



Entidades Financieras Vinculadas al Sistema de Ahorro para el Retiro (segunda parte)

Not. Guillermo Vallarta Plata

En el anterior número de la Revista Podium Notarial Edición 33, Enero – Junio 2006, fue publicada la primera parte de este trabajo con el título “*Sistemas de Ahorro para el Retiro*”.

En dicho artículo establecimos el compromiso de continuar con la investigación y producir la segunda parte, que ahora se materializa con los artículos relativos a las Entidades Financieras.

Si bien es cierto que el sistema nacional de ahorro para el retiro establece una diferencia tratándose de trabajadores al servicio del estado, este régimen no quedó incluido en el presente trabajo, lo que posiblemente nos dará la oportunidad de insistir en una tercera aportación para concluir con nuestro tema de investigación.

Segunda Parte

ENTIDADES FINANCIERAS VINCULADAS AL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO

El sistema de ahorro para el retiro (SAR), es una innovación relativamente moderna al tradicional que tan malos resultados propició en el sistema de seguridad social mexi-

cano; como resultado de la nueva estructuración SAR, surgen como sólidas instituciones las AFORE y las SIEFORE; a ellas habremos de orientar nuestra indagación.

Desde luego que tendremos que evaluar la naturaleza jurídica de estas entidades.

II.1 Las AFORE

Me propongo en este apartado analizar de manera concisa y sencilla esta entidad financiera directamente relacionada con el Sistema Mexicano de Ahorro para el Retiro.

Podremos precisar que las *AFORE* son entidades financieras y que pueden ser de carácter privado, público o social; además son ellas las encargadas directamente de individualizar y administrar las cuotas correspondientes al *seguro de retiro, cesantía y vejez*; además administrar las aportaciones al INFONAVIT. Hecho lo anterior las *AFORE*s deberán invertir adecuadamente dichos fondos y para ello se servirán de las llamadas *Sociedades de Inversión Especializadas*.

La Ley Federal de los Sistemas de Ahorro para el retiro define con toda claridad a estas entidades financieras:

Veamos lo que dice el artículo 18;

“Las administradoras son entidades financieras que se dedican de manera habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran en términos de la presente ley, así como a administrar sociedades de inversión”.

De acuerdo con lo expresado y evaluado en la legislación de la materia, hacemos énfasis las características distintivas de las AFORE.

a) Son entidades financieras autorizadas y supervisadas por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CON SAR).

b) Su único objeto es la administración de manera individual de las cuotas y aportaciones voluntarias del trabajador y/o patrón.

c) Existe una obligación a su cargo, de rendir cuenta de esa administración, así como de los rendimientos obtenidos.

d) Las AFORES también deberán encargarse de administrar a las sociedades de inversión¹.

e) Las AFORES, en consecuencia son sociedades mercantiles, con la característica de Sociedades Anónimas de Capital Variable, y aunque su funcionamiento es regulado por la Ley Federal de la Materia LSAR², puede aplicarse la legislación mercantil supletoriamente.

El objeto de las administradoras está implícito en la actividad que realizan, id. est: dentro de la administración de los fondos de pensiones deben garantizar su adecuada rentabilidad, así como la seguridad en las inversiones que con ellos

se realicen, atendiendo siempre al interés de los trabajadores.

Para lograr lo anterior, realizan operaciones de inversión de fondos que se componen con diferentes instrumentos de inversión, que tratan de ofrecer seguridad y una adecuada rentabilidad.

Es interesante evaluar el texto de la ley de la materia LSAR, para comprendernos aun más en la naturaleza de estas entidades.

“Artículo 20.- Las administradoras, para su funcionamiento, deberán cumplir adicionalmente con los siguientes requisitos:

I. Deberán ser Sociedades Anónimas de Capital Variable, debiendo utilizar en su denominación o a continuación de esta, la expresión “Administradora de Fondos para el Retiro” o su abreviatura “AFORE”.

Las administradoras no deberán utilizar en su denominación, expresiones en idioma extranjero o el nombre de alguna asociación religiosa o política, ni utilizar símbolos religiosos o patrios que sean objetos de devoción o culto público;

II. Tener íntegramente suscrito y pagado su capital mínimo exigido en los términos de esta ley y de las disposiciones de carácter general que para tal efecto expidan;

III. El número de sus administradores no será inferior a cinco y actuarán constituidos en consejo de administración; y

IV. Informar a la Comisión de los nombramientos de los miembros del consejo de administración, del director general y de

¹ A mayor abundamiento vid. AFORE Inbursa, Manual de Estudios de la Administradora. México, 1997.

² Ley de Sociedades de Ahorro para el Retiro.

los funcionarios de dos niveles inmediatos siguientes y de sus comisarios y someter a la aprobación del Comité Consultivo y de Vigilancia, los nombramientos de los consejeros independientes y del contralor normativo”.

En lo que respecta al capital social de las AFORES, se compone de dos tipos de acciones: acciones serie “A” y acciones serie “B”.

Las acciones de la serie “A” deben representar como mínimo el 51% del capital social y únicamente podrán ser adquiridas por personas físicas mexicanas, así como personas morales mexicanas, cuyo capital sea mayoritariamente propiedad de mexicanos y sean efectivamente controladas por los mismos.

El 49% restante del capital social podrá integrarse indistinta o conjuntamente por acciones de las series “A” y “B”, siendo libre suscripción las de la serie “B”.

El artículo 21 de la LSAR establece prohibición expresa respecto a la participación de personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en el capital de las administradoras permitiéndose la participación de instituciones financieras del exterior, siempre que sea de acuerdo con los tratados y acuerdos internacionales que suscriba la SHCP. La administradora deberá contar con un capital fijo, sin derecho a retiro y totalmente pagado, que será mínimo de \$25`000,000.00 (Veinticinco millones de pesos).

Asimismo, las administradoras deben contar con una reserva especial que deberá estar invertida en las sociedades de inversión que estas operen.

Como dato interesante refiero que en la actualidad operan 15 administradoras de fondos para el retiro, sin embargo, no son las mismas que fueron autorizadas al inicio de este sistema, ya que han sido sustituidas por otras, o han desaparecido y se han incorporado algunas más.

En concordancia con lo comentado, las funciones de las AFORES son de una precisión y concreción a toda prueba.

La administradora debe abrir, administrar y operar las cuentas individuales de los trabajadores, recibir cuotas y aportaciones; individualizar las mismas, así como sus rendimientos; invertir los fondos en sociedades de inversión, enviar estados de cuenta al domicilio de los trabajadores; proporcionar servicios de información al público, prestar servicios de administración a las sociedades de inversión, operar y pagar los retiros programados y entregar los recursos a las instituciones de seguros cuando el trabajador elija la modalidad de renta vitalicia o cuando procedan las pensiones de sus beneficiarios a cargo del seguro de sobrevivencia.

El objeto de las AFORES, en consecuencia, está debidamente determinado en la Ley de la Materia³.

De acuerdo con el artículo 47 de la misma ley, la administradora podrá operar varias sociedades de inversión, cuya cartera estará compuesta por diferentes valores, atendiendo al grado de riesgo de los mismos. Los trabajadores son los que eligen a qué sociedad de inversión se canalizarán sus recursos.

**Las AFORE
son entidades
financieras, pueden
ser de carácter
privado, público o
social; son ellas las
encargadas
directas de
individualizar y
administrar
las cuotas
correspondientes
al seguro de retiro,
cesantía y vejez,
además administran
las aportaciones al
INFONAVIT**

³ Artículo 18 de la LSAR

Es importante resaltar que la administradora está obligada a operar una sociedad de inversión cuya cartera esté integrada fundamentalmente por valores que preserven el valor adquisitivo de los trabajadores.

Sobre este aspecto es importante destacar, que si bien los recursos de los trabajadores, por virtud del contrato de administración de fondos para el retiro, son invertidos en las SIEFORE, éstas son de las llamadas “Sociedades de papel”, por lo que toda la responsabilidad en que éstas incurran, recae en la administradora que es la AFORE y es ésta quien responde ante los trabajadores, frente a la propia autoridad supervisora ante terceros.

En consecuencia, podemos afirmar que las AFOREs responden de manera directa e inmediata de los actos realizados por consejeros, directivos y empleados de las mismas; así mismo de los actos realizados por consejeros o directivos de las sociedades de inversión que administren; sin perjuicio de las responsabilidades civiles o penales.

En contraprestación a la delicada actividad de estas entidades financieras, tienen desde luego y es de su mayor interés, el derecho a recibir comisiones que cobran a los trabajadores.

Es relevante analizar el texto legal sobre el particular:

Artículo 37 de la LSAR, “las administradoras solo podrán cobrar a los trabajadores con cuenta individual las comisiones con cargo a esas cuentas que establezcan de conformidad con las reglas de carácter general que expida la Comisión.

Las comisiones por administración de las cuentas individuales podrán cobrarse como un porcentaje sobre el valor de los activos administrados, sobre el flujo de las cuotas y aportaciones recibidas o sobre ambos conceptos. Las administradoras solo podrán cobrar comisiones de cuota fija por los servicios que se señalen en el reglamento de esta ley, y en ningún caso por la administración de las cuentas. A las cuentas individuales inactivas, únicamente les podrán cobrar comisiones sobre su saldo acumulado.

Las administradoras podrán cobrar comisiones distintas por cada una de las sociedades de inversión que operen.

Cada administradora deberá cobrar las comisiones sobre bases uniformes, cobrando las mismas comisiones por servicios similares prestados en sociedades de inversión del mismo tipo, sin discriminar contra trabajador alguno, sin perjuicio de los incentivos que se otorguen a los propios trabajadores por permanencia o por ahorro voluntario.

Las administradoras deberán presentar a la Junta de Gobierno de la Comisión su estructura de comisiones para su autorización, la cual, una vez analizada la solicitud, podrá exigir aclaraciones, adecuaciones o en su caso denegar la autorización respectiva si las comisiones sometidas a su autorización son excesivas conforme a los criterios que determina la Junta de Gobierno para los intereses de los trabajadores o se encuentran fuera de los parámetros del mercado.

La propia Junta de Gobierno de la Comisión emitirá criterios o recomendaciones sobre el nivel y estructura expresamente, fundando y motivando, sobre la autorización solicitud dentro del plazo previsto en el artículo 119 de esta ley.

Las nuevas comisiones comenzarán

a cobrarse una vez transcurridos sesenta días naturales contados a partir del día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación cuando se trate de incrementos. En el caso de que se trate de una disminución de comisiones, estas podrán aplicarse a partir de que se le notifique la autorización correspondiente a la administradora.

En el supuesto de que una administradora modifique su estructura de comisiones, los trabajadores registrados en la misma tendrán derecho a traspasar los recursos de su cuenta individual a otra administradora, siempre y cuando dicha modificación implique un incremento en las comisiones que se cobren al trabajador.

El derecho al traspaso o retiro de recursos, en caso de una modificación a la estructura de comisiones, deberá preverse en los contratos de administración de fondos para el retiro y en los prospectos de información, de conformidad con lo que establezca al efecto la Comisión.

Siempre que se fusionen dos o más administradoras, deberá prevalecer la estructura de comisiones más baja conforme a los criterios que al efecto expida la Junta de Gobierno de la Comisión

En ningún caso, las administradoras podrán cobrar comisiones por el traspaso de las cuentas individuales o de recursos entre sociedades de inversión, ni por entregar los recursos a la institución de seguros que el trabajador o sus beneficiarios hayan elegido, para la contratación de rentas vitalicias o del seguro de supervivencia.

Con la finalidad de que los trabajadores pueden tener información oportuna sobre las comisiones que se cobren con cargo a sus cuentas individuales, la Comisión deberá informar periódicamente a través de los medios a su disposición las comisiones que cobren las distintas administradoras, pro-

curando que dicha información sea expresada en lenguaje accesible y permita a los trabajadores comparar las comisiones que cobran las distintas administradoras.

Asimismo, la Comisión determinará la forma y términos en que las administradoras deberán dar a conocer a los trabajadores sus estructuras de comisiones.

Finalmente debo señalar que existen prohibiciones categóricas en la actuación de las AFORES, señalo las sobresalientes:

- a) Emitir las obligaciones
- b) Gravar su patrimonio
- c) Adquirir acciones representativas de capital social de otras administradoras.
- d) Obtener préstamos o créditos (con excepción de los autorizados por la CONSAR).
- e) Adquirir el control de empresas⁴.

II.2 Las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORE).

Las SIEFORE son sociedades mercantiles con personalidad jurídica y patrimonio propios, en las que sus socios responden limitadamente frente a ella y cuya función primordial es la inversión de los recursos de ahorro para el retiro de los trabajadores en valores que permitan disminuir el riesgo y cuyo valor se pueda rescatar en cualquier momento.

El objeto de las SIEFORE es invertir los recursos de las cuentas individuales de los trabajadores, así como los pertenecientes al capital mínimo pagado y reserva especial de las AFORE conforme lo establece

Es importante destacar que si bien los recursos de los trabajadores, por virtud del contrato de administración de fondos para el retiro, son invertidos en las SIEFORE, éstas son de las llamadas “sociedades de papel”, por lo que toda la responsabilidad en que éstas incurran, recae en la administradora (que es la AFORE)

⁴ Vid. Artículo 38 LSAR.

el artículo 39 de la ley de la materia.

Es precisamente el objeto de este tipo de sociedades lo que las distingue de las demás entidades financieras, convirtiéndolas en sociedades de inversión *sui generis*, toda vez que su actividad como intermediarios financieros se limitará exclusivamente a la inversión de los recursos que los trabajadores ahorran en sus cuentas individuales, para obtener el pago de una pensión futura, así como invertir el capital mínimo pagado y la reserva especial de las AFORE.

¿Cómo se constituye y opera una SIEFORE?

El artículo 40 de la LSAR señala los requisitos de organización y operabilidad, a él me remito:

Artículo 40.- *Para organizarse y operar como sociedad de inversión se requiere autorización de la Comisión que será otorgada discrecionalmente, oyendo previamente la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a los solicitantes que presenten propuestas viables económica y jurídicamente, que satisfagan los siguientes requisitos:*

- I. *Presentar la solicitud respectiva, así como el proyecto de estatutos sociales;*
- II. *Presentar un programa general de operación y funcionamiento de la sociedad, que cumpla con los requisitos que establezca la Comisión; y*
- III. *Las escrituras constitutivas de las sociedades de que se trata, así como sus reformas, deberán ser aprobadas por la Comisión, Una vez aprobadas la escritura o sus reformas deberán inscribirse en el Registro Público de Comercio. En todo caso, deberán proporcionar a la Comisión copia certificada de las actas de asamblea y, cuando proceda, testimonio notarial en el que conste la*

protocolización de las mismas.

De la misma manera que las administradoras, las SIEFORE deben ser sociedades mercantiles constituidas conforme a la legislación mercantil, pero conjugando algunas reglas especiales que establecen las normas del SAR, como lo relativo al capital social, las reglas para constituir su régimen accionario, entre otras.

Una de las modalidades que diferencian a las SIEFORE de las AFORE, es la existencia obligada de aquéllas, de contar con un Comité de Inversión.

La LSAR establece claramente el objeto de este órgano:

Artículo 42.- *Las sociedades de inversión deberán contar con un comité de inversión que tendrá por objeto determinar la política y estrategia de inversión y la composición de los activos de la sociedad, así como designar a los operadores que ejecuten la política de inversión.*

Este comité deberá integrarse cuando menos con un consejero independiente, el director general de la administradora que opere a la administración de la sociedad de inversión de que se trate. No podrán ser miembros de este comité aquellas personas que sean miembros del comité de riesgos de la sociedad con excepción del director general de la administradora, el cual deberá participar en ambos comités.

La designación de los operadores de las sociedades de inversión deberá contar con el voto favorable de los consejeros independientes que sean miembros del comité de inversión.

Capítulo III

Estructura de las SIEFORE

Por su singularidad, no obstante su

correspondencia con las Sociedades Anónimas, las SIEFORE cuentan con una estructura singular.

III.1 Consejo de Administración

El Consejo lo integran un mínimo de cinco consejeros los cuales son designados en asamblea de accionistas. La singularidad consiste en que dos de los cinco consejeros deberán ser independientes; los mismos miembros del Consejo de Administración de la AFORE son los que operarán las SIEFORE.

III.2 Comité de Inversión

Este comité tiene la enorme responsabilidad de determinar la forma en que se compondrá la cartera de valores, *id. est.*, el tipo de valores que se adquieran por las SIEFORE, con los recursos de los trabajadores. Este comité tiene, en consecuencia, la gran responsabilidad de buscar inversiones rentables, sólidas y seguras, a fin de garantizar los fondos de pensiones y desde luego procurar una adecuada rentabilidad.

La composición de la cartera de inversión requiere necesariamente de la aprobación del Director General de la AFORE y la de un consejero independiente.

Para mayor concreción me refiero a la ley de la materia:

La LSAR establece claramente el objeto de este órgano:

Artículo 42.- *Las sociedades de inversión deberán contar con un comité de inversión que tendrá por objeto determinar la política y estrategia de inversión y la composición de los activos de la sociedad, así como designar a los operadores que ejecuten la política de inversión.*

Este comité deberá integrarse cuando menos con un consejero independiente, el director general de la administradora que opere a la administración de la sociedad de inversión y los demás miembros que designe el consejo de administración de la sociedad de inversión de que se trate. No podrán ser miembros de este comité aquellas personas que sean miembros del comité de riesgos de la sociedad con excepción del director general de la administradora, el cual deberá participar en ambos comités.

La designación de los operadores de las sociedades de inversión deberá contar con el voto favorable de los consejeros independientes que sean miembros del comité de inversión⁵.

III.3 Comité de Análisis de Riesgos

Este órgano tiene la delicada función de estudiar y aprobar en su caso, el riesgo de la cartera de inversión en general; para ello se debe analizar el margen de riesgo de todos y cada uno de los instrumentos que componen la cartera, obviamente su principio o base de su accionar es la rentabilidad y la obtención del mayor beneficio para los trabajadores. Es importante resaltar que el análisis del riesgo es fundamental, ya que no se puede ni se debe arriesgar el patrimonio de los trabajadores, quienes al final de su jornada esperan disfrutar de una adecuada pensión que les permita vivir con decoro.

Además de este comité, existe un área administrativa que coadyuva con el Comité de Análisis de Riesgos, con estudios y dictámenes técnicos.

Veamos la ley:

Artículo 45.- *El Comité de Análi-*

Las SIEFORE son sociedades mercantiles con personalidad jurídica y patrimonio propios, en las que los socios responden limitadamente frente a ella y cuya función primordial es la inversión de los recursos de ahorro para el retiro de los trabajadores, en valores que permitan desminuir el riesgo y cuyo valor se pueda rescatar en cualquier momento

⁵ Vid LSAR, artículo 42

sis de Riesgos tendrá por objeto el establecimiento de criterios y lineamientos para la selección de los riesgos crediticios permisibles de los valores que integren la cartera de las sociedades de inversión.

Dicho comité estará integrado por tres representantes de la Comisión, uno de los cuales a designación de esta, lo presidirá, dos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dos del Banco de México, dos de la Comisión Nacional Bancaria y de valores y dos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

III.4 Comité de Valuación

Es comprensible que este comité tenga la función específica de valorar los documentos y valores que puedan ser adquiridos por las SIEFORE, además de establecer criterios técnicos para la valuación de los valores de que se compone la cartera de la sociedad de inversión, su beneficio ya quedó señalado en párrafos anteriores⁶

A mayor abundamiento, el objetivo de estas sociedades es la inversión de los recursos de todas y cada una de las cuentas individuales que recibe de su AFORE, lo que las obliga a otorgar un máximo de seguridad en la inversión, buscando siempre rentabilidad, en consecuencia el binomio seguridad-rentabilidad es la divisa de estas sociedades.

“La valuación de los documentos y valores susceptibles de ser adquiridos por las sociedades de inversión, se sujetara a los criterios técnicos de valuación que establezca un Comité de Valuación, el cual estará integrado por tres representantes de la Comisión Nacional Bancaria

y de Valores, uno de los cuales, a designación de esta, lo presidirá, dos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dos del Banco de México, dos de la Comisión y dos de la Comisión Nacional de Seguros y fianzas. Dicho comité dará a conocer los criterios de valuación, así como los procedimientos y técnicas a que deberán sujetarse las administradoras en la valuación de los valores que integran las carteras de las sociedades de inversión”.

El régimen de inversión de las SIEFORE, busca incrementar el ahorro interno del país y el desarrollo de un mercado de instrumentos de largo plazo, acorde con el sistema de pensiones, para lo que deberá canalizar los recursos financieros que manejen, preponderantemente a fomentar la actividad productiva nacional, una mayor generación de empleo, la construcción de vivienda, el desarrollo de infraestructura estratégica del país y fomentar el desarrollo regional.

Las sociedades de inversión deberán operar con valores, documentos, efectivo y los demás instrumentos que se establezcan en el régimen de inversión que mediante reglas de carácter general establezca la Comisión, oyendo previamente la opinión del Banco de México, de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Comité Consultivo y de Vigilancia, debiendo ser favorable esta última.

Los instrumentos de deuda emitidos por personas jurídicas distintas al Gobierno Federal deberán estar calificados por empresas calificadoras de reconocido prestigio internacional. Las acciones deberán reunir los requisitos de bursatilidad y las

⁶ Vid supra. III.3. Comité de Análisis de Riesgos

demás características que establezca la Comisión.

La Comisión, oyendo la opinión del Comité de Análisis de Riesgos, podrá prohibir la adquisición de valores cuando a su juicio representen riesgos excesivos para la cartera de las sociedades de inversión.

La Comisión queda facultada para establecer límites a las inversiones cuando se concentren en un mismo ramo de la actividad económica o se constituyan riesgos comunes para una sociedad de inversión.

Los instrumentos que deberán integrar la cartera de las sociedades de inversión, están determinados en las reglas generales emitidas por la propia Comisión.

Es obligación de las SIEFORE, elaborar y poner a disposición de los trabajadores un prospecto de información, que es un documento que da a conocer en forma sencilla, clara y precisa la situación patrimonial de la administradora, sus políticas de inversión, los riesgos que corren los inversionistas y en general, los servicios que prestan.

Sin perjuicio de lo anterior, las sociedades de inversión deberán elaborar folletos explicativos que traten cuando menos los puntos básicos de los prospectos de información, los que deberán estar redactados en forma clara y sencilla. Tanto los prospectos como los folletos explicativos deberán estar redactados en forma clara y sencilla. Tanto los prospectos como los folletos explicativos deberán estar en todo tiempo a disposición de los trabajadores, en las administradoras y sociedades de inversión⁷.

El artículo 48 de la LSAR, hace una precisión de las prohibiciones que en general tienen estas sociedades de inversión, las SIEFORE.

Entre ellas, las más sobresalientes son las siguientes:

Las sociedades de inversión tendrán prohibido lo siguiente:

- I. Emitir obligaciones
- II. Recibir depósitos de dinero
- III. Adquirir inmuebles
- IV. Dar u otorgar garantías o avales, así como gravar de cualquier forma su patrimonio, salvo lo dispuesto por esa ley
- V. Practicar operaciones activas de crédito, excepto préstamos de valores y reportos sobre valores emitidos por el Gobierno Federal, así como sobre valores emitidos, aceptados o avalados por instituciones de crédito, los cuales se sujetarán a las disposiciones de carácter general que expida el Banco de México. Tratándose de operaciones de reporto o de préstamo de valores que en su caso se autoricen, las sociedades de inversión únicamente podrán actuar como reportadoras o prestamistas.
- VI. Obtener préstamos o créditos, salvo aquellos que reciban de instituciones de crédito, intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior, para satisfacer la liquidez que requiera la operación normal de acuerdo a lo previsto en esta ley. La obtención de estos préstamos y créditos se sujetará a las disposiciones de carácter general que expida el Banco de México, a

El régimen de inversión de las SIEFORE procura incrementar el ahorro interno del país y el desarrollo de un mercado de instrumentos de largo plazo, acorde con el sistema de pensiones, para lo que deberá canalizar los recursos financieros que manejen, preponderantemente, a fomentar la actividad productiva nacional

⁷ Vid. LSAR, artículo 47 Bis, *Sociedades de Inversión*.

propuesta de la Comisión
VII. Adquirir el control de em-
presas⁸

III.5 Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

La *CONSAR* es un órgano administrativo descentralizado de la Secretaría de Hacienda, encargado de regular y supervisar el funcionamiento del *SAR*.

Algunas de sus importantes atribuciones se consignan a continuación:

- Regular, mediante la expedición de disposiciones de carácter general, lo relativo a la operación de los sistemas de ahorro para el retiro, y la administración de las cuotas y aportaciones correspondientes a dichos sistemas.
- Expedir las disposiciones de carácter general a las que habrán de sujetarse los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, en cuanto a su constitución, organización, funcionamiento y operaciones.
- Establecer las bases de colaboración entre las dependencias y entidades públicas participantes en la operación de los sistemas de ahorro para el retiro.
- Otorgar, modificar o revocar las autorizaciones a las *AFORE* y *SIEFORE*.
- Conocer de los nombramientos de los funcionarios principales de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro.
- Realizar la supervisión de los participantes en los sistemas

de ahorro para el retiro.

- Administrar y operar, en su caso, la Base de Datos Nacionales *SAR*.
- Imponer multas y sanciones.
- Actuar como órgano de consulta de las dependencias y entidades públicas, en lo relativo a los *SAR*.
- Celebrar convenios de asistencia técnica.
- Rendir un informe semestral al Congreso de la Unión sobre la situación que guardan los *SAR*
- Dar a conocer a la opinión pública reportes sobre comisiones, número de trabajadores registrados en las administradoras, de forma trimestral y;
- Elaborar y publicar estadísticas y documentos relacionados con los *SAR*,

Los órganos de gobierno de la *CONSAR* son: la Junta de Gobierno, la Presidencia y el Comité Consultivo y de Vigilancia.

La Junta de Gobierno se integra por el Secretario de Hacienda y Crédito Público, quien la preside, el presidente de la *CONSAR*, dos vicepresidentes de la misma y otros once vocales que son: el Secretario del Trabajo y Previsión Social, el gobernador del *BM*, el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, el director general del *IMSS*, el director general del *INFONAVIT*, el director general del *ISSSTE*, el presidente de la *CNBV* y el presidente de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. Los tres vocales restantes son designados por el secretario de Hacienda, de los cuales dos son representantes de las organizaciones

⁸ Para el detalle de las prohibiciones, vid, artículo 48 *LSAR*.

nacionales de trabajadores y uno de las correspondientes a los patrones, que formen parte del Comité Consultivo de Vigilancia y que ostenten la mayor representatividad.

El Comité Consultivo y de Vigilancia es un órgano tripartito integrado por los sectores obrero, patronal y de gobierno, tiene como fin velar por los intereses de las partes involucradas para el mejor funcionamiento de las sistemas de ahorro para el retiro.

Dicho Comité está integrado por diecinueve miembros; seis representantes de los trabajadores, seis representantes de los patrones, el presidente de la CONSAR y uno por cada una de las siguientes dependencias y entidades: la SHCP, la Secretaría del Trabajo y Previsión Social, el IMSS, el ISSSTE e INFONAVIT y el Banco de México.

En el Reglamento Interior de esta Comisión, se establece que contará con la siguiente estructura:

- a) Presidencia
- b) Vicepresidencias Jurídicas: Dirección General Jurídica
- c) Vicepresidencia de Supervisión: Dirección General de Inspección, Dirección General de Vigilancia, Dirección General de Informática, Dirección General de Seguimiento Operativo.
- d) Vicepresidencia de Planeación; Dirección General de Análisis y Estadísticas, Dirección General de Inversión y Riesgos, Dirección General de Planeación
- e) Secretario Técnico
- f) Dirección General de Órganos de Gobierno y Comités
- g) Dirección General de Admi-

nistración y

h) Órgano Interno de Control⁹.

Es básico subrayar la importante función en lo que ve al régimen de inversión que realiza la CONSAR.

El régimen de inversión deberá tener como principal objetivo otorgar la mayor seguridad y rentabilidades de los recursos de los trabajadores. Así mismo el régimen de inversión tenderá a incrementar el ahorro interno y el desarrollo de un mercado de instrumentos de largo plazo acorde con el sistema de pensiones. A tal efecto, proveerá que las inversiones se canalicen preponderantemente, a través de su colocación en valores a fomentar.

Las sociedades de inversión deberán operar con valores, documentos, efectivo y los demás instrumentos que se establezcan en el régimen de inversión que mediante reglas de carácter general establezca la Comisión, oyendo previamente la opinión del Banco de México, de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Comité Consultivo y Vigilancia, debiendo ser favorable esta última.

Los instrumentos de deuda emitidos por personas jurídicas distintas al Gobierno Federal deberán estar calificados por empresas calificadas de reconocido prestigio internacional. Las acciones deberán reunir los requisitos de versatilidad y las demás características que establezca la Comisión.

Sin perjuicio de lo anterior, la Comisión oyendo la opinión del Comité de Análisis de Riesgos, podrá

Es obligación de las SIEFORE elaborar y poner a disposición de los trabajadores un prospecto de información, que es un documento que da a conocer con sencillez, claridad y precisión el estado patrimonial de la administradora, sus políticas de inversión, los riesgos que corren los inversionistas y en general, los servicios que prestan

⁹ Vid. Artículos 15 y 16 LSAR

prohibir la adquisición de valores cuando a su juicio representen riesgos excesivos para la cartera de las sociedades de inversión, igualmente, la Comisión, oyendo la opinión del Comité de Análisis de Riesgos, podrá emitir reglas para recomponer la cartera de las sociedades de inversión, cuando se incumpla el régimen de inversión y fijará el plazo en que las sociedades de inversión deben componer su cartera de valores.

La Comisión queda facultada para establecer límites a las inversiones cuando se concentren en un mismo ramo de la actividad económica, o se constituyan riesgos comunes para una sociedad de inversión.

Asimismo, la Comisión podrá establecer dentro del régimen de la inversión los requisitos que deberán reunir los trabajadores para invertir en determinadas sociedades de inversión.

La CONSAR queda facultada para establecer límites a las inversiones cuando se concentren en un mismo ramo de la actividad económica, o se constituyan riesgos comunes para una sociedad de inversión.

La adecuada supervisión al régimen de inversión, constituye una de las garantías más importantes para el trabajador en este sistema pues resulta la parte más delicada en la operación del mismo, ya que al no respetarse dicho régimen, puede poner en riesgo los recursos de los trabajadores.

En este caso, la autoridad supervisora del SAR lleva a cabo importantes esfuerzos a fin de evitar que

se presente incumplimiento en el régimen de inversión, a través de la supervisión, traducida a través de dos funciones básicas, la vigilancia y la inspección.

En la medida en que los recursos de los trabajadores mantengan una adecuada rentabilidad, a través de inversiones en instrumentos seguros o en una composición de la cartera de valores adecuada, se garantizará un correcto funcionamiento del SAR, con bajo riesgo y rendimientos aceptables.

En la Circular CONSAR 15-12¹⁰, se establecen Reglas Generales sobre el régimen de inversión al que deberán sujetarse las SIEFORE cuya cartera se integra fundamentalmente por valores que preserven el valor adquisitivo de los ahorros de los trabajadores.

Hemos considerado prudente evidenciar los aspectos más relevantes del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), cuyas innovaciones en el derecho mexicano lo hacen singular; sobre todo por la inclusión de entidades financieras *sui generis*, como las AFORE y las SIEFORE, objeto de esta segunda parte de mi trabajo.



¹⁰ Publicada en Diario Oficial de la Federación el 26 de mayo del 2004.