

18 de febrero de 2010

Adecuaciones a las Reglas de Inversión de las Siefores

En esta breve exposición se presentan las principales características de las adecuaciones, aprobadas el 17 de febrero del presente por los Órganos de Gobierno de CONSAR, referentes a la normatividad financiera aplicable a las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (Siefores). Los citados cambios normativos comprenden:

A) *Adecuaciones a la metodología de control de riesgos en las Siefores.*

- Las autoridades consideran que el valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) es una herramienta necesaria de administración de riesgos de las Afores, la cual permite establecer controles integrales en la exposición de riesgos de los portafolios de inversión.
- Sin embargo, se realizaron modificaciones en el procedimiento de cálculo del VaR con la finalidad de que esta herramienta pueda acomodar de manera automática, transparente, objetiva y oportuna, nuevos episodios de elevada volatilidad agregada en los mercados.
- Este objetivo se logra adaptando el nivel de confianza del VaR de conformidad con la volatilidad del mercado, lo que concretamente implica que el nivel de confianza se reduzca cuando la volatilidad general se incrementa y viceversa (equivalentemente, se incrementa el número de escenarios que se permite que excedan el límite regulatorio del VaR cuando la volatilidad del mercado se incrementa y viceversa). Cabe señalar que los límites regulatorios del VaR previamente definidos para cada tipo de Siefore permanecerán inalterados.
- Con los ajustes a la metodología del VaR se elimina el comportamiento pro-cíclico que esta herramienta podría inducir sobre las Siefores y cuyos efectos serían exacerbar la volatilidad de los mercados. Por el contrario, los ajustes aprobados permitirán que los fondos de pensiones preserven sus estrategias de inversión aún ante eventos de elevada volatilidad, fortaleciendo la certidumbre legal respecto a las posibilidades operativas que dichos fondos pueden ejercer bajo condiciones de estrés en los mercados. A los participantes del mercado en su conjunto, les permite conocer de manera transparente y oportuna las reglas de inversión aplicables a los fondos de pensiones. Por lo anterior, los ajustes aprobados en la metodología del VaR deben abonar a que las Siefores continúen siendo inversionistas institucionales que contribuyan a fortalecer la estabilidad y el funcionamiento de los mercados.

B) *Compra de acciones individuales de empresas listadas en el mercado de capitales mexicano*

- Las modificaciones recientemente aprobadas a las reglas de inversión de las Siefores también incluye la posibilidad de que estos fondos inviertan una parte de

los recursos que administran en acciones individuales de empresas mexicanas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

- Actualmente las Siefores pueden invertir en acciones individuales de empresas mexicanas, listadas en el mercado de capitales doméstico, y cuyo tamaño es pequeño o mediano y que no pertenecen a ningún índice accionario autorizado en el régimen de inversión de las Siefores.
- Las modificaciones aprobadas expanden las posibilidades de inversión de las Siefores al permitirles que también adquieran acciones individuales de empresas mexicanas listadas en la BMV, cuya capitalización y bursatilidad son catalogadas como mediana o alta y que por ende forman parte de alguno de los índices accionarios de la BMV previstos en la normatividad de las Siefores. Como criterio de diversificación de estas inversiones, las Siefores podrán financiar a las citadas empresas hasta un porcentaje de los activos administrados por el fondo que será equivalente al producto del ponderador asignado a la empresa en el índice *IPC Composite* (el cual es el índice accionario más general del mercado de capitales doméstico) y el porcentaje máximo permitido a la Siefore de que se trate para inversiones en renta variable.
- Es de esperar que esta adición en las posibilidades de inversión de las Siefores fomente el financiamiento al sector corporativo nacional, a la vez que coadyuve a un mejor funcionamiento del mercado de capitales al facilitar una mejor formación de precios de las empresas cotizantes en la BMV; adicionalmente, esta modificación en las reglas de inversión debe posibilitar que las Siefores, habiendo realizado un análisis integral sobre las posibilidades de inversión autorizadas, definan portafolios mejor diversificados que puedan acrecentar la rentabilidad de los recursos pensionarios.

I. Adecuaciones a la metodología de control de riesgos en las Siefores

I.1 Objetivo.

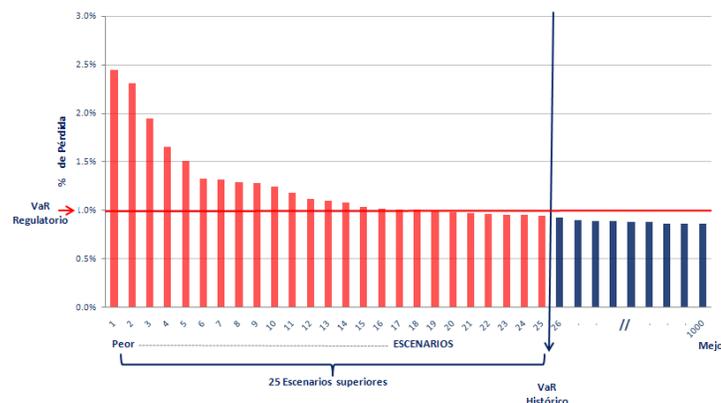
- Las autoridades consideran que el valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) es una herramienta necesaria de administración de riesgos de las Afores, la cual permite establecer controles integrales en la exposición de riesgos de los portafolios de inversión.
- No obstante lo anterior, los eventos de volatilidad generalizada en los mercados ocasionan que el VaR de los portafolios se incremente lo que a su vez puede causar un comportamiento pro-cíclico de las Afores durante épocas de elevada volatilidad.
 - Esto quiere decir que cuando el VaR aumenta, como consecuencia de un incremento en la volatilidad generalizada en los mercados, dicha medida de control de riesgos excederá los límites que establece la normatividad, por lo que la capacidad de toma de decisiones de inversión de las Afores se reduce, probablemente forzándolas a realizar compras-ventas en momentos en los que los mercados no operan bajo condiciones normales, presionando aún

más la liquidez y los precios de los activos, lo cual genera una segunda ronda de efectos sobre las valuaciones de los activos y los propios parámetros de riesgo, que podría exacerbar la volatilidad.

- Por lo anterior, las autoridades han aprobado una modificación en la metodología del cómputo del VaR con el fin de que aún ante nuevos episodios de elevada volatilidad en los mercados, las Siefores puedan preservar sus estrategias de inversión de largo plazo, sin necesidad de acudir con la autoridad para obtener autorización de realizar programas especiales de recomposición de carteras, eliminando así la pro-ciclicidad que el VaR potencialmente inducía. De esta forma se brinda certidumbre jurídica a las Administradoras y al mercado en su conjunto, lo que facilita la continuidad en las operaciones.
- Cabe recordar que el principal objetivo de los ajustes a la herramienta de control de riesgos, es proteger los ahorros de los trabajadores, evitando que las Siefores contribuyan a presionar al mercado al realizar compras-ventas cuando se presentan eventos atípicos y transitorios de volatilidad. De esta forma se cumple cabalmente el mandato de la autoridad de velar por la seguridad de los recursos pensionarios.
- Debe señalarse que los ajustes realizados se efectúan siguiendo una regla transparente, objetiva y replicable, basada en una formulación matemática precisa. Esto se podrá apreciar en la descripción a detalle provista más adelante.

I.2 Descripción de los ajustes.

- Para explicar los cambios en la metodología del VaR vale la pena recordar que en cada fecha el VaR se calcula considerando 1000 escenarios referentes a los cambios en la valuación de los portafolios de inversión, simulados con los factores de riesgo de los activos que componen el portafolio. El VaR del portafolio corresponde al 26avo peor escenario. Esto representa un nivel de confianza del 95% ($25 \cdot 2 / 1000$).



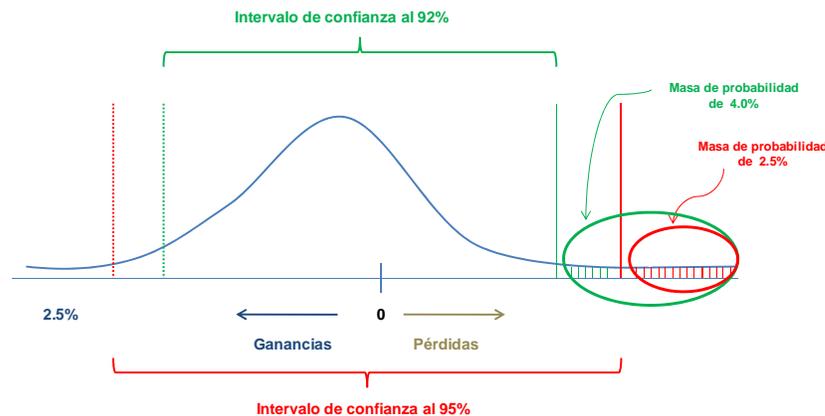
- Los límites actuales del VaR que se aplican a cada tipo de sociedad de inversión permanecen sin cambios:

Límites vigentes para el parámetro de VaR para cada tipo de SB

Límite/SB	SB1	SB2	SB3	SB4	SB5
VaR	0.60%	1.0%	1.3%	1.6%	2.0%

- Para eliminar la pro-ciclicidad del VaR se realizan ajustes en la metodología del VaR de manera que permita acomodar futuros episodios de elevada volatilidad en el mercado.
- Para este fin se eligió ajustar el nivel de confianza del VaR, de conformidad con la volatilidad observada en el mercado. A su vez, para ajustar el nivel de confianza se deben modificar el número de escenarios que se permite que excedan el nivel regulatorio del VaR.

Relación entre el nivel de confianza y los escenarios permitidos por arriba del VaR regulatorio



- Dicho lo anterior, el ajuste en la metodología del VaR consiste en lo siguiente:
 - Cuando exista un alza importante en la volatilidad del mercado, se reduce el nivel de confianza del VaR y,
 - Cuando la volatilidad en el mercado disminuye, el nivel de confianza del VaR regresa gradualmente a sus parámetros originales. Es decir, regresa paulatinamente al nivel de confianza del 95%, por lo cual el VaR volvería a ser el 26^{avo} escenario.
- Para determinar cuándo se incrementa o se reduce la volatilidad del mercado, se definen portafolios de referencia o benchmarks, uno para cada tipo de Siefore, los cuales son exógenos a las estrategias de las Siefores, pero consideran las posibilidades de inversión autorizadas a través del régimen de inversión para cada

caso. La sensibilidad de estas carteras permite detectar los cambios en la volatilidad del mercado. La definición de estas carteras no implica de ningún modo que deban tomarse como sugerencias de inversión hechas por la autoridad, así como tampoco se debe inferir que tienen características de inversiones óptimas; simplemente los portafolios benchmarks son un indicador que sirve para identificar cuándo la volatilidad del mercado se incrementa de forma considerable y cuándo regresa a niveles de normalidad.

- Los Benchmarks para cada tipo de Sociedad de Inversión se computan asumiendo que se explota completamente el límite de Renta Variable permitido en cada caso y que el resto de la cartera se invierte en un portafolio de instrumentos de renta fija.

Activo	<i>SB1</i>	<i>SB2</i>	<i>SB3</i>	<i>SB4</i>	<i>SB5</i>
	% de Cartera				
Renta variable	0.00%	15.00%	20.00%	25.00%	30.00%
Renta fija	100.00%	85.00%	80.00%	75.00%	70.00%

- En cuanto a la inversión en cada clase de activo, renta variable o deuda, se asume, por un lado, que el porcentaje de la cartera destinado a la inversión en renta variable se realiza completamente en el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores y, por otro lado, que el porcentaje de la cartera destinado a la inversión en renta fija se realiza a través de una canasta de valores de deuda gubernamentales cuyos ponderadores se definen con base en el porcentaje que dicho valor representa respecto del monto en circulación de los valores gubernamentales. Dichos portafolios benchmarks serán públicos y se encontrarán en la página de la red mundial de CONSAR (www.consar.gob.mx).
- Cuando la volatilidad del mercado se incrementa, también se incrementan tanto el VaR de los Benchmarks (*ceteris paribus*) como el número de escenarios de los benchmarks que exceden el límite regulatorio del VaR. De esta forma, el número de escenarios de los benchmarks que exceden el VaR sirve como señal para conocer cuando se debe efectuar un ajuste por volatilidad en el nivel de confianza del VaR.
- Esta señal funcionará mejor si se consideran los escenarios que exceden el VaR respecto al número máximo de escenarios que se permite que excedan el VaR, sin ser considerado como una violación a la normatividad. Actualmente este número está fijo en 26.
- El ajuste a la metodología del VaR consiste en flexibilizar el número máximo de escenarios que se permite que excedan el VaR conforme la volatilidad del mercado aumente o se reduzca, lo cual, como se mencionó, ajusta el nivel de confianza de esta herramienta.

- El ajuste se hará condicionado a que exista un elevado aumento en la volatilidad del mercado (medido objetivamente a través del Benchmark) o que éste se de en un periodo de tiempo corto.
- Lo anterior busca tomar en cuenta los eventos de inestabilidad en los mercados para que con el ajuste se reduzca la pro-ciclicidad del VaR y así permitir que las Afores preserven sus decisiones de inversión de largo plazo y se eviten compras-ventas innecesarias de activos financieros por parte de estos inversionistas.

I.3 Nueva Metodología de VaR

- El ajuste en la metodología del VaR se explica en detalle en esta sección. Para tales fines debe tenerse presente que los ajustes que en su caso se realicen sobre los parámetros del VaR se derivan del seguimiento de la volatilidad generalizada en los mercados medida a través de los benchmarks definidos para cada tipo de Siefore:
 - En la fecha t se calculan los 1000 escenarios de valuación (pérdidas/ganancias) de los benchmarks, aplicando el procedimiento estandarizado que se define en la normatividad para calcular el VaR histórico (descrito en el Anexo G de la circular CONSAR 15).
 - Se define una variable “holgura” como la diferencia entre el número máximo de escenarios que se permiten que superen el VaR regulatorio menos el número de escenarios de los benchmarks que exceden el VaR regulatorio. La holgura debe ser positiva para todas las carteras que cumplan con los parámetros regulatorios del VaR y será negativa para aquéllas que los incumplan.
 - La política consta de tres reglas:
 - a) Si la holgura del benchmark es pequeña y durante una ventana de tiempo corta entran varios escenarios que superan el VaR regulatorio, entonces se incrementa el número de escenarios que se permite que excedan el VaR (del tipo de Siefore que corresponda con el citado benchmark), sin ser considerado como una violación (esto prevé flexibilizar el nivel de confianza del VaR cuando las condiciones de los mercados se deterioran rápidamente). Específicamente:

Si en la fecha t la holgura del benchmark (del tipo de Siefore que corresponda) tiene un valor inferior a 5 y, dentro de los 1000 escenarios generados con el benchmark para esa fecha, en los correspondientes a

los 30 días naturales más cercanos a t se generan más de 5 escenarios que exceden el límite regulatorio del VaR, entonces el número de escenario correspondiente al VaR (del tipo de Siefore que corresponda) se incrementa en 5.

También se incrementa el número de escenarios que se permite que excedan el VaR si la holgura del benchmark es menor que 3, sin importar la velocidad de entrada de nuevos escenarios que superan el VaR (el deterioro en las condiciones del mercado podría ser muy paulatino, pero persistente y este ajuste resuelve dicha posibilidad), es decir,

Si la holgura del benchmark (del tipo de Siefore que corresponda) es menor que 3, entonces el número de escenario correspondiente al VaR (del tipo de Siefore que corresponda) se incrementa en 5.

- b) El número de escenarios permitidos se reducirá cuando existan condiciones de mayor estabilidad, lo cual se manifiesta cuando la holgura del benchmark se amplía y es pequeño el número de escenarios que superan el VaR (esta regla provee un mecanismo suave para reducir el número de escenarios que se permite que excedan el VaR y evita que se modifique el nivel de confianza en sentidos encontrados en periodos cortos), es decir,

Si en la fecha t la holgura del benchmark (del tipo de Siefore que corresponda) es mayor a 15 y, dentro de los 1000 escenarios generados con el benchmark para esa fecha, en los correspondientes a los 60 días naturales más cercanos a t se generan menos de 5 escenarios que exceden el límite regulatorio del VaR, entonces el número de escenario del VaR (del tipo de Siefore que corresponda) se reduce en 5.

Cabe mencionar que el número de escenarios que se permite que excedan el VaR nunca será menor que 26; es decir, que cuando las condiciones de los mercados los permitan (medidas a través de los Benchmarks), los parámetros regresarán a los niveles de la política actual.

- c) El número de escenarios que se permite que excedan el VaR permanece sin cambios si no se dan ninguno de los casos descritos en los incisos anteriores.
- o Matemáticamente la regla anterior, se expresa de la siguiente manera:

Sean,

X_t : Considerando los 1000 escenarios generados en la fecha t con el benchmark, esta variable es el número de escenarios que exceden el límite regulatorio del VaR.

X_t^{30} : Considerando los 1000 escenarios generados en la fecha t con el benchmark, esta variable es el número de escenarios que satisfacen simultáneamente las siguientes condiciones:

- 1) exceden el límite regulatorio del VaR y
- 2) corresponden a fechas entre t y t-30.

X_t^{60} : Considerando los 1000 escenarios generados en la fecha t con el benchmark, esta variable es el número de escenarios que satisfacen simultáneamente las siguientes condiciones:

- 1) exceden el límite regulatorio del VaR y
- 2) corresponden a fechas entre t y t-60.

E_t : en la fecha t es el número de escenario correspondiente al VaR del tipo de Sociedad de Inversión en cuestión. Esta variable no podrá ser menor que 26 (nivel actual). Además en la fecha de entrada en vigor del presente Anexo, toma un valor igual a 26. Es decir, $E_1 = 26$

H_t : Es la holgura en el día t. Esta variable se define como la diferencia entre el número del escenario correspondiente al VaR menos el número de escenarios del benchmark que exceden el límite regulatorio del VaR. Es decir, $H_t = E_t - X_t$

Entonces, el valor de E_t se determinará matemáticamente con la siguiente fórmula:

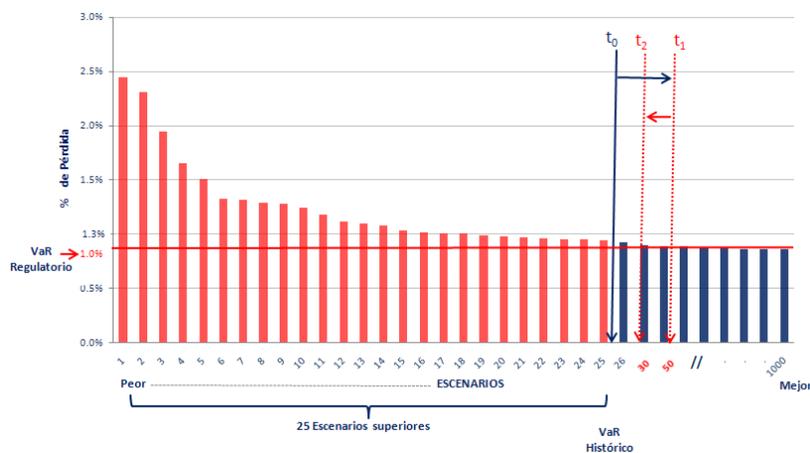
$$E_1 = 26 ,$$

$$H_t = E_t - X_t$$

$$E_{t+1} = \begin{cases} E_t + 5, & \text{Si } H_t < 3 \text{ o bien si } H_t < 5 \text{ y } X_t^{30} > 5 \\ E_t - 5, & \text{Si } E_t > 26 \quad \text{y} \quad H_t > 15 \text{ y } X_t^{60} < 5 \\ E_t, & \text{en otro caso} \end{cases}$$

- Una vez determinado el valor de E_t en la fecha t , se calcula con dicho parámetro el VaR de las carteras correspondientes al tipo de Sociedad de Inversión para el que se definió el benchmark.
- La gráfica siguiente ayuda a resumir la mecánica del ajuste en el VaR: Cuando se ajusta el número de escenarios que se permite que excedan el VaR se desplaza la línea vertical hacia la derecha o hacia la izquierda, según corresponda respectivamente con un decremento o incremento en la volatilidad del mercado.

Ajuste en el número de escenarios que se permite que superen al VaR regulatorio



- Por ejemplo, los parámetros actuales permiten que el número de escenarios que exceden el VaR sin ser sancionado sea a lo más 25 (si el 26^{avo} lo supera, entonces se sanciona). La política nueva señala que si hubiera un periodo de volatilidad agregada se podría ampliar este número a 31, 36, 41, etc., dependiendo de las condiciones prevalecientes. La tabla siguiente muestra para el benchmark de la SB1 un caso hipotético en el que inicialmente el VaR del portafolio es la 26^{ava} peor pérdida, la cual es menor al límite regulatorio y por lo que cumple con la normatividad; en la segunda fecha se simula un incremento en la volatilidad del mercado y el VaR del portafolio excedería el límite regulatorio. Para evitar esto, el escenario del VaR del Benchmark se redefine como la 31ava peor pérdida con lo que ahora es menor que el nivel regulatorio (este límite siempre es 0.60% para la SB1).

	11-Nov-08	12-Nov-08	13-Nov-08	
Escenario 14	2.28%	2.28%	2.28%	
Escenario 15	1.28%	1.28%	1.28%	
Escenario 16	1.16%	1.16%	1.16%	
Escenario 17	1.00%	1.11%	1.11%	Nuevos escenarios
Escenario 18	0.82%	1.00%	1.00%	
Escenario 19	0.79%	0.82%	0.85%	
Escenario 20	0.75%	0.79%	0.82%	
Escenario 21	0.70%	0.75%	0.79%	
Escenario 22	0.70%	0.70%	0.75%	
Escenario 23	0.70%	0.70%	0.70%	
Escenario 24	0.62%	0.70%	0.70%	
Escenario 25	0.61%	0.62%	0.70%	
Escenario 26	0.57%	0.61%	0.62%	Confianza al 95%
Escenario 27	0.53%	0.57%	0.61%	
Escenario 28	0.49%	0.53%	0.57%	
Escenario 29	0.47%	0.49%	0.53%	
Escenario 30	0.45%	0.47%	0.49%	
Escenario 31	0.45%	0.45%	0.47%	Confianza al 94%
Escenario 32	0.43%	0.45%	0.45%	
Escenario 33	0.41%	0.43%	0.45%	

- La Comisión notificará a las Administradoras cuando de conformidad con el procedimiento antes descrito surjan cambios en el valor del número de escenarios que se permite que excedan el VaR regulatorio. En la fecha t se notificará el valor que estará en vigor en la fecha $t+1$.
- El Comité de Análisis de Riesgos, descrito en el Art. 45 de la Ley del SAR (conformado por CONSAR, CNBV, CNSF, SHCP y Banco de México), podrá efectuar ajustes en el benchmark para asegurar que dicha cartera continúe siendo representativa de las oportunidades de inversión del tipo de Sociedad de Inversión de que se trate. La Comisión publicará a través de su sitio de la red mundial las características a detalle de los benchmarks, así como el valor vigente del número de escenario correspondiente al VaR de cada Sociedad de Inversión que se obtenga considerando los insumos proporcionados por los Proveedores de Precios.

II. Compra de Acciones Individuales

- El régimen de inversión (RI) vigente permite a las Afores invertir una proporción de los ahorros pensionarios en acciones de empresas que se encuentran listadas en mercados reconocidos, tales como la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) u otros mercados internacionales que son regulados y supervisados por alguna de las autoridades financieras más sofisticadas y especializadas en la materia. Las inversiones en acciones comúnmente son referidas como inversiones en renta variable (RV).
- Para cada tipo de fondo administrado por las Afores existen límites máximos aplicables a las inversiones RV, definidos en congruencia con la edad del trabajador y el tiempo faltante para su retiro, por lo que dichos parámetros son más restrictivos

a medida que el fondo en cuestión administra recursos de trabajadores más cercanos a su retiro y viceversa. Estos parámetros se muestran en la siguiente tabla.

Límites regulatorios para inversión en renta variable
(porcentaje de los activos administrados)

SB1	SB2	SB3	SB4	SB5
0%	15%	20%	25%	30%

- Actualmente las inversiones en RV se pueden efectuar a través de dos mecanismos generales:
 - Replicación de la canasta de acciones que conforma alguno de los índices accionarios autorizados en el RI (listados en el Anexo H de la circular 15-19).
 - En este caso, se permite adquirir las acciones que conforman el índice en cuestión a través de: a) compras-ventas de cada acción individual, b) con vehículos autorizados como los ETFs (por sus siglas en inglés: Exchange Traded Funds) o bien, c) con instrumentos derivados. Además, estas inversiones se pueden realizar con protección del capital o bien sin esta característica.
 - Para efectos de supervisión del cumplimiento referente a la concentración máxima autorizada en el RI para esta clase de activo, estas inversiones se computan dentro de los parámetros autorizados para RV (descritos en la tabla anterior).
 - Inversión en acciones individuales de empresas mexicanas que se encuentran bajo alguno de los siguientes supuestos:
 - Son empresas mexicanas colocadas por primera vez en la BMV, a través de un IPO (por sus siglas en inglés: Initial Public Offering).
 - Son empresas mexicanas listadas en la BMV que no forman parte de ninguno de los índices accionarios referidos en el Anexo H antes citado.
 - Para efectos de supervisión del cumplimiento referente a la concentración máxima autorizada para estos activos, las inversiones se computan dentro de los parámetros autorizados para instrumentos estructurados (conjuntamente con otras clases de activos).
- Las modificaciones recientemente aprobadas por los Órganos de Gobierno de CONSAR complementan las reglas de inversión en RV antes descritas, al permitir que las Afores inviertan en acciones individuales de empresas mexicanas que sí forman parte de alguno de los índices accionarios de la BMV (autorizados en el RI), sin tener que adquirir las acciones de otras empresas que también forman parte del índice en cuestión.

- Las Afores podrán invertir en una o varias de las empresas mexicanas que conforman alguno de los índices accionarios de la BMV que se encuentran autorizados en el RI, hasta un límite equivalente al porcentaje de inversión que actualmente realizaría si utilizara totalmente la capacidad que se permite invertir en RV en el índice *IPC Composite*, el cual es la referencia autorizada más general del mercado doméstico.
- Para determinar dicho porcentaje de inversión se requiere conocer el valor del ponderador asignado a cada empresa en el *IPC Composite*, así como considerar el margen de holgura vigente que se aplica en la replicación de índices accionarios por efectos de bursatilidad de las empresas, el cual es equivalente a 4 puntos porcentuales.
- Además, debe tenerse presente que el RI prevé límites diferenciados para inversiones en RV para cada tipo de Siefore, por lo que los porcentajes antes señalados variarán de conformidad con el tipo de fondo que se trate.
- De esta forma, para cada empresa mexicana que conforma alguno de los índices accionarios de la BMV (permitidos en el RI), el límite individual de inversión autorizado se calcula como se muestra en la siguiente tabla.

Nombre de la empresa	Ponderador en el IPC Comp	Inversión máxima como % del límite autorizado de RV: ponderador + 4 puntos porcentuales					Inversión máxima como % de los activos administrados: (ponderador + 4 puntos porcentuales)*(límite de RV)				
		SB1	SB2	SB3	SB4	SB5	SB1 (0%)	SB2 (15%)	SB3 (20%)	SB4 (25%)	SB5 (30%)
Empresa "X" pertenece al IPC Composite	2.76%	0%					0%	$6.76\% * 15\% = 1.01\%$	$6.76\% * 20\% = 1.35\%$	$6.76\% * 25\% = 1.69\%$	$6.76\% * 30\% = 2.03\%$
Empresa "Y" no pertenece a IPC Composite, pero sí está en algún índice autorizado en la BMV	0%	0%					0%	$4.00\% * 15\% = 0.60\%$	$4.00\% * 20\% = 0.80\%$	$4.00\% * 25\% = 1.00\%$	$4.00\% * 30\% = 1.20\%$

- Es de esperar que estas modificaciones al RI contribuyan a elevar la rentabilidad del ahorro pensionario y a mejorar el funcionamiento del mercado accionario mexicano, ya que permitirá que las Afores complementen sus estrategias de inversión con activos de empresas listadas con el mejor desempeño.