

FINALMENTE, ¿CÓMO DECIDO CUAL AFORE TOMAR?

Alberto Calva-Mercado

Director General de Acus Consultores, S.C.
acalva@prodigy.net.mx // www.acus.com.mx

Es un hecho que el mes de julio se acerca y será necesario, y conveniente, definir que Afore tomar. Si usted es un trabajador, sus aportaciones para el retiro irán de ahora en adelante a la Afore que usted decida. Si usted es un empresario, si bien no es su responsabilidad decidir que Afore debe tomar cada uno de sus trabajadores, seguramente si tendrá frente a usted una serie de preguntas por parte de ellos para que los apoye en decidir cual elegir.

En este artículo hemos preparado una serie de ideas y ejemplos para ayudarle a entender el fondo de las Afores y cómo elegir una de ellas. Se busca presentar información imparcial, clara y concisa que le sea de utilidad en su toma de decisiones.

ASPECTOS RELEVANTES DE LAS AFORES

¿Qué es una Afore? ¿Qué es una Siefore? ¿Por qué cobran comisiones? ¿Cómo operan? ¿Cómo me afectan?

Visto en forma simple y ordenada es relativamente fácil entender lo que es una Afore y toda su operación. Veamos los siguientes puntos concretos:

- A partir del 1o. de julio de 1997 entra en vigor el Nuevo Sistema de Pensiones como consecuencia de la nueva Ley del Seguro Social. Este Nuevo Sistema de Pensiones está basado en el seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez.
- Con base en el Nuevo Sistema de Pensiones, que entra en vigor a partir del 1o. de julio de 1997, cada asegurado será propietario de una cuenta individual para su retiro.
- En esta cuenta individual se acumularán las cuotas y aportaciones del propio asegurado, del patrón y del gobierno.

“Finalmente. ¿cómo decido cuál Afore tomar?”

Alberto Calva-Mercado

Mayo de 1997

- Se crean empresas financieras especializadas y privadas llamadas Administradoras de Fondos para el Retiro (Afore) que se dedicarán exclusivamente a la administración de las cuentas individuales.
- Cada asegurado se puede registrar libremente en la Afore de su preferencia. Posteriormente podrá cambiar de Afore cada doce meses, traspasando su cuenta individual a otra Afore. La decisión de elección de Afore, vale la pena insistir, es del trabajador, no de la empresa o del gobierno.
- Las Afores administran el dinero acumulado en las cuentas individuales a través de las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos de Retiro (Siefores). De esta manera, las Siefores invertirán el ahorro del trabajador en diferentes instrumentos financieros que le permitan obtener un rendimiento. El trabajador podrá elegir la Siefore de su preferencia.
- Las Afores envían al domicilio que indique cada trabajador registrado un estado de cuenta al menos una vez al año, para que conozca el saldo de su cuenta individual.
- Las Afores no obtendrán ningún beneficio del rendimiento de las Siefores, trasladando éste directa e íntegramente a la cuenta individual. Por esto, las Afores obtendrán sus recursos para sufragar sus gastos a través de cobrar distintos tipos de comisiones por la administración de la cuenta individual.
- El Nuevo Sistema de Pensiones ofrece al asegurado varias prestaciones. Por un lado, para obtener su pensión al momento del retiro podrá elegir entre dos opciones: hacer retiros programados durante su jubilación o ceder su saldo en su cuenta individual a una compañía de seguros que le ofrezca una renta vitalicia.
- Por otro lado, los beneficiarios del asegurado están protegidos cuando él o ella fallezcan a través del ahorro acumulado en su cuenta individual y un seguro de sobrevivencia.
- Las Afores son supervisadas por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar).
- Por último, registrarse en una Afore implica establecer un contrato entre el trabajador y esa Afore.

CUANTAS AFORES HAY

A la fecha hay diecisiete Afores:

- | | | |
|--------------|---------------|---------------|
| 1. Atlántico | 7. Capitaliza | 13. Profuturo |
| 2. Banamex | 8. Confía | 14. Santander |
| 3. Bancomer | 9. Garante | 15. Tepeyac |
| 4. Bancrecer | 10. Génesis | 16. XXI |
| 5. Banorte | 11. Inbursa | 17. Zurich |
| 6. Bital | 12. Previnter | |

TIPOS DE COMISIONES Y CARACTERISTICAS DE CADA UNA

Comisión sobre flujo: Esta comisión es sobre el salario de cálculo y no sobre la aportación. Es decir, si un trabajador tiene un salario base de \$1,000 y aporta el 6.5% (\$65), entonces una comisión, por ejemplo, del 2.0% sobre flujo sería de \$20 ($\$1,000 \times 0.02$) que equivale a 30.77% sobre la aportación ($\$20/\65). Aunque esta comisión puede parecer alta en principio, es importante resaltar que solo se cobra un vez. Por esto, y como se verá más adelante en un ejemplo numérico, mientras mayor sea el tiempo que se mantenga el ahorro, menor será el costo promedio anual.

Comisión sobre saldo: Esta comisión es sobre el saldo del ahorro. En este caso, la comisión se aplica sobre el saldo acumulado del ahorro. Esto implica que conforme transcurren los años la base de cálculo se va incrementando.

Comisión sobre rendimiento real: Esta comisión es sobre el rendimiento en términos reales del ahorro, es decir, sobre el rendimiento por arriba de la inflación (o una vez descontada la inflación). En este caso hay dos características importantes. Por un lado, conforme transcurren los años la base de cálculo se va incrementando, ya que se cobraría una comisión sobre el rendimiento de todo el monto acumulado del ahorro. Por otro lado, con base en esta comisión se está incentivando a la Afore a que busque el mejor rendimiento posible para sus afiliados, ya que se llega a una situación de ganar - ganar.

“Finalmente. ¿cómo decido cuál Afore tomar?”

Alberto Calva-Mercado

Mayo de 1997

LA COMISION SOBRE FLUJO

Esta comisión tiene una característica básica: se cobra una sola vez al momento de llevar a cabo la aportación. Es importante tener en mente que se cobra sobre el salario de cálculo y no sobre la aportación.

Una variable fundamental en este tipo de comisión es precisamente el tiempo. Mientras mayor sea el tiempo que se mantenga el ahorro, menor será el costo promedio anual. Veamos esto con un ejemplo numérico en nuestro Cuadro I.

Supongamos que un trabajador tiene un salario base de \$1,000 y aporta el 6.5% (\$65). Si la comisión sobre flujo es, por ejemplo, del 2.0%, entonces pagaría una comisión de \$20 (\$1,000*0.02) que equivale a 30.77% sobre la aportación (\$20/\$65).

A primera vista este costo, de 30.77% puede parecer alta. Sin embargo, esto es correcto si se piensa que solo se mantendrá el ahorro por un periodo. Como se puede ver en nuestro Cuadro I, a mayor permanencia del ahorro el costo se reduce, ya que esta comisión inicial se reparte entre varios años. Por ejemplo, si se mantiene el ahorro en promedio 20 años el costo se reduciría a 1.86% de la aportación.

CUADRO I

EJEMPLO HIPOTETICO NUMERICO DE LA IMPORTANCIA RELATIVA EN EL TIEMPO DE LA COMISION SOBRE FLUJO

Supuestos iniciales:

Sueldo base anual	\$1,000
Comisión sobre flujo	2.0%

Aportación sobre sueldo	6.5%
Comisión equivalente sobre aportación	30.77%

Aportación el día de hoy: \$65 (*), Comisión el día de hoy: \$20

Comisión sobre aportación 30.77%

Tiempo de permanencia del ahorro	Costo promedio anual	Cálculos
1	44.44%	$((1/(1-0.3077))) - 1$
10	3.75%	$((1/(1-0.3077))^{(1/10)}) - 1$
20	1.86%	$((1/(1-0.3077))^{(1/20)}) - 1$
30	1.23%	$((1/(1-0.3077))^{(1/30)}) - 1$
40	0.92%	$((1/(1-0.3077))^{(1/40)}) - 1$

(*) No se considera la aportación fija gubernamental

“Finalmente. ¿cómo decido cuál Afore tomar?”

Alberto Calva-Mercado

Mayo de 1997

COMISION SOBRE SALDO

Esta comisión es sobre el saldo del ahorro. En este caso, la comisión se aplica sobre el saldo acumulado del ahorro. Esto implica que conforme transcurren los años la base de cálculo se va incrementando y por lo tanto el pago de la comisión también aumenta. Veamos un ejemplo numérico en nuestro Cuadro II.

Una vez más, supongamos un ingreso de \$1,000 y una aportación del 6.5%, es decir, \$65. Por otro lado, supongamos una comisión sobre saldo del 2%.

Como se puede ver en nuestro Cuadro II, el primer año solo se tiene un saldo de \$65, que es la aportación del primer año. Por lo tanto, nuestra comisión sería de solo \$1.30 ($\$65 * 0.02$). Sin embargo, conforme aumentan los años también aumenta el ahorro acumulado. Por ejemplo, después de 20 años de aportar \$65 anuales se tendría un ahorro acumulado de \$1,300. Esto implicaría que la comisión anual sobre saldo se multiplique a \$26.00, ya que ésta se cobra sobre el saldo acumulado.

A diferencia de la comisión sobre flujo, donde a mayor tiempo la comisión promedio se hacía menor, en la comisión sobre saldo a mayor tiempo se pagará mayor comisión ya que se tendrá mayor saldo.

CUADRO II
EJEMPLO HIPOTETICO NUMERICO DEL EFECTO DE
ACUMULACION SOBRE LA COMISION SOBRE SALDO

Supuestos iniciales:

Sueldo base anual	\$1,000	Aportación sobre sueldo	6.5%
Comisión sobre saldo	2.0%	Aportación anual	\$65

Aportación anual: \$65

Tiempo de permanencia del ahorro	Ahorro acumulado	Comisión anual sobre saldo
1	\$65	\$1.30
10	\$650	\$13.00
20	\$1,300	\$26.00
30	\$1,950	\$39.00
40	\$2,600	\$52.00

“Finalmente. ¿cómo decido cuál Afore tomar?”

Alberto Calva-Mercado

Mayo de 1997

COMISION SOBRE RENDIMIENTO REAL

Esta comisión es sobre el rendimiento en términos reales del ahorro, es decir, sobre el rendimiento por arriba de la inflación (o una vez descontada la inflación). En este caso hay dos características importantes. Por un lado, conforme transcurren los años la base de cálculo se va incrementando, ya que se cobraría una comisión sobre el rendimiento de todo el monto acumulado del ahorro. Por otro lado, mientras mayor sea el rendimiento también será mayor la comisión. Veamos un ejemplo numérico en nuestro Cuadro III.

Partiendo de los mismos datos supuestos: un sueldo base de \$1,000 y una aportación sobre este sueldo del 6.5%. Por otro lado supongamos una comisión sobre rendimiento del 30% y un interés anual del 6.0%.

Como se puede ver en nuestro Cuadro III, el primer año se ahorrarán \$65 ($\$1,000 * 0.065$), generándose un interés real de \$3.90 ($\$65 * 0.06$). Sobre este interés se pagará el 30% de comisión, lo que equivale a \$1.17 ($\$3.90 * 0.30$). Al paso del tiempo, como se puede ver, el ahorro se va acumulando, por lo que se paga un interés mayor, y por lo tanto la comisión aumenta.

Al igual que en la comisión sobre saldo, y a diferencia de la comisión sobre flujo, en la comisión sobre rendimiento el costo aumenta conforme pasa el tiempo, ya que el ahorro acumulado aumenta y por lo tanto el rendimiento del periodo.

**CUADRO III
EJEMPLO HIPOTETICO NUMERICO DEL EFECTO DE
ACUMULACION SOBRE LA COMISION SOBRE RENDIMIENTO REAL**

Supuestos iniciales:

Sueldo base anual	\$1,000
Comisión sobre rendimiento	30%

Aportación sobre sueldo	6.5%
Interés anual real	6.0%

Aportación anual: \$65

Tiempo de permanencia del ahorro	Ahorro acumulado	Interés real anual	Comisión anual sobre rendimiento
1	\$65	\$3.90	\$1.17
10	\$650	\$39.00	\$11.70
20	\$1,300	\$78.00	\$23.40
30	\$1,950	\$117.00	\$35.10
40	\$2,600	\$156.00	\$46.80

LO MAS CRITICO DE CADA TIPO DE COMISION

En nuestro Cuadro IV presentamos un resumen de lo que pudiera ser lo más desventajoso y lo más ventajoso para cada tipo de comisión que aplica para las Afores. Veamos cada caso:

Comisión sobre flujo: Lo más desventajoso para esta comisión es el corto plazo. Como se comentó la semana pasada, esta comisión solo se cobra una vez, al hacer la aportación. Por esto, si el ahorro se mantiene por poco tiempo, la comisión representaría una parte importante sobre la aportación, y no habría tiempo para reponerla vía intereses. Por contra, si el ahorro se mantiene por mucho tiempo entonces la comisión que se cobró al hacer la aportación se prorratea entre varios años, disminuyendo en promedio de forma significativa.

Comisión sobre saldo: Lo más desventajoso para esta comisión es el largo plazo. En este caso, conforme va pasando el tiempo el saldo en la cuenta se va incrementando, y por lo tanto la comisión sobre este saldo es cada día mayor (en términos absolutos). Por contra, al principio, por un plazo corto, la comisión es pequeña ya que el saldo sobre el que se cobra esta comisión es bajo. Por esto, lo más ventajoso es el corto plazo.

Comisión sobre rendimiento: En este caso, lo más desventajoso es el largo plazo y las tasas de rendimiento altas. Primero, al igual que en el caso anterior, conforme pasa el tiempo el saldo en la cuenta se va incrementando y por lo tanto el monto de los intereses también va en aumento. Con este simple hecho la comisión sobre el rendimiento será mayor (en términos absolutos). Segundo, si las tasa de rendimiento son altas en general, entonces aquellas Afores que cobren comisión sobre rendimiento podrían ser menos atractivas ya que por ende la comisión sube.

“Finalmente. ¿cómo decido cuál Afore tomar?”

Alberto Calva-Mercado

Mayo de 1997

**CUADRO IV
LO MAS CRITICO DE CADA TIPO DE COMISION**

	LO MAS DESVENTAJOSO	LO MAS VENTAJOSO
Comisión sobre flujo	<ul style="list-style-type: none">• El corto plazo	<ul style="list-style-type: none">• El largo plazo
Comisión sobre saldo	<ul style="list-style-type: none">• El largo plazo	<ul style="list-style-type: none">• El corto plazo
Comisión sobre rendimiento	<ul style="list-style-type: none">•• El largo plazo• Las tasas de rendimiento altas	<ul style="list-style-type: none">• El corto plazo• Las tasas de rendimiento bajas

CONSIDERACIONES IMPORTANTES ANTES DE TRATAR DE DECIDIR CUAL AFORE ES LA MEJOR

Con base en lo analizado sobre las comisiones y otras variables sobre las Afores, podríamos llegar a algunas consideraciones generales que vale la pena tener en mente en el momento de llevar a cabo nuestro análisis sobre nuestras **FINANZAS PERSONALES**:

1. Las variables financieras fundamentales que juegan en el análisis de una Afore son los siguientes:
 - Comisión sobre flujo, comisión sobre saldo, y comisión sobre rendimiento
 - Tasa de interés real esperada
 - Tiempo de permanencia del ahorro en la Afore (antes del retiro)
2. Las comisiones no son constantes en el tiempo. Estas podrán variar, por lo que se pueden clasificar las Afores en este momento con los datos actuales, pero no se puede llegar a conclusiones definitivas.

3. La tasa de interés real, es decir, el rendimiento que logrará ofrecer cada Afore, no es la misma entre todas. Esta tasa variará dependiendo de la habilidad real de cada Afore por invertir los recursos de forma más eficiente. Se puede llevar a cabo un análisis de las Afores considerando una tasa real igual para todas ellas, solamente para fines de simplificación y equidad. Esto no es lo esperado en el futuro real.
4. Un análisis a uno o dos años es muy poco representativo, ya que difícilmente alguien que se incorpore al esquema de las Afores se retirará en ese tiempo. Es importante resaltar que una gran parte de los estudios que se han presentado en la prensa por distintos autores son precisamente a uno o dos años. No olvidemos que una variable fundamental en las Afores es precisamente el tiempo. En este caso, como se verá en los resultados que se presentarán la próxima semana, se han analizado los resultados de las Afores para diferentes periodos de tiempo, desde uno hasta cuarenta años de permanencia del ahorro.
5. Por lo anterior, es importante entender más las relaciones causa - efecto que los resultados puntuales en sí. Es decir, más que querer casarnos con algunas conclusiones con los datos del momento sería mejor entender el funcionamiento y efecto de las comisiones, la tasa de interés y el tiempo sobre el ahorro en las Afores para darles seguimiento de forma constante.
6. Por último, hay otras variables no financieras que también son importantes en el análisis de una Afore: la experiencia y la seguridad o respaldo que pueda tener cada Afore. Estas variables son más difíciles de cuantificar que las variables financieras.

QUE TIPOS DE COMISIONES COBRAN LAS AFORES

En nuestro Cuadro V presentamos un resumen del tipo de comisiones que cobra cada Afore. Allí se puede ver que de un total de 17 Afores 5 cobran una comisión sobre flujo solamente, 1 cobra una comisión sobre saldo solamente y 1 cobra una comisión sobre rendimiento solamente. El resto tienen algún tipo de combinación en su estructura de comisiones. Hay 9 Afores que cobran comisión sobre flujo y sobre saldo, y 1 que cobra sobre flujo y sobre rendimiento.

En total, podemos ver que la comisión más común es sobre flujo, ya sea sola o en conjunto con otras comisiones. Hay 15 Afores que cobran esta comisión de alguna forma.

Por otro lado, hay 10 Afores que cobran comisión sobre saldo, ya sea sola o en conjunto con otras comisiones, y solo dos Afores que cobran comisión sobre rendimiento, también sola o en conjunto con otras comisiones.

“Finalmente. ¿cómo decido cuál Afore tomar?”

Alberto Calva-Mercado

Mayo de 1997

**CUADRO V
QUE TIPOS DE COMISIONES COBRAN LAS AFORES (*)**

Número total de Afores	17
Afores que solo cobran comisión sobre flujo	5
Afores que solo cobran comisión sobre saldo	1
Afores que solo cobran comisión sobre rendimiento	1
Afores que cobran comisión sobre flujo y sobre saldo	9
Afores que cobran comisión sobre flujo y sobre rendimiento	1
Afores que cobran comisión sobre saldo y sobre rendimiento	0
Afores que cobran comisión sobre flujo, sobre saldo y sobre rendimiento	0
Afores que cobran comisión sobre flujo (sola o con otra comisión)	15
Afores que cobran comisión sobre saldo (sola o con otra comisión)	10
Afores que cobran comisión sobre rendimiento (sola o con otra comisión)	2

(*) Con datos de abril de 1997

QUE TIPOS DE COMISIONES COBRA CADA AFORE

Ahora podemos entrar a detalle sobre las comisiones que cobra cada Afore. En nuestro Cuadro VI hemos clasificado cada Afore con base en el tipo y tamaño de cada comisión que cobran.

Primero puede ver el nombre de cada Afore. En la segunda columna se tienen señaladas aquellas Afores que cobran comisión sobre flujo. Se han identificado con la letra "F" y seguidas de un número. El número seguido de la letra muestra que tan alta es la comisión con respecto a las demás. El número 1 implica que se cobra la comisión más alta de todas. Si no aparece ningún número o letra quiere decir que esa Afore no cobra ese tipo de comisión. Asimismo, esta clasificación se hizo con base en la información disponible en abril de 1997 y considerando un promedio de las comisiones que se esperan cobrar en los próximos veinte años. Esto último se debe a que algunas Afores irán reduciendo sus comisiones con el paso de los años.

Así pues, en este primer caso en la segunda columna, podemos ver que las Afores que cobran las comisiones por flujo más altas son Bancomer, Profuturo y Santander. Aunque esto pueda parecer malo, hay que ver que, por ejemplo en el caso de Bancomer, esta Afore no cobra otro tipo de comisiones.

“Finalmente. ¿cómo decido cuál Afore tomar?”

Alberto Calva-Mercado

Mayo de 1997

En la tercer columna se muestran aquellas Afores que cobran una comisión sobre saldo. De la misma manera, Bancrecer es quien cobra la comisión más alta por saldo. También de la misma manera, debemos de darnos cuenta que sin embargo esta Afore solo cobra este tipo de comisión.

Por último, en la cuarta columna se pueden ver las dos Afores que cobran comisiones sobre rendimiento. De la misma manera, Inbursa cobra la comisión sobre rendimiento más alta, pero también debe resaltarse que es la única comisión que cobra.

De esta manera, podemos darnos una idea de la estructura de comisiones de cada Afore. Lo importante a analizar aquí es precisamente la mezcla de varias de ellas.

**CUADRO VI
QUE TIPOS DE COMISIONES COBRA CADA AFORE (*)**

Afore	Comisión sobre flujo (**)	Comisión sobre saldo (**)	Comisión sobre rendimiento (**)
Atlántico	F6		R2
Banamex	F5		
Bancomer	F1		
Bancrecer		S1	
Banorte	F8	S6	
Bitel	F4		
Capitaliza	F11	S2	
Confía	F10	S4	
Garante	F2		
Génesis	F3		
Inbursa			R1
Previnter	F4	S7	
Profuturo	F1	S8	
Santander	F1	S4	
Tepeyac	F7	S4	
XXI	F3	S5	
Zurich	F9	S3	

(*) Con datos de comisiones de abril de 1997; comisiones promedio en veinte años.

(**) El número seguido de la letra muestra que tan alta es la comisión con respecto a las demás. El número 1 implica que se cobra la comisión más alta de todas. Si no aparece ningún número o letra quiere decir que esa Afore no cobra ese tipo de comisión.

CONCLUSIONES GENERALES

- No se puede llegar a conclusiones definitivas y perennes sobre cual Afore es la mejor ya que todas las variables están sujetas a cambio: comisiones, tasas de interés, tiempo o plazo del ahorro. Por esto es importante entender más la relación causal de las variables que determinan la atractividad de una Afore que los resultados puntuales del momento.
- La importancia y urgencia sobre nuestra seguridad social en lo referente al retiro cobra relevancia en estos momentos por el cambio en la tendencia de nuestra pirámide de edades. Antiguamente se tenían muchos "jóvenes" para soportar el retiro de unos cuantos "viejos". La tendencia, debido a la reducción en la tasa de natalidad, es a tener menos "jóvenes" que soporten el retiro de los "viejos". Esta situación, que ya se vivió en Europa, se volverá crítica en México en las próximas décadas. Por esto, el sistema de Afores visto como un mecanismo de cuentas individuales puede ayudar a dar fuerza y transparencia a los recursos de cada "joven" para asegurar su retiro de "viejo".
- Las Afores no son la solución total y definitiva a nuestros problemas de seguridad social, pero sí son un avance. Probablemente su principal avance es precisamente que por primera vez los trabajadores del país sabrán con transparencia cuánto tienen disponible para su retiro, cuánto ha sido su beneficio por intereses, sabrán que sus aportaciones no han sido mal usadas, y estarán conscientes de que su retiro es resultado de su esfuerzo y su ahorro, y no de la voluntad de un gobierno o de las empresas.
- De alguna forma, a través de las Afores los trabajadores tendrán acceso a los mercados financieros y a los posibles rendimientos que éstos ofrecen. Con el monto que cada trabajador puede ahorrar en lo individual no podría, en el sistema actual, ahorrar en algún instrumento que le ofrezca ni siquiera rendimiento reales, es decir, rendimientos por arriba de la inflación.
- Las Afores solo buscan solucionar el aspecto económico del retiro, y no otros aspectos como pueden ser el personal, familiar, salud, etcétera.
- Las Afores son más atractivas en el largo plazo que en el corto plazo.
- La publicidad debiera enfocarse más a aspectos educativos del ahorro que a la promoción ligera de cada Afore en particular.

- Por último, sin que necesariamente tenga una relación directa con el arranque de las Afores, si sigue quedando una pregunta sin contestar: ¿Quién responderá por las aportaciones que durante años hemos efectuado las empresas y los trabajadores al I.M.S.S.? ¿Dónde se usaron? ¿Quién tomó esos recursos que debían destinarse al retiro de los trabajadores? ¿Quiénes son los responsables de todo esto?

LAS AFORES CON MAYOR RENDIMIENTO NETO

En nuestro cuadro VII presentamos el resultado de un análisis del rendimiento neto de las Afores bajo distintos escenarios. Hay varios aspectos que es importante resaltar antes de llegar a cualquier conclusión:

1. Entendemos por rendimiento neto al beneficio que se obtiene por los intereses menos las comisiones.
2. En este cuadro de resultados se presentan las cinco Afores con el mayor rendimiento neto para 16 escenarios: tasas reales anuales de 2%, 6%, 10% y 14%, y plazos del ahorro de 2, 10, 20 y 40 años.
3. Es importante mencionar que se considera que la tasa de interés real fuera la misma para todas y cada una de las Afores. Esto se hace con objeto de simplificar el análisis. Sin embargo, es también claro que en la realidad esto no es lo esperado, ya que precisamente uno de los elementos con los que estarán compitiendo las Afores es por el rendimiento que puedan ofrecer a sus clientes.
4. Con base en lo anterior, alguna de las Afores que no aparece en este cuadro podría fácilmente ofrecer un mayor rendimiento neto si lograra incrementar ligeramente el rendimiento (tasa real) sobre las demás.
5. No olvidemos, como ya lo habíamos concluido en semanas anteriores, que no solo puede variar el resultado de esta tabla por la tasa de interés real, sino también hay otros elementos no financieros que son importantes en el análisis de una Afore: la experiencia y la seguridad o respaldo que pueda tener. Estas variables son más difíciles de cuantificar que las variables financieras.
6. Por lo tanto, el lector debe tomar con la debida limitación la información que aquí se presenta.

“Finalmente. ¿cómo decido cuál Afore tomar?”

Alberto Calva-Mercado

Mayo de 1997

¿Cómo podemos interpretar los resultados del cuadro VII? Recuerde que ya habíamos hablado de lo más ventajoso y lo más desventajoso para cada tipo de comisión.

Por ejemplo, Inbursa cobra una comisión sobre rendimiento solamente. En este cuadro I se puede ver que es una Afore muy recomendable si se espera que el rendimiento sea bajo y para periodos cortos.

Asimismo, Bancrecer solo cobra comisión sobre saldo, por lo que se vuelve una Afore atractiva para periodos cortos de tiempo, donde esta comisión es ventajosa.

Por contra, para plazo de ahorro largos, las Afores más atractivas son precisamente las que solo cobran comisión sobre flujo, como por ejemplo Banamex, Bital, Génesis, Garante y Bancomer.

Esperamos que todo este análisis que le hemos presentado le sea de utilidad para tomar esa decisión de elección de una Afore para sus **FINANZAS PERSONALES**.

“Finalmente. ¿cómo decido cuál Afore tomar?”

Alberto Calva-Mercado

Mayo de 1997

CUADRO VII

**LAS AFORES CON MAYOR RENDIMIENTO NETO
PARA DIFERENTES ESCENARIOS (*)**

Tiempo (años)	Tasa real anual de 2%	Tasa real anual de 6%	Tasa real anual de 10%	Tasa real anual de 14%
2	Inbursa Bancrecer Confía Zurich Banorte	Inbursa Bancrecer Confía Zurich Banorte	Inbursa Bancrecer Confía Zurich Banorte	Inbursa Bancrecer Confía Zurich Banorte
10	Inbursa Confía Banorte Zurich Capitaliza	Inbursa Confía Banorte Zurich Capitaliza	Confía Inbursa Banorte Zurich Tepeyac	Confía Banorte Zurich Tepeyac Capitaliza
20	Inbursa Confía Banorte Banamex Capitaliza	Confía Inbursa Banorte Banamex Bital	Confía Banorte Banamex Bital Génesis	Confía Banorte Banamex Bital Génesis
40	Inbursa Banamex Bital Génesis Garante	Banamex Bital Génesis Garante Bancomer	Banamex Bital Génesis Garante Bancomer	Banamex Bital Génesis Garante Bancomer

(*) Rendimiento neto es igual a los intereses menos las comisiones; con datos de comisiones de abril de 1997

< F I N >