



Afores y siefores: ¿reguladas o amarradas?

■ *Se les pidió que no invirtieran sus recursos en el exterior.*

El año pasado, en parte por la crisis y en parte por la *grilla* política que se generó cuando las siefores presentaron minusvalías, las autoridades hacendarias, comenzando por **Agustín Carstens** y de la Consar encabezadas por **Moisés Schwartz**, “hablaron” con los integrantes de la Amafore, que hoy encabeza **Eduardo Silva** de GNP, para que no invirtieran los recursos en valores del exterior y tampoco ampliaran su exposición en divisas, sea por coberturas o la realización de operaciones derivadas.

Es fácil deducir que tal “petición” se justificaba en un hecho: ¡el horno no estaba para bollos!, y más allá de lo que implica inducir cambios en el régimen de inversiones de los fondos de pensiones bajo administración privada, reduciendo sus posibilidades de diversificación y administración del riesgo, lo importante era propiciar que la liquidez del sistema apuntalara al mercado en pesos y evitar que los priistas o perredistas enarbolados en la bandera del patriotismo se fueran a lanzar contra el régimen demandando,

como fue el caso extremo de Argentina, la nacionalización de esos fondos. ¡Qué *mello...* eso sí hubiera sido un *issue*!

Por lo pronto, el acuerdo se mantuvo hasta diciembre y, aunque el propio subsecretario del ramo, **Alejandro Werner**, pidió que se extendiera el acuerdo, lo cierto es que lograron amarrar a las afores con mayor grado de diversificación.

Se supone que el régimen de inversión autoriza a las siefores, de acuerdo con el perfil de riesgo por edad, a invertir hasta 20% del monto administrado en valores extranjeros. Debo señalar que no todas estaban invirtiendo en papeles externos, ninguna había alcanzado el límite o se acercaba a él y, más aún, todas se dejaron torcer la mano en este acto de colusión inducida desde la autoridad para no comprar valores externos.

El tema es que aguantar no significa que no respingaran y, en diciembre, al revisar la “negociación”, la posición del gremio fue más unida, pues luego de que les habían pedido que el arreglo continuara, simplemente pidieron a Consar (ya se había anunciado que en febrero saldría **Schwartz** y

llegaría **Pedro Ordorica**, el decano vicepresidente jurídico) que si consideraba que no era conveniente que las siefores invirtieran en valores externos, lo pusieran en blanco y negro, no en acuerdos informales, y que establecieran si la medida era temporal, cuándo terminaba o era definitiva.

Evidentemente, no lo aceptaron, pero se las arreglaron para prolongar por seis meses más la limitante inducida. Sabemos que el arreglo final fue que el acuerdo de divisas ya no se renovó y, a partir del primero de enero y con base en la fotografía del cierre de diciembre, si la siefore tenía invertido menos de 8% en valores externos, podría iniciar la ampliación gradual de ese portafolio desde ya, y las que superaban 8%, lo podrán hacer desde el primero de marzo, disque para emparejar a las que tenían ventaja. Esto implica que a partir del 1 de junio una siefore puede tener hasta 20% de su cartera en administración en valores extranjeros.

Conclusión: cuánto cree que pase antes de que le vuelvan a hacer manita de puerco a las siefores, pues, al final, esos fondos son la fuente de fondeo natural del déficit gubernamen-



Fecha 08.02.2010	Sección Dinero	Página 5
----------------------------	--------------------------	--------------------

tal, ¿o no?

De Fondos a Fondo

Pues aquí le adelanto que la situación será muy complicada para ICA de **Bernardo Quintana**. Específicamente por el tema de la consolidación fiscal, el mismo que la empresa combatió sin éxito hasta el último momento. Sólo hay que recordar que fue el propio **Alonso Quintana**, director corporativo de administración y finanzas de

la constructora, quien cabildeo directamente para intentar frenar los cambios en el esquema de consolidación

Por lo pronto, en diciembre inició el recorte de todas sus asesorías externas, reducción de personal y estableció una política de austeridad extrema para privilegiar el flujo de efectivo que le permita hacer frente a sus obligaciones fiscales.

Lo curioso es que la mayor parte de las emisoras ya infor-

maron a la Bolsa Mexicana de Valores, de **Luis Téllez**, que el impacto derivado del régimen de consolidación no será relevante, pero en el caso de ICA se espera que sea fuerte, porque anticipó que cancelará inversiones por 7 mil millones de pesos y que su deuda neta se dispararía hasta tres mil 600 millones de pesos, que sería el monto estimado que la compañía tendría que pagarle a Hacienda sólo este año.

El tema de aguantar no significa que no respingaran y en diciembre sucedió lo esperado.