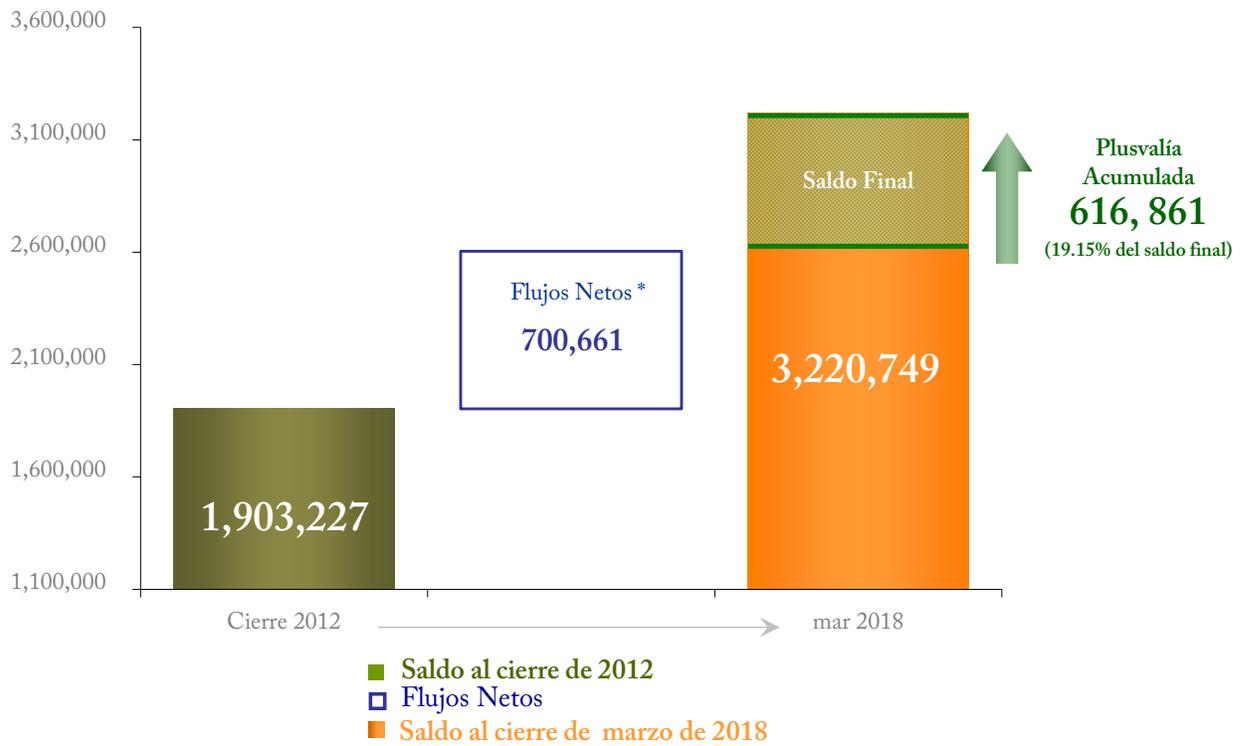
Gráfico IV.10
Activos netos de las SIEFORE desagregados por concepto
(Millones de pesos)



La suma de las cifras parciales puede no coincidir de manera exacta con el total por redondeo.

Fuente: CONSAR.

Gráfico IV.11
Plusvalías acumuladas de diciembre de 2012 a marzo de 2018
(Millones de pesos)



Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.17
Indicador de Rendimiento neto de las SIEFORE básicas

| AFORE | SB0 | SB1 | SB2 | SB3 | SB4 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Azteca | 5.70 | 4.22 | 4.45 | 6.03 | 6.54 |
| Banamex | 6.09 | 3.69 | 4.87 | 6.48 | 7.22 |
| Coppel | 5.92 | 4.07 | 5.21 | 6.31 | 6.69 |
| Inbursa | 5.71 | 4.84 | 4.61 | 5.22 | 5.61 |
| Invercap | 5.58 | 3.42 | 3.17 | 5.16 | 5.52 |
| MetLife | 6.00 | 3.83 | 4.31 | 6.12 | 6.53 |
| PensionISSSTE | 6.18 | 4.29 | 4.20 | 6.42 | 6.36 |
| Principal | 5.88 | 3.63 | 3.89 | 5.93 | 6.37 |
| Profuturo | 5.70 | 4.26 | 5.76 | 7.16 | 8.19 |
| SURA | 5.64 | 3.53 | 4.98 | 6.98 | 7.70 |
| XXI-Banorte | 5.95 | 3.89 | 4.08 | 5.85 | 6.40 |
| Promedio del Sistema ^{31/} | 5.94 | 3.98 | 4.62 | 6.35 | 6.94 |

Nota: Las SB1 y SB0 administran los recursos de los trabajadores de 60 años o más, la SB0 tiene los ahorros de Trabajadores que están próximos a realizar retiros totales por pensión o negativa de pensión, así como los trabajadores del ISSSTE con bono redimido, la SB2 de 46 a 59 años, la SB3 de 37 a 45 años y la SB4 de 36 años o menos.

1/ Promedio ponderado, usando el valor de los activos de las SIEFORE.

La metodología para el cálculo del IRN considera rendimientos calculados con los precios cruzados en la Bolsa Mexicana de Valores.

Cifras al cierre de marzo de 2018.

Fuente: CONSAR.

³¹El Indicador de Rendimiento Neto (IRN) corresponde al promedio móvil de los últimos seis meses del rendimiento de mercado calculado diariamente sobre un horizonte en función del perfil de inversión de cada Siefore, de conformidad con lo establecido 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, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 08 de enero de 2015 y sus posteriores modificaciones.

b) Información estadística operativa

Cuadro IV.18
Cuentas administradas por las AFORE
(cifras al cierre de marzo de 2018)

| AFORE | Trabajadores registrados | Trabajadores asignados | | Total de cuentas administradas por las AFORE | Participación de mercado (%) ¹ |
|--------------------|--------------------------|-------------------------------------|---|--|---|
| | | Con Recursos depositados en SIEFORE | Con recursos depositados en Banco de México | | |
| Azteca | 2,315,320 | 37,181 | 0 | 2,352,501 | 4.5 |
| Banamex | 8,047,148 | 3,157,217 | 0 | 11,204,365 | 21.6 |
| Coppel | 9,023,864 | 501,797 | 0 | 9,525,661 | 18.4 |
| Inbursa | 1,053,620 | 10,227 | 0 | 1,063,847 | 2.1 |
| Invercap | 1,781,416 | 283,434 | 0 | 2,064,850 | 4.0 |
| Metlife | 413,283 | 276,594 | 0 | 689,877 | 1.3 |
| PensionISSSTE | 1,531,722 | 571,345 | 0 | 2,103,067 | 4.1 |
| Principal | 2,132,222 | 261,853 | 0 | 2,394,075 | 4.6 |
| Profuturo | 2,810,112 | 1,290,331 | 0 | 4,100,443 | 7.9 |
| SURA | 4,131,021 | 3,481,340 | 0 | 7,612,361 | 14.7 |
| XXI Banorte | 8,183,591 | 532,407 | 8,397,028 | 17,113,026 | 16.8 |
| Total | 41,423,319 | 10,403,726 | 8,397,028 | 60,224,073 | 100.0 |
| % del total | 68.78 | 17.28 | 13.94 | 100.00 | |

¹No incluye a las cuentas de trabajadores asignados con recursos depositados en Banco de México, que son administradas por la Prestadora de Servicios

Fuente: CONSAR

Cuadro IV.19
Trasposos liquidados por AFORE
(cifras al cierre de marzo de 2018)

| Afore | Recibidos | Cedidos | Netos |
|---------------|----------------|----------------|----------|
| Banamex | 207,921 | 86,428 | 121,493 |
| Azteca | 132,477 | 60,383 | 72,094 |
| Profuturo | 36,197 | 29,650 | 6,547 |
| XXI Banorte | 121,867 | 124,167 | -2,300 |
| PensionISSSTE | 4,545 | 10,297 | -5,752 |
| Metlife | 5,247 | 15,459 | -10,212 |
| SURA | 38,951 | 51,074 | -12,123 |
| Inbursa | 8,895 | 22,458 | -13,563 |
| Principal | 19,681 | 36,595 | -16,914 |
| Invercap | 25,267 | 63,059 | -37,792 |
| Coppel | 110,332 | 211,810 | -101,478 |
| | 711,380 | 711,380 | 0 |

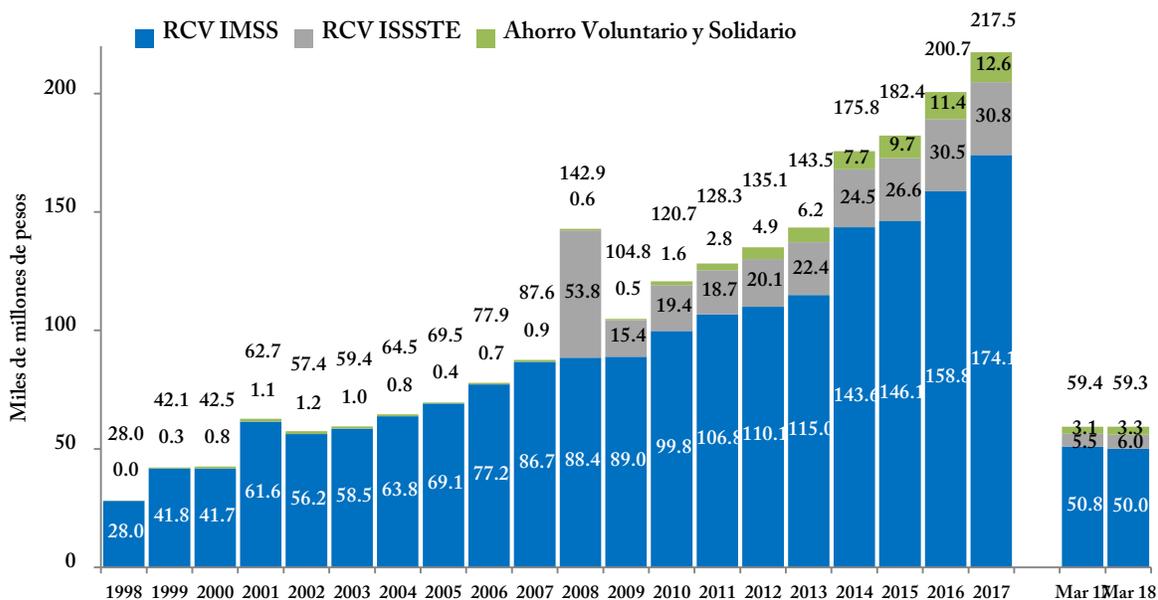
A partir de 2015 los trasposos acumulados consideran los trasposos liquidados durante el periodo diciembre 2014-noviembre de 2015. Por su parte, para 2016, el periodo contemplado es diciembre de 2015 – noviembre de 2016 y de la misma manera en lo sucesivo.

Cuadro IV.20
Montos netos traspasados por AFORE

| AFORE | (mdp) |
|---------------|-----------|
| Profuturo | 4,559.8 |
| Banamex | 1,993.3 |
| XXI Banorte | 1,438.6 |
| Azteca | 1,436.0 |
| Principal | - 85.3 |
| PensionISSSTE | - 223.7 |
| Inbursa | - 503.6 |
| SURA | - 1,157.1 |
| Coppel | - 1,257.2 |
| MetLife | - 2,554.4 |
| Invercap | - 3,646.5 |

Fuente: CONSAR

Gráfico IV.12
Evolución de los recursos canalizados a las AFORE
(Miles de millones de pesos)



Fuente: CONSAR

Cuadro IV.21
Retiros parciales IMSS

| Año | Desempleo | | | Matrimonio | | |
|---------------------|--------------------|----------------|-----------------------------|--------------------|----------------|-----------------------------|
| | Eventos (miles) | Monto (mdp) | Variación ¹ % | Eventos (miles) | Monto (mdp) | Variación ¹ % |
| 2000 | 15.2 | 16.1 | - | 54.2 | 57.8 | - |
| 2001 | 36.1 | 60.5 | 275.0 | 52.0 | 60.0 | 3.8 |
| 2002 | 108.2 | 226.4 | 274.3 | 56.4 | 68.8 | 14.6 |
| 2003 | 212.6 | 499.1 | 120.4 | 58.7 | 74.2 | 7.8 |
| 2004 | 271.6 | 720.4 | 44.3 | 55.3 | 72.5 | - 2.2 |
| 2005 | 355.0 | 1,023.6 | 42.1 | 55.5 | 75.3 | 3.8 |
| 2006 | 477.9 | 1,525.7 | 49.1 | 56.2 | 78.4 | 4.2 |
| 2007 | 527.5 | 1,963.2 | 28.7 | 57.6 | 83.4 | 6.4 |
| 2008 | 607.4 | 2,342.1 | 19.3 | 57.9 | 86.8 | 4.0 |
| 2009 | 1,197.3 | 6,418.8 | 174.1 | 66.2 | 221.7 | 155.4 |
| 2010 | 974.2 | 6,500.9 | 1.3 | 73.7 | 118.6 | - 46.5 |
| 2011 | 959.7 | 6,460.1 | - 0.6 | 81.6 | 136.5 | 15.1 |
| 2012 | 975.6 | 7,237.9 | 12.0 | 84.3 | 145.9 | 6.9 |
| 2013 | 1,058.3 | 8,455.8 | 16.8 | 88.1 | 158.7 | 8.7 |
| 2014 | 1,203.7 | 9,863.6 | 16.6 | 91.5 | 171.6 | 8.2 |
| 2015 | 1,338.0 | 8,650.9 | - 12.3 | 73.3 | 144.3 | - 15.9 |
| 2016 | 1,763.3 | 8,571.1 | - 0.9 | 64.8 | 134.1 | - 7.1 |
| 2017 | 1,651.3 | 8,424.4 | - 1.7 | 58.9 | 128.0 | - 4.5 |
| mar-18 ² | 398.2 | 2,119.6 | 10.0 | 15.2 | 34.1 | 13.4 |

¹ La variación de los retiros parciales corresponde al periodo enero-diciembre de cada año.

² Para 2018, se considera el periodo marzo 2017 vs marzo 2018

Fuente: CONSAR

Cuadro IV.22 Ahorro voluntario y solidario de las AFORE

| Nivel salarial ¹ | Saldo acumulado sin Ahorro Voluntario | Saldo acumulado para alcanzar una TR=70% | Pensión mensual (TR=70%) | Ahorro voluntario mensual necesario a la edad indicada | | | | |
|-----------------------------|---------------------------------------|--|--------------------------|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------|
| | | | | 25 años (pesos) | 40 años (pesos) | 50 años (pesos) | 60 años (pesos) | |
| 1 | \$2,651 | \$228,789 | \$366,275 | \$1,856 | NA | NA | NA | NA |
| 2 | \$4,804 | \$319,135 | \$663,739 | \$3,363 | \$508 | \$1,044 | \$2,040 | \$7,125 |
| 3 | \$7,205 | \$425,127 | \$995,608 | \$5,044 | \$840 | \$1,728 | \$3,377 | \$11,794 |
| 4 | \$9,607 | \$531,120 | \$1,327,478 | \$6,725 | \$1,173 | \$2,413 | \$4,714 | \$16,464 |
| 5 | \$12,009 | \$632,455 | \$1,659,347 | \$8,406 | \$1,513 | \$3,111 | \$6,079 | \$21,231 |
| 6 | \$14,411 | \$738,447 | \$1,991,217 | \$10,088 | \$1,845 | \$3,795 | \$7,416 | \$25,901 |
| 7 | \$16,813 | \$844,440 | \$2,323,086 | \$11,769 | \$2,178 | \$4,480 | \$8,753 | \$30,570 |
| 8 | \$19,214 | \$945,772 | \$2,654,955 | \$13,450 | \$2,517 | \$5,178 | \$10,118 | \$35,337 |
| 9 | \$21,616 | \$1,051,765 | \$2,986,825 | \$15,131 | \$2,850 | \$5,863 | \$11,455 | \$40,007 |
| 10 | \$24,018 | \$1,157,758 | \$3,318,694 | \$16,813 | \$3,183 | \$6,547 | \$12,792 | \$44,677 |
| 11 | \$26,420 | \$1,259,092 | \$3,650,564 | \$18,494 | \$3,522 | \$7,245 | \$14,156 | \$49,443 |
| 12 | \$28,822 | \$1,365,085 | \$3,982,433 | \$20,175 | \$3,855 | \$7,930 | \$15,494 | \$54,113 |
| 13 | \$31,223 | \$1,471,078 | \$4,314,303 | \$21,856 | \$4,188 | \$8,614 | \$16,831 | \$58,783 |
| 14 | \$33,625 | \$1,577,070 | \$4,646,172 | \$23,538 | \$4,520 | \$9,298 | \$18,168 | \$63,453 |
| 15 | \$36,027 | \$1,683,063 | \$4,978,042 | \$25,219 | \$4,853 | \$9,983 | \$19,505 | \$68,122 |
| 20 | \$48,036 | \$2,119,853 | \$6,637,389 | \$33,625 | \$6,654 | \$13,687 | \$26,742 | \$93,398 |
| 25 | \$60,045 | \$2,649,816 | \$8,296,736 | \$42,032 | \$8,317 | \$17,108 | \$33,427 | \$116,748 |

Reciben Pensión Mínima Garantizada de \$3,051.43 equivalente a una tasa de reemplazo de 115%

¹A partir del segundo nivel, el salario se calcula multiplicando la cifra correspondiente por el valor actual de la UMA (\$80.06)

Supuestos:

Densidad de cotización de 75%

Rendimiento: 4% real antes de comisiones y Comisión: 1.02%, promedio simple de 2018

Edad de jubilación: 65 años. Carrera laboral: 40 años. Carrera salarial plana.

Aportación: 6.5% del SBC + Cuota Social

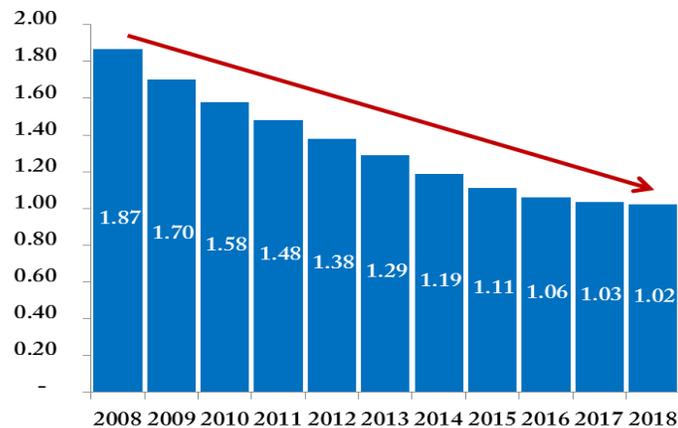
URV al 16 de abril de 2018.

Cifras preliminares

Nota: El ahorro voluntario reportado se refiere a la aportación voluntaria que el trabajador debería hacer de manera mensual durante el 75% del periodo de tiempo reportado. Esto último debido a que se considero una densidad de cotización de 75%

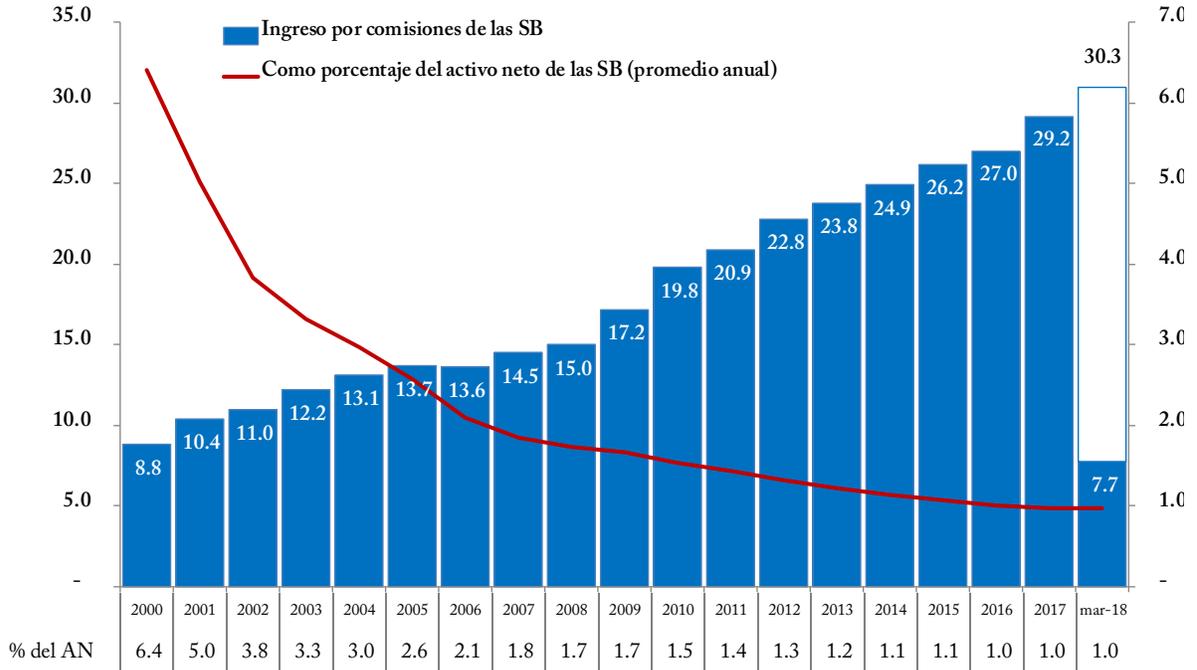
Fuente: CON SAR

Gráfico IV.13
Comisión promedio del sistema
(Porcentaje anual respecto a los saldos administrados)



Fuente: CON SAR

Gráfico IV.14
Ingresos por comisiones de las SIEFORE básicas
 (Miles de millones de pesos y como porcentaje de activos netos promedio)



Para 2017, el porcentaje de los activos netos de las SIEFORE básicas corresponde al ingreso por comisiones en términos anualizados

Fuente: CONSAR

c) Distribución de cuentas por criterio

Cuadro IV.23
Distribución de cuentas por semanas cotizadas

| Semanas cotizadas | IMSS ^{1/} | | ISSSTE ^{2/} | |
|-------------------|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | Porcentaje | Porcentaje Acumulado | Porcentaje | Porcentaje Acumulado |
| 0 a 100 | 40.4 | 40.4 | 34.6 | 34.6 |
| 101 a 200 | 15.4 | 55.8 | 16.1 | 50.6 |
| 201 a 300 | 9.8 | 65.6 | 49.4 | 100.0 |
| 301 a 400 | 7.1 | 72.7 | N/A | N/A |
| 401 a 500 | 5.8 | 78.4 | N/A | N/A |
| 501 o más | 21.6 | 100.0 | N/A | N/A |

Cifras preliminares correspondientes a los trabajadores que recibieron al menos una aportación desde el inicio del sistema de cuentas individuales hasta el primer trimestre de 2018.

1/ Trabajadores cotizantes al IMSS registrados en las AFORE + trabajadores asignados con recursos depositados en SIEFORE.

2/ Trabajadores cotizantes al ISSSTE con cuenta individual. Incluye trabajadores ISSSTE puros y trabajadores mixtos.

*Para trabajadores ISSSTE el rango es de 201 o más; es decir, no necesariamente llega a 300.

N/A: no aplica porque los trabajadores ISSSTE ingresaron al Sistema en 2008.

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.24
Cuentas con aportación a retiro, cesantía en edad avanzada y vejez (RCV) en los últimos tres años

| AFORE | IMSS ^{1/} | | ISSSTE ^{2/} | |
|---------------|------------------------|--------------------------|------------------------|--------------------------|
| | Cuentas Activas (%) | Cuentas Inactivas (%) | Cuentas Activas (%) | Cuentas Inactivas (%) |
| Azteca | 51.02 | 48.98 | 100.00 | - |
| Banamex | 52.91 | 47.09 | 83.16 | 16.84 |
| Coppel | 52.40 | 47.60 | 51.94 | 48.06 |
| Inbursa | 54.03 | 45.97 | 80.15 | 19.85 |
| Invercap | 64.80 | 35.20 | 81.34 | 18.66 |
| Metlife | 47.88 | 52.12 | 80.58 | 19.42 |
| PensionISSSTE | 48.81 | 51.19 | 75.76 | 24.24 |
| Principal | 38.58 | 61.42 | 87.31 | 12.69 |
| Profuturo | 49.30 | 50.70 | 84.95 | 15.05 |
| SURA | 39.50 | 60.50 | 86.37 | 13.63 |
| XXI Banorte | 24.64 | 75.36 | 84.54 | 15.46 |

Cifras preliminares correspondientes a trabajadores que recibieron al menos una aportación de RCV en los últimos 18 bimestres hasta el primero de 2018. No incluye trabajadores en Prestadora de Servicios ni trabajadores independientes.

1/ Trabajadores cotizantes al IMSS registrados en las AFORE + trabajadores asignados con recursos depositados en SIEFORE.

2/ Trabajadores cotizantes al ISSSTE con cuenta individual. Incluye trabajadores ISSSTE puros y trabajadores mixtos.

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.25
Cuentas con ahorro voluntario y ahorro solidario

| AFORE | Ahorro Voluntario | | Ahorro Solidario | |
|---------------|----------------------------------|--|---------------------------------|---|
| | Cuentas con Ahorro Voluntario | Ahorro Voluntario Promedio (pesos) | Cuentas con Ahorro Solidario | Ahorro Solidario Promedio (pesos) |
| Azteca | 73,105 | 1,429.2 | 2,232 | 19,647.5 |
| Banamex | 304,466 | 19,065.8 | 37,777 | 36,047.1 |
| Coppel | 167,878 | 4,010.1 | 9,475 | 19,083.2 |
| Inbursa | 55,626 | 13,160.3 | 6,623 | 39,091.0 |
| Invercap | 141,505 | 5,263.3 | 5,863 | 29,579.7 |
| Metlife | 49,773 | 9,267.3 | 7,751 | 54,871.3 |
| PensionISSSTE | 1,210,493 | 2,450.9 | 307,954 | 40,570.8 |
| Principal | 79,428 | 7,602.1 | 10,086 | 39,485.5 |
| Profuturo | 1,243,314 | 4,849.7 | 22,407 | 59,677.9 |
| SURA | 241,192 | 28,172.3 | 21,731 | 43,231.6 |
| XXI Banorte | 372,459 | 43,754.5 | 41,188 | 41,031.9 |
| Total | 3,939,239 | 10,462.1 | 473,087 | 40,802.1 |

Cifras preliminares al cierre de marzo de 2017.

1/ El promedio corresponde a la división del Total de Ahorro entre el número de Cuentas Totales (para cada rubro).

Nota: Continúa el ajuste en la metodología de cálculo de las cuentas con Ahorro Voluntario, agregando a la estadística al grupo de trabajadores que únicamente han cotizado al ISSSTE, por lo que el número de cuentas se incrementan en comparación a periodos anteriores.

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.26
Distribución de cuentas por rangos de edad y AFORE

| AFORE | IMSS ^{1/} | | | | ISSSTE ^{2/} | | | |
|---------------|--------------------|-----------------|-----------------|------------------|----------------------|-----------------|-----------------|------------------|
| | 36 años o menos | 37 a 45 años | 46 a 59 años | 60 años o más | 36 años o menos | 37 a 45 años | 46 a 59 años | 60 años o más |
| Azteca | 46.8 | 22.4 | 20.3 | 10.5 | 48.4 | 33.9 | 15.7 | 2.0 |
| Banamex | 41.1 | 26.1 | 22.8 | 10.0 | 42.0 | 35.5 | 19.1 | 3.4 |
| Coppel | 60.4 | 19.2 | 15.2 | 5.2 | 62.0 | 25.5 | 11.4 | 1.2 |
| Inbursa | 21.6 | 25.6 | 31.9 | 20.9 | 24.2 | 37.3 | 31.8 | 6.7 |
| Invercap | 28.2 | 29.8 | 26.9 | 15.1 | 30.1 | 41.0 | 25.7 | 3.2 |
| Metlife | 40.7 | 27.4 | 18.9 | 12.9 | 19.5 | 34.9 | 35.4 | 10.1 |
| PensionISSSTE | 39.4 | 19.5 | 28.7 | 12.4 | 54.4 | 22.5 | 17.7 | 5.4 |
| Principal | 22.8 | 32.6 | 24.7 | 19.9 | 31.6 | 40.6 | 22.8 | 4.9 |
| Profuturo | 22.1 | 31.9 | 31.7 | 14.2 | 20.2 | 36.5 | 31.1 | 12.2 |
| SURA | 28.7 | 30.2 | 28.7 | 12.5 | 29.6 | 39.6 | 26.2 | 4.6 |
| XXI Banorte | 27.4 | 27.7 | 26.3 | 18.6 | 31.6 | 35.1 | 26.6 | 6.7 |
| Total | 37.3 | 26.4 | 24.0 | 12.3 | 47.6 | 27.1 | 19.8 | 5.4 |

Cifras al cierre de marzo de 2018.

1/ Trabajadores cotizantes al IMSS registrados en las AFORE + trabajadores asignados con recursos depositados en SIEFORE.

2/ Trabajadores cotizantes al ISSSTE con cuenta individual. Incluye trabajadores ISSSTE puros y trabajadores mixtos.

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.27
Distribución de cuentas por género y AFORE
 (Porcentajes)

| AFORE | IMSS ^{1/} | | ISSSTE ^{2/} | |
|---------------|--------------------|-------------|----------------------|-------------|
| | Mujeres | Hombres | Mujeres | Hombres |
| Azteca | 40.9 | 59.1 | 46.6 | 53.4 |
| Banamex | 40.3 | 59.7 | 48.9 | 51.1 |
| Coppel | 41.2 | 58.8 | 49.7 | 50.3 |
| Inbursa | 40.7 | 59.3 | 49.1 | 50.9 |
| Invercap | 36.5 | 63.5 | 48.3 | 51.7 |
| Metlife | 40.9 | 59.1 | 46.1 | 53.9 |
| PensionISSSTE | 43.5 | 56.5 | 56.2 | 43.8 |
| Principal | 37.9 | 62.1 | 48.6 | 51.4 |
| Profuturo | 35.2 | 64.8 | 44.3 | 55.7 |
| SURA | 38.7 | 61.3 | 47.3 | 52.7 |
| XXI Banorte | 40.0 | 60.0 | 46.8 | 53.2 |
| Total | 39.7 | 60.3 | 53.2 | 46.8 |

Cifras al cierre de marzo de 2018.

1/ Trabajadores cotizantes al IMSS registrados en las AFORE + trabajadores asignados con recursos depositados en SIEFORE.

2/ Trabajadores cotizantes al ISSSTE con cuenta individual. Incluye trabajadores ISSSTE puros y trabajadores mixtos.

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.28
Distribución de cuentas por rango de edad y género
 (Porcentajes)

| Rango de Edad | IMSS ^{1/} | | ISSSTE ^{2/} | |
|-----------------|--------------------|-------------|----------------------|-------------|
| | Mujeres | Hombres | Mujeres | Hombres |
| 36 años o menos | 42.3 | 57.7 | 59.9 | 40.1 |
| 37 - 45 años | 42.9 | 57.1 | 53.6 | 46.4 |
| 46 - 59 años | 38.2 | 61.8 | 47.1 | 52.9 |
| 60 años o más | 27.1 | 72.9 | 29.9 | 70.1 |
| Total | 39.7 | 60.3 | 54.2 | 45.8 |

Cifras al cierre de marzo 2018.

1/ Trabajadores cotizantes al IMSS registrados en las AFORE + trabajadores asignados con recursos depositados en SIEFORE.

2/ Trabajadores cotizantes al ISSSTE con cuenta individual. Incluye trabajadores ISSSTE puros y trabajadores mixtos.

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.29
Distribución de cuentas de trabajadores IMSS por densidad de cotización de los últimos tres años y salario
 (Porcentajes)

| Densidad de Cotización | 1 Salario Mínimo | Distribución UMA | | | | | Sistema |
|------------------------|------------------|------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | | 2 - 5 | 6 - 10 | 11 - 15 | 16 - 20 | Más de 20 | |
| 1 - 24.9 | 42.5 | 15.3 | 3.8 | 3.3 | 3.9 | 3.5 | 14.7 |
| 25 - 49.9 | 25.0 | 13.2 | 4.8 | 4.0 | 4.5 | 4.9 | 12.2 |
| 50 - 74.9 | 24.0 | 17.3 | 8.5 | 6.8 | 6.7 | 8.2 | 15.9 |
| 75 - 100 | 8.5 | 54.2 | 83.0 | 86.0 | 85.0 | 83.4 | 57.2 |
| Total | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Cifras preliminares correspondientes a trabajadores que recibieron al menos una aportación de RCV en los últimos 18 bimestres hasta el primero de 2018. No incluye trabajadores ISSSTE ni independientes.

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.30
Distribución de cuentas de trabajadores ISSSTE por densidad de cotización de los últimos tres años y salario
 (Porcentajes)

| Densidad de cotización | 1 Salario Mínimo | Distribución de UMAS | | | | | Sistema |
|------------------------|------------------|-----------------------|---------------|---------------|---------------|------------|------------|
| | | Mayor a 1 y menor a 2 | 2 - menor a 4 | 4 - menor a 6 | 6 - menor a 9 | 9 o más | |
| 1 - 24.9 | 7.5 | 8.4 | 1.9 | 1.5 | 1.4 | 0.4 | 3.6 |
| 25 - 49.9 | 11.1 | 12.7 | 5.2 | 4.7 | 4.1 | 1.1 | 6.9 |
| 50 - 74.9 | 16.2 | 18.5 | 18.3 | 11.3 | 9.1 | 4.4 | 15.9 |
| 75 - 100 | 65.1 | 60.4 | 74.7 | 82.4 | 85.3 | 94.2 | 73.5 |
| Total | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Cifras preliminares correspondientes a trabajadores afiliados al ISSSTE que recibieron al menos una aportación de RCV en los últimos 3 años hasta marzo de 2018.

Trabajadores cotizantes al ISSSTE con cuenta individual. Incluye trabajadores ISSSTE puros y trabajadores mixtos.

Nota: para trabajadores cotizantes al ISSSTE, a partir del segundo trimestre de 2015, cuando un trabajador cuenta con múltiples patrones, se considera únicamente el empleo con mayor salario.

Fuente: CONSAR.

Cuadro IV.31
Distribución de cuentas por densidad de cotización de los últimos tres años y rango de edad
 (Porcentajes)

| Densidad de Cotización | IMSS ^{1/} | | | | ISSSTE ^{2/} | | | |
|------------------------|--------------------|--------------|--------------|---------------|----------------------|--------------|--------------|---------------|
| | 36 años o menos | 37 a 45 años | 46 a 59 años | 60 años o más | 36 años o menos | 37 a 45 años | 46 a 59 años | 60 años o más |
| 1 - 24.9 | 14.1 | 15.2 | 13.7 | 20.7 | 4.6 | 3.0 | 2.3 | 1.9 |
| 25 - 49.9 | 13.0 | 11.1 | 10.2 | 18.3 | 8.8 | 5.8 | 4.5 | 3.9 |
| 50 - 74.9 | 17.9 | 13.9 | 13.0 | 19.0 | 15.7 | 13.3 | 17.5 | 27.4 |
| 75 - 100 | 55.0 | 59.8 | 63.1 | 42.0 | 70.9 | 77.9 | 75.7 | 66.8 |
| Total | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Cifras preliminares correspondientes a trabajadores afiliados al ISSSTE que recibieron al menos una aportación voluntaria de RCV en los últimos 3 años hasta marzo 2018.

1/ Trabajadores cotizantes al IMSS registrados en las AFORE + trabajadores asignados con recursos depositados en SIEFORE.

2/ Trabajadores cotizantes al ISSSTE con cuenta individual. Incluye trabajadores ISSSTE puros y trabajadores mixtos.

Fuente: elaboración propia con datos de PROCESAR

Cuadro IV.32
Distribución de cuentas por densidad de cotización de los últimos tres años y género
 (Porcentajes)

| Densidad de Cotización | IMSS ^{1/} | | ISSSTE ^{2/} | |
|------------------------|--------------------|------------|----------------------|------------|
| | Mujeres | Hombres | Mujeres | Hombres |
| 1 - 24.9 | 15.1 | 13.7 | 3.8 | 3.4 |
| 25 - 49.9 | 12.6 | 11.9 | 7.0 | 6.9 |
| 50 - 74.9 | 15.9 | 16.0 | 13.9 | 18.3 |
| 75 - 100 | 56.3 | 58.4 | 75.4 | 71.3 |
| Total | 100 | 100 | 100 | 100 |

Cifras preliminares correspondientes a trabajadores que recibieron al menos una aportación de RCV en los últimos 18 bimestres hasta el primero de 2018. No incluye trabajadores asignados, ISSSTE ni independientes.

1/ Trabajadores cotizantes al IMSS registrados en las AFORE + trabajadores asignados con recursos depositados en SIEFORE.

2/ Trabajadores cotizantes al ISSSTE con cuenta individual. Incluye trabajadores ISSSTE puros y trabajadores mixtos.

Fuente: elaboración propia con datos de PROCESAR

Cuadro IV.33
Distribución de cuentas por densidad de cotización de los últimos tres años y AFORE
 (Porcentaje)

| AFORE | IMSS ^{1/} | | | | | ISSSTE ^{2/} | | | | |
|---------------|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|------------------------|------------|-------------|-------------|-------------------|
| | Densidad de Cotización | | | | Densidad promedio | Densidad de cotización | | | | Densidad promedio |
| | 1 - 24.9 | 25 - 49.9 | 50 - 74.9 | 75 - 100 | | 1 - 24.9 | 25 - 49.9 | 50 - 74.9 | 75 - 100 | |
| Azteca | 22.7 | 17.8 | 20.2 | 39.3 | 56.6 | 6.9 | 11.6 | 20.4 | 61.1 | 71.4 |
| Banamex | 11.5 | 11.0 | 16.5 | 61.0 | 69.2 | 3.9 | 7.3 | 15.3 | 73.6 | 77.1 |
| Coppel | 21.6 | 17.4 | 20.4 | 40.7 | 57.5 | 6.7 | 11.6 | 19.0 | 62.6 | 71.9 |
| Inbursa | 12.5 | 10.8 | 13.8 | 62.9 | 69.3 | 3.8 | 6.7 | 14.0 | 75.5 | 77.8 |
| Invercap | 10.7 | 9.9 | 13.8 | 65.7 | 71.1 | 4.9 | 8.2 | 13.8 | 73.1 | 76.3 |
| Metlife | 13.3 | 10.8 | 13.8 | 62.1 | 68.6 | 2.0 | 3.8 | 13.8 | 80.4 | 80.6 |
| PensionISSSTE | 8.7 | 8.7 | 14.9 | 67.7 | 72.9 | 3.5 | 6.9 | 16.4 | 73.2 | 77.3 |
| Principal | 16.1 | 12.0 | 14.6 | 57.3 | 65.7 | 3.1 | 6.1 | 13.8 | 77.1 | 78.7 |
| Profuturo | 10.0 | 8.2 | 11.4 | 70.3 | 73.0 | 2.7 | 5.2 | 11.3 | 80.8 | 80.0 |
| SURA | 13.2 | 10.3 | 14.0 | 62.6 | 69.0 | 3.3 | 6.4 | 14.6 | 75.8 | 78.2 |
| XXI Banorte | 13.8 | 11.0 | 13.9 | 61.3 | 68.2 | 3.2 | 6.3 | 15.3 | 75.2 | 78.1 |
| Total | 14.7 | 12.2 | 15.9 | 57.2 | 66.4 | 3.6 | 6.9 | 15.9 | 73.5 | 77.3 |

Cifras preliminares correspondientes a trabajadores que recibieron al menos una aportación de RCV en los últimos 18 bimestres hasta el primero de 2018. No incluye trabajadores asignados, ISSSTE ni independientes.

1/ Trabajadores cotizantes al IMSS registrados en las AFORE + trabajadores asignados con recursos depositados en SIEFORE.

2/ Trabajadores cotizantes al ISSSTE con cuenta individual. Incluye trabajadores ISSSTE puros y trabajadores mixtos.

Nota: para trabajadores cotizantes al ISSSTE, a partir del segundo trimestre de 2015, cuando un trabajador cuenta con múltiples patrones, se considera únicamente el empleo con mayor salario.

Fuente: CONSAR

Cuadro IV.34
Cotización promedio de los trabajadores con aportación en los últimos tres años
 (Número de UMAS, primer trimestre 2018)

| Trabajadores IMSS ^{1/} | Trabajadores ISSSTE ^{2/} |
|---------------------------------|-----------------------------------|
| 3.67091 | 3.22705 |

Cifras preliminares correspondientes a trabajadores que recibieron al menos una aportación de RCV en los últimos 18 bimestres hasta el primero de 2018. No incluye trabajadores asignados, ISSSTE ni independientes.

1/ Trabajadores cotizantes al IMSS registrados en las AFORE + trabajadores asignados con recursos depositados en SIEFORE.

2/ Trabajadores cotizantes al ISSSTE con cuenta individual. Incluye trabajadores ISSSTE puros y trabajadores mixtos.

Nota: para trabajadores cotizantes al ISSSTE, a partir del segundo trimestre de 2015, cuando un trabajador cuenta con múltiples patrones, se considera únicamente el empleo con mayor salario.

Fuente: CONSAR

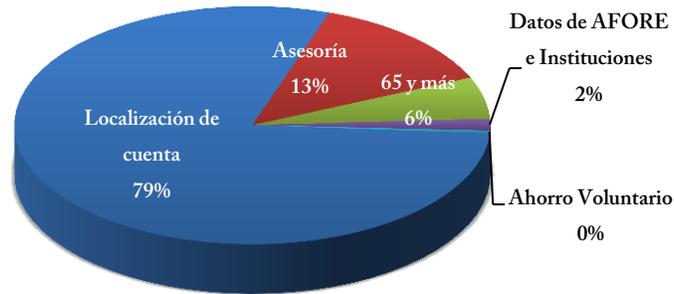
d) Atención a Trabajadores

1. Consultas

Durante el primer trimestre de 2018 se atendieron un total de 503,631 consultas distribuidas de la siguiente manera: 1,195 través del Sistema de Supervisión de Atención a Trabajadores (SISAT) de la CONSAR; 611 a través de la página de Internet; 14,901 por medio del Chat del SAR; 461,467 a través del Centro de Atención Telefónica SARTEL a nivel nacional; 2,775 a través del Centro de Atención Telefónica SARTEL EUA y 22,682 a través del Centro de Activación Telefónica.

Las consultas a través de SARTEL nacional tuvieron la siguiente distribución.

Gráfico IV.15
Llamadas Atendidas por SARTEL



Fuente: CONSAR

En lo que respecta al servicio de SARTEL EUA y Canadá, que proporciona orientación y asesoría gratuita sobre el SAR a los trabajadores mexicanos radicados en esos países, las consultas se distribuyeron de la siguiente forma:

Gráfico IV.16
Llamadas Atendidas por SARTEL EUA y Canadá



Fuente: CONSAR

2. Acciones de Difusión

Como parte de la colaboración con el Instituto de Mexicanos en el Exterior (IME), durante el primer trimestre del año la CONSAR participó en las actividades de la Semana Educación Financiera en Estados Unidos y Canadá (SEF 2018) que se celebró del 18 al 24 de marzo, misma en la que se atendieron 11 módulos de orientación en los Consulados de México en: Orlando, Florida, Omaha, Nebraska, San Diego, California, Nueva York, NY, Houston, Texas, San Antonio, Texas, Las Vegas Nevada y en Toronto, Canadá. Adicionalmente, en la Ciudad de México se instaló un módulo en el Colegio Hebreo Maguen David.

Asimismo, se realizaron 68 pláticas informativas, 51 de las cuales se atendieron en los Consulados de México en: Orlando, Florida, Omaha, Nebraska, San Diego, California, Nueva York, NY, Houston, Texas, Salt Lake City, Utah, San Antonio, Texas, Las Vegas Nevada y en Toronto, Canadá. Las restantes 17 pláticas se impartieron en Tlaxcala y la Ciudad de México.

En seguimiento al programa de capacitación a distancia (videoconferencias), en el trimestre reportado se llevó a cabo una sesión en las instalaciones de la SEMARNAT a fin de capacitar en materia de ahorro para el retiro a sus trabajadores a nivel nacional. Dicho evento se realizó el miércoles 14 de marzo y se contó con asistentes presenciales en la Ciudad de México y participantes conectados desde 11 entidades: Baja California, Baja California Sur, Coahuila, Durango, Estado de México, Guanajuato, Guerrero, Jalisco, Quintana Roo, Sinaloa y Tabasco.

En conjunto, mediante la realización los módulos, pláticas y la videoconferencia, durante el primer trimestre de 2018 se atendieron a un total de 3,004 trabajadores.

3. Campañas de comunicación

En el periodo que se informa, se elaboró la Estrategia y Programa anual de Comunicación Social 2018 con base en el Acuerdo por el que se establecen los lineamientos generales para las Campañas de Comunicación Social de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal para el ejercicio fiscal 2018”, cuyo objetivo principal se basó en fomentar comportamientos regulares de ahorro voluntario para que los trabajadores tengan una mayor calidad de vida en la vejez, así como informar de los derechos y obligaciones que tienen los trabajadores en el SAR.

En atención a dicha estrategia, se llevó a cabo el lanzamiento de la primera campaña de comunicación denominada “Todos es Todos 2018”, cuyo racional creativo se centró en informar que todos los

trabajadores pueden acceder al Sistema de Ahorro para el Retiro, incluidos los independientes, aunque no coticen en instituciones de seguridad social. Además de promover la descarga de la aplicación “AforeMóvil” en los teléfonos celulares para realizar diversos trámites de manera segura, fácil y accesible.



La campaña se difundió a nivel nacional en medios impresos, electrónicos y complementarios con los cuales se obtuvieron 193,985,169 de impactos, de acuerdo a la siguiente pauta:

Cuadro IV.35

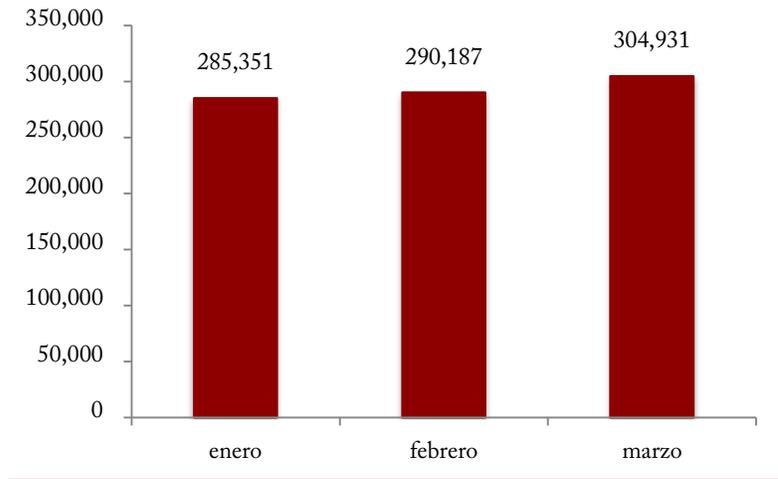
| Campaña "ahorro voluntario" versión "todos es todos 2018" | | |
|---|--|---|
| Vigencia del 10 de enero al 28 de febrero | | |
| Diarios cdmx | 36 inserciones | 5,646,910 Impactos por número de inserciones |
| Revistas | 16 inserciones | 2,368,195 Impactos por número de inserciones |
| Televisión | 579 spots de 30 segundos | 18,331,521 Impactos Totales |
| Radio | 104 spots de 30 segundos | 8,322,133 Impactos Totales |
| Cine | 20,741 spots de 60 segundos | 928,614 Impactos Totales |
| Radio en el cine | 6,384 spots de 30 segundos en 8 complejos | 407,754 Impactos Totales |
| Pantallas en el metrobús | 31,680 spots de 60 segundos en las líneas 1, 2 y 6 | 4,919,904 Impactos Totales |
| Spots en camiones | 38,229 spots de 60 segundos en 305 autobuses | 1,191,473 Impactos Totales |
| Tiendas 7-eleven | Medio Tapete en 1,860 tiendas | 8,107,120 Impactos Totales |
| Tiendas extra | Manteletas Check Out dentro de 1,140 tiendas | 12,499,200 Impactos Totales |
| Publibuzón | 118 muebles | 5,977,740 Impactos Totales |
| Metro | 218 dovelas grandes, 109 cabeceras y 11 paneles de andén en las líneas 1, 2 y 3 | 46,151,440 Impactos Totales |
| Pantallas en el metro | 127,296 spots de 60 segundos en 544 pantallas | 2,113,389 Impactos Totales |
| Tren suburbano | 6 Muros Lobby, 7 Mupis Boleadora, 7 Mupis Recargadora, 2 Bancas grandes, 6 Bancas chicas y 83 cenefas dobles | 7,019,776 Impactos Totales |
| Parabuses | 143 caras de parabuses | 70,000,000 Impactos Totales |

Fuente: CONSAR

4. Página de Internet

En el trimestre que se informa, la página de Internet de la CONSAR recibió **880,469 usuarios únicos**.

Gráfico IV.17
Usuarios 2018



5. Redes Sociales

- Facebook tuvo en el 1er. Trimestre de 2018 un alcance de 673,697 personas. Asimismo, se registraron 43,083 usuarios que interactuaron con la página entre likes, comentarios a los *post* de CONSAR y contenidos compartidos. Además de 3,828 nuevos “me gusta”.
- Twitter cuenta con 48,896 seguidores desde su puesta en marcha en septiembre de 2012 y en este trimestre se obtuvieron 1,865 seguidores.
- Youtube obtuvo en este trimestre 36,520 visualizaciones a los diversos videos y 208 nuevos suscriptores al canal de CONSAR.

6. Unidad de Transparencia

a. Solicitudes de información dirigidas a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

En el periodo del 1° de enero al 31 de marzo del 2017 se recibieron un total de 66 solicitudes de acceso a la información, 50 sobre diversa información del Sistema de Ahorro para el Retiro y la CONSAR, 10 de ellas vinculadas a datos personales, 4 solicitudes clasificadas por requerir información confidencial, 1 incompetencia y 1 solicitud desechada por falta de respuesta del particular.

Cuadro IV.36
Solicitudes de acceso a la información
 (enero – marzo 2018)

| Tipo de solicitudes | Total |
|-----------------------------------|--------------|
| Información sobre el SAR y CONSAR | 50 |
| Datos personales | 10 |
| Clasificación | 4 |
| Incompetencia | 1 |
| Desechadas por falta de respuesta | 1 |
| Total | 66 |

Fuente: CONSAR.

A continuación se observa el desglose de las solicitudes en el que destacan 25 sobre diversa información del Sistema de Ahorro para el Retiro que corresponde al 37.88 por ciento del total de consultas, 11 acerca de información estadística equivalentes al 16.66 por ciento del total, 10 solicitudes de actividades de la CONSAR que representan el 15.16 por ciento, 10 de ellas vinculadas a datos personales que equivalen también al 15.16 por ciento y que en conjunto suman el 84.86 por ciento del total de solicitudes ingresadas.

Cuadro IV.37
Desglose de solicitudes de acceso a la información
 (enero– marzo 2018)

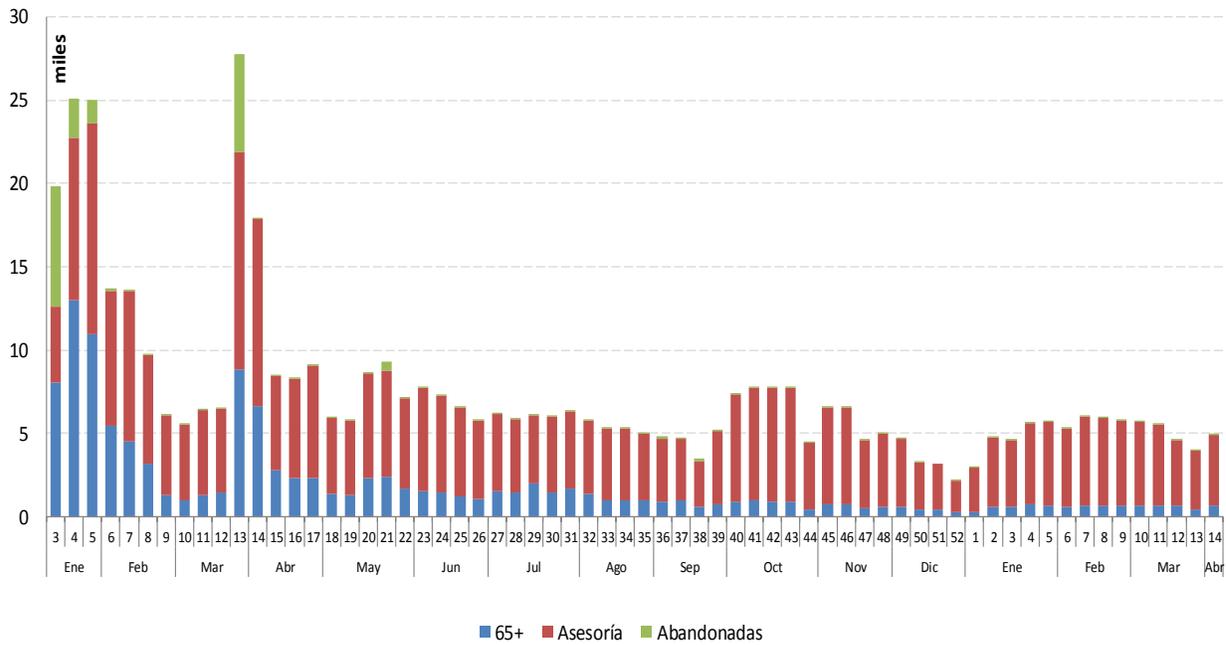
| Tipo de consulta | Total | Porcentaje |
|--------------------------------------|--------------|-------------------|
| Información sobre el SAR y CONSAR | 25 | 37.88% |
| Información estadística | 11 | 16.66% |
| Actividades de la CONSAR | 10 | 15.16% |
| Datos personales | 10 | 15.16% |
| Licitaciones y servicios contratados | 4 | 6.06% |
| Estructura orgánica | 2 | 3.03% |
| Presupuesto | 2 | 3.03% |
| Incompetencia | 1 | 1.51% |
| Desechadas por falta de respuesta | 1 | 1.51% |
| Total | 66 | 100% |

Fuente: CONSAR.

e) Reporte Detallado del Programa 65 y más

Al cierre del primer trimestre de 2018 (05 de abril), el SARTEL recibió un total de 481,224 llamadas, de las cuales, el 25.03% fueron hechas por personas de 65 años o más.

Gráfico IV.18
Llamadas Recibidas SARTEL

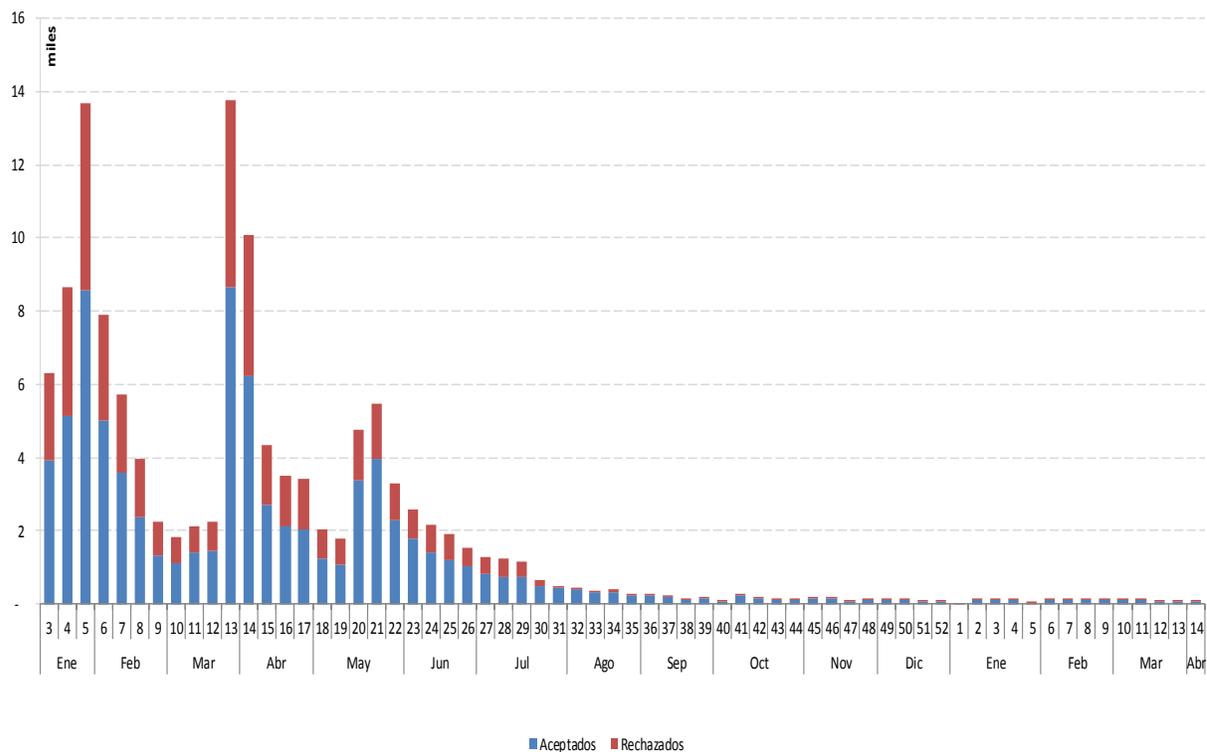


Fuente: PROCESAR

Desglose de llamadas a partir del 13 de enero de 2017

Por su parte, al cierre del primer trimestre de 2018, se recibieron 126,008 pre-solicitudes vía el portal e-SAR, de las cuales fueron aceptadas 80,949 (64.24%) y del total aceptadas, se logró un contacto exitoso con el solicitante del 60.1% (48,223).

Gráfico IV.19
Pre-Solicitudes e.SAR



Fuente: PROCESAR

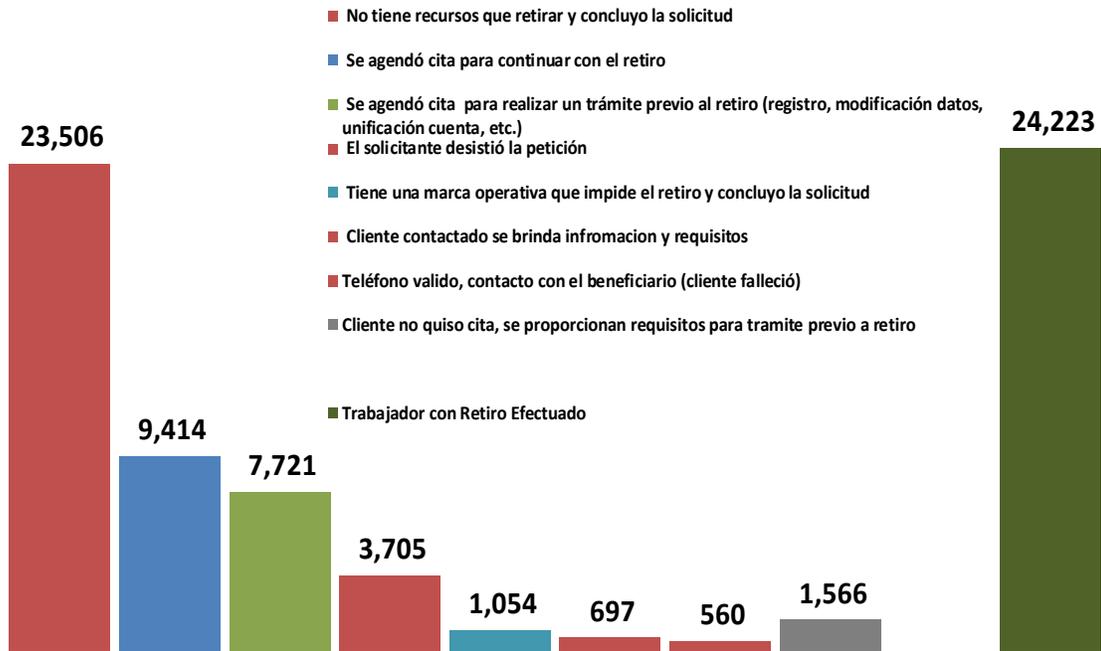
Cuadro IV.38
Contacto de AFORE acerca de Pre-solicitudes e-SAR

| | Total | Contactos Exitosos | | Contactos No Exitosos | | Porcentaje de Contactación última semana (del 30 al 05 de mar 2018) | | |
|---------------|---------------|--------------------|--------------|-----------------------|-----------------|---|-----------|--------------|
| | | Pre solicitudes | Contactos | % Éxito | Pre solicitudes | Contactos | % Éxito | |
| XXI Banorte | 25,184 | 16,300 | 64.7% | 8,884 | 35.3% | 18 | 15 | 83.3% |
| Banamex | 18,227 | 9,061 | 49.7% | 9,166 | 50.3% | 13 | 6 | 46.2% |
| Sura | 9,979 | 5,490 | 55.0% | 4,489 | 45.0% | 6 | 7 | 116.7% |
| Principal | 5,381 | 3,823 | 71.0% | 1,558 | 29.0% | 6 | 5 | 83.3% |
| Coppel | 5,216 | 3,539 | 67.8% | 1,677 | 32.2% | 5 | 4 | 80.0% |
| Profuturo | 5,172 | 3,300 | 63.8% | 1,872 | 36.2% | 5 | 9 | 180.0% |
| Inbursa | 4,491 | 2,734 | 60.9% | 1,757 | 39.1% | 1 | 1 | 100.0% |
| Azteca | 3,251 | 1,546 | 47.6% | 1,705 | 52.4% | 5 | 3 | 60.0% |
| Invercap | 1,853 | 1,319 | 71.2% | 534 | 28.8% | 6 | - | 0.0% |
| MetLife | 933 | 688 | 73.7% | 245 | 26.3% | 2 | - | 0.0% |
| PensionISSSTE | 532 | 423 | 79.5% | 109 | 20.5% | 1 | 5 | 500.0% |
| Total | 80,219 | 48,223 | 60.1% | 31,996 | 39.9% | 68 | 55 | 80.9% |

Fuente: AFORES, Información correspondiente al periodo comprendido del 13 de enero de 2018 al corte del 05 de abril de 2018.

De los 48,223 solicitantes contactados, 17,135 continuará con un trámite con la AFORE, ya sea de retiro (9,414 casos,) u otro trámite previo (7,721). Por su parte hay 24,223 trabajadores con retiro efectuado.

Gráfico IV.20
Contacto exitoso

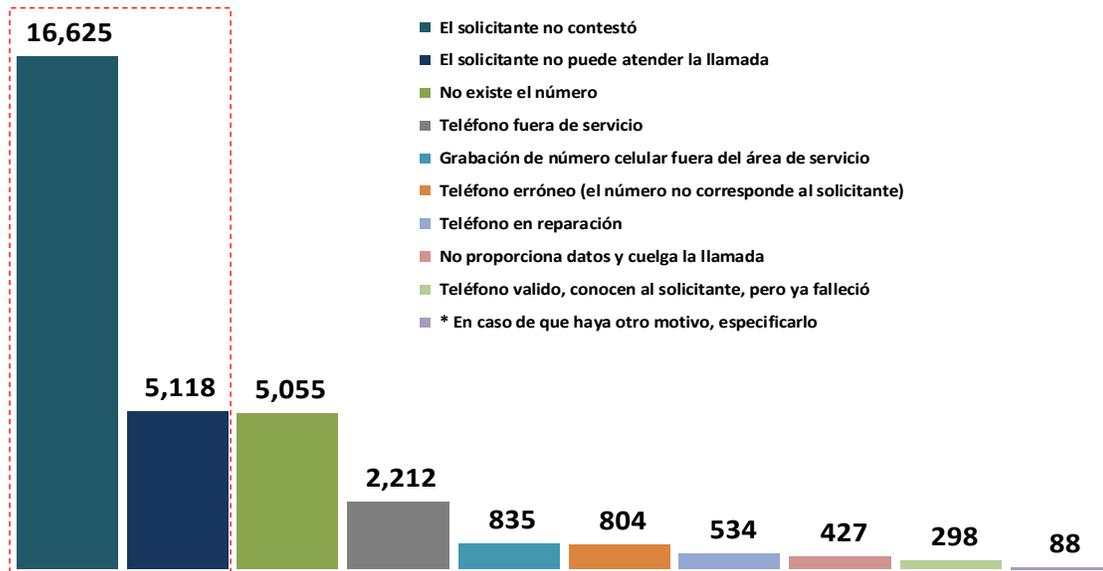


Fuente: AFOREs. Información correspondiente al periodo comprendido del 13 de enero al 28 de diciembre de 2017.

Las AFORE con mayor contacto exitoso fueron: PensionISSSTE (79.5%), Metlife (73.7%) e Invercap (71.2%). Las AFORE con menos contacto fueron: Azteca (47.6%), Banamex (49.7%) y SURA (55%).

El 39.9% del total de pre-solicitudes en el e-SAR no pudieron ser contactadas por alguna situación relacionada con su línea telefónica (en 21,743 casos el solicitante no contestó, o bien, no pudo atender la llamada).

Gráfico IV.21
Contacto no exitoso



Fuente: AFOREs. Información correspondiente al periodo comprendido del 13 de enero al 28 de diciembre de 2017.

El estado que recibió más pre-solicitudes fue el Estado de México, seguido de la Ciudad de México. Ambas entidades juntan el 44% del total de las pre-solicitudes. 10 entidades de la república acumulan el 81% de las 80,949 solicitudes de pre-registro.

Cuadro IV.39
Pre-solicitudes por entidad federativa

| Entidad Federativa | Pre-solicitudes | Proporción |
|--------------------|-----------------|------------|
| Estado de México | 22,021 | 27% |
| Ciudad de México | 13,942 | 17% |
| Coahuila | 8,027 | 10% |
| Nuevo León | 5,745 | 7% |
| Veracruz | 4,746 | 6% |
| Jalisco | 4,031 | 5% |
| Puebla | 1,834 | 2% |
| Guanajuato | 1,717 | 2% |
| Tamaulipas | 1,615 | 2% |
| Sonora | 1,599 | 2% |

Fuente: CONSAR. Información del domicilio capturado por el trabajador en la Pre-solicitud e-SAR

En total, 698,666 ciudadanos de 65 años o más han realizado Retiros Totales por un monto de \$19,753.3 mdp, de los cuales \$12,922.4 mdp corresponden a recursos de RCV y \$6,830.9 mdp a recursos de Vivienda. En este mismo periodo, 447,521 trabajadores cuya edad se encuentra entre 60 y 64 años, han realizado Retiros Totales por un monto de \$6,276 millones de pesos.