



Hacienda
Secretaría de Hacienda y Crédito Público



Transición a Fondos Generacionales: experiencia de México

Octubre 2025



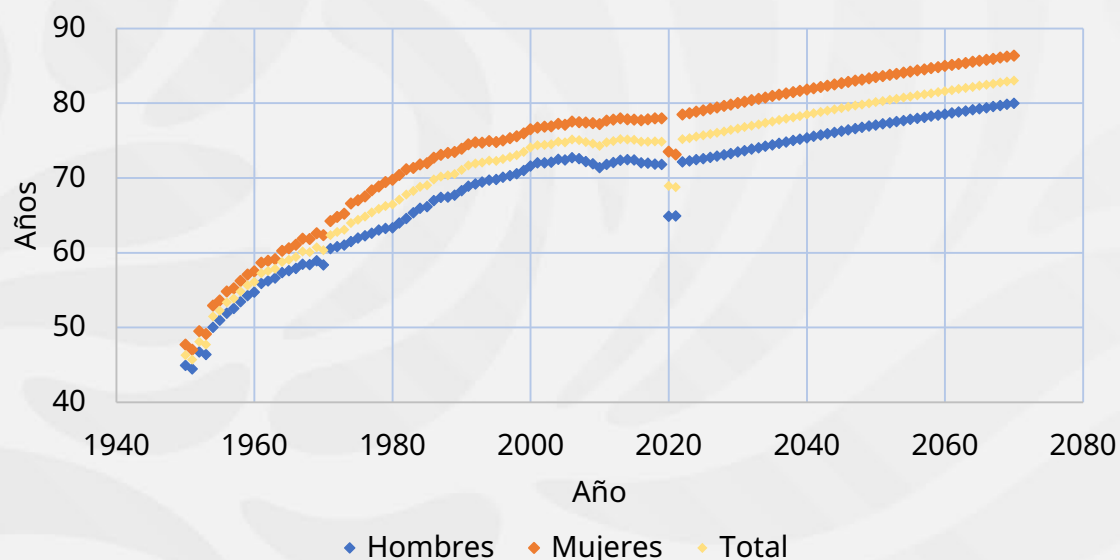
2025
Año de
La Mujer
Indígena

Contexto demográfico de México



Se experimenta un incremento en la esperanza de vida, lo que significa, a su vez, un mayor número de años en el retiro. Asimismo, la **pirámide poblacional en México está próxima a invertirse**, implicando un mayor número de personas en el retiro. Ello destaca **la necesidad de contar con un régimen de inversión eficiente**.

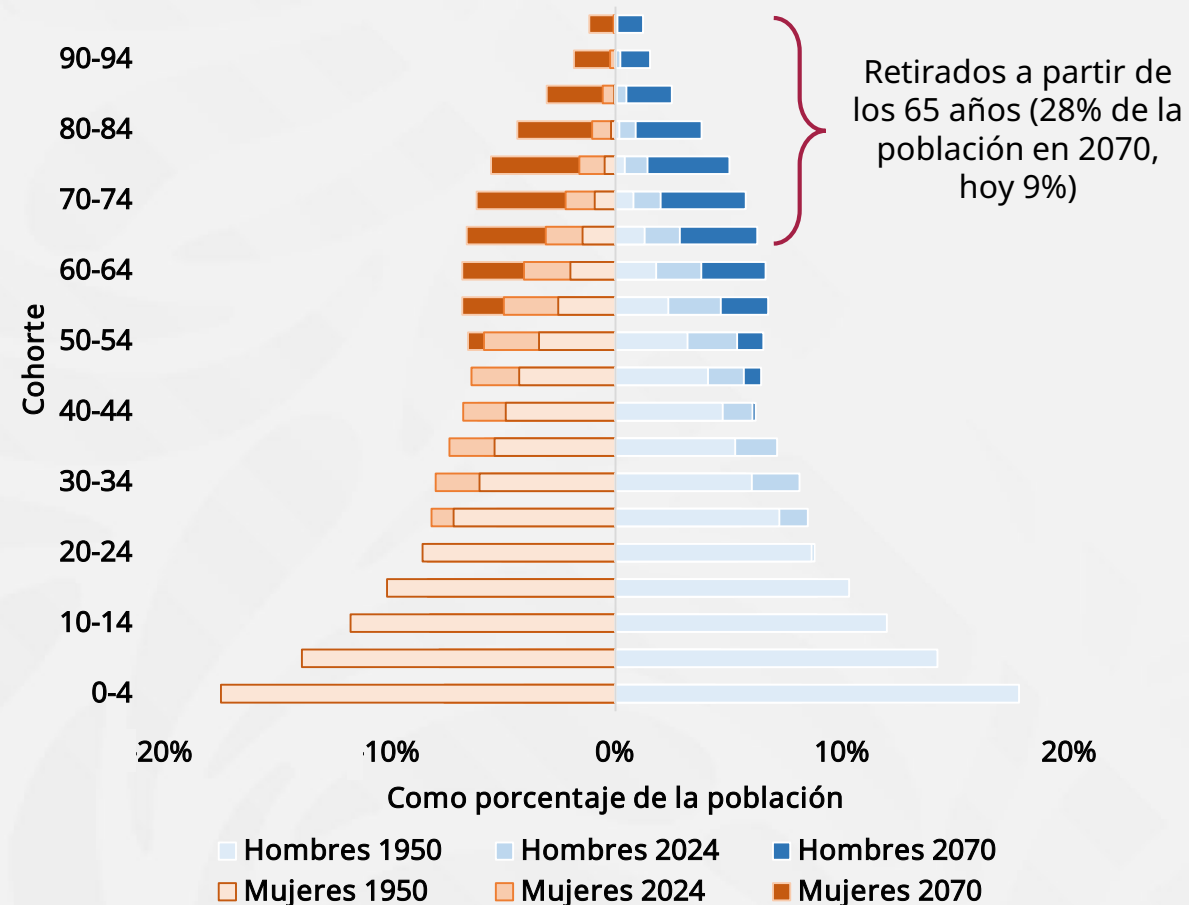
Esperanza de vida al nacer



2025
Año de
**La Mujer
Indígena**

Fuente: Consejo Nacional de Población (CONAPO).

Envejecimiento de la población: Evolución de la pirámide poblacional



Panorama del SAR



Hacienda
Secretaría de Hacienda y Crédito Público



Cuentas
individuales
administradas:
+69 millones

Comisión
Promedio:
0.547% en 2025

Número de
participantes:
10 AFORES

Rendimiento
promedio histórico:
**10.6% nominal
4.9% real**



2025
Año de
**La Mujer
Indígena**

Las AFORES operan recursos por 7,778,694 mdp

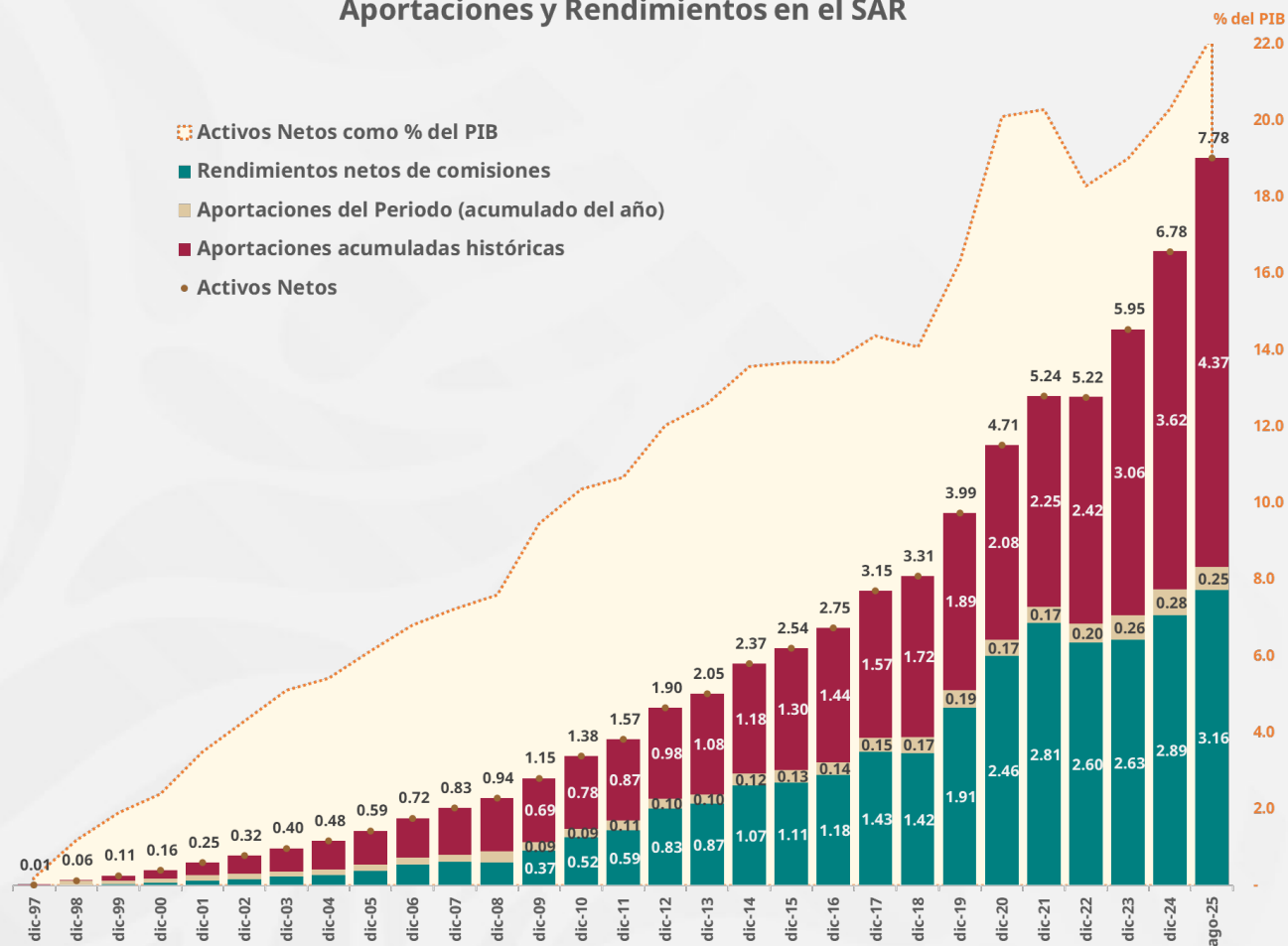


Hacienda
Secretaría de Hacienda y Crédito Público



Los activos invertidos por las SIEFORES representan:
22.2% del PIB
25.28% del Ahorro Interno

Aportaciones y Rendimientos en el SAR



Crecimiento en últimos 10 años:
12.84% anual en activos administrados

Durante los más de 27 años del sistema, han otorgado rendimientos anuales de
10.60% nominal y 4.90% real

Rendimientos netos de comisiones acumulados:
Más de 4,369 miles de mdp
≈ 56.13% del saldo del sistema



2025
Año de
La Mujer
Indígena

Cifras al cierre de agosto de 2025.

*PIB nominal promedio, base 2018, de los cuatro trimestres de cada año. Se considera el PIB promedio de los últimos cuatro trimestres, hasta el segundo trimestre de 2025 (35,060.423 mdp).

**Para la construcción del ahorro interno se considera el dato del ahorro financiero interno construido por la CNBV mas participación de las Afores en instrumentos de Renta Variable. Cifras de ahorro interno de la CNBV al cierre de julio de 2025

Problemáticas previo la migración

- Rangos de edades muy amplios
- Cambios abruptos en la estrategia de inversión
- Falta de objetivos a largo plazo

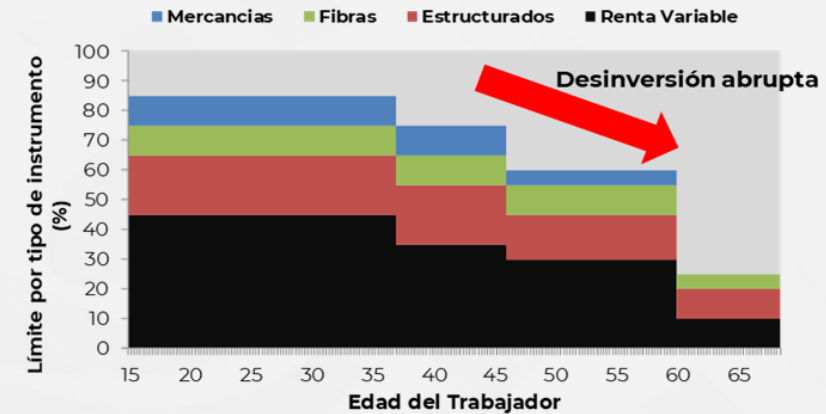
Los principales cambios fueron:

- Conversión de límites con decaimiento gradual
- Aumento de algunos límites para un mejor aprovechamiento del perfil de los afiliados más jóvenes
- Creación de nuevas métricas

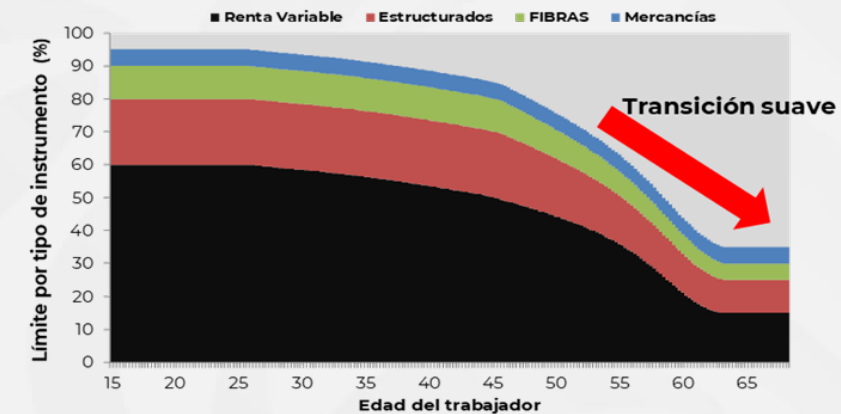


2025
Año de
La Mujer
Indígena

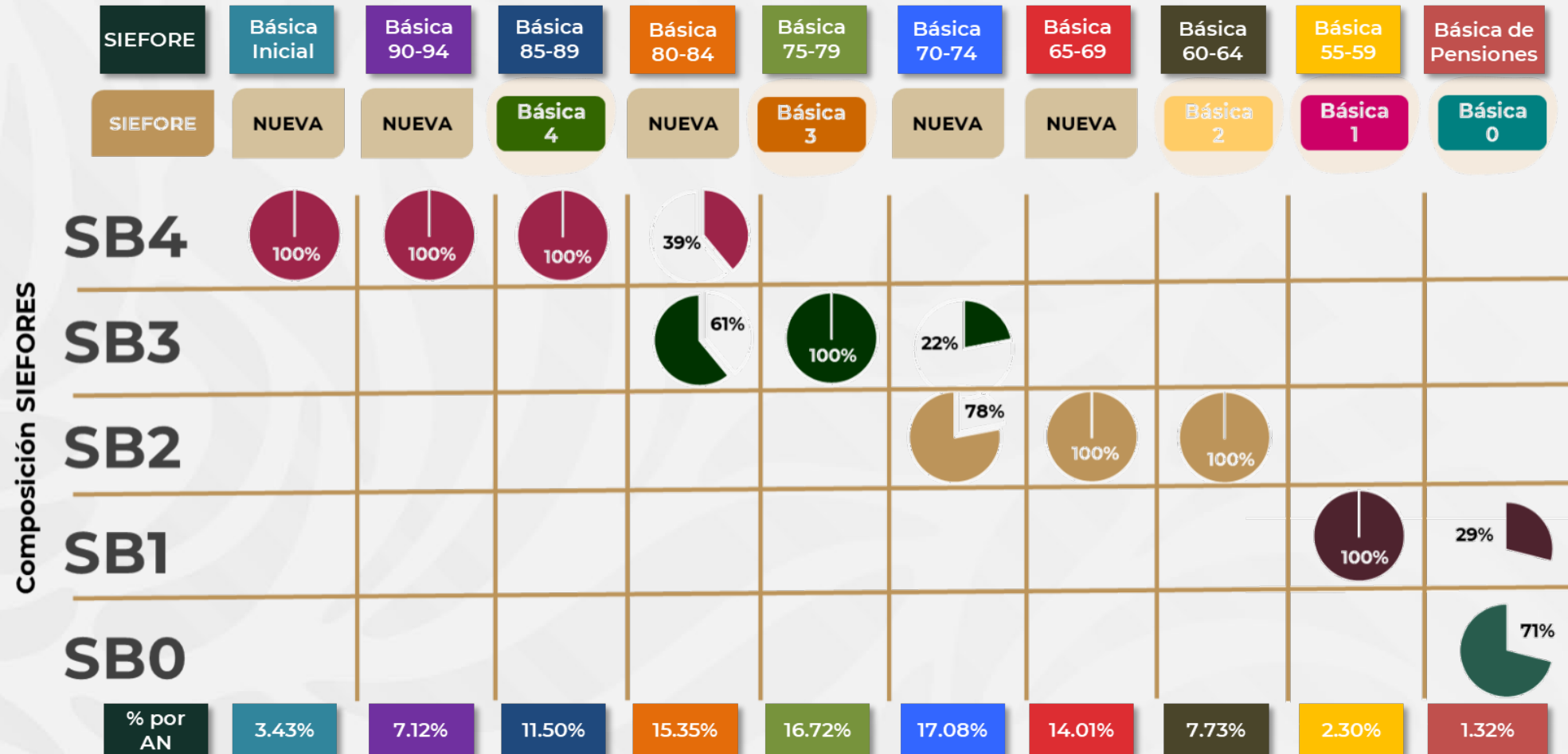
Siefores Básicas (Límites por tipo de instrumento y Siefore)



Siefores Generacionales (Límites por tipo de instrumento y Siefore)



Distribución SIEFOREs Generacionales



Fecha de transición: 13 de diciembre de 2019.



2025
Año de
La Mujer
Indígena

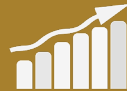
Migración a SIEFORES generacionales



Se conformaron 8 SIEFORES Generacionales por grupos quinquenales, 1 SB de Pensiones y 1 SB Inicial.



Se instauró un Error de Seguimiento para verificar el cumplimiento de las carteras respecto a su Trayectoria de Inversión.



Se delimitaron límites dinámicos (trimestrales) que permiten acotar los riesgos de acuerdo con la edad.



En diciembre de 2019, se adoptó un esquema de **fondos generacionales** para pensiones (*Target Date Funds*)



Se mantuvieron límites de riesgo de mercado únicamente para las Siefors más cercanas al retiro.



Se ampliaron los límites en activos de riesgos (renta variable y bursatilizaciones).



Se produjeron cambios regulatorios que han afianzado el enfoque de inversión con horizonte de largo plazo.



2025
Año de
**La Mujer
Indígena**

Cambios en límites y parámetros



Límites de Inversión

	SB Inicial	SB 90-94	SB 85-89	SB 80-84	SB 75-79	SB 70-74	SB 65-69	SB 60-64	SB 55-59	SB de Pensiones
Fibras	10%	10%	10%	10%	10%	10%	9%	8%	7%	6%
Mercancías	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Instrumentos Estructurados	20%	20%	20%	20%	20%	20%	17%	14%	11%	10%
Renta Variable ^{1/}	60%	60%	58%	56%	53%	49%	43%	34%	19%	15%
Instrumentos bursatilizados	40%	40%	38%	36%	33%	30%	27%	23%	21%	20%
Valores internacionales	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%

Parámetros de riesgo

	SB Inicial	SB 90-94	SB 85-89	SB 80-84	SB 75-79	SB 70-74	SB 65-69	SB 60-64	SB 55-59	SB de Pensiones
Valor en Riesgo	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	1.10%	0.70%
Diferencial de Valor en Riesgo	1.00%	1.00%	0.98%	0.96%	0.90%	0.79%	0.60%	0.4%	0.3%	0.25%
Coeficiente de Liquidez	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Error de Seguimiento ^{2/}	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%



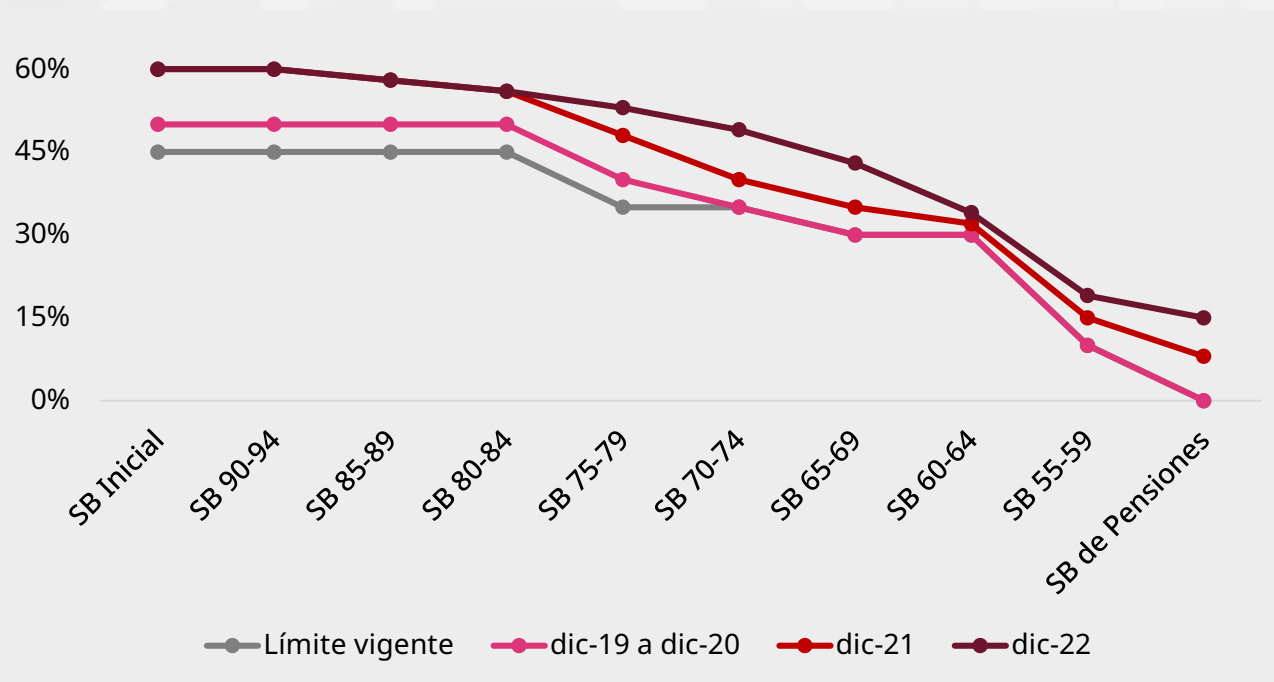
2025
Año de
La Mujer
Indígena

1/ Sujeto al esquema de gradualidad determinado por el Comité de Análisis de Riesgos.
2/ La metodología fue definida por el Comité de Análisis de Riesgos (Vigésima Segunda, fracción I).

Límite de Renta Variable

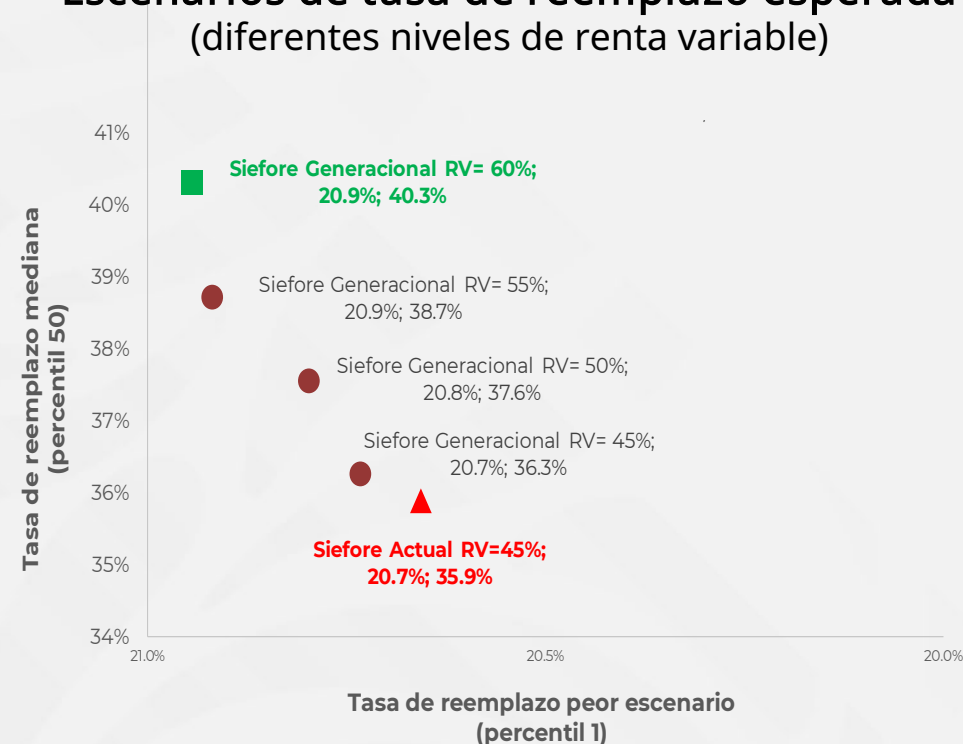


El límite de Renta Variable requirió diversos **análisis adicionales**, entre los que destacan: la optimización de la tasa de reemplazo y la gradualidad aplicable a dicho límite.



2025
Año de
La Mujer
Indígena

Escenarios de tasa de reemplazo esperada (diferentes niveles de renta variable)



Definición de la Trayectoria de Inversión



Los Comités de Inversión deberán definir una Trayectoria de Inversión aplicable a la cartera de inversión, describiendo los objetivos de inversión de largo plazo.

Dicha Trayectoria de Inversión deberá cumplir con:

Maximizar la tasa de reemplazo objetivo

Las características demográficas de cada SIEFORE

Los rendimientos esperados a 10 años.

Los porcentajes de inversión para las diferentes clases de activo.

Seguimiento de rendimiento y riesgo.

Las TI deben cumplir con:

Las reglas para el rebalanceo y modificación de los ponderadores de la Trayectoria de Inversión

La definición de situaciones de mercado anormales y los planes de acción a seguir

La Desviación Máxima y la Contribución al Error de Seguimiento

Criterios en caso de no tener información completa de precios

Política para la inclusión o exclusión de los Activos



2025
Año de
La Mujer
Indígena

Indicador de rendimiento Neto (IRN)



En el modelo de SIEFORES Generacionales se consideró necesario contar con un indicador de rendimientos que refleje el nivel de consistencia de la AFORE en distintos plazos de medición (con énfasis en el desempeño del largo plazo).

Para lo anterior el indicador por SIEFORE Generacional ponderó los rendimientos de corto plazo (36 meses), mediano plazo (60 meses) y largo plazo (120 meses).

IRN para las
SIEFORES
Generacionales



$$IRN_t = 20\%IRN_t^{36 \text{ meses}} + 30\%IRN_t^{60 \text{ meses}} + 50\%IRN_t^{120 \text{ meses}}$$

Donde:

$IRN_t^{36 \text{ meses}}$ = IRN calculado para un periodo de 36 meses a la fecha "t"

$IRN_t^{60 \text{ meses}}$ = IRN calculado para un periodo de 60 meses a la fecha "t"

$IRN_t^{120 \text{ meses}}$ = IRN calculado para un periodo de 120 meses a la fecha "t"

Con esta ponderación **se favorece el rendimiento de largo plazo** (120 meses) ya que pesa el 50% del indicador y se captura el rendimiento reciente ya que el desempeño de los últimos 36 meses es capturado en los plazos de medición.

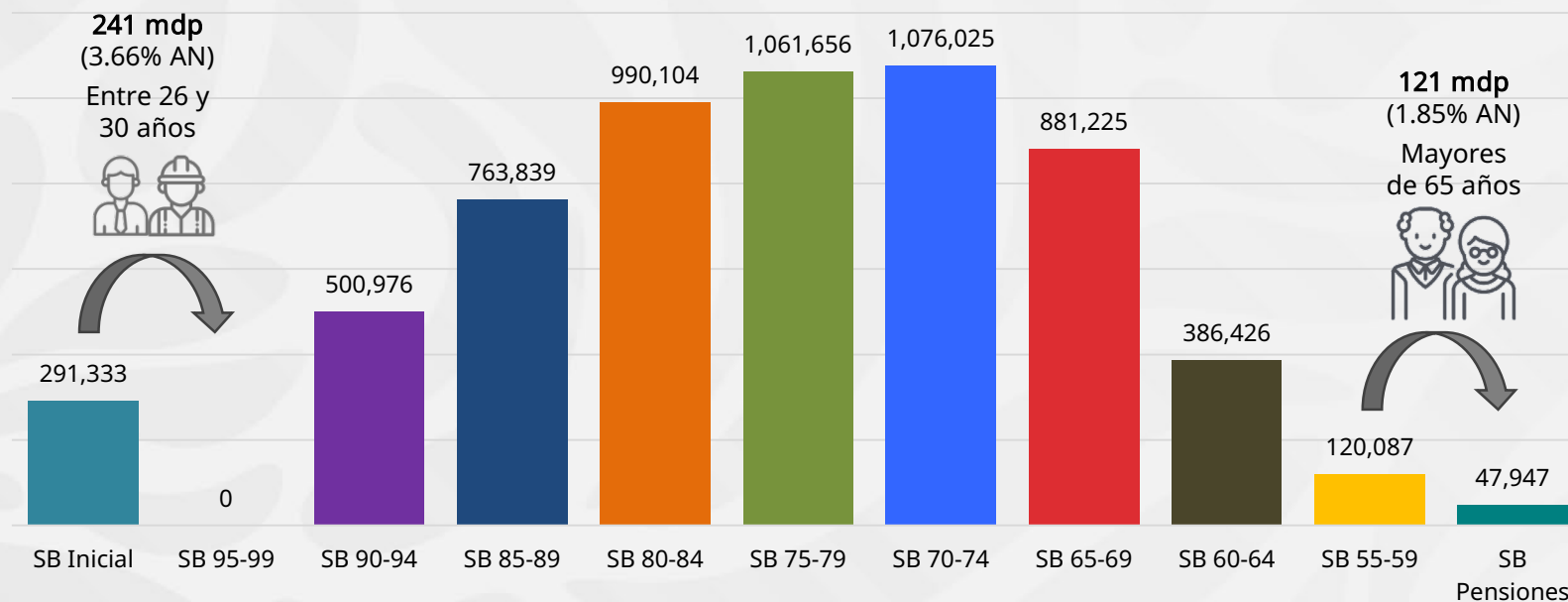


2025
Año de
La Mujer
Indígena

Transferencia quinquenal: asegurando una transición óptima para el ahorro



Activos netos por Siefore
Millones de pesos



La transferencia quinquenal ajusta los recursos de los trabajadores entre fondos generacionales cada cinco años, alineándolos con su etapa de vida y asegurando una asignación de activos más adecuada a sus necesidades.



2025
Año de
La Mujer
Indígena

Panorama actual - Siefiores Generacionales



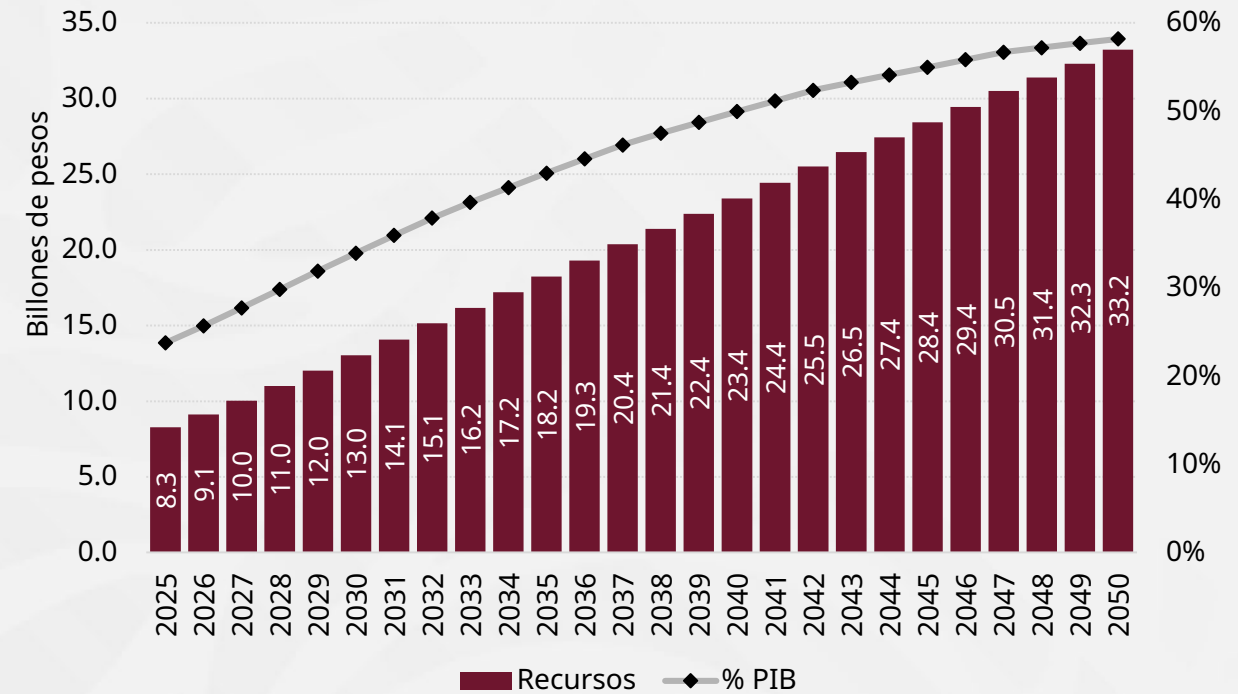
La CONSAR ha enfocado sus esfuerzos en atender temas que quedaron pendientes al momento de la conformación de las Siefiores Generacionales y aprovechar las oportunidades que se han generado en la coyuntura actual. Entre estos trabajos se destacan:

1. Ajustes a límites regulatorios por crecimiento de los activos por reforma de pensiones 2020,
2. Revisión de potencial inclusión de nuevos instrumentos a régimen de inversión o ampliación de límites (instrumentos alternativos, FIBRAS, ETFs activos, entre otros), y
3. Recalibración de límites previamente establecidos en materia de riesgos.



2025
Año de
La Mujer
Indígena

Proyección de Activos Netos

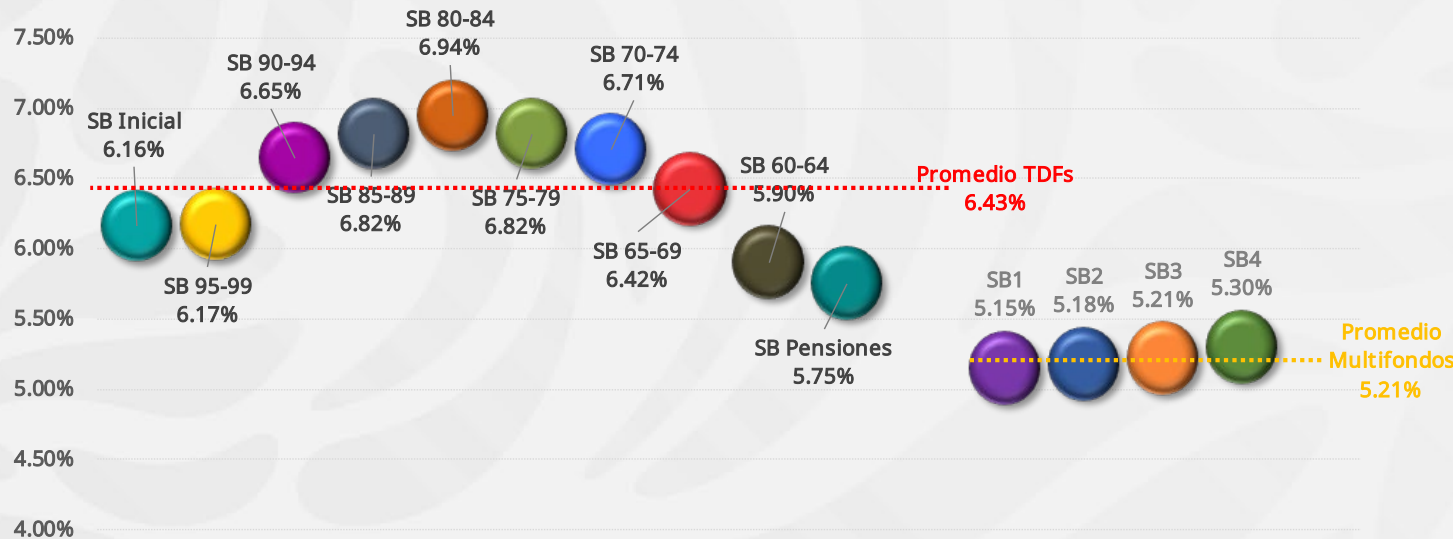


Evidencia de los beneficios (1/3) - Rendimientos



Comparando de manera directa los rendimientos obtenidos por los diferentes Grupos de Siefores antes y después de la migración, es posible identificar una **mejora en el perfil de rendimiento** en el nuevo esquema.

Rendimiento nominal de los últimos cinco años
SIEFORES generacionales vs Multifondos



Rendimientos de las Siefores Generacionales. Rendimiento a últimos 5 años a diciembre de 2024, considerando los Precios de Mercado en Valores Nominales
Rendimientos de las Siefores Básicas. Rendimiento a últimos 5 años a noviembre de 2019, considerando los Precios de Bolsa en Valores Nominales

Potenciales sesgos:

- Las **condiciones de los mercados financieros no son las mismas** en ambos periodos, y
- El **Régimen de Inversión permitido difiere** entre ambos esquemas.

No obstante, el resultado demuestra una **mejora en el perfil de rendimiento para todas las generaciones** de trabajadores.



2025
Año de
La Mujer
Indígena

Evidencia de los beneficios (2/3) - Riesgo



Comparando la volatilidad, entendida como el riesgo al que estaban expuestos los recursos, se obtiene lo siguiente:

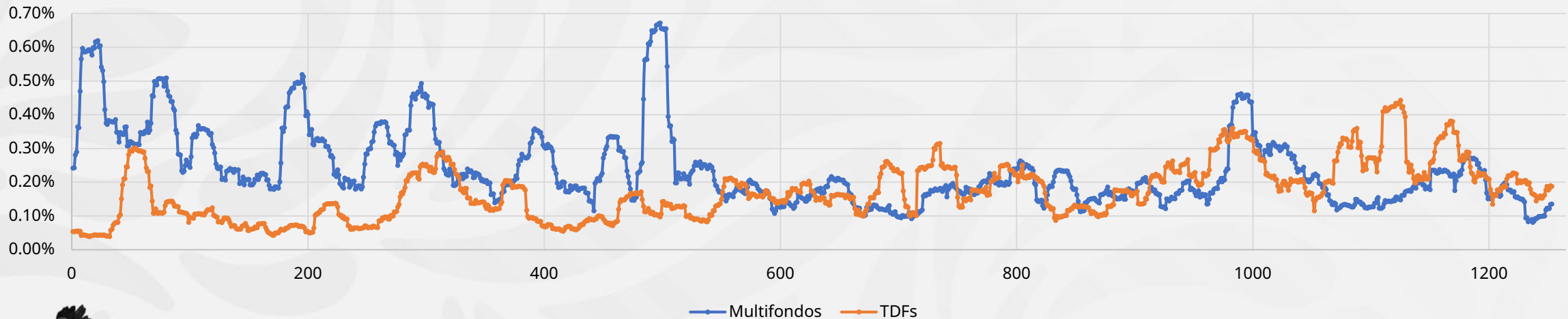
- En un periodo de 5 años, la volatilidad promedio fue superior en los Multifondos, y
- Esto se exagera mientras más se alejan de la fecha de la migración.

Estadísticos asociados a volatilidad histórica
(TDF vs. Multifondos))

Estadístico	Multifondos	TDFs
Media	0.24%	0.17%
Max	0.67%	0.44%
Min	0.08%	0.04%

Media Móvil mensual de volatilidad
Multifondos vs TDFs

1,272 observaciones diarias de rendimientos del Sistema de Afores Básicas



2025
Año de
La Mujer
Indígena

Evidencia de los beneficios (3/3) – Plazo Promedio Ponderado



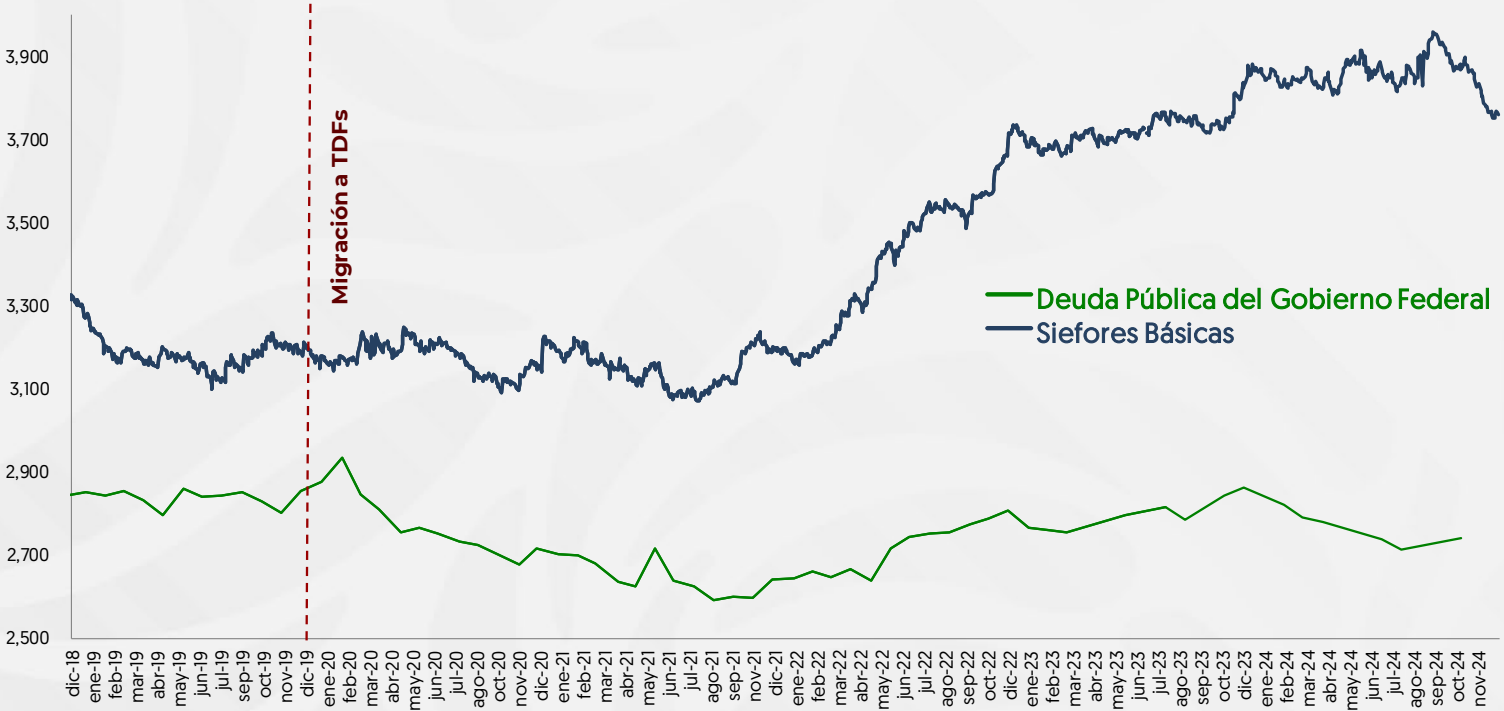
El Plazo Promedio Ponderado (PPP) representa el horizonte de inversión que están teniendo, en promedio, las carteras de las Siefores. Un mayor PPP representa objetivos de mayor plazo, que van más en línea con la inversión de los fondos de pensiones, mientras que un menor PPP representa inversiones con una visión de más corto plazo.

	30/12/2024	13/12/2019
PPP SAR	3,760 días	3,193 días
	[10.30 años]	[8.75 años]
PPP Deuda Gob. Mex.	2,741 días	2,854 días
	[7.51 años]	[7.82 años]

Conclusiones:

- Mejora en el perfil del plazo de las inversiones, y
- No existe evidencia de que el crecimiento derive de la curva gubernamental.

Evolución histórica del PPP
((TDF vs. Multifondos))



2025
Año de
La Mujer
Indígena

Siguientes pasos...



Si bien México ha sido pionero dentro de los países de LATAM con la implementación de este esquema, y estamos liderando la migración en toda la región, es indispensable plantear los siguientes pasos para la correcta evolución del Sistema de Ahorro para el Retiro. En ese sentido, la CONSAR vislumbra algunos temas que deberán atenderse:

Crecimiento del **mercado de rentas vitalicias** local, que permita mayor oferta para los trabajadores.



Conexión entre las etapas de **acumulación y desacumulación** ("*Target through Funds*").



Continuar ampliando las **capacidades de las Afores**, particularmente en clases de activos no convencionales.



Continuar la **flexibilización del Régimen de Inversión**.



La inclusión de **factores ASG** dentro de la conformación de las estrategias de largo plazo, y



Ajustes métricas como **IRN** y **Error de Seguimiento** para reflejar adecuadamente el tipo de gestión de un fondo de pensiones.



2025
Año de
**La Mujer
Indígena**



Hacienda
Secretaría de Hacienda y Crédito Público



¡GRACIAS!



2025
Año de
La Mujer
Indígena