

**UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON**  
**FACULTAD DE CONTADURIA PUBLICA**  
**Y ADMINISTRACION**



**INVERSION EN LA SIEFORE DE UNA ADMINISTRADORA**  
**DE FONDOS PARA EL RETIRO (AFORE)**

**POR**

**SYLVIA ALEJANDRA BLASQUEZ MIER**

**COMO REQUISITO PARCIAL PARA OBTENER EL**  
**GRADO DE MAESTRIA EN ADMINISTRACION**  
**CON ESPECIALIDAD EN FINANZAS**

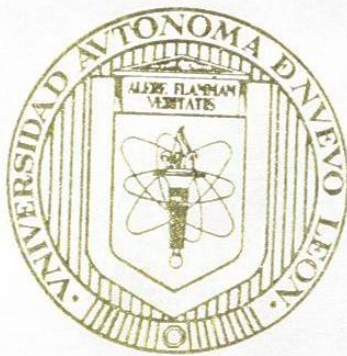
**MARZO, 2003**



1020148404

UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON

FACULTAD DE CONTADURIA PUBLICA  
Y ADMINISTRACION



INVERSION EN LA SIEFORE DE UNA ADMINISTRADORA  
DE FONDOS PARA EL RETIRO (AFORE)

POR

SYLVIA ALEJANDRA BLASQUEZ MIER

COMO REQUISITO PARCIAL PARA OBTENER EL  
GRADO DE MAESTRIA EN ADMINISTRACION  
CON ESPECIALIDAD EN FINANZAS



MARZO, 2003

979687

TH

Z7164

.C8

FOPYA

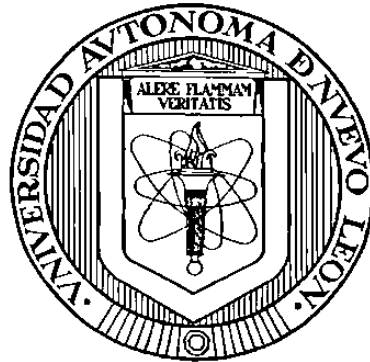
2003

.B5



FONDO  
TESIS

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE NUEVO LEÓN**  
**FACULTAD DE CONTADURÍA PÚBLICA Y ADMINISTRACIÓN**



**INVERSIÓN EN LA SIEFORE DE UNA ADMINISTRADORA  
DE FONDOS  
PARA EL RETIRO  
(AFORE)**

**Por**

**SYLVIA ALEJANDRA BLASQUEZ MIER**

**Como requisito parcial para obtener el Grado de  
MAESTRIA EN ADMINISTRACIÓN  
con Especialidad en Finanzas**

**Marzo, 2003**

**INVERSIÓN EN LA SIEFORE DE UNA  
ADMINISTRADORA DE FONDOS PARA EL RETIRO  
(AFORE)**

Aprobación de la Tesis:

---

**M.A. ALFONSO AMADOR SOTOMAYOR**  
Presidente

---

**M.A. ALFONSO GARCIA MARTINEZ**  
Secretario

---

**M.C.A. EUGENIO BUENO PALACIOS**  
Vocal

---

**MAP. FRANCISCO JAVIER JARDINES GARZA**  
Subdirector de Estudios de Postgrado

## **DEDICATORIA**

A mis padres, mi esposo y mi hijo.

## **AGRADECIMIENTOS**

A los profesores Alfonso Amador Sotomayor, Alfonso García y Eugenio Bueno por dedicar su tiempo para la revisión de este trabajo y por sus valiosos comentarios.

Al personal del Instituto Nacional de Estadística y Geografía Informática por guiarme y facilitarme información para la realización de esta tesis.



## INTRODUCCIÓN

Los planes privados de pensiones han jugado históricamente un papel muy limitado entre los paquetes de prestaciones que ofrecen las empresas a sus empleados. Esto, debido entre otras cosas pero de manera fundamental, al éxito relativo que en esta materia tuvo el Instituto Mexicano del Seguro Social hasta principios de los 80's.

Después, durante las dos décadas siguientes, estos planes tampoco se desarrollaron. Los años de inflación elevada, así como las malas experiencias de los pensionados en cuanto a la pérdida de valor real de su pensión, ocasionaron que:

- 1) Los propios trabajadores no apreciaran ni pidieran beneficios de jubilación, prefiriendo a cambio beneficios económicos de corto plazo (préstamos, fondos de ahorro, vales para consumo).
- 2) El patrón encontraba más rentable diferir el ahorro a largo plazo destinado a cubrir los pasivos laborales, para aprovechar a corto plazo las ganancias de las tasas de interés tan elevadas que caracterizaron a la economía mexicana en años anteriores.

A la fecha, la problemática financiera del IMSS, derivada del funcionamiento de los sistemas tradicionales de pensiones que en 1997 abrió la puerta a las Afores, favorece también el desarrollo de esquemas alternativos de ahorro

para el retiro, como son los planes individuales de pensiones o el diseño de fondos de inversión para trabajadores de una misma empresa.

## **OBJETIVO**

El objetivo fundamental de esta investigación es mostrar las ventajas que presenta una inversión en una Siefore en cuanto a montos requeridos para la inversión y rendimientos, comparado con otros instrumentos de inversión.

## **HIPOTESIS**

Existe un mercado potencial; como son los empleados del ISSSTE, los trabajadores independientes y los clientes actuales de las afores, al que se le pueden satisfacer sus necesidades de ahorro con este nuevo instrumento de inversión.

## INDICE

### Capítulos

|       |   |    |
|-------|---|----|
| 1     | Definición del Producto.....                                | 1  |
| 1.1   | Clasificación Niveles de Riesgo.....                        | 6  |
| 1.2   | Alternativas de Mercado.....                                | 8  |
| 1.3   | Características del Producto.....                           | 10 |
| 2     | Mercado Meta.....   | 13 |
| 2.1   | Trabajadores Afiliados al ISSSTE.....                       | 14 |
| 2.1.1 | Empleados Actuales.....                                     | 14 |
| 2.1.2 | Crecimiento Esperado.....                                   | 17 |
| 2.2   | Trabajadores Independientes.....                            | 18 |
| 2.2.1 | Concentración de Trabajadores Independientes.....           | 19 |
| 3     | Características de la Distribución.....                     | 21 |
| 3.1   | Mercado del ISSSTE.....                                     | 21 |
| 3.2   | Mercado Trabajadores Independientes.....                    | 22 |
| 3.3   | Mercado Clientes Actuales.....                              | 23 |
| 4     | Análisis de Participantes del Mercado de Ahorro Interno.... | 25 |
| 4.1   | Mercado Actual de Instrumentos de Ahorro e Inversión.....   | 28 |
| 4.1.1 | Captación Total Bancaria.....                               | 29 |
| 4.1.2 | Regimen Fiscal.....   | 33 |
| 4.1.3 | Perfil del Ahorrador.....                                   | 34 |
| 5     | Mercado Actual de Sociedades de Inversión.....              | 35 |
| 5.1   | Definición.....   | 35 |
| 5.2   | Funcionamiento.....   | 35 |
| 5.3   | Razones para Invertir en una Sociedad de Inversión.....     | 36 |
| 5.4   | Tipos de Fondos de Inversión.....                           | 37 |
| 5.5   | Características de los Fondos de Inversión.....             | 38 |

|       |  |    |
|-------|--|----|
| 6     | Clasificación de Fondos de Inversión.....      | 41 |
| 6.1   | De Deuda.....                                  | 41 |
| 6.2   | De Inversión Común.....                        | 42 |
| 6.3   | Perfil del Inversionista.....                  | 47 |
| 6.3.1 | Personas Físicas.....                          | 47 |
| 6.3.2 | Personas Morales.....                          | 47 |
| 7     | Mercado Actual de Sociedades de Inversión..... | 50 |
| 7.1   | Casas de Bolsa y Mercado de Dinero.....        | 55 |
| 7.1.1 | Perfil del Inversionista.....                  | 56 |
| 7.2   | Mercado de Cajas de Ahorro.....                | 57 |
| 7.2.1 | Perfil de Usuarios.....                        | 60 |
| 7.3   | Mercado de Autofinanciamiento.....             | 62 |
| 7.4   | Mercado Actual de las Aseguradoras.....        | 66 |
|       | Conclusiones.....                              | 81 |

# **CAPITULO 1**

## **1.1 DEFINICION DEL PRODUCTO**

La Siefore es una Sociedad de inversión Especializada en Fondos de Ahorro para el Retiro, cuya cartera está integrada por títulos cuyas características específicas preserven el valor adquisitivo del ahorro de los trabajadores.

Para organizarse y operar como tales, se requiere autorización de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), que será otorgada previa opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) únicamente a las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES)

Operaciones que efectúan:

Las SIEFORES realizan inversiones de recursos propios conforme a lo dispuesto en la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) de 1996, así como de lo depositado en las cuentas individuales de los trabajadores, a través de la

adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo con el criterio de diversificación de riesgos.

Lo anterior implica que las aportaciones de los trabajadores están representadas por acciones de la SIEFORE, por ser la única manera de darle formalidad a su participación como socios dentro de ésta. Es decir, los participantes que constituyen las SIEFORES son los propios trabajadores.

El objetivo de la Siefore es invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales de los trabajadores en instrumentos financieros, y a partir de junio del 2001 se autoriza la creación de la segunda Siefore; es decir la cuenta individual en la que se pueden realizar aportaciones voluntarias por parte de los trabajadores pensando en una cuenta de ahorro de mediano o largo plazo.

Las Siefores buscan un incremento del ahorro interno a través de fomentar el desarrollo de un mercado de instrumentos de deuda a largo plazo, acordes con los sistemas de pensiones.

Actualmente la cartera de inversión de la SIEFORE está integrada por instrumentos emitidos o avalados por el Gobierno Federal y por los de deuda emitidos por empresas privadas.

Las Siefores están creadas de acuerdo con las disposiciones de la Ley del SAR y su reglamento, así como en base a las disposiciones de carácter general que se encuentran en las circulares expedidas por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).

Las características de la Siefore son:

- **Diversificación:** a través de la distribución de los recursos en diferentes instrumentos de inversión, reducen los riesgos y optimizan los rendimientos.
- **Seguridad:** existe un marco jurídico que permite a los inversionistas tener mayor certeza sobre el resguardo y adecuado control de su patrimonio.
- **Facilidad de acceso:** le permite al trabajador acceder a instrumentos que no podría conseguir con el importe de sus inversiones.
- **Facilidad de Manejo:** se logra a través de concentrar en una sola estructura administrativa el manejo de todo lo relativo a impuestos, comisiones, gastos de operación y otras erogaciones.

Con estas características, los trabajadores con pocos conocimientos financieros pueden tener acceso a este instrumento financiero sin tener que contratar a un asesor especializado.

Así mismo, la Siefore debe hacer llegar al público en general el Prospecto de Información, documento donde se muestra de manera clara y precisa la situación patrimonial de la operadora, así como sus políticas de inversión y por tanto, el riesgo que corren tales inversionistas.

Las Afores pueden operar varias Siefores, las que tendrán una composición de cartera distinta atendiendo a diversos grados de riesgo. Los trabajadores podrán elegir a cuáles de las Siefores canalizarán sus recursos.

### **Tipos de Siefores**

- ✓ **SIEFORE de deuda:** invertirá en títulos y valores representativos de deuda, tanto del Gobierno Federal como de instituciones bancarias y empresas. Estos valores deben de ser de la más alta calificación en términos de seguridad de la inversión.



- ✓ **SIEFORE Común:** invertirá en valores de renta variable como acciones y bonos, lo que permitirá obtener rendimientos más altos a largo plazo.
  
- ✓ **SIEFORE de instrumentos indizados:** invertirá en instrumentos que mantendrán el poder adquisitivo de los ahorros, al estar por arriba de la inflación.

#### **Parámetros de Inversión de la SIEFORE**

- 100% de su activo total se halla representado por efectivo y valores.
  
- Al menos 51% de su activo total estará invertido en instrumentos y títulos denominados en Unidades de Inversión o en títulos emitidos o avalados por el Gobierno Federal denominados en moneda nacional. Sus intereses garantizan un rendimiento igual o mayor a la variación de la Unidad de Inversión.
  
- Hasta 100% del activo social de la Sociedad de Inversión podrá ser invertido en títulos e instrumentos emitidos o avalados por el Gobierno Federal o por el Banco de México. No se incluirán aquellos valores emitidos por las *instituciones de banca de desarrollo*.

- Como máximo 10% del activo total de la Sociedad de Inversión podrá invertirse en instrumentos o títulos del Gobierno Federal, denominados en moneda extranjera, siempre y cuando se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI)
- Como máximo 35% del activo total de las Sociedades de Inversión podrá invertirse en títulos emitidos, avalados por empresas privadas o por instituciones de banca múltiple y banca de desarrollo.
- Hasta 10% podrá ser invertido en títulos emitidos, *aceptados o avalados por instituciones de banca múltiple* o por entidades financieras.

La propuesta general de las Sociedades de Inversión está basada en invertir recursos en distintos instrumentos financieros con diferentes niveles de riesgo.

### **1.1 Clasificación de niveles de riesgo**

Conservador: este fondo está compuesto fundamentalmente por instrumentos de bajo nivel de riesgo, como por ejemplo; depósitos a plazo fijo en bancos de primera línea y títulos

públicos a largo plazo. Bajo estas condiciones el capital invertido está garantizado, sin estar expuesto a ningún tipo de riesgo y logrando estabilidad financiera.

Orientado a clientes entre 55 y 65 años, con nivel socioeconómico medio (7 SM), medio alto (18 SM) y alto (+ de 25 SM).

Moderado: este fondo está compuesto por instrumentos de renta fija a mediano plazo, como pueden ser títulos públicos y las obligaciones negociables.

En este caso el objetivo es obtener una rentabilidad a mediano plazo con un bajo nivel de riesgo.

Orientado a clientes entre 35 y 55 años, con nivel socioeconómico medio (7SM), medio alto (18 SM) y alto (+ de 25 SM).

Agresivo: este fondo está compuesto fundamentalmente por bonos a largo plazo e instrumentos de renta variable, como acciones de empresas líderes en oferta pública.

Si bien en este caso no existen garantías de rendimiento, es el que brinda mayores posibilidades de crecimiento de lo invertido a largo plazo.

Orientado a clientes entre 30 y 55 años, con nivel socioeconómico medio alto (18 SM) y alto (+ de 25 SM).

## 1.2 Alternativas del Mercado

Haciendo una breve reseña de las alternativas de instituciones que ofrece el mercado puedo decir que:

Aunque los bancos concentran la mayor parte de los ahorros a través de cuentas de ahorro, chequeras maestras y pagarés, lo hacen básicamente por una cuestión de cultura y a través de una sostenida campaña de publicidad. Las tasas ofrecidas resultan negativas, el servicio no es bueno y el mediano ahorrador no forma parte del mercado meta al cual apuntan.

Las casas de bolsa tienen un mejor producto (mesa de dinero y de capitales) pero tienen la exigencia de un monto alto para ingresar al sistema.

Las cajas de ahorro tienen historia en ciertos niveles socioeconómicos como profesionistas, amas de casa, pequeños comerciantes y campesinos, pero han tenido la desventaja de no tener un estricto marco regulatorio, consecuentemente se han producido una serie de estafas con la lógica mala reputación hacia este tipo de opción.

Las empresas que ofrecen autofinanciamiento, proponen planes de ahorro previo, compuestos por tantos adherentes como cuotas tenga el plan y están orientados a la adquisición de bienes específicos, como autos, casas, etc.

Las sociedades de inversión ofrecen un producto similar al de las Afores, basado en fondos mutuos (deuda o común), pero con la salvedad de exigir un aporte mayor para el ingreso y rentabilidad menor en la histórica obtenida con las Siefores.

Las Afores ofrecen la posibilidad del ahorro voluntario, pero existen varios puntos vitales a resolver para ser competitivos y son:

Poca promoción de la alternativa de inversión por parte de las campañas institucionales de las Afores explicando las bondades del ahorro voluntario.

Procedimiento complicado para el cliente, como el uso de internet para recaudar aportaciones y brindar información.

Personal de ventas no especializado, es necesario capacitar el personal de ventas para que puedan asesorar financieramente.

Con este cuadro de situación, pienso que se le puede dar respuesta a una necesidad no resuelta en la sociedad mexicana.

Las Afores pueden ofrecerle a esas personas un producto de ahorro voluntario a mediano y largo plazo, con tasas positivas, a través de una empresa de prestigio y experiencia profesional como es el caso de Principal Afore, donde se puedan realizar transacciones de manera simple y sin pérdida de tiempo.

Si bien, los ahorros son a mediano y largo plazo, ante un imprevisto (desempleo, muerte de un familiar cercano, etc.) tengan la posibilidad de contar con su dinero.

### **1.3 Características del Producto**

El cliente podrá contar con sus ahorros luego de transcurridos 6 meses de haberlos depositado. En consecuencia para un producto de mediano y largo plazo la posibilidad de contar con ellos es casi inmediata aunque no sea lo más conveniente en términos de rendimiento.

El rendimiento está ligado directamente al comportamiento del fondo de inversión.

Los fondos de inversión son instituciones de inversión colectiva, que agrupan el ahorro de muchos inversores particulares, con el objeto de constituir una cartera lo suficientemente grande como para que pueda ser gestionada por profesionales, proporcionar liquidez a los diferentes partícipes y comprar-vender a precios que normalmente estarían fuera del alcance de los particulares.

Por lo tanto, lo que buscan los fondos es aprovecharse de las “economías de escala” que se dan actualmente en el mercado de capitales, en el sentido de que los grandes inversores tienen siempre un acceso fácil, barato y con mayor liquidez a los valores que se negocian en estos mercados.

En cuanto al riesgo de invertir en una sociedad de inversión de una Afore, se puede decir que es bajo debido a ;

- 1) El nivel de control del sistema es muy alto, regulado principalmente por la CONSAR.
- 2) Las decisiones de inversión son tomadas por profesionales especializados.

La complejidad creciente de los mercados financieros obliga a contar con un asesoramiento profesional, que no siempre está al alcance del inversor particular.

La cartera del fondo es administrada por la Siefore, encargada de decidir la política de inversiones, calcular diariamente el valor de la participación; que resulta de dividir el patrimonio global por el número de participantes.

Además, los instrumentos elegidos para invertir pertenecen a instituciones y empresas de primera línea.

Las comisiones del fondo varían entre 0.5% y 2% de acuerdo a los resultados obtenidos y a las características del portafolio de la siefore elegida: conservador, moderado o agresivo.

Actualmente la sugerencia a nivel gubernamental es que las aportaciones voluntarias no estén grabadas.

En cuanto al monto para ingresar a un fondo de inversión, es que no existe ninguna restricción de monto para obtener una cuenta de ahorro individual.



## CAPITULO 2

### MERCADO META

El mercado total para establecer mecanismos y *estrategias de promoción es demasiado amplio y disperso*, por lo que es importante segmentar y evaluar los distintos sectores que lo componen, con el propósito de ser eficientes en los esfuerzos promocionales de la Afore y así captar el mercado de interés para la compañía.

De acuerdo a las nuevas regulaciones en materia de la ley del IMSS por aprobar y ya aprobadas, se autoriza a las SIEFORES a recibir el ahorro voluntario de segmentos de la *sociedad, no obstante no coticen en el IMSS; esta decisión* abre la posibilidad de incorporar a los beneficios del retiro a trabajadores independientes, a la vez permitirá a trabajadores afiliados al Instituto de Seguridad Social al Servicio de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) al ahorro para mejorar su pensión. Así también los afiliados actuales podrán obtener una opción adicional de ahorrar para su retiro contando con otra SIEFORE que maneja características de inversión diferentes a la SIEFORE básica.

Una vez establecidos los criterios generales se seleccionan los segmentos de mercado:

- Trabajadores afiliados al ISSSTE
- Trabajadores independientes
- Clientes actuales de la Afore con 10 o más salarios mínimos.

## **2.1 Trabajadores afiliados al ISSSTE**

Los trabajadores afiliados al ISSSTE se encuentran agrupados en diferentes niveles de gobierno, lo que implica también diferentes asociaciones gremiales y diferentes estructuras administrativas, por lo que es importante conocerla para determinar la política de acercamientos y negociación.

### **2.1.1 Empleados actuales**

La tabla I muestra los 2´033,602 cotizantes del ISSSTE más 994,656 empleados municipales y estatales no afiliados a este organismo.

Es muy importante conocer la distribución geográfica de los afiliados del ISSSTE, ya que de ello dependerá la estrategia de posicionamiento y promoción.

Actualmente los empleados del ISSSTE muestran la distribución siguiente:

TABLA I  
EMPLEADOS DEL ISSSTE

|                | PEA       | ISSSTE  | INFORMAL  |
|----------------|-----------|---------|-----------|
| Aguascalientes | 355,010   | 31,765  | 128,126   |
| B.C.N.         | 968,653   | 40,136  | 285,060   |
| B.C.S.         | 178,383   | 20,031  | 71,834    |
| Campeche       | 258,407   | 23,992  | 133,222   |
| Chiapas        | 1,548,259 | 60,818  | 1,236,720 |
| Chihuahua      | 1,169,818 | 55,018  | 360,559   |
| Coahuila       | 950,700   | 39,709  | 331,023   |
| Colima         | 216,836   | 20,003  | 100,140   |
| D.F.           | 3,849,643 | 326,986 | 701,607   |
| Durango        | 572,088   | 34,003  | 330,689   |
| México         | 5,276     | 319,040 | 3,678,405 |
| Guanajuato     | 1,699,646 | 58,350  | 1,066,893 |
| Guerrero       | 1,274,391 | 71,197  | 964,437   |
| Hidalgo        | 929,836   | 43,864  | 680,027   |
| Jalisco        | 2,821,922 | 104,705 | 1,586,634 |
| Michoacán      | 1,513,739 | 51,171  | 1,117,833 |
| Morelos        | 658,672   | 40,618  | 424,870   |
| Nayarit        | 416,371   | 19,104  | 261,076   |
| Nuevo León     | 1,649,649 | 50,238  | 595,876   |
| Oaxaca         | 1,348,274 | 77,278  | 1,072,681 |
| Puebla         | 1,844,513 | 54,430  | 1,245,028 |
| Querétaro      | 499,935   | 29,418  | 187,739   |
| Quintana Roo   | 328,163   | 19,990  | 128,256   |
| S.L.P.         | 804,173   | 43,973  | 484,385   |
| Sinaloa        | 1,074,146 | 57,511  | 612,112   |

|            |            |           |            |
|------------|------------|-----------|------------|
| Sonora     | 973,037    | 59,990    | 484,583    |
| Tlaxasco   | 733,459    | 53,552    | 493,173    |
| Tamaulipas | 1,116,175  | 41,990    | 494,813    |
| Hlaxcala   | 405,008    | 20,913    | 274,304    |
| Veracruz   | 2,879,132  | 92,095    | 2,041,444  |
| Yucatán    | 699,026    | 41,262    | 401,281    |
| Zacatecas  | 520,670    | 30,447    | 349,504    |
| Total      | 39,507,063 | 2,033,604 | 22,324,334 |

Fuente: Inegi

### 2.1.2 Crecimiento Esperado.

El crecimiento del sector gobierno y específicamente los cotizados en el ISSSTE, ha sido de 9.6% desde 1994 hasta el año 2000, por lo que se infiere un crecimiento de 1.6% para cada año próximo.

Cabe mencionar que el tamaño de mercado de gobierno obedece a factores económicos internos y externos, a factores políticos que se vayan planteando; por lo que los ritmos de crecimiento deben tomarse con las reservas del caso y replantear anualmente esas proyecciones.

## 2.2 Trabajadores Independientes

Una gran porción de la sociedad mexicana no cuenta con servicios de pensión y por supuesto, ni con servicios médicos y de previsión social. La apertura de una Siefore alternativa podrá incorporar tanto a los trabajadores independientes así como a los dueños de microempresas y pequeñas y medianas empresas (pymes), quienes no cuentan con este servicio.

Según datos del Inegi, actualmente el 23.03% de la población económicamente activa son trabajadores por su cuenta, quienes reciben ingresos vía honorarios, comisiones o por trabajos específicos prestados a terceros.

En este contexto el 2.52% de la población *económicamente activa está catalogado como dueños o patrones de micro, pequeñas y medianas empresas, quienes tienen ingresos suficientes para cubrirse a sí mismos con las protecciones provisionales que el gobierno no les proporciona.*

Este mercado está compuesto por profesionistas, comerciantes, técnicos y dueños de micro y pequeñas empresas, y forman un sector activo de la economía nacional, a quienes se les puede promover la opción de ahorro voluntario para su retiro o proyectos de vida a largo plazo.

### 2.2.1 Concentración de Trabajadores Independientes

Los 10'175,568 trabajadores independientes así como dueños de empresas se encuentran distribuidos de la siguiente manera:

TABLA II  
DISTRIBUCION TRABAJADORES INDEPENDIENTES

|                | PEA       | PATRONES | INDEPENDIENTES | TOTAL<br>INDEPENDIENTES |
|----------------|-----------|----------|----------------|-------------------------|
| Aguascalientes | 355,010   | 2.86     | 17.07          | 70,753                  |
| B.C.N.         | 968,653   | 4.82     | 14.61          | 188,209                 |
| B.C.S.         | 178,383   | 4.11     | 20.6           | 44,078                  |
| Campeche       | 258,407   | 2.12     | 26.67          | 74,395                  |
| Chiapas        | 1,548,259 | 1.59     | 41.64          | 669,312                 |
| Chihuahua      | 1,169,818 | 3.26     | 16.86          | 235,367                 |

|              |            |      |       |            |
|--------------|------------|------|-------|------------|
| Coahuila     | 950.700    | 2.83 | 15.24 | 171.791    |
| Colima       | 216.836    | 3.48 | 19.89 | 50.675     |
| D.F.         | 3,849,643  | 2.88 | 21.14 | 924,684    |
| Durango      | 572.088    | 2.75 | 19.39 | 126,660    |
| Mexico       | 5,276      | 1.8  | 22.12 | 1,262,098  |
| Guanajuato   | 1,699,646  | 2.58 | 20.93 | 399,587    |
| Guerrero     | 1,274,391  | 1.71 | 32.95 | 432,346    |
| Hidalgo      | 929,836    | 1.58 | 24.63 | 243,710    |
| Jalisco      | 2,821,922  | 3.49 | 21.23 | 697,579    |
| Michoacán    | 1,513,739  | 2.86 | 26.72 | 447,764    |
| Morelos      | 658,672    | 2.68 | 23.92 | 175,207    |
| Nayarit      | 416,371    | 3.23 | 25.17 | 118,249    |
| Nuevo Leon   | 1,649,649  | 2.64 | 16.83 | 321,187    |
| Oaxaca       | 1,348,274  | 1.63 | 40.81 | 572,207    |
| Puebla       | 1,844,513  | 1.76 | 25.79 | 508,163    |
| Querétaro    | 499,935    | 2.95 | 17.55 | 102,487    |
| Quintana Roo | 328,163    | 3.17 | 18.98 | 72,688     |
| S.L.P.       | 804,173    | 2.27 | 21.93 | 194,610    |
| Sinaloa      | 1,074,146  | 2.51 | 19.57 | 237,171    |
| Sonora       | 973,037    | 3.28 | 17.92 | 206,284    |
| Tabasco      | 733,459    | 2.18 | 20.98 | 169,869    |
| Tamaulipas   | 1,116,175  | 2.88 | 17.5  | 227,476    |
| Tlaxcala     | 405,008    | 1.16 | 23.98 | 101,819    |
| Veracruz     | 2,879,132  | 2.19 | 25.53 | 798,095    |
| Yucatán      | 699,026    | 2.27 | 25.99 | 197,545    |
| Zacatecas    | 520,670    | 2.89 | 22.75 | 133,500    |
| Total        | 39,507,063 |      |       | 10,175,568 |



## **CAPITULO 3**

### **CARACTERISTICAS DE LA DISTRIBUCION**

Para poder llegar al mercado meta seleccionado es muy importante elegir los canales de distribución mediante los cuales se va a efectuar la promoción y venta a los clientes, es decir de uno a uno o de manera colectiva.

Las características de cada mercado son diferentes ya que los componentes esenciales de su estructura y organización requieren diferentes formas de desarrollar la promoción y venta del servicio.

#### **3.1 Mercado del ISSSTE**

Este mercado se encuentra muy bien distribuido en todo el territorio nacional con las concentraciones que se muestran en las tablas previas. Están organizados de manera institucional en varios niveles de mando y segmentados por familias de

puestos bien definidos, como: fuerzas armadas, empleados federales, estatales, municipales, etc. Esta organización estructural tiene líneas de mando bien definidas y concentradas en el poder ejecutivo del nivel federal y estatal, donde las relaciones públicas y contactos de acercamientos son importantes instrumentos de promoción.

El nivel de negocio que se puede esperar en este mercado es a nivel de la subcuenta de ahorro, que representa el 2% del salario de cotización de cada trabajador al servicio del estado el cual sería administrado e invertido en la Siefore de ahorro voluntario.

Debido a los márgenes de utilidad tan pequeños que tendrá la Siefore, se recomienda realizar una prospección de manera colectiva o institucional por parte del área de ventas.

### **3.2 Mercado Trabajadores Independientes**

De los 10'175,568 de trabajadores independientes solo el 1.9% tiene capacidad de ahorro.

Estos trabajadores independientes se encuentran agremiados en sociedades como barras de abogados, sociedades médicas, dentistas, contadores, técnicos y micro y pequeñas empresas. Estos gremios no son tan decisivos en la voluntad de cada miembro por lo que el tipo de prospección debe ser uno a uno obteniendo información y bases de datos de las agrupaciones antes mencionadas.

Estos trabajadores independientes no cuentan con los servicios ni con las garantías de previsión social por lo que el ahorro para el retiro será un tema difícil de introducir, ya que los ingresos los conceptualizan como capital de trabajo y para desarrollar proyectos personales. A este mercado se le debe enfocar el ahorro para proyectos de mediano y largo plazo pero sobre todo para su retiro.

### **3.3. Mercado Clientes Actuales**

Los clientes actuales se encuentran concentrados en su mayor parte en las ciudades o estados de alto índice de población, como son el Distrito Federal, el Estado de México, Jalisco, Nuevo León y Tamaulipas, por nombrar a los

principales. Por otro lado los clientes actuales de las Afores ya tienen garantías de previsión social por lo que el enfoque de ventas deberá ser dirigido al ahorro a largo plazo que contribuya a incrementar su pensión en su retiro, pero también podrá ser dirigido a proyectos personales de mediano y largo plazo.

## CAPITULO 4

### ANALISIS DE PARTICIPANTES DEL MERCADO DE AHORRO INTERNO

Existen en México diversas instituciones para canalizar el ahorro interno: Bancos, Cajas de Ahorro, Sociedades de Inversión, Afores, Aseguradoras y empresas de Autofinanciamiento.

Sin embargo, un estudio elaborado por la SHCP en 1993 y publicado por la CNBV, muestra que:

- 60 % de quienes ahorran lo hacen en su casa.
- 10 % de la población encuestada tiene acceso al crédito.
- 35 % de los que piden prestado acuden al agio.

(Ref 1)

Otro estudio, este de BIMSA , elaborado en 1999, señala que:

- 52 % de la población guarda su dinero en bancos.
- 66 % de los hombres ahorran. 59 % de las mujeres.
- 14 % de la población ahorra en tandas.

(Ref 2)

El ahorro nacional se genera mayoritariamente en familias y en empresas, del sector privado.

Composición del ahorro en México:

|                   | <u>1998</u> | <u>1994</u> |
|-------------------|-------------|-------------|
| Empresas          | 40.4 %      | 16.6 %      |
| Familias          | 33.3 %      | 19.6 %      |
| Inst. Financieras | 0.6 %       | ND          |
| Gobierno          | 10.5 %      | 18.5 %      |

(Ref 3)

Y sin embargo, el grado de intermediación financiera todavía es relativamente bajo y con una serie de insuficiencias *que son áreas de oportunidad para empresas que quieran contribuir, de manera rentable, al desarrollo del sistema financiero en México.*

*Como veremos, la mayor parte del ahorro formal se canaliza a través de los bancos, pero estos pagan tasas reales negativas.*

Las Afores están llamadas a jugar un papel central en la elevación del ahorro interno por su carácter mandatorio, pero a la fecha, muy pocos participan voluntariamente en ellas.

Las Sociedades de Inversión juegan un papel todavía marginal en cuanto a número de ahorradores, aunque no tanto así en cuanto a fondos manejados. Siguen siendo instituciones de élite, pero ciertamente con un crecimiento notable en los últimos años.

Las cajas de ahorro juegan un rol muy importante a nivel de canalización del ahorro popular, tanto urbano como rural, desde hace muchísimos años. No obstante, actualmente su marco regulatorio esta en etapa de aplicaciones profesionales y con bases de control y ello da pie a un sinnúmero de problemas para los ahorradores.

Las aseguradoras no son todavía percibidas en general como instituciones captadoras de ahorro. En los últimos años han ido ganando participación a través de los planes de ahorro educacionales y planes privados de ahorro para el retiro, pero su participación aún se estima baja, incluso en los segmentos

de mercado con mayor cultura financiera y capacidad de ahorro.

Por último, mencionamos a las empresas de autofinanciamiento, que han sabido canalizar de manera muy exitosa las necesidades de ahorro para el consumo de bienes duraderos de las clases medias.

#### **4.1 Mercado Actual de Instrumentos de Ahorro e Inversión**

Los bancos siguen siendo, por mucho, el mayor captador del ahorro privado en México. La necesidad de las transacciones bancarias en la actividad económica, el posicionamiento de los bancos en la cultura financiera de la gente a lo largo de décadas, su cobertura geográfica y su alta y sostenida inversión en publicidad, contribuyen a que, pese a todo el mal servicio al cliente y tasas de interés negativas para el ahorrador, los bancos continúan llevándose la mayor participación de mercado en captación del ahorro.

No obstante, la participación de la banca en su conjunto evoluciona, respecto al año anterior, con decrementos reales tanto en materia de captación como de colocación de recursos



Los siguientes cuadros ilustran esto.

TABLA III

4.1.1. CAPTACION TOTAL BANCARIA

(Obligaciones totales en M.N.)

|         | <b>Captación total<br/>(mill. de pesos)</b> | <b>Var. %</b> |
|---------|---|---------------|
| 12/1997 | 955,247,021                                 |               |
| 12/1998 | 1,129,095,777                               | 18.20%        |
| 12/1999 | 1,248,647,567                               | 10.59%        |

Captación total del Sector Privado

|         | <b>Captación sector privado<br/>(mill. de pesos)</b> | <b>Var. %</b> |
|---------|--|---------------|
| 12/1997 | 793,098,160  |               |
| 12/1998 | 909,760,211  | 14.71%        |
| 12/1999 | 997,429,789  | 9.64%         |

(Ref 4)

Por otro lado, el crédito total al sector privado cayó, de representar el 13.2 % del PIB en 1994, a una cifra negativa de 3.4 % a septiembre de 1999.

Existen 8 bancos a nivel nacional que son los que concentran la mayor parte de la actividad del sistema.

TABLA IV

PRINCIPALES BANCOS EN MEXICO

| Nombre          | Activos totales<br>(mill. de pesos) | Sucursales | Número de Cuentas | Captación<br>(mill. de pesos) |
|-----------------|-------------------------------------|------------|-------------------|-------------------------------|
| Bancomer<br>BBV | 343,186                             | 1,932      | 3,693,936         | 306,739                       |
| Banamex         | 277,272                             | 1,296      | 4,933,268         | 229,441                       |
| Serfin          | 180,433                             | 573        | 3,935,191         | 167,060                       |
| Bital           | 125,638                             | 1,539      | 9,085,508         | 114,916                       |
| Citibank        | 72,001                              | 231        | 769,800           | 64,723                        |
| Santander       | 70,367                              | 359        | 936,063           | 61,987                        |
| Banorte         | 60,824                              | 243        | 1,562,604         | 54,669                        |
| Inbursa         | 39,018                              | 5          | 30,540            | 21,907                        |
| Totales         | 1,168,739                           | 6,178      | 24,946,910        | 1,021,442                     |

(Ref 5)

Como captadores del ahorro, los bancos resultan la peor de las opciones que ofrece el sistema financiero, pagando regularmente, tasas reales negativas en todos los instrumentos que ofrecen al público ahorrador. Esto aunado a que el mediano ahorrador (perfil de la mayoría de los trabajadores

mexicanos) no es el mercado meta de los bancos, por lo que éstos no reciben el trato y servicio requeridos.

TABLA V  
TASAS DE INTERES NOMINALES

| <b>BANAMEX</b>        | 7 días | 7 días | 28 días | 28 días |
|-----------------------|--------|--------|---------|---------|
|                       | Física | Moral  | Física  | Moral   |
| De 100 a 250 mil      | 6.63   | 6.63   | 7.05    | 7.05    |
| De 250 a 500 mil      | 6.75   | 6.75   | 7.15    | 7.15    |
| De 500 mil a 1 millón | 7.50   | 7.50   | 7.85    | 7.85    |
| Más de un millón      | 8.13   | 8.13   | 8.50    | 8.50    |

| <b>BANCOMER</b>       | 7 días | 7 días | 28 días | 28 días |
|-----------------------|--------|--------|---------|---------|
|                       | Física | Moral  | Física  | Moral   |
| De 100 a 250 mil      | 6.31   | 6.31   | 6.71    | 6.71    |
| De 250 a 500 mil      | 6.44   | 6.44   | 6.81    | 6.81    |
| De 500 mil a 1 millón | 7.06   | 7.06   | 7.46    | 7.46    |
| Más de 1 millón       | 7.69   | 7.69   | 8.11    | 8.11    |

| <b>BANCRECER</b>      | 7 días | 7 días | 28 días | 28 días |
|-----------------------|--------|--------|---------|---------|
|                       | Física | Moral  | Física  | Moral   |
| De 50 a 100 mil       | 7.85   | 7.85   | 9.90    | 9.90    |
| De 250 a 350 mil      | 8.41   | 8.41   | 11.00   | 11.00   |
| De 350 a 500 mil      | 9.03   | 9.03   | 11.50   | 11.50   |
| De 500 a 650 mil      | 9.16   | 9.16   | 11.61   | 11.61   |
| De 650 a 850 mil      | 9.97   | 9.97   | 11.69   | 11.69   |
| De 850 mil a 1 millón | 10.86  | 10.86  | 11.70   | 11.70   |

| <b>BANORTE</b>   | 7 días | 7 días | 28 días | 28 días |
|------------------|--------|--------|---------|---------|
|                  | Física | Moral  | Física  | Moral   |
| De 25 a 50 mil   | 5.12   | 5.12   | 6.48    | 6.48    |
| De 50 a 100 mil  | 5.57   | 5.57   | 6.63    | 6.63    |
| De 150 a 250 mil | 7.83   | 7.83   | 8.77    | 8.77    |

|                       |       |       |       |       |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|
| De 250 a 500 mil      | 8.58  | 8.58  | 9.52  | 9.52  |
| De 500 mil a 1 millón | 9.33  | 9.33  | 10.28 | 10.28 |
| Más de 1 millón       | 10.39 | 10.39 | 11.33 | 11.33 |

|                       |        |        |         |         |
|-----------------------|--------|--------|---------|---------|
| <b>BANRURAL</b>       | 7 días | 7 días | 28 días | 28 días |
|                       | Física | Moral  | Física  | Moral   |
| De 0.5 a 10 mil       | 8.31   | 8.31   | 10.30   | 10.30   |
| De 100 a 250 mil      | 9.81   | 9.81   | 11.30   | 11.30   |
| De 500 mil a 1 millón | 10.80  | 10.80  | 12.15   | 12.15   |

|                                |        |        |         |         |
|--------------------------------|--------|--------|---------|---------|
| <b>SCOTIABANK<br/>INVERLAT</b> | 7 días | 7 días | 28 días | 28 días |
|                                | Física | Moral  | Física  | Moral   |
| De 10 a 25 mil                 | 5.54   | 5.54   | 6.52    | 6.52    |
| De 25 a 50 mil                 | 5.66   | 5.66   | 6.66    | 6.66    |
| De 50 a 100 mil                | 6.12   | 6.12   | 7.20    | 7.20    |
| De 100 a 300 mil               | 6.67   | 6.67   | 7.85    | 7.85    |
| De 300 mil a 1 millón          | 7.65   | 7.65   | 9.00    | 9.00    |
| Más de 1 millón                | 7.82   | 7.82   | 9.20    | 9.20    |

|                                       |        |        |         |         |
|---------------------------------------|--------|--------|---------|---------|
| <b>BANCO<br/>SANTANDER<br/>MEXICO</b> | 7 días | 7 días | 28 días | 28 días |
|                                       | Física | Moral  | Física  | Moral   |
| De 100 a 300 mil                      | 11.00  | 11.00  | 11.25   | 11.25   |
| De 300 a 500 mil                      | 11.00  | 11.00  | 11.25   | 11.25   |
| De 500 mil a 1 millón                 | 11.00  | 11.00  | 11.25   | 11.25   |
| Más de 1 millón                       | 11.00  | 11.00  | 11.25   | 11.25   |

(Ref 6)

Así, durante 1999 las tasas promedio del sistema bancario para sus distintos instrumentos de ahorro fue:

- Cuentas de ahorro: 3.5 %
- Pagarés bancarios a 28 d.: 10.5 %

(Ref 7)

A junio de 1997 – última información disponible- la composición del ahorro en el sistema bancario era la siguiente:

- ✓ 7,789,771 contratos de cuentas de cheques
- ✓ 2,830,519 contratos de cuentas de ahorro
- ✓ 882,386 contratos de depósito a plazo fijo

(Ref 8)

#### **4.1.2 Regimen Fiscal**

En cuanto al régimen fiscal al que están sujetos los ahorradores en instrumentos emitidos por instituciones financieras (entre otros pagarés y certificados de depósito bancarios), éste implica:

- Personas físicas mexicanas: Retención definitiva del 2 % de ISR sobre el monto del capital invertido.

- Personas morales mexicanas: Acumulable para el ISR que exceda la inflación mensual. Retención del 2 % sobre el monto del capital invertido, acreditable al pago de impuestos.

#### **4.1.3 Perfil del Ahorrador.**

- En cuanto al perfil de los ahorradores, evidentemente es de lo más disperso que puede haber, teniendo, en cuentas de ahorro, participación de clases media y baja, hasta personas de clase media alta y alta en Pagares, tanto de zonas urbanas como rurales.
- Si se toma en cuenta que únicamente 12 % de los trabajadores registrados en el IMSS ganan arriba de 6 SM, y esta población ronda los 13,000,000 de personas, comparando con el total de contratos en instrumentos de ahorro bancarios mostrados arriba, podemos perfectamente darnos una idea del muy alto peso específico que tienen los bancos como captadores del ahorro en México.

## **CAPITULO 5**

### **MERCADO ACTUAL DE SOCIEDADES DE INVERSION.**

#### **5.1 Definición**

Un fondo de inversión (también llamado sociedad de inversión) es un conjunto de "Instrumentos Financieros", que son propiedad de un grupo de inversionistas y es administrado por una empresa profesional y especializada, que selecciona *los instrumentos financieros que integran el fondo, buscando el beneficio de los inversionistas y la protección de su patrimonio.*

#### **5.2 Funcionamiento**

*Con los recursos financieros que aportan los inversionistas, la empresa administradora de fondos selecciona y adquiere, de acuerdo con las políticas de inversión establecidas para el fondo de que se trate, los diversos instrumentos financieros que habrán de integrar el portafolio o cartera correspondiente.* Las decisiones relativas a la selección de instrumentos quedan a cargo de profesionales expertos en la materia, quienes hacen *además un seguimiento continuo de la evolución de los*

mercados, para realizar las operaciones más adecuadas en el momento oportuno.

Los Fondos de Inversión han demostrado ser la alternativa más eficiente y más rentable para el manejo de inversiones.

Hoy en día Estados Unidos, el país más desarrollado en cuestión de inversiones, maneja más dinero en fondos de inversión que en alternativas bancarias tradicionales. En México, esta opción está creciendo paulatinamente.

### **5.3 Razones para invertir en Sociedades de Inversión.**

Las razones más importantes para que una persona invierta en los fondos son:

- Los recursos aportados individualmente se conjuntan con los de miles de inversionistas. Esto permite obtener mejores rendimientos.
- Los mercados financieros de hoy son sumamente complejos, por lo que se dificulta tomar decisiones adecuadas de inversión. Se requieren especialistas altamente calificados, de experiencia comprobada y de tiempo completo.



- Los fondos de inversión ofrecen a los ahorradores una manera sencilla, rápida y eficiente para invertir sus recursos en una cartera diversificada de instrumentos financieros, en lugar de adquirirlos individualmente.
- Esta diversificación permite optimizar los rendimientos sobre la inversión con una reducción directa en los riesgos inherentes.
- Los inversionistas que aportan recursos a un fondo, obtienen la misma tasa (el mismo porcentaje) de rendimiento independientemente de la inversión total con la que participan.

#### **5.4 Tipos de Fondos de Inversión.**

Los diversos fondos de inversión que manejan las empresas especializadas y autorizadas son las siguientes:

##### **1. Fondos de inversión en instrumentos de deuda:**

Anteriormente llamados de Renta Fija.

Los recursos aportados por los inversionistas a este tipo de fondos sólo pueden ser invertidos en instrumentos financieros con una tasa predeterminada, tales como los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES), etc. con fechas de vencimiento a corto, mediano y largo plazo.

En estos fondos pueden participar tanto inversionistas nacionales como extranjeros.

## **2. Fondos de Inversión Común :**

Mejor conocidos como de Renta Variable.

Los recursos aportados a estos fondos se invierten en acciones de compañías inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores, y en instrumentos de deuda.

Pueden participar tanto inversionistas nacionales como extranjeros.

## **3. Fondos de Inversión de Capital:**

Los recursos financieros aportados a estos fondos se invierten en títulos emitidos por compañías que requieren recursos a largo plazo para financiar su crecimiento y consolidación, y cuyos objetivos y actividades están preferentemente vinculados al desarrollo económico nacional.

### **5.5 Características de los fondos de Inversión**

Los fondos de inversión reúnen diversas características que en conjunto, los hacen un atractivo medio de ahorro e inversión:

1. *Rentabilidad.* La administración profesional, capacitada y experta produce mejores resultados.
2. *Liquidez.* Rápida disponibilidad del dinero invertido, con certidumbre y sin costos significativos.
3. *Diversificación.* Están compuestos por una variedad de instrumentos, por lo que se reduce el riesgo y se incrementan los rendimientos.
4. *Selección.* Hay una gran variedad de fondos de inversión que pueden adaptarse de acuerdo con los perfiles y objetivos de los inversionistas: de corto, de mediano, de largo plazo, conservadores, agresivos, de crecimiento, etc.
5. *Administración profesional.* Son manejados por expertos en la materia, quienes controlan los portafolios de inversión.
6. *Flexibilidad.* Permiten la posibilidad de invertir en la familia de fondos de una misma institución.
7. *Asequibles.* Están al alcance del público en general, debido a sus montos mínimos de inversión.
8. *Crecimiento.* En países como EU y España, hoy en día es la forma más exitosa para invertir. En México, este producto está creciendo de manera acelerada. A la fecha, se manejan ya más de \$200 mil millones de pesos en fondos de inversión.
9. *Calificación.* Todos los fondos en instrumentos de deuda tienen que estar calificados por una compañía calificadora autorizada.

10. *Regulación.* Los fondos están regulados y supervisados por la CNBV.

## CAPITULO 6

### CLASIFICACION DE FONDOS DE INVERSION

#### 6.1. De Deuda

##### a) De mercado de dinero

Son fondos especializados en instrumentos de corto plazo con poco riesgo de crédito y alta liquidez. Deberán invertir al menos el 96% de sus activos totales en instrumentos gubernamentales, bancarios y privados, con un plazo no mayor de 90 días.

##### b)Especializados

Son fondos que deberán invertir al menos el 60% de sus activos totales en instrumentos gubernamentales, bancarios o privados, según sea su especialización; o en valores referidos a algún concepto específico (valores con tasa de interés real o de cobertura).

##### c) En valores sin grado de inversión

Son fondos que deberán invertir al menos el 60% de sus activos totales en instrumentos de deuda sin grado de inversión.

d) Combinados

Son fondos con una mezcla de instrumentos gubernamentales, bancarios y privados, que deberán invertir como mínimo el 30% de sus activos totales en cuando menos dos de los tres tipos de instrumentos enunciados. Si la combinación incluye a los tres tipos de instrumentos, el porcentaje mínimo en cada uno deberá ser del 20%.

e) Agresivos

Son fondos cuya estrategia se basa en capitalizar movimientos de mercado, y que puedan invertir en instrumentos de deuda sin límites máximos o mínimos por tipo de instrumento.

## **6.2 De Inversión Común.**

a) Indizados

Son fondos cuyo contenido es similar a la composición del índice (IPC, INMEX). El 60% de sus activos deberán estar invertidos en acciones relacionadas con el índice al que se apeguen. El rendimiento deberá ser similar al del índice de referencia con una desviación máxima del 7.5% anual sobre el índice.

b) Largo Plazo

Son fondos con una inversión al menos del 60% de sus activos en renta variable y cuya rotación anual no podrá ser mayor al 80%, ( El importe total de las compras más las ventas, entre el saldo promedio mensual de la cartera no debe superar el 80% en el año).

c) De la pequeña y mediana empresa

Son fondos con una inversión mínima del 60% de sus activos en acciones de la pequeña y mediana empresa. Las acciones pertenecen a empresas no incluidas dentro de las 25 emisoras de mayor capitalización.

d) Sectoriales

Son fondos con una inversión mínima del 60% de sus activos, en acciones de una misma industria o sector.

e) Regionales

Son fondos con una inversión mínima del 60% de sus activos en acciones de emisoras localizadas en una región específica.

f) Balanceados

Son fondos con una inversión combinada en instrumentos de renta variable y de deuda, debiendo invertir entre el 30-60% de sus activos totales en renta variable.

g) Preponderantemente de deuda

Su estrategia es conservadora, por lo que combinan dentro de su cartera instrumentos de renta variable con una participación preponderante de instrumentos de deuda.

h) Agresivos

Su estrategia busca capitalizar movimientos de corto plazo del mercado.

También es importante tomar en cuenta las siguientes consideraciones de mercado:

- Existen 36 empresas administradoras de fondos de inversión, de las cuales, 9 son operadoras independientes.
- El mercado, de 185 mil millones de pesos a enero de 2,000, creció 58 % en el 2001 y 145 % desde 1996.
- Se espera continúe su crecimiento acelerado conforme mejoren los fundamentales de la economía.
- En 1993 la SHCP autoriza la operación de administradoras independientes con el propósito de dar un



impulso notable a la canalización del ahorro vía fondos de inversión. La crisis económica de 94 – 96 inhibió este desarrollo, pero su crecimiento fue vertiginoso del 97 al 00.

- Analistas señalan un fuerte interés de inversionistas extranjeros para tomar participación de capital en administradoras de fondos mexicanos.
- En 1999, Prudential Insurance compra 51 % de Fondos de Inversión Apolo. Prudential maneja 400 mil millones de dólares en fondos de inversión en EUA y cuenta con la “segunda o tercera” casa de bolsa en ese país. Apolo es la tercera operadora de fondos independiente de México. Se fundó en 1998.
- Sociedades de Inversión IXE le apuesta al ofrecimiento de sus servicios vía Internet (compra.venta de acciones de SI). La clave es garantizar la seguridad para el cliente: lo harán transmitiendo fondos únicamente entre las cuenta del titular, no a nombre de terceros.
- Internet abarataría significativamente los costos de operación de las administradoras.
- La legislación avanza para promover una mayor independencia entre las administradoras de fondos y los grupos financieros a los que pertenecen (las no independientes).

- Están apareciendo nuevos fondos ofreciendo instrumentos con cobertura de riesgos cambiarios:
  - a) Actinver para personas morales.
  - b) Prudential Apolo –Apolo 6.
  - c) Valores Finamex para personas físicas.
  - d) SI Genera – para personas físicas y morales.
  
- Las administradoras independientes, que no forman parte de grupos financieros y que carecen de relación accionaria con un banco, ofrecen a sus clientes la realización de transacciones con varios bancos (generalmente entre 5 y 8).
  
- La comercialización de los productos de las distintas sociedades de inversión se realiza mediante asesores personales o ejecutivos de ventas, que van desarrollando su propia cartera de clientes. Fuera de esfuerzos publicitarios esporádicos que realizan algunas operadoras, no se siguen estrategias de promoción agresivas para atraer clientes nuevos (a diferencia de lo que ocurría en la década de los 80's). Predomina la referenciación de boca en boca o la prospección explotando relaciones personales de los ejecutivos de la empresa. A menudo es el propio cliente el que acude directamente a la operadora a pedir informes.

## **6.3 Perfil del inversionista.**

### **6.3.1 Personas físicas.**

La relativa sofisticación de los conceptos financieros implicados en los fondos de inversión, en la práctica ha limitado el perfil de los inversionistas a personas con niveles de educación y de ingresos medio-altos. Los inversionistas tipo en este mercado son: profesionistas independientes o empleados de nivel ejecutivo de clase media alta y alta; edades fluctuando entre los 30 y los 60 años; ingresos superiores a los 10 - 15 SMMG.

- Varios fondos están orientando su estrategia comercial para captar al pequeño y mediano ahorrador, reduciendo la inversión mínima a \$20,000 o \$25,000 pesos (SI Genera, Apolo, Interesa, Actinver y otras).

### **6.3.2 Personas morales.**

Empresas con cuadros administrativos profesionales y tesorerías con adecuado dinamismo, sean pequeñas, medianas o grandes. Aquí nos encontraremos una participación muy similar a la que encontramos en la cobertura de seguros de vida como beneficios a empleados ( todas las grandes, casi todas las medianas y alrededor de un 20% de las pequeñas)

TABLA VI

SOCIEDADES DE INVERSIÓN

|                               | Número de cuentas | Activos administrados (millones de pesos) |
|-------------------------------|-------------------|---|
| Personas físicas –SIID        | 333,933           | \$129,083                                 |
| Personas morales –SIID        | 28,928            | \$32,173                                  |
| Sociedades de Inversión Común | 12,335            | \$23,273                                  |

(Ref 9)

Nota: No se tienen datos separados entre personas físicas y morales para las sociedades de inversión comunes.

El mercado opera 281 fondos de inversión, de los cuales, 196 son de instrumentos de deuda (135 para personas físicas y 61 para personas morales). Se operan 85 fondos de renta variable (o de inversión común) sin que podamos distinguirlos entre para personas físicas y morales.

Estadísticas generales del mercado de fondos de inversión.

| <b>Sociedades de Inversión</b> | Dic. 96<br>(000) | Dic. 99<br>(000) | % Var. |
|--------------------------------|------------------|------------------|--------|
| Activos netos totales          | 75,592,766       | 184,341,026      | 143.9  |
| Inversión extranjera           | 2,036,148        | 4,355,626        | 113.9  |
| Accionistas nacionales         | 287,341          | 375,196          | 30.6   |
| Accionistas extranjeros        | 16,311           | 22,552           | 38.3   |

(Ref 10)

## **CAPITULO 7**

### **MERCADO ACTUAL DE SOCIEDADES DE INVERSION.**

Las sociedades de inversión, mejor conocidas como fondos de inversión, son instrumentos de ahorro que ofrecen grandes ventajas a los depositantes, pero sin duda lo mejor de esto es el rendimiento que ofrecen.

Es importante decir que cuando un ahorrador participa en una sociedad de inversión lo hace comprando acciones representativas del capital de dicho fondo, por lo que el rendimiento para el cliente estará en función de que el precio de las acciones se incremente, de lo contrario el ahorrador podría sufrir pérdidas en su inversión.

De lo anterior se desprende que si en una sociedad de inversión se reúnen los ahorros de muchos depositantes, entonces el operador del fondo puede invertir estos recursos en mejores condiciones que un solo inversionista, siendo esta función clave del éxito de los fondos y lo que permite que dichas sociedades ofrezcan rendimientos muy atractivos, beneficios que son superiores a la inflación y en muchos de los

casos mejores a los instrumentos tradicionales de ahorro de la banca.

Ahora, no es lo mismo participar comprando acciones de una sociedad de inversión en instrumentos de deuda, que en una sociedad de inversión común; es importante recordar que en el primer tipo los recursos de los clientes son invertidos exclusivamente en instrumentos de renta fija, por lo que sus rendimientos pueden ser muy constantes y en general positivos, no así en los fondos comunes, en donde los recursos son invertidos en su mayor parte en acciones de empresas que cotizan en la bolsa de valores.

En conclusión se puede decir que el éxito de un fondo se basa en el hecho de que a mayor capital mejores condiciones de inversión, por lo que, los beneficios para los participantes en un fondo siempre estarán respaldados por la constancia de la empresa operadora de la sociedad de inversión.

Las operadoras de las sociedades de inversión son las empresas que administran los fondos, por tal motivo, es importante conocer el rendimiento histórico del fondo en cuestión para conocer el desempeño de la operadora o administradora, sin embargo, hay que considerar también que

un buen comportamiento en el pasado de un fondo no es necesariamente una garantía, pero sí un elemento importante a tomar en cuenta cuando se depositan ahí los ahorros.

La Ley de Sociedades de Inversión permite actualmente tres tipos de operadoras de sociedades de inversión: bancos, las casas de bolsa y las operadoras independientes, estas últimas son empresas que no están asociadas con alguna otra compañía del sector financiero.

El trabajo de las operadoras de sociedades de inversión, y en general de los fondos, es vigilado y sancionado por la Comisión Nacional de Valores y el Banco Central, por lo que el funcionamiento de los fondos de inversión está sujeto a diversas disposiciones de la ley, lo que definitivamente brinda ciertas garantías a los ahorradores.

\* El monto de inversión que se requiere para entrar a un fondo es bajo, dado que al reunirse dinero de varios inversionistas permite a este acceder a prácticamente cualquier tipo de *instrumento financiero*.

\* Los fondos de inversión generan alta rentabilidad considerando el bajo monto del capital invertido.



\* Son una opción de inversión relativamente líquida, ya que existen fondos que permiten disponer del dinero incluso el mismo día. También existen fondos en los que se puede disponer del dinero a 24 hrs, 48 hrs, semanalmente o mensualmente.

\* Permite al inversionista diversificar el riesgo al invertir en distintos instrumentos de acuerdo al tipo de sociedad de inversión.

\* Hay profesionalismo en la administración del portafolio, pues el fondo de inversión cuenta con personal de experiencia en el manejo de instrumentos financieros.

\* Resultan atractivos por tener un régimen fiscal preferencial

\* Es accesible dada las bajas comisiones por su manejo.

Casi todas las operadoras de fondos cobran cuotas por administración y operación, o por la entrada y salida de la sociedad de inversión (compra-venta de las acciones), lo que reduce el rendimiento de la inversión.

Las comisiones que se cobran por ingresar se disminuyen de su inversión inicial, lo cual puede afectar el rendimiento a largo plazo de su inversión. Al igual que las comisiones por salir o las cuotas afectan las ganancias al restarse de sus rendimientos.

Igual que en un contrato discrecional, en una Sociedad de Inversión es otro quien toma las decisiones de inversión, en este caso el Comité de Inversiones es quien decide la estrategia de inversión y la composición de los activos de la sociedad. Si toman malas decisiones el precio de la acción de la sociedad de inversión puede bajar. Por eso es importante que elija la sociedad de inversión adecuada a sus necesidades según las estrategias que detallan en los prospectos de información al público inversionista.

También puede darse el caso de que el equipo que trabaja para la operadora de la sociedad de inversión cambie, lo cual puede impactar en el desempeño de la operadora y sus sociedades. Algunas veces un equipo completo de análisis puede cambiarse a otra operadora (casa de bolsa, banco o independiente), lo cual puede hacer que el rendimiento pasado de una sociedad de inversión sea un indicador equivocado de su futuro desempeño. Su consejero debe de ser capaz de informarle si el equipo que está a cargo de la sociedad de inversión es estable o no.

Dentro de los más de 500 intermediarios financieros no bancarios que solo representan algo así como el 2% del PIB

financiero, las sociedades de inversión independientes son las que más rápidamente están creciendo.

Son un híbrido entre banco y caja de ahorro, por lo que están teniendo un gran impacto entre estos dos nichos de mercado y aprovechan el desinterés de las instituciones de crédito por los ahorradores que en su mayoría captan pagando intereses por debajo de la inflación esperada.

El llamado movimiento de las cajas de ahorro está perdido entre el populismo, la desconfianza y la imposibilidad de establecer ellos mismos fondos de protección de depósito.

Así las cosas, las operadoras independientes de sociedades de inversión están convertidas en un verdadero fenómeno de captación.

### **7.1 Casas de Bolsa y Mercado de Dinero**

La siguiente tabla muestra los montos mínimos y requisitos que ponen las distintas casas de bolsa, sociedades de inversión y mesas de dinero de los Bancos para poder abrir una cuenta de inversión:

## Fondos de Inversion.

| REQUISITOS   | GENERA                    | OFIN                                     | ARKA                     |
|--------------|---------------------------|--|--------------------------|
| Monto mínimo | Fondo GeneraS<br>\$25,000 | Fondo Solidez<br>\$10,000 - \$300<br>mil | Fondo ARKAFE<br>\$50,000 |

## Casas de Bolsa

| EQUISITOS    | VECTOR    | BANORTE   | VALMEX    |
|--------------|-----------|-----------|-----------|
| Monto mínimo | \$500,000 | \$500,000 | \$200,000 |

## Mesa de Dinero

| REQUISITOS   | BANREGIO  | BANCA AFIRME | BITAL     |
|--------------|-----------|--------------|-----------|
| Monto mínimo | \$300,000 | \$50,000     | \$500,000 |

### 7.1.1 Perfil del inversionista.

Personas físicas. La relativa sofisticación de los conceptos financieros implicados en los instrumentos de Casa de Bolsa y Mercado de Dinero, en la práctica ha limitado el perfil de los inversionistas a personas con niveles de educación y de ingresos medio-altos. Los inversionistas tipo en este mercado son: profesionistas independientes o empleados de nivel ejecutivo de clase media alta y alta; edades fluctuando entre los 30 y los 60 años; ingresos superiores a los 15 SMMG.

Varios fondos están orientando su estrategia comercial para captar al pequeño y mediano ahorrador, reduciendo la inversión mínima a \$20,000 o \$25,000 pesos (SI Genera, Ofin, Interesa, Actinver y otras).

## **7.2 Mercado de Cajas de Ahorro**

- En México, existen 862 entidades de ahorro popular según la SHCP, entre Cooperativas de Ahorro, Sociedades de Ahorro y Préstamo, Uniones de Crédito y Cajas Populares). (Otras fuentes estiman hasta 1,800 entidades de ahorro).
- Hay 20 Sociedades de Ahorro y Préstamo identificadas. Estas están autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (pero no reguladas) y se estima que hay más de 300 Cajas Populares de Ahorro.
- En total, este tipo de instituciones administran activos por alrededor de 500 millones de dólares.
- Analistas estiman alrededor de 25 millones de ahorradores participando en este sistema.
- Por lo que solamente Cajas de Ahorro cuenta con 4 millones de ahorradores.

- Ofrecen tasas de interés con rangos muy amplios. Las SAP's (Sociedades de Ahorro y Prestamo) ofrecen intereses similares a las de instrumentos de ahorro bancarios (cuentas de ahorro o certificados de depósito). Las Cajas Populares y las Cooperativas tienen rangos desde similares a las cuentas de ahorro bancarias hasta 15% mensual.
- Las cooperativas y las cajas populares operan exentas de pago de ISR por considerarse asociaciones no lucrativas.
- En cambio, las SAP's son consideradas como causantes de ISR y reciben tratamiento "distinto al de las demás cajas de ahorro", lo que las deja en desventaja.
- Actualmente fué aprobada la Legislación para su regulación y control, sin embargo, operaban tradicionalmente sin ningún marco regulatorio ni mecanismos de supervisión y vigilancia.
- Las de funcionamiento más sano son las Sociedades de Ahorro y Préstamo, muchas de ellas constituídas por sindicatos. Existe Asociación Mexicana de Sociedades de Ahorro y Préstamo (ASAP). Su presidente reporta un crecimiento real de 15 % anual medio.
- Las Cajas Populares aparecen como empresas particulares sin ningún tipo particular de registro. Para la SHCP, son como las "tandas" y no pueden ser reguladas por no formar

parte del sistema financiero. Según SHCP son los mismos socios los que deben vigilar el adecuado funcionamiento de estas empresas.

- Las Sociedades Cooperativas de Ahorro son actualmente reguladas por la Ley General de Sociedades Cooperativas , con enormes lagunas sobre lavado de dinero y sobre su operación financiera.
- Entre los problemas que aparecen frecuentemente derivados tanto de las Cajas Populares como de las Sociedades Cooperativas destacan: lavado de dinero, evasión fiscal y uso sin vigilancia de los recursos del público.
- Se tienen documentados diversos casos de quiebra de este tipo de instituciones por malos manejos sin que se pueda poner en orden la situación en perjuicio de miles de pequeños ahorradores. Casos recientes: El Arbolito, en Zacatecas; Caja Villagrande, Guanajuato; Caja de Ahorro Popular de Puerto Vallarta, Jalisco.
- No obstante, las cooperativas de ahorro y las cajas populares están muy arraigadas en la cultura del pueblo y su tradición se remonta incluso a la época colonial. Evidentemente, existen varias instituciones que han funcionado bastante bien durante años. Otras, sin ser fraudulentas

experimentan “crisis de cartera derivadas de las condiciones macro económicas”.

### **7.2.1 Perfil de usuarios.**

- Los participantes de cajas de ahorro, SAP's o uniones de crédito viven tanto en ciudades como en medios rurales; con un perfil socioeconómico sumamente disperso: desde amas de casa de clase media, profesionistas, pequeños comerciantes y campesinos.
- Principal clientela en provincia (no en la capital). Destaca el bajío (Guanajuato, Michoacán, Jalisco). En el Norte aumentan a velocidad captando el dinero de los indocumentados, principalmente de Cd. Juárez Chih.
- “En las grandes ciudades, millones de empleados de clase media forman sus propias cajas de ahorro en sus centros de trabajo . En algunos casos se utiliza el descuento por nómina. A veces entregan un premio financiero a los aportantes que se otorga al final del año”. Esto les resulta atractivo ya que lo consideran como un fondo de ahorro, pero los intereses son bajos.

Las cajas populares, no cumplen con el propósito de ahorro y prestamo necesario para este segmento de la población, ya



que están dirigidas a los estratos socioeconómicos bajos, aunado al alto riesgo que implica un organismo no regulado. No obstante, actualmente representan casi 4 millones de ahorradores en México y cabe destacar que muchos trabajadores mexicanos han optado por éste tipo de instrumentos de ahorro ante la falta de opciones en el mercado.

Es necesario crear diferentes instancias, instrumentos, instituciones apropiadas para sus características, considerar la regularidad de su ingreso y su dispersión geográfica para incentivar este tipo de ahorro.

De acuerdo con los datos más recientes de la encuesta "Ahorro y Crédito en Poblaciones Semi-Urbanas y Rurales" realizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el 65 por ciento de los mexicanos ahorra su dinero en efectivo.

De este total el 6.0 por ciento no tienen educación y el resto tienen hasta estudios universitarios. Cerca del 14.0 por ciento de la población ahorra en bienes tangibles; 3 por ciento en cajas de ahorro; 3.0 por ciento en tandas y sólo el 10 por ciento en la banca comercial.

De quienes ahorran al menos 11 por ciento presta dinero normalmente. El 47 por ciento financia a parientes; 40.0 por ciento a amigos y 10.0 por ciento a vecinos (cifras redondeadas). La mayoría de los préstamos son de corto plazo.

### **7.3 Mercado de Autofinanciamiento.**

- Uno de los mecanismos más populares de ahorro a largo plazo, destinado específicamente a la compra de bienes, muebles o inmuebles, es el Autofinanciamiento.
- Alternativa de ahorro y préstamo frente a los problemas derivados de las altas tasas de interés y la contracción del crédito bancario, el autofinanciamiento se ha convertido en un mercado de 100,000 millones de pesos, abarcando 505,000 contratos. De estos, 55 % corresponden al ramo inmobiliario, en tanto que 38 % son para adquisición de automóviles y el resto para otros bienes.
- Empresas tales como: ACO (líder en casas), Grupo Autofin (líder en automóviles), Firme Plus, Plan Dinámico, Tu Casa Express, Plan Firme, Opción Proa, Autohogar, Plan 2,000, Afisa, Afimex, Casafin y Autofinanciamiento Total, dominan este mercado en el que ya participan 35 empresas.

- Su funcionamiento implica aportaciones mensuales de un monto predeterminado según el bien que se quiera adquirir, durante 50 meses –si para un auto- o hasta 300 si para una casa. Operan bajo el principio de las tandas, y se basa en el ahorro de grupos de individuos que comprometen sus aportaciones.
- Como medio de planeación patrimonial resulta muy útil para las clases medias. Por otro lado, en virtud de su propia dinámica y las peticiones de los empleados en materia de prestaciones, se antoja un esquema muy interesante para ser ofrecido en descuento por nómina.
- El autofinanciamiento es un instrumento que esta comprobado que no satisface las demandas de los ahorradores, ya que generalmente incumplen las promesas, pues dependen de que cientos de ahorradores cumplan siempre para poder cumplir al beneficiario en turno.

Bajo la supervisión de la Secretaría de Economía, 40 empresas atienden a más de 600 mil consumidores y han canalizado recursos por más de 100 mil millones de pesos.

(Ref 11)

A los esquemas de autofinanciamiento, pueden acceder toda la población pues al ser un sistema de ahorro previo, no solicita múltiples trámites y avales.

Este sistema tiene la gran ventaja de que no cobra intereses, ofrece plazos hasta de 20 años y sirve para que de una forma segura y programada las personas tengan acceso a la compra de bienes de consumo duradero, automóviles e inmuebles, o en su caso locales comerciales, maquinaria o bienes productivos.

Tomando al sistema brasileño como modelo, el desarrollo del autofinanciamiento en México ha evolucionado para ahora ser un ejemplo a seguir por los mismos países sudamericanos.

El prestigio responde al desarrollo de procedimientos más depurados, respaldados por la tecnología de cómputo y los medios administrativos más modernos, lo que permite una ejecución más confiable del sistema.

Los bancos, compañías de seguros y afianzadoras, son los fiduciarios responsables de la administración de los fideicomisos, como una garantía adicional para los consumidores de que los recursos aportados por ellos están

debidamente resguardados, y en este sentido México cuenta con un régimen fiduciario de reputación mundial.

La figura de fideicomisos en los últimos años ha permitido integrar una relación más ordenada entre los aspectos financieros y legales. Por tratarse de quien maneja los fondos colectivos administrados por un tercero, establece un manejo correcto, transparente, legal y de mutuo acuerdo entre los integrantes del mismo.

El sistema del autofinanciamiento implica en algunas ocasiones la "desventaja" de la no inmediata posesión del bien, sus diferencias con otro tipo de financiamiento lo convierte, en la mejor opción de compra y en la única ruta de acceso a bienes de consumo duraderos para las clases de menor poder adquisitivo.

Las principales instituciones de autofinanciamiento en México son: Opción Proa, Plan Dinámico, Autofinanciamiento Total, Afisa, Afimex, Firme Plus, Auto Hogar, Habitat, Susuki, Casafin y Plan 2000, además de Tu Casa Express.

#### **7.4 Mercado Actual de las Aeguradoras.**

- Por otro lado, diversos estudios de mercado, señalan que hoy la gente es mucho más sensible a la necesidad de tener asegurados ingresos monetarios en la edad de retiro, y sabe que eso es responsabilidad propia, más que del gobierno. Adicionalmente, como ya se ha dicho, el nivel de confianza hacia las afores es muy bajo, de modo que, en general, es bien visto el desarrollo de planes complementarios individuales o de grupo.
  
- No obstante, aunque varias empresas de Seguros hacen intentos por abrir este mercado, ninguna ha encontrado aún la fórmula del éxito.
  
- No se tiene un registro confiable de los planes de jubilación empresariales que existen en México. Encontramos tres estimaciones que pueden bien servirnos de referencia:
  - a) Según la encuesta sobre beneficios a empleados Principal-BIMSA de 1998, se proyecta el número de fondos de pensiones grupales existentes en 3,500.

- b) Buffete Matemático Actuarial estima, con base en su experiencia, 2,500 (Estimación de 1999).
- c) Otra firma de Consultoría Actuarial, Watson Wyatt, consideraba, a septiembre de 1997, 2,050 fondos de jubilación en operación.
- Por otro lado la CONSAR registra únicamente 13 planes de pensiones privados.
  - Con estos datos, para fines de análisis, podemos inferir la existencia de alrededor de **2,500** fondos de jubilación

TABLA VIII

INSTITUCIONES FINANCIERAS QUE ADMINISTRAN O  
CUSTODIAN FONDOS DE PENSIONES

| <b>Institución</b> | <b>Fondos en Custodia</b> | <b>Fondos en administración</b> |
|--------------------|---------------------------|---------------------------------|
| Accival            | 25                        | 29                              |
| Banamex            | 44                        | 26                              |
| Bancomer           | 16                        | 16                              |
| B. Atlántico       | 1                         | 0                               |
| Serfin             | 10                        | 0                               |
| B. Obrero          | 2                         | 0                               |
| C.B. Bital         | 2                         | 4                               |
| Citibank           | 1                         | 1                               |
| Directo            | 0                         | 6                               |
| GBM                | 7                         | 3                               |
| Inbursa            | 0                         | 2                               |
| Inverlat           | 12                        | 17                              |
| InverMéxico        | 7                         | 4                               |
| CB Ixe             | 5                         | 5                               |
| Op. de Bolsa       | 2                         | 9                               |
| Valores Mex.       | 13                        | 16                              |
|                    | 147                       | 138                             |

(Ref 12)

Acerca de los planes de ahorro para el retiro complementarios a los obligatorios de las afores. Por su naturaleza, su importancia es mayor para los grupos de



ingresos medios y altos, que tienen capacidad de ahorro y que aspiran a una vida de jubilación que demanda percepciones económicas más elevadas que las que son accesibles a través del sistema oficial de afores.

- El sector asegurador ha detectado claramente esta oportunidad de negocio, y a la fecha varias compañías están ya ofreciendo planes individuales de ahorro para el retiro.

Destacan GNP, Génesis, Inbursa. Comercial América y Tepeyac.

- Estas compañías ofrecen sus planes a través de sus agentes de vida individual. Ninguno lo hace bajo mecanismos de descuento por nómina.

- No se dispone de información que nos permita cuantificar el tamaño actual de este mercado. El único dato que hemos podido obtener es que GNP, en su primer mes de prueba de su producto de ahorro para el retiro, levantó ventas por \$30,000,000 Mex.

- En cuanto a planes de ahorro a largo plazo para propósitos diversos (educación de los hijos, adquisición de inmuebles, simple fortalecimiento del patrimonio familiar, etc.) nos encontramos frente a un mercado todavía poco explotado por parte de las empresas financieras, incluyendo las aseguradoras.

- Diversos estudios de mercado (EPSI, BIMSA, Fundación Cultural Banamex , Encuesta Nacional de Valores ) señalan la preocupación de la gente por el ahorro a largo plazo.

Prácticamente todos reconocen la importancia de ahorrar, a corto y a largo plazo. Pero casi nadie sigue un plan formal de ahorro a largo plazo. Dicen que porque no se ofrecen en el mercado, pero que si se ofrecieran, estarían dispuestos a adquirirlos. Tomemos, por ejemplo algunos resultados del estudio de EPSI:

- Prácticamente todos los participantes tienen sus propios ahorros.
- La gran mayoría dice destinar alrededor de un 10%, aunque no lo destina a un propósito específico y mucho menos es ahorro para el largo plazo.
- Los principales medios de ahorro son los pagarés bancarios o las tandas. (No se mencionan sociedades de inversión ni seguros de vida).
- Los principales medios de ahorro a largo plazo son : inversiones inmobiliarias, cuentas en dólares e inversiones en negocio propio.

#### **Las razones para ahorrar:**

- Protección personal y formación de un patrimonio.

- Independencia económica.
- Garantizar la educación superior de los hijos.
- Seguridad en caso de divorcio o separación.

Sólo las aseguradoras y las empresas de autofinanciamiento ofrecen ciertos productos que inducen el ahorro a largo plazo.

En el caso de las aseguradoras, básicamente hablamos de los seguros educacionales.

(Ref 13)

- Debido a lo anterior se realizó en mayo del 2001 un estudio de mercado en lo que respecta a los hábitos y preferencias actuales de ahorro que muestran los aforesados, este estudio fue conducido vía telefónica y arrojó los siguientes resultados

Se realizó un sondeo a clientes que realizan aportaciones voluntarias y que tienen más de 5 salarios mínimos. La muestra total que se pudo contactar fueron 20,000 afiliados.

Como beneficios al hacer aportaciones, el 27% resaltó buscar el ahorro a largo plazo, el 45% busca altos rendimientos y el 18% busca el ahorro a corto plazo y altos rendimientos.

En cuanto a cómo se enteraron de estos beneficios, el 45% dijo que fue por la información enviada por correo, mientras que el 18% dijo que se enteró por un familiar o conocido y otro 18% dijo que fue mediante un promotor de ventas.

El 73% de los clientes dijo que sí conoce las comisiones que le cobra la AFORE, más no con exactitud, mientras que el 27% dijo que no las conoce.

En cuanto a los rendimientos obtenidos, el 45% dijo que sí los conoce pero sin mencionarlos con exactitud, el 36% de los clientes dijo que no conocen los rendimientos, mientras que el 18% no contestaron que sí o que no simplemente que las conocen más o menos.

Al preguntarles a los clientes que si tienen dinero ahorrado en algún otro instrumento de inversión, el 73% dijo que sí, mientras que el 27% dijo que no. Del 73% de los clientes que dijeron que sí ahorran, el 25% ahorra en sociedades de inversión, el 50% tiene una cuenta de ahorro, el 12.5% ahorra en sociedades de inversión y cuenta de ahorro, mientras que otro 12.5% tiene acciones en la bolsa, sociedades de inversión y cuenta de ahorro.

En cuanto al servicio en el manejo del ahorro voluntario, 63% de los clientes destacaron que es bueno, pero señalando que hace falta mayor promoción sobre las aportaciones voluntarias y que sea más accesible.

Entre las propuestas para mejorar el servicio en el manejo de ahorro voluntario, se encuentran el promocionarlo más en televisión, mayores rendimientos, mayor información y que sea a más corto plazo ya que seis meses es mucho tiempo.

En cuanto a las propuestas para mejorar el servicio en general se encuentran el agilizar el trámite de CURP, mandar constante información sobre los rendimientos, mayor información en general y consultas por internet.

También se realizó un sondeo a los clientes que no realizan aportaciones voluntarias y que tienen más de 5 salarios mínimos de los cuales se tomó una muestra de 20,000 afiliados.

El 62.5% de los clientes dijeron que sí sabían acerca de la posibilidad de realizar aportaciones voluntarias a su cuenta individual, mientras que el 37.5% dijo que no sabía sobre ello.

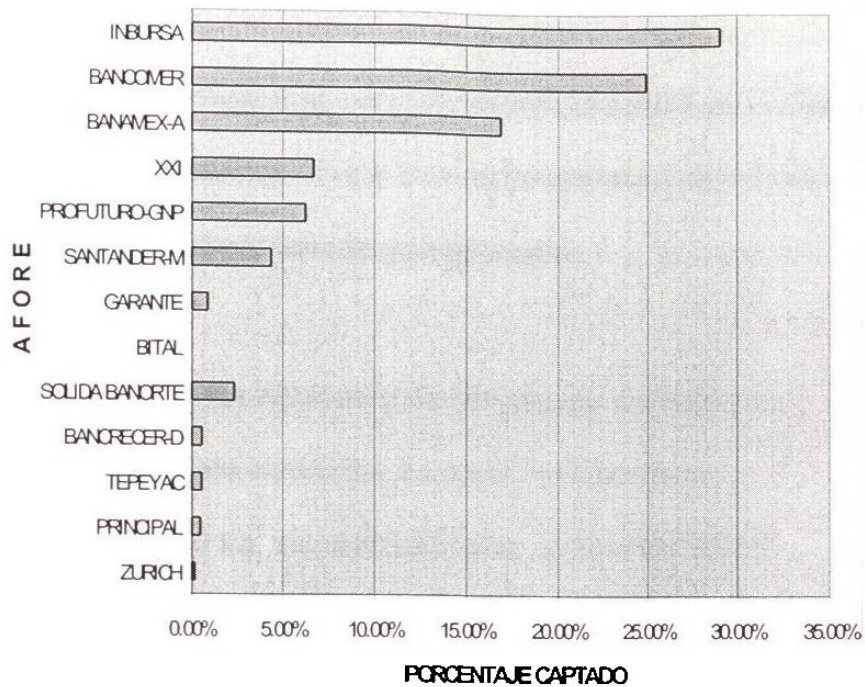
En cuanto a los rendimientos y comisiones, el 25% dijo que sí las conoce más no las mencionó, el otro 75% de los clientes no las conocen.

De las personas que dijeron sí conocer las comisiones y rendimientos, el 50% dijo conocerlas por la información enviada por correo y por un promotor, mientras que el otro 50% las conoció por los medios de comunicación.

El 25% de los clientes dijeron que no ahorran mientras que el 75% dijeron que sí ahorran actualmente. De este 75%, el 83% ahorra en cuenta de ahorro y el otro 17% lo hace en una caja de ahorro.

Al preguntarles si estarían interesados en utilizar las aportaciones voluntarias en Principal Afore para ahorrar, el 62.5% dijo que no mientras que el otro 37.5% dijo que sí. De las personas que dijeron que no, la mayoría comentó que porque tiene una serie de compromisos a corto plazo y que no tiene dinero disponible para ahorrar.

Este estudio nos dice que los afiliados actuales de éste segmento salarial acostumbra ahorrar (al menos el 75% lo hace). La búsqueda de atractivos rendimientos en los



instrumentos de ahorro es uno de los factores clave de éxito.

Los plazos de ahorro son de mediano a largo plazo

regularmente para este tipo de ahorradores. Las cuentas de ahorro, las cajas de ahorro y las sociedades de inversión se

convierten en la competencia primordial de la inversión en la

Siefore, pero al ofrecer mayor seguridad y mejores

rendimientos es posible vender mejor la idea.

- Al cierre de Febrero del 2001, las Aportaciones Voluntarias ascendieron a 919 millones, que en relación con el monto acumulado a Febrero del 2000 de 599 millones, representan un crecimiento de 320 millones es decir un incremento de 53%.

- De igual manera al cierre de febrero del 2001 se contaba con 65,890 aportantes lo que nos da un promedio de 13,948 pesos como monto promedio por aportante
- Asimismo, las Aportaciones Voluntarias recibidas en febrero a través de ventanilla, es decir, las aportadas directamente por los trabajadores representaron el 95.85%, mientras que las recibidas a través de Entidades Receptoras, el 4.15%

De ésta información podemos desprender lo siguiente:

- Entre Inbursa, XXI, Bancomer, Banamex y Profuturo acaparan el 83% del mercado total.
- Inbursa, quien es el primer lugar con la tercera parte de la captación total del mercado es el que más comisiones cobra con 33% sobre rendimiento neto real.
- Banamex, Bancomer y Bital no cobran comisión por el ahorro voluntario. Todas las demás cobran comisión sobre saldo menor al 1%.



- Principal se colocó en 1999 en el primer lugar en este indicador con el 12.95% de rendimiento neto real. Inbursa fué el último lugar (a pesar de ser el primero en captación) con el 9.07%.
- En cuanto al mercado potencial encontramos una serie de indicadores que arrojan luz sobre las posibilidades de este mercado.
- Consideramos mercado potencial a las personas que tienen empleo formal, que están registrados y activos ante el IMSS y cuyos salarios superan los 6 SMMG.

TABLA IX  
COTIZANTES ACTIVOS DEL IMSS

| Rangos de salario | Número Cotizantes | %           |
|-------------------|-------------------|-------------|
| 1 a 5 S.M.        | 8,233,447         | 76.24       |
| 5 a 15 S.M.       | 2,183,232         | 20.21       |
| 15 a 25 S.M.      | 369,970           | 3.42        |
| 25 a 99 S.M.      | 12,174            | 0.11        |
|                   | <b>10,798,823</b> | <b>100%</b> |

(Ref 14)

- Esta población es mayoritariamente joven (80 % tiene menos de 49 años y 64 % menos de 40).

TABLA X

POBLACION ECONOMICAMENTE ACTIVA

| Rangos de Edad | PEA               | %          |
|----------------|-------------------|------------|
| 12 a 14        | 1,136,768         | 3          |
| 15 a 19        | 4,449,081         | 12         |
| 20 a 24        | 5,535,059         | 15         |
| 25 a 29        | 4,956,195         | 14         |
| 30 a 34        | 4,500,388         | 12         |
| 35 a 39        | 4,186,663         | 11         |
| 40 a 45        | 3,290,894         | 9          |
| 46 a 49        | 2,642,225         | 7          |
| 50 a 54        | 1,919,401         | 5          |
| 55 a 59        | 1,461,903         | 4          |
| 60 a 64        | 1,065,791         | 3          |
| 65 y más       | 1,429,964         | 4          |
| <b>Total</b>   | <b>36,574,332</b> | <b>100</b> |

(Ref 15)

- Un sondeo realizado por la empresa de investigación Estudios Psicoindustriales dejaba claro que mayoritariamente, las personas de clase media y media alta (C,C+) estan convencidas del ahorro a largo plazo por las siguientes razones:
  - Protección personal y formación de un patrimonio.
  - Asegurar independencia económica.
  - Complementar la pensión del seguro social o de las Afores.

- Creencia de que la pensión que otorgarán en el momento del retiro no será suficiente por si sola, para llevar una vida tranquila.
- Además de que el ahorro a largo plazo se considera una necesidad personal no satisfecha entre empleados y profesionistas independientes.
- Aunque el ingreso mensual es un factor que detiene el *desarrollo de planes bancarios o de seguros de esta naturaleza*, no es el factor determinante entre personas con ingresos superiores a 6 SMMG. La causa principal que los potenciales ahorradores mencionan es: Nadie ofrece este tipo de productos.

(Ref 16)

- Los motivadores principales de ahorro a largo plazo son: vivienda (52%), educación (41%) y retiro (28%).
- Las personas que dicen tener planes de ahorro se apoyan en cuentas de ahorro bancarias o certificados de depósito de corto plazo (de 28 a 90 días), que ofrecen tasas de interés nominales menores a la inflación anualizada.

- En general se prefieren los instrumentos de ahorro adquiridos por cuenta propia (90 %) y no a través de la empresa o con intervención del patrón.
- Los planes de ahorro a largo plazo se preferirían sin seguro de vida integrado (89%).

## CONCLUSION

Podemos concluir que para la gran mayoría de los trabajadores mexicanos las posibilidades de acceder a instrumentos de ahorro e inversión que ofrezcan atractivos rendimientos a un riesgo moderado son escasas. Esto se debe principalmente a los montos mínimos requeridos para este tipo de instrumentos financieros y al nivel socio-cultural en el que se maneja este tipo de información ya que el ahorro popular voluntario en México se concentra entre instituciones bancarias y las cajas de ahorro. Las casas de bolsa e instrumentos bancarios como sociedades de inversión son dirigidos al segmento alto de la población por lo que el mediano ahorrador no tiene acceso debido al monto de dinero requerido.

Utilizar la inversión en una Siefore representa una alternativa de ahorro a mediano plazo que puede incrementar, si el trabajador así lo decide, el monto de su pensión.

Al invertir en forma voluntaria a través de las SIEFORES, se obtienen mejores rendimientos que los ofrecidos por otras alternativas a las que tienen acceso los pequeños ahorradores.

Las aportaciones voluntarias se invierten en las mismas condiciones de seguridad y transparencia que el ahorro obligatorio del sistema de pensiones.

Este es un producto que está pensado para resolver las necesidades de ahorro voluntario en los distintos tipos de clientes a mediano y largo plazo. En cuyo caso ellos pueden determinar su propia estrategia de inversión, seleccionando la combinación más adecuada en relación a sus objetivos de ahorro u optar por el asesoramiento profesional de las administradoras de fondos para el retiro (AFORES).

Las aportaciones voluntarias son un excelente medio de inversión para los afore-habientes ya que en 1999 presentaron un 12.26% de rendimiento neto real situándose muy por encima de cualquier instrumento de inversión al alcance del mercado masivo. El rendimiento anualizado de abril-99 a abril-00 fue de 12.3% real.

En mi opinión, el secreto de invertir en una Siefore va a radicar en que permiten que un importante segmento de la población antes olvidado, tenga acceso al mercado de valores.

## REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- 1 El Economista, Mayo 3, 2000, Negocios p.3
- 2 BIMSA 1999
- 3 Reforma, Abril 3,2000, Negocios p.2
- 4 BANXICO, Mayo 2000
- 5 *Expansión*, Abril 20,2000, p.8
- 6 El Financiero, Abril 19, 2000, p.14
- 7 Genera, Fondos de Inversión
- 8 Asociación Mexicana de Bancos, Informe Anual 1997
- 9 CNBV, Asociación Mexicana de Casas de Bolsa Dic 1999
- 10 Reforma, Abril 3, 2000, Negocios, p.1
- 11 Reforma, Junio 15, 2000, Negocios, p.3
- 12 Watson Wyatt, 3er. Trimestre 1997
- 13 Estudios Psicoindustriales, agosto 1999
- 14 IMSS, Diciembre 1998
- 15 INEGI, Diciembre 1998
- 16 Estudios Psicoindustriales, agosto 1999

## BIBLIOGRAFIA

[www.inegi.gob.mx](http://www.inegi.gob.mx)

[www.imss.gob.mx](http://www.imss.gob.mx)

[www.issste.gob.mx](http://www.issste.gob.mx)

Boletín Informativo Consar #4 Año 2000

Boletín Informativo Consar #5 Año 2000

Boletín Informativo Consar #1 Año 2001

El Economista, Mayo 3, 2000, Negocios p.3

Expansión, Abril 20, 2000, Negocios p.3

El Financiero, Abril 19,2000, p. 32

Reforma, Abril 3, 2000, Negocios, p.1

Reforma, Junio 15, 2000, Negocios, p.3

Informe Anual Asociación Mexicana de Bancos 1997



