

# PARTE VII

## REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DE MARKETING Y VENTA

**PRIMER EXPOSITOR:** SRA. LORENA MACÍAS QUIROGA<sup>44</sup>

Las administradoras privadas de fondos de pensiones desarrollan una serie de acciones orientadas a captar nuevos trabajadores y a mantener a los trabajadores ya afiliados. La regulación y la supervisión de las acciones de marketing y ventas revisten particular importancia para el desarrollo de los sistemas de pensiones, fundamentalmente por dos razones. En primer lugar, estas acciones permiten incrementar el número de afiliados, llevando las prestaciones de la cobertura previsional a más trabajadores y favoreciendo el aprovechamiento de las economías de escala. En segundo lugar, el adecuado desarrollo de estas acciones contribuye a la difusión del sistema y favorece una correcta toma de decisiones por parte de los trabajadores, en un entorno de información completa. Este último aspecto resulta fundamental (sobre todo en los procesos de transición de una reforma) para que, por ejemplo, algunos trabajadores de edad avanzada y con características particulares no se vean sorprendidos por las condiciones que el sistema de capitalización ofrece respecto de otras alternativas, especialmente en casos en los que coexiste un sistema de capitalización individual y un sistema de reparto. Asimismo, resulta esencial para que el proceso de traspasos pueda generar mejores condiciones en el mercado, en cuanto a calidad y costo del servicio de administración.

El presente artículo se orientará a tres de los principales temas relacionados con las actividades de comercialización y ventas que desarrollan las administradoras. En primer lugar, se discutirá acerca de la regulación de los promotores de ventas, agentes encargados de acercar las características del “producto previsional” a los trabajadores. En segundo lugar, se analizará el proceso de traspasos, cuya regulación ha dado lugar a una de las polémicas más encendidas desde que se iniciara el proceso de reformas. Finalmente, se discutirán aspectos relacionados con la regulación y la supervisión de la calidad de la información que las administradoras proveen.

<sup>44</sup> Doctora en Economía y Master, Bachiller en Ciencias con mención en Economía; en la actualidad ocupa el cargo de Superintendente Adjunto de Pensiones en Perú.

## Agentes de ventas

Los agentes de ventas o promotores desempeñan un papel muy importante en los sistemas de pensiones privados, encargándose de la incorporación de nuevos afiliados, de la movilidad de los trabajadores que ya se encuentran dentro del régimen privado y de la promoción de los servicios suministrados.

El adecuado cumplimiento de cada una de las funciones de los agentes de ventas resulta determinante para el logro de los objetivos fundamentales en el desarrollo de los sistemas privados de pensiones. En primer lugar, si los agentes de ventas incorporan nuevos afiliados comunicando información certera y completa acerca de las características del sistema, se puede conseguir que la base previsional no sólo sea amplia, sino también convencida de los beneficios de la afiliación a un sistema de capitalización. En segundo lugar, si los agentes de ventas apuntan a afiliarse a trabajadores de otras administradoras, utilizando como argumentos la rentabilidad, la comisión y el servicio, entonces el mercado logrará una mejora en todas estas variables. En tercer lugar, si los agentes de ventas promocionan los servicios brindados y las alternativas vigentes, los afiliados podrán tomar decisiones correctas en cuanto al momento de jubilación, la modalidad de jubilación y el acceso a las prestaciones de invalidez, entre otras.

Las alternativas de la regulación para las actividades de los promotores de ventas son las tradicionales: regulación vertical, según la cual un organismo estatal regula el mercado en el que se desenvuelven empresas privadas y controla rígidamente su comportamiento; y autorregulación, según la cual algún componente del sector privado se distingue como regulador. Un regulador eficiente debe identificar las áreas en las que existe un riesgo potencial de redundancia en su labor reguladora (aquellas en las que el comportamiento natural de los regulados tiende a ser compatible con los objetivos de la política del regulador), así como las que requieren un control vertical que garantice el respeto de los derechos de los afiliados (aquellas en las que pueden estar en oposición los objetivos de los regulados y los del regulador).

En el ámbito de los agentes de ventas, el regulador y los regulados tienen los siguientes objetivos comunes:

- *Identificación adecuada*

La agencia de supervisión y las administradoras consideran necesario que la estructura de las ventas esté debidamente identificada, de modo que los trabajadores no se vean sorprendidos por elementos inescrupulosos que afecten negativamente la imagen del sistema de pensiones y de las administradoras.

- *Buena capacitación*

La orientación que reciban los trabajadores en la toma de la decisión respecto de la afiliación al sistema de pensiones es una variable fundamental. La agencia de

supervisión y las administradoras están interesadas en que los trabajadores afiliados experimenten una mejora en su situación previsional y no se vean impulsados a regresar al sistema anterior o a reclamar su reposición. Además, ambos agentes esperan que los afiliados tengan una relación laboral cierta, de tal modo que realicen sus aportes de manera continua.

El regulador y los regulados tienen también objetivos no comunes:

- *Preferencia por trabajadores de altos ingresos o alto saldo administrado*

Dado que los ingresos de las administradoras representan un porcentaje de la remuneración o el saldo administrado, estas tienen mayores incentivos para favorecer la afiliación de los trabajadores de altos ingresos o de saldo acumulado. Si bien se trata de incentivos naturales que son consecuencia de la modalidad de los cobros, la agencia pública debe garantizar que la afiliación se realice en las mismas condiciones para todos.

- *Presentación de incentivos estrictamente comerciales*

Las administradoras, interesadas en captar el mayor número posible de afiliados, pueden motivar a los promotores a utilizar métodos de disuasión que poco tienen que ver con los objetivos de la previsión social, y a inducir a algunos afiliados a tomar decisiones con una carga subjetiva importante. La agencia pública, por el contrario, orienta sus esfuerzos a que la competencia se dé mediante las variables relevantes para el sistema: rentabilidad, comisiones y calidad del servicio.

Las administradoras tienen incentivos naturales para que el personal de ventas se encuentre adecuadamente identificado y capacitado, por lo que es probable que la tarea de evaluación pueda llevarse a cabo satisfactoriamente por parte de las propias administradoras. Si bien es cierto que existen algunos objetivos opuestos entre los organismos de supervisión y las administradoras, la evaluación de los conocimientos por parte de la agencia pública no garantiza que los promotores de ventas no vayan a preferir a los trabajadores de altos ingresos o no vayan a utilizar incentivos estrictamente comerciales.

A base del análisis realizado y los buenos resultados obtenidos en el proceso de control y supervisión de los promotores (se cuenta con la experiencia de que las administradoras se encargan de las investigaciones y el organismo de regulación permanece como segunda instancia), se apunta a confirmar la eficiencia de esquemas mixtos para la supervisión de las actividades desarrolladas por los agentes de ventas. En efecto, los esquemas más eficientes parecen ser aquellos en los cuales las administradoras supervisan directamente la labor de los agentes de ventas y se mantiene la participación de la agencia pública únicamente como instancia superior.

## Trasposos

La regulación del proceso de trasposos ha sido polémica desde el inicio del funcionamiento de las administradoras privadas de fondos de pensiones. Por un lado, se afirma que la libertad de traspaso constituye uno de los fundamentos más importantes de los procesos de reforma de los sistemas de pensiones. Por otro lado, se sostiene que la posibilidad de traspaso sólo genera incrementos en los costos comerciales y una rigidez en la reducción de las comisiones. La controversia aún no ha finalizado y se siguen formulando importantes preguntas relacionadas con este proceso: ¿Deben tener los afiliados el derecho de cambiar de administradora? ¿Deben realizarse los trasposos en un marco de absoluta flexibilidad o con restricciones? ¿Cuál es el tipo de regulación adecuado para el proceso de trasposos?

En base al análisis comparado de la regulación de los países de la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS), se puede concluir que la mayoría de países respeta la posibilidad de cambiar de administradora, aunque con ciertas restricciones de carácter regulatorio y/o administrativo.

- *Condición de permanencia*

La primera restricción viene dada por la solicitud de un número de aportes específicos como condición para el ejercicio del traspaso de los recursos de la cuenta individual. El objetivo es que los trasposos sean realizados por afiliados que tengan incentivos para actuar con responsabilidad, toda vez que la dimensión del fondo de pensiones se encuentra en relación directa con el número de aportes realizados. Sólo Chile y México no cuentan con esta condición, puesto que solicitan únicamente un determinado número de meses de afiliación.

- *Límites al número de traspaso*

La segunda restricción consiste en disposiciones expresas que limitan el número de trasposos que un afiliado puede realizar por año. Este requisito apunta a adecuar el derecho de libre elección a la naturaleza del servicio de administración de los fondos de pensiones, que debe ser evaluado a la luz del largo plazo.

- *Pago de compensaciones*

La tercera restricción consiste en exigir el pago de una compensación, de tal modo que el afiliado asuma el costo de su traspaso. No obstante, la mayoría de países miembros de la AIOS han preferido no establecer ningún pago, de manera que el costo del proceso de trasposos es asumido por la población afiliada, lo que posibilitaría no incurrir en sesgos de carácter regresivo para aquellos grupos de trabajadores de menores ingresos. Además, la aplicación de una carga monetaria puede generar incentivos para que los promotores absorban este costo con el objetivo de obtener una comisión por traspaso.

- *Presencia física del afiliado en el proceso*

La cuarta restricción consiste en exigir la presencia física del afiliado en la sede de la administradora, aplicando un costo de transacción (no monetario) al trabajador que desee efectuar el traspaso. De esta manera, no sólo se tiende a fomentar un mayor control sobre el traspaso, sino que también se procura evitar el traslado del costo de los afiliados a los promotores.

El proceso de traspasos permite que las administradoras se enfrenten a un sistema de incentivos que trasciende la captación inicial del afiliado, de tal forma que se refuerza el comportamiento competitivo. La posibilidad de que los afiliados cambien de administradora incentiva constantemente a las empresas a revisar sus costos, a mejorar la calidad de su servicio y a mejorar la rentabilidad de los fondos. Esto resulta de particular importancia, considerando que la industria previsional ofrece un producto cuyas características más relevantes pueden ser conocidas únicamente a través de la experiencia directa.

No obstante, la apertura de los procesos de traspasos en los sistemas de pensiones parece haber originado problemas similares en los países de la AIOS. Una mayor competencia comercial ha supuesto una tendencia a aumentar los gastos en remuneraciones a los promotores, a la vez que ha permitido la utilización de prácticas disuasorias respecto de lo que es una adecuada asesoría en materia de previsión social. Las consecuencias descritas han conducido a que el mecanismo de competencia del mercado previsional se haya visto aparentemente distorsionado, orientándose más hacia los gastos comerciales que hacia variables de bases más sólidas, como son la rentabilidad generada, las comisiones pagadas y la excelencia del servicio.

Los problemas registrados ocasionaron un cuestionamiento de la libertad de traspasos, llegándose a plantear o a aplicar esquemas muy rígidos de regulación. Estos esquemas se sustentaron en las siguientes premisas: 1) el objetivo de la industria debe ser la ampliación de la cobertura. La competencia no debe ser interna (entre administradoras), sino externa; 2) los afiliados no toman la decisión de realizar el traspaso a base de indicadores objetivos (comisiones, rentabilidad), sino según criterios comerciales, y 3) un bajo número de traspasos podría disminuir los gastos de ventas y favorecer la disminución de las comisiones. Transcurridos varios años desde el inicio de la reforma previsional, las premisas expuestas pueden ser contrastadas con la experiencia obtenida.

La idea de no promover la competencia entre administradoras, sino la competencia del sistema privado en su conjunto con los sistemas anteriores, paralelos o alternativos, no ha conseguido los resultados esperados. En el caso particular de la experiencia peruana, el resultado obtenido es la percepción que tienen los afiliados de que las administradoras cobran elevadas comisiones y obtienen grandes utilidades.

La segunda premisa también se ha revelado falsa cuando se la ha contrastado con la evidencia empírica. Los estudios econométricos y las cuantificaciones realizadas

han demostrado que las comisiones y la rentabilidad son variables significativas, con signos iguales a los esperados. Se ha demostrado que es falso aquello de que las características del servicio “ahorro previsional” motiven en los afiliados la adopción de decisiones sobre criterios irracionales o anulen la posibilidad de que exista una competencia en el SPP. Así, se ha comprobado que los afiliados reaccionan frente a modificaciones en las condiciones del mercado, a pesar de la obligatoriedad de la afiliación y de la complejidad de la evaluación del servicio.

También se ha revelado falsa la premisa de que un descenso de los traspasos podría disminuir los gastos en materia de ventas y favorecer la merma de comisiones. La disminución de los gastos en concepto de ventas no ha traído aparejada una reducción en el nivel de las comisiones, las cuales se mantuvieron invariables durante varios años. Más bien, la baja de los gastos en las ventas ha permitido generar mayores excedentes a las administradoras.

La solución por la que se ha optado, ante el temor de que el comportamiento competitivo de las administradoras se oriente a los gastos en ventas, es bastante precaria, puesto que busca anular la posibilidad de que las administradoras rivalicen por la obtención de afiliados.

El esquema óptimo de traspasos debe diseñarse sustentándose en la comprensión del comportamiento competitivo de las administradoras. Se sabe que los afiliados reaccionan frente a las modificaciones producidas en una serie de variables (rentabilidad, comisiones, publicidad, promotores) y que el comportamiento competitivo de las administradoras puede orientarse a cualquiera de ellas, según la efectividad que tengan y el costo que representen.

Se debe señalar que el proceso de traspasos sí podría generar mejores condiciones en el mercado si se consiguiera cualquiera de los siguientes objetivos: 1) incrementar la reacción de los afiliados frente a modificaciones en los porcentajes de cobro, es decir, incidiendo en la elasticidad del precio para hacer más efectiva la estrategia; 2) disminuir el costo resultante de reducir el nivel de las comisiones, haciendo que no afecten indiscriminadamente a la población afiliada.

Una mayor reacción de los afiliados frente a modificaciones en las comisiones puede lograrse a través de tres medidas:

- *Flexibilización del proceso de traspaso*

Restricciones muy estrictas en el proceso solamente anulan la posibilidad de que funcione como mecanismo de competencia;

- *Provisión de información comparada*

En mercados en los que la imagen del productor constituye una variable relevante para la toma de decisiones de los consumidores, resulta eficiente aplicar una política de incentivos basada en certificaciones de buen o mal desempeño. Si los afiliados contaran

con indicadores imparciales y fiables acerca del desempeño de las administradoras, la capacidad de reacción frente a cambios en las condiciones de los mercados sería mayor;

- *Diferenciación del servicio*

Una industria competitiva no presenta necesariamente una rivalidad vía precios, razón por la cual varios países vienen promoviendo la ruptura de la homogeneidad del servicio y la presentación de una serie de productos alternativos. Los fondos múltiples, por ejemplo, permitirán que los afiliados inviertan en una cartera de inversiones que corresponda con su perfil de riesgo.

La flexibilización de las comisiones puede conseguirse mediante ciertos mecanismos que podrían ser evaluados, sobre todo a la hora de su aplicación. El primero consiste en permitir que los afiliados que así lo deseen renuncien a la posibilidad de cambiar de administradora durante un período determinado, como un instrumento para negociar menores comisiones. Esto permite el ahorro de los gastos comerciales a lo largo del período negociado. El segundo mecanismo consiste en sustituir los esquemas de las comisiones uniformes por un esquema que considere comisiones básicas, respecto de las cuales las administradoras pueden ofrecer descuentos libremente a los afiliados. La idea es que la flexibilización genere incentivos a la formación de grupos que negocien las comisiones con las administradoras, valiéndose de la posibilidad de traspaso como elemento de negociación.

## Publicidad

La supervisión de la publicidad se puede desarrollar basándose en diversos mecanismos, según el grado de control que se considere adecuado aplicar. La agencia de supervisión puede exigir que las administradoras difundan la publicidad que aquella hubiese previamente aprobado, lo cual asegura un control estricto del contenido de la misma. La agencia de supervisión puede también limitarse a verificar la veracidad de la información que publican las administradoras, a base de penalidades previamente establecidas. Como contrapartida, la agencia de supervisión puede limitarse a instaurar restricciones y a sancionar cuando se denuncie un incumplimiento.

La supervisión de los estados de cuenta también puede desarrollarse mediante diversos mecanismos. La agencia de supervisión puede establecer un formato único para todas las administradoras, de tal modo que se homogenice la información recibida por la población afiliada. Reviste especial interés notar la importancia de la definición de las fórmulas de rentabilidad utilizadas, pues éstas pueden presentar la información de manera distorsionada. La agencia de supervisión también puede establecer la periodicidad de las comunicaciones y el modo de transmisión (medios físicos, magnéticos, electrónicos), de una contraprestación al esquema de ahorro forzoso de un afiliado.

El inicio del funcionamiento de las administradoras se caracterizó por una supervisión estricta de la información que éstas comunicaban a los trabajadores y al público en general. Posteriormente, el grado de desarrollo de la industria permitió la flexibilización del marco normativo establecido. La publicidad ha evolucionado desde esquemas que requerían la autorización de la agencia de supervisión de publicaciones a esquemas más flexibles en los que las administradoras tenían mayores márgenes de libertad para el diseño de su estrategia publicitaria. Los estados de cuenta, por su parte, no necesariamente se entregan por medios físicos, sino alternativamente por correo electrónico o por otros medios.

## Conclusiones

A base de los procesos analizados, se puede concluir que el desafío de la regulación de los sistemas de pensiones es combinar un máximo de competencia con una necesidad de simplificación y de claridad para la eficaz supervisión de las administradoras. En este sentido, se debe evaluar de manera permanente el esquema clásico de regulación en el que un organismo gubernamental externo garantiza el sistema de incentivos correcto (regulación vertical) hacia un esquema más flexible, en el que las administradoras participen directamente en su propia regulación (autorregulación).

El grado y la modalidad de aplicación de cada país dependerá, en buena medida, de tres factores:

- *Las características particulares del sistema de pensiones*

Un número limitado de administradoras, por ejemplo, parece favorecer el funcionamiento de un sistema de autorregulación, mientras que un número elevado de empresas parece conducir a un sistema de regulación a través de un agente externo.

- *El diseño del sistema privado de pensiones*

El hecho de que las administradoras sean relativamente homogéneas facilita la aplicación de un sistema de regulación con participación del sector privado, en la medida en que se facilite la unificación de criterios y la identificación de objetivos comunes.

- *El grado de desarrollo*

Si se trata de una industria en la que los estándares de calidad se encuentran en proceso de formación, probablemente convenga un sistema de regulación vertical que permita asegurar un nivel mínimo de calidad. En la medida en que la industria evolucione hacia un estadio en el que productores y consumidores conozcan el adecuado funcionamiento de los diferentes procesos implicados, se puede flexibilizar el sistema de regulación hacia una participación más activa de los agentes regulados.

**SEGUNDO EXPOSITOR: SR. FRANCISCO GONZÁLEZ ALMARÁZ<sup>45</sup>**

Agradezco a la AIOS y a la FIAP por la invitación. No sé si debo agradecerles el abordaje de este tema, puesto que participo de la parte regulada en un tema tan controvertido; pero, apoyándome en esto, quiero hacer algunas apreciaciones respecto de lo que hemos visto en la industria y de lo que está ocurriendo, sobre todo en el caso de México.

A raíz de que en México se ha dado recientemente una nueva regulación para liberalizar los traspasos y liberalizar algunas prácticas comerciales, hemos efectuado un análisis y un estudio exhaustivo, en relación con lo que ha ocurrido en distintos países en torno a este tema y partimos de algunas bases para poder formular algunos comentarios respecto de lo que ha venido sucediendo y de lo que creemos que sucederá y sucede en México

El objetivo de las prácticas comerciales y de los traspasos o, cuando menos, el objetivo oficial es, en principio, procurar que el trabajador elija libremente la administradora que más le convenga considerando los precios que cobra, la rentabilidad que otorga y los servicios que ofrece.

Sin embargo, ese objetivo oficial no se ha plasmado en una realidad, porque es escaso el conocimiento que tienen los trabajadores de estos conceptos, al ser un ahorro obligatorio, al verlo el trabajador como un impuesto, al provenir de algo que gestionaba el gobierno y, en la mayoría de los casos, inadecuadamente. El trabajador no alcanza a ver los beneficios del sistema, lo percibe como algo muy lejano y, ante el bajo nivel de ingresos que hay en nuestros países y la urgencia de ingresos, su visión no puede tener la perspectiva suficiente para apreciar los beneficios a largo plazo.

Por otro lado, se ha venido produciendo en casi todos los países una exitosa evolución de estas industrias, y ha traído como consecuencia que las empresas tengan rendimientos muy buenos, unos ROES muy buenos, hasta que dejan de tenerlos, como ha ocurrido ya en algunos países, y ello ha redundado en que se polaricen estos dos temas. Las superintendencias se han centrado en tratar de que los traspasos se liberalicen, porque aparentemente tenemos utilidades muy altas y nos hemos dedicado a tratar de controlar los traspasos para no incrementar los costos del sistema.

Aún cuando se lleguen a bajar las comisiones en algunos países –aquí no quiero referirme a ninguno en particular– y, por mucho que éstas sigan bajando, el cuestionamiento deja de ser el relativo a las comisiones, volviéndose hacia las utilidades, es decir, que las comisiones pueden ser ya muy bajas. Les pongo el ejemplo de México: las comisiones han bajado en más del 8 por ciento, ahora es el país más barato después de Bolivia y, sin embargo, el cuestionamiento sigue siendo el mismo, porque ocurre que en la actualidad

<sup>45</sup> Maestría en Administración, Contador Público del Instituto Tecnológico Autónomo de México. Actualmente es Presidente de la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro (AMAFORE) y Director General de AFORE-BANCOMER.

ganamos mucho dinero, con lo cual el tema ya no es el de las comisiones, sino el de las utilidades.

Y, poniéndome del lado de las superintendencias, puedo ver la razón que les motiva, porque apuntan a actuar como un buen padre de familia para incentivar y lograr maximizar el beneficio para los trabajadores y si consideramos, además, que en México el Gobierno tiene la obligación de brindar una pensión mínima garantizada, evidentemente cada peso que se ahorre y cada aumento de la pensión van a suponer una disminución del costo fiscal en que pudiera incurrir la autoridad.

Esto es lo que nos ha venido ocurriendo. Lo que no se ve es que, si bien los ROES pueden considerarse elevados en esta industria, se trata de una industria de alto riesgo por el alto grado de regulación que la rige, además de diversos aspectos de orden político que constantemente la afectan, y cuando antes presentamos los ROES, se vieron que éstos eran altos. No se vio el ROE de Argentina, sé, que es del 31 por ciento. Ignoro si a los grupos que trabajan en Argentina se les puede preguntar cuánto se ha perdido por la inversión que se tiene en ese país. Nos encontramos, pues, con una industria de altísimo riesgo, con mucha regulación y un gran riesgo de que sea intervenida y más aún si tenemos invertidos todos los recursos en el mismo país, como ocurre en el caso de México en la actualidad. Pero eso no se ve mientras el sistema funciona bien, sino cuando éste va mal. Pero entonces ya no importa, puesto que los problemas son otros.

Nuestra experiencia al respecto es que cuando se ve que las empresas tienen utilidades, cuando se ve que el negocio va bien, aun cuando el negocio sea muy bueno también para el afiliado, el hecho de que la empresa gane dinero determina que se procure liberalizar los traspasos, y exista una actividad comercial que actúe como un incentivo para el descenso de las comisiones.

Lo que ha ocurrido en los diferentes países cuando se hace esto es que se genera un importante aumento de las ventas, un incremento sustancial del gasto comercial y una reducción del número de administradoras, porque, al librarse una guerra comercial, unas ganan y otras pierden, y está claro que quien más dinero tiene, más puede invertir en gastos comerciales y termina ganando. Las cuotas de mercado concluyen sin variaciones en términos generales, salvo en el caso de las más pequeñas, que terminan, obviamente, perdiendo. Se da una intensa rotación de carteras de clientes entre las administradoras y un desequilibrio financiero en las mismas por el altísimo gasto en concepto de ventas.

Al ir esta liberalización en muchos sentidos, lo que nosotros tal vez quisiéramos explicar es que esta liberalización no está destinada a que el trabajador decida, puesto que es escaso el interés del trabajador en este sentido, sino a que se facilite al promotor la realización de los traspasos.

Es decir, que a quien se le facilita verdaderamente la labor cuando se apunta a liberalizar los traspasos es al promotor, de modo que le resulte más sencillo hacerlo a tal efecto, se buscan diversos elementos, que es lo que ha venido ocurriendo. En México, algunos traen la idea de que lo mejor es hacerlo vía cajeros automáticos, en Chile quieren hacerlo por Internet, y se piensa eliminar el plazo mínimo de permanencia de un año o de seis cotizaciones, o poder hacerlo cada mes, incidiendo al final todo ello en que, si

alguna administradora tiene interés en empezar una guerra comercial, se le facilita embarcarse en la misma.

Nuestra experiencia al respecto es que, cuando se llega a extremos indeseables, la autoridad, que al principio promovía los traspasos, al comprobar los estragos causados por la guerra comercial, empieza a preocuparse y a restringir el proceso, porque surge claramente que en lo único en que no ha contribuido ha sido en disminuir las comisiones, por cuanto el resultado ha sido un incremento de los gastos comerciales.

Llegados a este punto, la consecuencia es que se apunte a regular el volumen de las ventas, o sea, que estamos despertando un monstruo que después no podremos controlar. En México ya está empezando a ocurrir, está llegando de algunos países de Sudamérica (como decía José Piñera, llega lo bueno, pero también llega lo malo) una fuerza de ventas con todo un proceso mediante el cual se vende un afiliado de alto nivel salarial a "X" precio. Está claro que esto empieza, porque se están liberalizando los traspasos y ahí hay un negocio para las estructuras de ventas. Después se busca restringir la actividad de dichas estructuras de ventas, para recuperar el control del área comercial, procurando la profesionalización de las mismas, lo que redundará en más gastos para la administradora, y terminamos logrando una recomposición de las estructuras de ventas y, por ende, una disminución en los traspasos. Es lo que ha ocurrido en casi todos los países, son los ciclos de liberalización y luego, de restricción.

Aquí nuevamente se empiezan a dar las restricciones. Se pone un libro, que es lo que ha ocurrido, o se pide una cartola muy específica y eso no es para que al trabajador se le inhíba cambiarse, porque el trabajador, en principio, no quería cambiarse; es para que al promotor le resulte más difícil hacer su trabajo o le resulte más costoso o más engorroso hacer falsificaciones relativas a estos traspasos.

## El caso de México

México, como todos, tiene sus claroscuros, aunque habitualmente hablamos de los claros y no de los oscuros. En cuanto a los claros, México tiene, por haber iniciado su sistema 15 años después de Chile, un sistema muy eficiente, como veíamos ayer cuando Vicente Corta lo comentó; quizás el sistema más eficiente de la industria en lo relativo a recaudación, cobranzas, concentración, información, etc., lo cual permite que se tengan costos muy bajos, contribuyendo así a la eficiencia. Por otro lado, tiene un gran tamaño, se cuenta con una economía de escala muy grande: son alrededor de 20 millones los afiliados, 28 oficiales, 14 activos y 20 reales, porque todavía hay que resolver temas como el de las duplicidades pero hablamos de 20 millones de afiliados reales, hecho que permite que se den economías de escala que en otros países difícilmente pueden darse.

Las administradoras más grandes, por ejemplo, la que tengo más cercana tiene 4 millones de afiliados y 2.5 millones de afiliados activos. Con 2.5 millones de afiliados activos, se logran importantes economías de escala, además de contarse con sistemas

de alta calidad en la recaudación y en la información, lo que determina que el proceso y el funcionamiento sean muy eficaces.

Por otro lado, la acumulación de dinero es tan importante, que seguramente en el séptimo año habremos reunido más dinero que el sistema chileno después de 22 años. Estamos acumulando aproximadamente 7 mil millones de dólares anuales, suma muy apreciable de dinero en el contexto de nuestros países

Sin embargo, al mismo tiempo se presentan desventajas: la primera desventaja que tiene el sistema es la tasa de recaudación. El porcentaje de aportación a este sistema es del 6.5 por ciento, lo cual es muy bajo y, si bien va a generar mejores pensiones que antes, seguirán siendo pensiones muy bajas, pero no por razones del sistema, sino porque es escasa la cantidad que se aporta. La segunda desventaja es que, con la tasa de acumulación de recursos que se ha venido dando, la economía mexicana ha demostrado que es poca su capacidad para absorberlos y se encuentran, por lo tanto, invertidos en papeles emitidos por el Gobierno mexicano en más del 83 por ciento del total administrado. Somos el principal acreedor del gobierno mexicano, casi el 25 por ciento de la deuda mexicana la tenemos nosotros y eso, obviamente, tiene sus aspectos delicados si no llegan a corregirse.

## Regulación de los traspasos

Lo que está ocurriendo en México respecto de los traspasos lo hemos visto en algunas láminas anteriores que nos muestran que han sido 120 mil los traspasos en el último año, y que, en comparación con los 28 millones de afiliados, nos da un porcentaje muy bajo.

Hoy se apunta a liberalizar los traspasos, proceso que se ha iniciado en el mes de septiembre. A continuación, presentaré algunos aspectos de esta nueva regulación.

- *El afiliado se puede traspasar a partir del duodécimo mes*

Es decir, que debe estar al menos un año en la AFORE a partir del momento de su registro, lo cual tiene ventajas y desventajas, porque podemos evaluar cuánto vale el afiliado, porque una vez que alguien se viene con nosotros, sobre todo aquellos de altos ingresos, podemos evaluar las comisiones del primer año y eso proporciona una indicación de lo que se puede estar dispuesto a pagar por un traspaso a cualquier fuerza de ventas que lo traigan, porque son ingresos ciertos por un año contra el costo de haber pagado la comisión correspondiente por ese traspaso y ello tiene un riesgo, y una posibilidad de corregirlo es que no haya plazo, lo cual, como todo, también tiene sus desventajas.

- *El promotor coteja la documentación y se responsabiliza de la autenticidad de la misma*

Este es un tema muy delicado, porque, si pedimos documentos originales como pasaporte, certificado de nacimiento o algún otro documento oficial original, podemos inhibir la actividad comercial; pero, por otro lado, cuando no se piden documentos originales, sino fotocopias, se deja el camino más allanado a la fuerza de ventas para que se puedan realizar falsificaciones de los registros.

- *La empresa operadora de la base de datos es la encargada de certificar las solicitudes de traspaso, lo cual busca facilitar el movimiento de los traspasos*

Se procura que los agentes promotores realicen varios exámenes: examen de postulación, de revalidación, de actualización, etc., y se asignan diversas responsabilidades a los promotores, por ejemplo; brindar servicios a más de una administradora. Sin embargo, la cruda realidad indica que ya está surgiendo la industria del traspaso en la que ya se cuenta con traspasadoras profesionales o empresas de traspaso profesionales, donde simplemente se pone el nombre del agente promotor que corresponda y el trabajador respectivo que va a ser traspasado. No hay obstáculos para las malas fuerzas de ventas.

Las administradoras tenemos, asimismo, la responsabilidad de resarcir al cliente de las comisiones que les hubiéramos cobrado, en el caso de alguna afiliación indebida o de una falsificación. Debemos abrir y mantener un expediente para cada promotor y realizar programas de capacitación y actualización para promotores. Se apunta a que haya una competencia entre las distintas administradoras, en función a las comisiones que cobramos. México tiene un sistema muy complejo de cobro de comisiones: unos cobran sobre flujos; otros, sobre flujo y saldo; otros, sobre rendimiento; algunos, sólo sobre saldo. Es muy complicado el sistema de cobro en México, con lo que difícilmente el público puede entenderlo. También se busca que haya una competencia en relación con los rendimientos que se han venido obteniendo.

En México, está ocurriendo algo que tal vez sea el mayor avance de los últimos meses, pero que complica esta comparación entre las administradoras: de un rendimiento nominal estamos pasando a un esquema de rendimiento ajustado en función del riesgo. Se trata de un esquema muy interesante que, recientemente iniciado, ponemos a su disposición si a alguien le interesa. Consiste en la evaluación de la cartera (hasta hace poco, evaluábamos la cartera a precios de mercado; evaluábamos sólo el rendimiento nominal) en función del riesgo, usando la tecnología de VAR (Valor Ajustado por Riesgo), que permitirá discriminar los riesgos de liquidez y volatilidad más allá del mero rendimiento nominal que ofrecemos. Pero eso, el 99.9 por ciento de la población en México, no lo entiende con lo cual es muy difícil poder explicar este rendimiento y los servicios que cada uno otorga.

En principio, a base de esas tres cuestiones, el público debería estar informado y realizar el traspaso, si así lo decide. Como dije en el último punto, hemos transmitido una amplia información, la autoridad está haciendo campañas en radio y ha publicado una calculadora electrónica en Internet, etc. Y, sin embargo, lo que ha ocurrido en estos últimos cuatro meses, si suponemos que los trabajadores conocen los temas antes mencionados, y si iniciaron su traspaso allí donde las comisiones eran más bajas y los rendimientos más altos, deberíamos ver un éxodo de trabajadores afiliados de las AFORE caras hacia las AFORE baratas. Por poner un ejemplo, existe en México entre la AFORE más barata y la más cara una diferencia sustancial en el precio. Ahora bien, lo que estamos presenciando es que hay trabajadores que se están pasando de las más baratas a las más caras, porque las más caras están haciendo más gastos comerciales, aun cuando la autoridad ha establecido la obligatoriedad de que el trabajador esté en posesión de una hoja en la que claramente se le indiquen cuáles son las baratas y cuáles las caras, así como la estimación de la posible pensión que puede tener en una y otra.

Esto carece, por tanto, de lógica, puesto que el trabajador prefiere un prestación presente, como puede ser un regalo o una atención, a una utilidad futura, lo que pone en duda que verdaderamente el esquema de traspasos tenga el sentido que se le ha dado. Existe una prohibición de que las administradoras o sus departamentos de venta entreguen algún obsequio para realizar el traspaso. Sin embargo, esto es difícil de probar y no hay manera de evitar que acontezca.

Otro tema es la asignación de las cuentas de los trabajadores que no eligieron AFORE, proceso que se realiza cada dos meses, entre las AFORES que tienen las comisiones más bajas, en tanto los trabajadores deciden en cuál se afilian.

Sin embargo, este asunto de la asignación de las cuentas de los trabajadores, que no eligieron como administradora a las más baratas, es muy cuestionable, por cuanto, dadas las disparidades en las formas de cobro en México y en las formas de cálculo para comisiones equivalentes, es difícil definir si al trabajador le conviene la AFORE que cobra menos ahora o la que es más barata a través del tiempo.

En cuanto a la información, tenemos la obligación de tener a disposición del público material informativo y dar cuenta de lo mismo en todos los medios, de instalar un tablero informativo en las oficinas de las administradoras, de publicar los estados financieros y, a través de Internet, la política general de administración de riesgos.

En cuanto al estado de cuenta, pretendemos que se envíe, en lugar de un estado de cuenta al año, al menos dos al año, buscándose que, a través del estado de cuenta, el trabajador se vuelva fiscalizador de su propia empresa; es decir, que lo que se busca es informar al trabajador de cuánto aportó su patrón, cuántos días y con qué salario, para que el trabajador pueda denunciarlo ante el Instituto Mexicano del Seguro Social, en caso de que no lo haya hecho correctamente.

Por nuestra parte, creemos que, en virtud del estudio que hicimos, la industria se ha detenido en un tema que se vincula con las comisiones, los traspasos, los precios, etc., y nos estamos quedando atrás respecto de los asuntos que tenemos que ver en el futuro. Los dos temas que en México estamos tratando de ver con esta perspectiva, son:

En primer término, el régimen de inversión y el blindaje del sistema. Asegurar que no nos pase lo que comenzó a ocurrir en Argentina a finales de 2001. Esto se relaciona con poder invertir los recursos en otro lugar, con que el Gobierno no sea el principal usuario de nuestros recursos. En México, se ha autorizado la posibilidad de invertir el 20 por ciento en valores extranjeros y creemos que es ahí donde debemos trabajar, porque de nada nos sirve estar discutiendo sobre los traspasos y las comisiones y de todas estas cuestiones, si luego viene una crisis y los recursos se licúan y pierden una buena parte de su valor, con lo que hemos estado discutiendo de centavos, despreocupándonos de los pesos.

El segundo tema en el que creemos que nos falta avanzar, y que puede representar una solución a la cuestión de la competencia, es la constitución del segundo y del tercer pilar. Mientras no constituyamos un tercer pilar sólido de ahorro complementario deducible de impuestos, como ocurre en Estados Unidos y en Europa, y no empecemos a constituir los ahorros de fondos de previsión de las empresas, no vamos a lograr que este sistema siga creciendo y salga de este círculo vicioso en el que parece que ya entramos y donde todo el objetivo es bajar las comisiones para las administradoras y el de éstas, tratar de defenderse al respecto

Es esto es lo que ha venido ocurriendo.