



## Fitch Ratings celebra plan de AMLO para reformar el Sistema de Ahorro para el Retiro

POR JUAN CARLOS CRUZ VARGAS , 7 FEBRERO, 2019ECONOMÍA

**CIUDAD DE MÉXICO (apro).- La agencia calificadora Fitch Ratings palomeó la iniciativa enviada por el presidente Andrés Manuel López Obrador al Congreso de la Unión para reformar el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).**

De acuerdo con la firma con sede en Nueva York, la iniciativa propone muchos cambios que podrían llevar a resultados positivos.

Entre ellos destacan: reducir costos, alinear el marco regulatorio y culminar en mejores rendimientos y mayores tasas de reemplazo para los afiliados.

“La iniciativa afectará tanto a las Afores como a las Siefores del SAR. Si bien se necesita trabajar en detallarla mejor, uno de los objetivos clave es simplificar la administración y gobierno corporativo de las Siefores, que son entidades con personalidad jurídica propia”, acotó Fitch.

Lo anterior se lograría al cambiar la figura legal de “Sociedades de inversión” (Siefores) a “Fondos de inversión” (Fiefores).

“Esta modificación eliminaría una parte de los costos administrativos y operativos que tienen estos fondos, y que son adicionales a la comisión de gestión, porque ahora este sería absorbido por las Afores. Los fondos estarían exentos de contar con asamblea de accionistas, consejo de administración y comisario. No se espera que este cambio administrativo afecte la estrategia ni la administración de los portafolios, sólo que facilite la reducción de costos”, explicó el reporte.

Otro cambio sugerido es darle a la Comisión Nacional de Ahorro para el Retiro (Consar) la facultad para determinar el régimen de inversión y alinear su proceso de implantación. Actualmente este proceso requiere la aprobación del Congreso, además de otros requisitos legales.

“De ser aprobada, esta autonomía nueva mejoraría el tiempo de implementación de cambios futuros en el régimen de tal forma que permitiría que evolucione más oportunamente y daría mayores opciones de inversión a los fondos, especialmente en el rubro de valores extranjeros”, señaló la calificadora.

Por otra parte, la junta de gobierno de Consar, que estaría compuesta por representantes de los trabajadores, de los patrones y de diversos órganos gubernamentales, determinaría el régimen de inversión, pero tendría que tomar en cuenta la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y el Banco de México (Banxico) antes de finalizar cualquier cambio.

Fitch enfatizó que es notable que la propuesta no considere la contribución de profesionales con experiencia en administración de inversiones y previsión de riesgos.

Algunas implicaciones potenciales de la iniciativa de reforma sobre el régimen de inversión de los fondos incluyen: ampliar los límites de renta variable, valores extranjeros y divisas, que podrían contribuir a mejorar los rendimientos ajustados por riesgo.

En varias ocasiones, Fitch ha comentado acerca de la poca diferenciación que las Afores mantienen entre las distintas clases de Siefores, ya que su consumo del presupuesto de riesgo es muy similar, especialmente en los límites de renta variable y valor en riesgo (VaR).

“Este posible cambio permitiría a la industria diferenciar mejor los fondos de acuerdo a sus horizontes de inversión y sus beneficiarios. Fitch observa que el régimen de inversión de otros sistemas de pensiones en Latinoamérica utiliza límites mínimos para lograr esa diferenciación”, acotó la calificadora.

Asimismo, la iniciativa del gobierno federal propone modificar el esquema de comisiones agregando un componente adicional por desempeño que sería calculado sobre el rendimiento generado por encima de un portafolio de referencia (benchmark) establecido por Consar.

Para Fitch Ratings, la creación de un portafolio de referencia que sirva como base para medir a todos los tipos de fondos de las administradoras permitiría una mejor medición de resultados, comparabilidad y paridad dentro de la industria, en comparación con los “portafolios de referencia personalizados” para cada Siefore que hay actualmente.

Sin embargo, advirtió, la inclusión del componente variable puede incentivar a los administradores a tomar más riesgo del que normalmente tomarían si no existiera ese premio extra, para lograr mayores comisiones, con la justificación de buscar rendimiento adicional.

La iniciativa también prevé mayor inversión en capital de desarrollo para empresas micro, pequeñas y medianas, así como en ofertas de capital privado y proyectos de infraestructura estratégica para el país.

En este punto, la agencia calificadora considero que, si bien se requiere mayor detalle a este respecto, los activos alternativos pueden ser una fuente importante de diversificación y un potencial de rendimiento.

“Sin embargo, esta clase de activos conllevan más riesgos y requieren mayores procesos y recursos de inversión para poder ser analizados y manejados adecuadamente. Esta clase de inversiones puede incrementar costos a las Afores, quienes tendrían como reto adicional mantener su proceso de toma de decisiones de inversión independiente de influencias externas”, remató.