

Cambios propuestos a la Ley SAR con beneficios potenciales para los trabajadores y el sistema

Alfonso Gurza / Carlos Serrano / Mariana Torán / Sirenia Vázquez

- **El 23 de enero el Poder Ejecutivo, a través de la Secretaría de Hacienda, presentó una iniciativa para modificar diversos artículos de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro**
- **Los cambios propuestos más relevantes son: a) incorporación de los rendimientos en la determinación del esquema de cobro de comisiones, b) mayor flexibilidad del régimen de inversión, c) mayor facilidad para que los trabajadores dispongan del ahorro voluntario, y d) transformación de la figura de “sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro” a “fondos de inversión especializados en fondos para el retiro”**
- **En principio, consideramos que la reforma es positiva, pues tiene el potencial para beneficiar a los trabajadores y contribuir a profundizar el sistema financiero mexicano. Sin embargo, será hasta que se emita la regulación secundaria cuando se pueda evaluar su verdadero impacto**

Los principales puntos de esta reforma son:

1. Nuevo esquema de cobro de comisiones

Las comisiones por administración de las cuentas individuales solo podrán cobrarse aplicando una comisión única integrada por un componente calculado como un porcentaje sobre el valor de los activos administrados y un nuevo componente adicional sobre el rendimiento que obtengan los trabajadores por encima de la referencia que establezca la Comisión del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar).

Al día de hoy las comisiones se cobran como un porcentaje sobre el valor de los activos administrados, y adicionalmente se permite el cobro de cuotas fijas por algunos servicios.

2. Mayores opciones de inversión para incrementar la liquidez y rendimientos que se ofrecen a los trabajadores

Se amplía el régimen de inversión para que los Fondos de Inversión de las Afores puedan recibir depósitos de dinero que se constituyan como garantías en operaciones de reporto, préstamo de valores e instrumentos derivados; adquirir valores internacionales (dentro del régimen de inversión y límites autorizados por la Consar, suprimiendo el límite de 20% previsto en la ley actual); llevar a cabo operaciones de crédito, así como de préstamo de valores y reporto de valores distintos a los gubernamentales, bancarios o avalados por bancos, como hasta ahora. También podrán realizar operaciones en corto con valores que tengan en garantía (siempre y cuando hayan sido recibidos como prenda bursátil con traslado de dominio).

Adicionalmente podrán invertir en valores que sean objeto de oferta privada. Se propone que la Consar, previa opinión del Banco de México (Banxico) y de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), sea la que determine el nuevo régimen de inversión de las Afores, a través de la expedición de las disposiciones de carácter general.

3. Flexibilidad a los trabajadores para disponer de su ahorro voluntario

La iniciativa suprime las restricciones obligatorias existentes para los retiros de aportaciones voluntarias de los trabajadores, limitándose únicamente a lo que establezca el prospecto de información de cada fondo de inversión.

Actualmente, los trabajadores pueden realizar retiro de su subcuenta de aportaciones voluntarias dentro del plazo que se establezca en el prospecto de información de cada sociedad de inversión, que no puede ser menor a dos meses.

4. Cambio de figura jurídica a Fondos de Inversión

Las Afores operarán a través de Fondos de Inversión Especializados en Fondos para el Retiro y ya no a través de Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro, como actualmente ocurre. Lo anterior, en principio, permitirá simplificar los procesos y reducir costos para su constitución, autorización, funcionamiento y organización. Por ejemplo, entre los cambios se incluye:

- ✓ Como excepción a la Ley General de Sociedades Mercantiles, esos Fondos no contarán con asamblea de accionistas, ni consejo de administración ni comisario. El gobierno corporativo dependerá directamente del consejo de las Afores.
- ✓ Se constituirán por un solo socio fundador ante la Consar y sin necesidad de acreditar su acta constitutiva y estatutos sociales ante notario o corredor público, ni su inscripción en el Registro Público de Comercio

Valoración

Consideramos que, en principio, los cambios propuestos tienen el potencial de beneficiar a los trabajadores en términos de obtener mayores rendimientos, mayor liquidez y facilidad para utilizar parte de los recursos invertidos. Para el sistema financiero en su conjunto también podría ser positivo pues al diversificar las alternativas de inversión puede incrementar los fondos prestables disponibles, especialmente para las empresas privadas, y así contribuir a la profundización del sistema. Sin embargo, como ha ocurrido con otras reformas de ley, será en la regulación secundaria donde se pueda evaluar el verdadero impacto de esta reforma.

Para el caso del nuevo esquema cobro de comisiones, en el que se tomarán en cuenta los rendimientos generados, consideramos que si bien es un incentivo en la dirección correcta, sería también deseable que se considere un ajuste por riesgo. Esto evitaría que los administradores de fondos incurran en riesgos excesivos que pongan en peligro el ahorro de los trabajadores, solo para incrementar sus ingresos a través de mayores comisiones.

Con respecto al nuevo régimen de inversión, sería preocupante si se otorga flexibilidad absoluta para invertir en proyectos públicos, pues, por un lado, se correría el riesgo de capturar a los fondos de pensiones como vehículo de financiamiento del Gobierno. Por otro lado, se podría generar un efecto desplazamiento hacia deuda de carácter público, reduciendo los recursos disponibles para financiar proyectos rentables del sector privado y mermando los beneficios potenciales de flexibilizar los regímenes de inversión hacia una variedad más amplia de instrumentos.

Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.

