

## **COSTOS ADMINISTRATIVOS Y LA PROMOCIÓN DE LA COMPETENCIA EN LOS FONDOS DE PENSIONES**

Quiero en primer lugar agradecer la amable invitación que le ha formulado a la Superintendencia Bancaria de Colombia la OECD para participar en esta tercera conferencia de Fondos privados de Pensiones.

Es para mi un gran honor estar ante este auditorio y compartir este panel, moderado por el Superintendente de Pensiones de Argentina , Mr Edward Whitehouse , consultor de la OECD del Reino Unido, Mr Imre Szilagyi, de Hungría, de la división de mercados financieros de la OECD y el señor Antonio Casio dos Santos, Presidente de Mapfre de Brasil.

Para efectos de referirme específicamente al tema que me ha sido asignado, me parece importante poner a disposición del auditorio una copia en español y en inglés del texto de la conferencia que se preparó por parte de la Superintendencia Bancaria de Colombia para la Asamblea anual de la OECD que se llevó a cabo en París a finales del año pasado, en donde se describe el sistema general de pensiones de mi país.

A continuación y a fin de poder extraer algunas conclusiones que sirvan de ilustración y de base de discusión para este foro, voy a dividir mi exposición en dos partes. La primera, relacionada con la Eficiencia administrativa de los Fondos circunscrita a la estructura de costos de administración (comisiones) para sus afiliados. La segunda relacionada con una descripción de la competencia entre los distintos actores del sistema que administran fondos de pensiones obligatorias.

Uno y otro tema son en este momento objeto de análisis en nuestro país dentro del ejercicio de mejoramiento continuo de la industria en beneficio de los afiliados y de la solidez y competitividad del Sistema.

# I EFICIENCIA ADMINISTRATIVA DERIVADA DE LOS COSTOS DE ADMINISTRACION PARA LOS AFILIADOS A LOS FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS.



**Estructura Comisiones y Seguros (promedio) en los FPO**

Concepto de comisión	Colombia	Chile	Argentina	México	El Salvador	Perú	Uruguay	Bolivia
Aportes obligatorios: % sobre IBC	1,57%	1,61%	1,35%	1,41%	1,70%	2,27%	1,87%	0,50%
% anual sobre saldo				0,33%				0,02285%
Porción fija \$		543					14,08	
Seguros previsionales: % sobre IBC	1,43%	0,74%	1,19%	2,50%	1,28%	0,92%	0,90%	1,71%
<b>Comisión administración y seguros (%IBC)</b>	<b>3,00%</b>	<b>2,35%</b>	<b>2,54%</b>	<b>3,91%</b>	<b>2,98%</b>	<b>3,19%</b>	<b>2,77%</b>	<b>2,21%</b>
Cesantes (1)	4,50%							
Retiro programado (2)	1,00%	1,21%						
Aportes voluntarios (3)	3,30%	0,53%						
Traslados afiliados aport obligat. (4)	1,00%							
Traslado ahorro voluntario (5)		\$1.209 (7)						
Comisión seguros previs. (6)	0,27%							
Comisión de custodia (7)							0,00203%	
Bases de comisión	Salario mes	Salario mes	Salario mes	Salario mes y Saldo fondo	Salario mes	Salario mes	Salario mes	Salario mes y Saldo fondo
Límites máximos	Si	No	No	No	Si	No	No	No

Fuente: Consulta de las respectivas páginas de internet

(1) Comisión sobre los rendimientos abonados durante el mes en la cuenta individual, con un límite

(2) En Colombia la base es los rendimientos abonados durante el mes en la cuenta individual. En Chile sobre el monto de pensión.

(3) Porcentaje anual sobre los saldos.

(4) Se aplica sobre el último ingreso base de cotización, con un límite.

(5) Puede establecerse sobre una base de un porcentaje de los valores traspasados, una suma fija por operación o la combinación de ambos.

(6) Corresponde al % promedio sobre el salario base que reciben tres de las seis administradoras por concepto de recaudo de los seguros previsionales de parte de la compañía aseguradora.

(7) Corresponde al % promedio sobre el saldo de las cuentas individuales del mes anterior

**A.** Si examinamos con cuidado el anterior cuadro, sobre la estructura de comisiones y seguros promedio de los Fondos de Pensiones obligatorias de países como Chile, Argentina, México, Salvador, Perú, Uruguay y Colombia, para solo citar algunos, podemos observar lo siguiente:

1. No hay estándares internacionales.,

Las comisiones pueden ser variables, fijas o mixtas. En Argentina, Bolivia, Colombia, y Perú existen comisiones variables. En Chile se observan comisiones fijas y variables.

2. No hay uniformidad en las bases y los conceptos por los cuales se cobra la comisión.

Si bien en la mayoría de los países, la base de la comisión de administración es el salario mensual de los trabajadores, en Bolivia y México existe la posibilidad de cobrar comisiones sobre el saldo de las cuentas individuales. En Colombia y Chile también se cobra comisión por la administración de pensiones bajo la modalidad de retiro programado, por la administración de aportes voluntarios y por traslados.

3. En algunos países hay límites máximos y en otros no.

En Colombia y El Salvador, existen comisiones máximas determinadas por la normativa, con base en el salario. Aunque no se incluyeron en el citado cuadro, tenemos entendido que en Costa Rica existen límites máximos como un porcentaje sobre la rentabilidad bruta y otro sobre el salario, en República Dominicana es un porcentaje sobre el salario y el excedente de rentabilidad anual. En Nicaragua, el tope también está constituido sobre el ingreso base de cotización (IBC).

**B. LAS COMISIONES DE ADMINISTRACION PARA LAS AFP DE COLOMBIA.<sup>1</sup>**

En nuestro país tal y como lo define el artículo 39 del decreto 656 de 1994, “constituyen ingresos de las sociedades que administren fondos de pensiones las comisiones de administración a que tienen derecho”. A renglón seguido señala de manera taxativa los conceptos por los cuales pueden cobrar comisiones. Los montos máximos y las condiciones de las comisiones las fija la Superintendencia Bancaria. El Gobierno debe reglamentar las comisiones de administración de las cotizaciones voluntarias.

1. Comisión de administración sobre los aportes obligatorios.

1.a. Normas aplicables.

- La Base de cálculo y el porcentaje es el que determine libremente la administradora.<sup>2</sup>
- La comisión y los seguros previsionales no pueden exceder el 3% del ingreso base de cotización. Este porcentaje antes de la expedición de la ley 797 de 2003 era de 3.5%. ( Ver la nota a pie de página número 2).
- Si el porcentaje de comisión de administración y seguros es menor del 3%, la diferencia se abona en la cuenta individual.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Dentro del concepto de comisión que vamos a utilizar no incluimos el valor de los seguros. Entendemos que en las distintas legislaciones el término de costo o comisión de administración incluye el valor que se paga por las primas de seguros, pero en estricto sentido, la comisión es una cosa y el costo o prima del seguro es otra.

<sup>2</sup> El artículo 1 de la Resolución 2549 de 1994 establece: “Las entidades que administren fondos de pensiones podrán determinar libremente el porcentaje y la base sobre la cual se cobre la comisión de administración respecto de cotizaciones obligatorias, al igual que la periodicidad de su cobro dentro del año calendario, con sujeción al límite de tasa previsto en el artículo 20 de la ley 100 de 1993....”

Por su parte el artículo 20 de la ley 100 de 1993 fue modificado por el artículo 7 de la ley 797 de enero de 2003 que establece: “ La tasa de cotización continuará en el 13.5% (14.5% a partir de enero de 2004) del ingreso base de cotización. .... En el régimen de ahorro individual con solidaridad **el 10% del ingreso base de cotización se destinará a las cuentas individuales de ahorro pensional. Un 0.5% (1.5% a apartir de enero de 2004) del ingreso base de cotización se destinará al fondo de garantía de pensión mínima del régimen de ahorro individual con solidaridad y el 3% restante se destinará a financiar los gastos de administración , incluida la prima de reaseguros del Fogafin, y las primas de los seguros de invalidez y sobrevivientes...**”

- Posibilidad de establecer comisiones diferenciales por descuento, consultando criterios de permanencia y regularidad de los afiliados.<sup>4</sup>

1.b. Análisis de la estructura de comisiones y costos de seguros en las AFP de Colombia.



**Distribución de la Cotización al FPO - Colombia**  
**Porcentajes Aplicados Sobre el IBC – Total**  
**Cotización 14.5% (marzo 31 de 2004)**

Fondo	Comisión de administración por aportes obligatorios	Seguros previsionales	Fondo de garantía de pensión mínima	Porcentaje abonado en la cuenta individual
BBVA Horizonte	1.40%	1.60%	1.50%	10.00%
Skandia	1.41%	1.59%	1.50%	10.00%
Colfondos (Citibank)	1.49%	1.51%	1.50%	10.00%
Porvenir	1.50%	1.50%	1.50%	10.00%
Proteccion	1.75%	1.25%	1.50%	10.00%
Santander (España)	1.78%	1.22%	1.50%	10.00%
Promedio Ponderado	1.57%	1.43%	1.50%	10.00%

Sí el porcentaje de comisión de administración y seguros es menor al 3%, la diferencia se abona a la cuenta individual

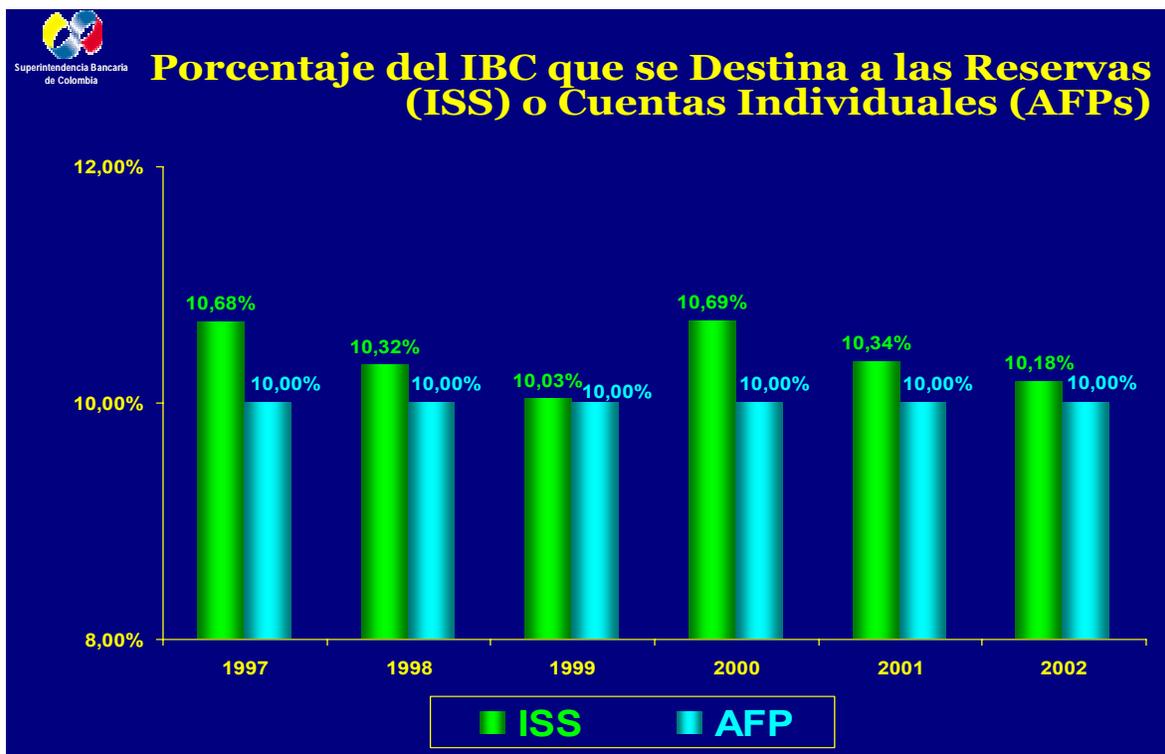
En el anterior cuadro podemos ver la distribución de la cotización total a los FPO de nuestro país, que hoy es del 14.5.% del IBC,. Sobre el particular es importante destacar lo siguiente:

<sup>3</sup> El artículo 7 de la ley 797 en uno de sus apartes establece: “ .... La reducción en los costos de administración y las primas de los seguros de invalidez y sobrevivientes deberá abonarse como un mayor favor en las cuentas de ahorro pensional de los trabajadores afiliados al régimen de ahorro individual o de las reservas en el ISS según el caso...”.

<sup>4</sup> El artículo 2 de la Resolución 2549 de 1994 de la Superintendencia Bancaria establece lo siguiente: “ Dentro de los límites impuestos por la ley 100 de 1993, las entidades que administren fondos de pensiones podrán establecer comisiones diferenciales por descuento. El descuento en la fijación de la comisión deberá consultar criterios de permanencia y regularidad de los afiliados en su relación con el fondo correspondiente y el valor del fondo individual. El descuento deberá presentarse como un porcentaje único que resulte de las anteriores consideraciones. Las entidades que opten por fijar comisiones diferenciales no podrán utilizarlas como mecanismos para discriminar a determinados afiliados en el ejercicio de los derechos que la ley les confiere. Para tales efectos, las comisiones deberán establecerse con base en los mismos criterios y en forma transparente, lo que significa que debe aplicarse idéntica comisión al afiliado o afiliados que se encuentren bajo los mismos supuestos previamente establecidos por la entidad. Así mismo, las comisiones diferenciales no podrán establecerse por grupos de afiliados, sino que su fijación deberá ceñirse a la aplicación de los criterios antes señalados en relación con las condiciones individuales de cada afiliado frente al fondo”.

- Si bien la comisión de administración por aportes obligatorios es diferente para todas las AFP, la suma de comisión y seguros siempre dá el máximo permitido en la ley 797 de 2003, esto es el 3%. Además, en todas las AFPs el porcentaje sobre el IBC abonado en la cuenta individual es el mismo (10%).

- La posibilidad de abonar un mayor valor en las cuentas individuales derivado de una reducción en costos de administración y primas de seguros, solamente fue utilizada al comienzo por una sola de las AFP. Curiosamente no ha pasado lo mismo en el sistema de prima media que administra el ISS en donde sí ha habido un aporte a las reservas de vejez por una menor utilización de la comisión de administración autorizada, tal y como se ve en la siguiente gráfico.



- Ninguna AFP ha utilizado en estos 10 años la opción de comisiones diferenciales.

- Esta inelasticidad es una de las consecuencias de las estructuras de capital de las AFP y la consecuente falta de competencia que analizaremos en la segunda parte de esta exposición.

2. Comisión por concepto de la administración de recursos de afiliados cesantes.

2.a. Definición de Cesante. De conformidad con lo previsto en la normatividad vigente, se entiende que un afiliado dependiente se encuentra cesante “durante el

lapso comprendido entre la fecha de novedad de terminación del vínculo laboral, legal o reglamentario y el reporte del nuevo vínculo...”. 5. Adicionalmente en los términos del literal c) del artículo 39 del Decreto 656 de 1994 “ .... Se presumirá que los afiliados que posean la calidad de trabajadores independientes se encuentran cesantes cuando presenten una mora igual o superior a tres meses en el pago de sus cotizaciones”.

2.b. Valor de la Comisión. La comisión es hasta el máximo del 4.5% de los rendimientos abonados durante el mes en la cuenta individual. No puede exceder del 50% del porcentaje de comisión cobrado a los cotizantes activos, aplicado sobre el último ingreso base de cotización reportado. El promedio a marzo de 2004 es de 0,785% del IBC. No se podrá cobrar comisión a los afiliados cuyos empleadores se encuentren en mora. Se presumen en mora los empleadores que no han continuado haciendo los aportes respectivos y no han reportado a la administradora la novedad del retiro.

### 3. Comisión de administración de aportes voluntarios.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 14 del Decreto 1161 de 1994 “Las sociedades que administren fondos de pensiones en desarrollo de lo previsto en la ley 100 de 1993, podrán fijar libremente la comisión que cobrarán por la administraciones de las cotizaciones voluntarias que los afiliados efectúen según lo que establezca el reglamento del respectivo fondo”.

En promedio, el porcentaje establecido en los reglamentos corresponde al 3.3 % anual del saldo de la cuenta individual.

### 4. Comisión por la administración de pensiones bajo la modalidad de retiro programado.

- El monto de la comisión es hasta el 1% de los rendimientos abonados durante el mes en la cuenta individual.

- 

- No puede exceder el 1.5% de la mesada pensional.

### 5. Comisión por traslados.

- Hasta el 1% del último ingreso base de cotización.

No puede exceder el 1% de 4 salarios mínimos legales mensuales vigentes (US 534.7).

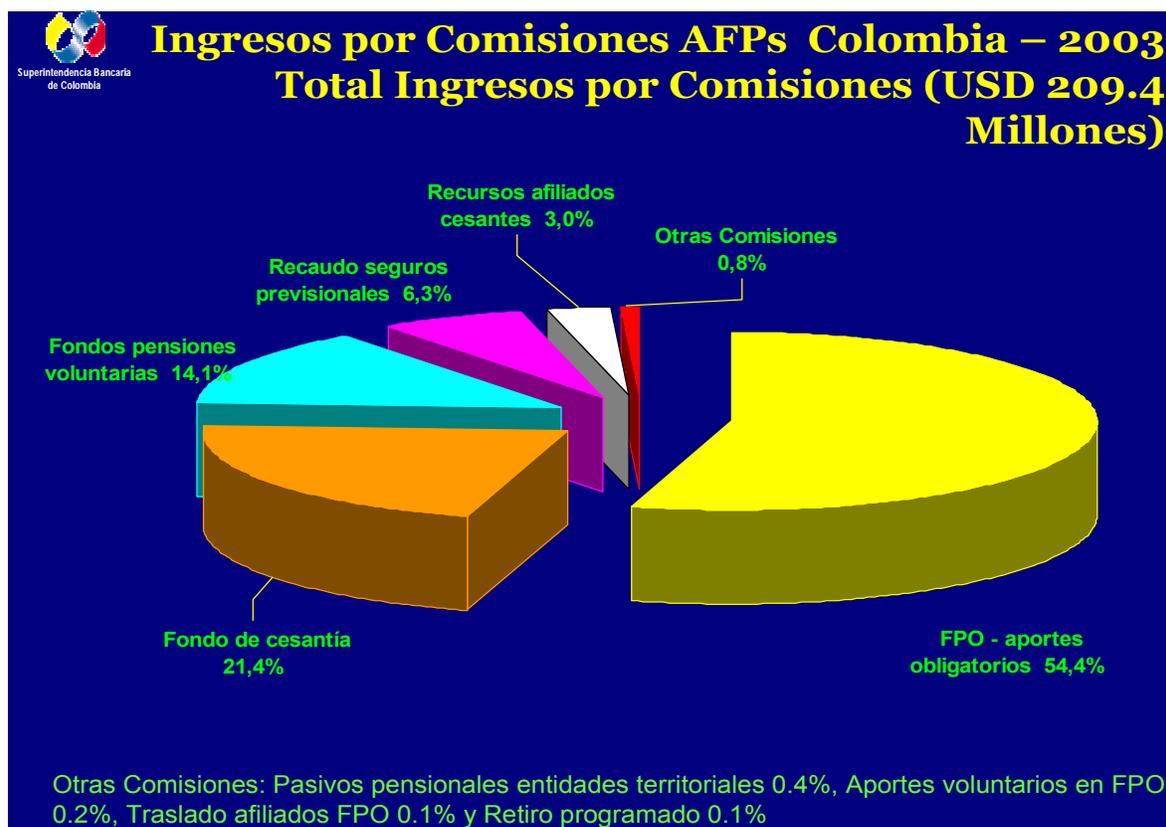
---

<sup>5</sup> Circular básica jurídica 07/96

## C. CONCLUSIONES

1. Es conveniente tener límites máximos de comisiones que consulten la realidad del país. Lo anterior se fundamenta en:

1.a. Es un producto obligatorio y la principal fuente de utilidades de las administradoras. Como se puede apreciar en el siguiente gráfico el 54.4% de los ingresos por comisiones de las AFP corresponde a las comisiones de los aportes obligatorios, equivalente a US 113.9 millones, como quiera que el total de ingresos por comisiones durante el 2003 fue de US 209.4 millones.



1.b. El perfil de nuestros afiliados al régimen individual. El 84,7% de los afiliados (el total de afiliados a marzo 31 de 2004 es de 5.252.214) ganan menos de 2 salarios mínimos legales al mes (US 267.3) y el 94.3 % (5.025.029 afiliados) tienen ingresos entre 1 y 4 salarios mínimos mensuales ( US 534.7), como se observa en el siguiente gráfico,



1.c. Igualmente debe anotarse que un gran porcentaje de los afiliados al régimen de ahorro individual es gente joven. En nuestro país el 20,9 % de los afiliados está entre 25 y 29 años y el 21.2% entre 30 y 34. Podemos concluir que prácticamente el 60% de los afiliados está entre 25 y 39 años, es decir a más de 20 o 30 años de pensión, según el género, como se observa en el siguiente gráfico.



1.d. Por último, no debe perderse de vista que el alto número de trabajadores cesantes frente a la población económicamente activa de nuestro país, tal como se refleja en el siguiente gráfico, las tasas de desempleo y el comportamiento de la población afiliada activa y no activa, hace que deba reflexionarse en la generación de incentivos a la permanencia a través de la estructura de comisiones y a través de la divulgación de una especial información. Ver gráfica



2. Dado que no hay respuesta fácil a la disminución voluntaria de comisiones en beneficio del afiliado, es conveniente actualizar permanentemente los límites máximos de comisión, de forma tal que consulte la eficiencia administrativa de las sociedades. Fue precisamente esto lo que se hizo el año pasado en donde luego de un estudio se consideró conveniente bajar el límite máximo de comisión y seguros del 3.5% al 3%. Esta decisión no implicó esfuerzos significativos por parte las administradoras, tal y como puede apreciarse en la evolución de los resultados de las sociedades en el siguiente gráfico. Con la norma mencionada, las utilidades que eran de 57,1 millones de dólares en el 2002 pasaron a 53.3 millones de dólares en el 2003.



3. De conformidad con lo anterior, parece conveniente evaluar la posibilidad de establecer como base de cálculo de las comisiones los rendimientos de las cuentas individuales, siempre y cuando se tenga en cuenta:

- Las perspectivas de largo plazo.
- Las comisiones ya cobradas sobre el IBC.

4. Igualmente parece conveniente inducir a la práctica de comisiones diferenciales con base en:

- Monto de la cuenta individual
- permanencia en el fondo

Sobre el particular debe recordarse que en nuestra legislación existe esta posibilidad pero las AFP no la utilizan.

## **II. LA COMPETENCIA ENTRE LAS ADMINISTRADORAS DE LOS FONDOS DE PENSIONES.**

### **A. CARACTERÍSTICAS DE LA COMPETENCIA DEL SECTOR A NIVEL INTERNACIONAL.**

1. Número limitado de Administradoras y todas pertenecientes a conglomerados y grupos.

Esta es una tendencia generalizada. Independientemente de que en un comienzo surja un número considerable de AFPs, el hecho es que luego de algunos años y del reacomodamiento en busca de mayores eficiencias, en la generalidad de los países de la región las AFP que terminan operando el sistema son muy pocas.

En Chile actualmente hay 6, en Mexico 12, en Argentina 12.

En nuestro país, tal y como se ve en el siguiente cuadro, había 16 Sociedades administradoras de Cesantías existentes a la entrada en vigencia de la ley 100 de 1993. Estas AFC habían sido creadas bajo la vigencia de la ley 50 de 1990 con vocación legal y económica para convertirse en administradoras de fondos de pensiones. De estas 16 AFC, 9 de ellas, obtuvieron autorización para administrar fondos de pensiones obligatorias. A la fecha luego de algunas fusiones y liquidaciones están operando 6 administradoras de fondos de pensiones: Colfondos, Porvenir, Protección, BBVA Horizonte, Santander y Skandia.

## Evolución AFPs en Colombia

	AFC EXISTENTES A LA ENTRADA EN VIGENCIA LEY 100/93	AFC AUTORIZADAS PARA ADMINISTRAR F.P.O. EN 1994	AFP EXISTENTES AL 31-03-2004
1	Colfondos	Colfondos	Colfondos (Citibank)
2	Porvenir	Porvenir	Porvenir
3	Protección	Proteccion	Proteccion
4	GranFondo	GranFondo	BBVA Horizonte
5	Colpatría	Colpatría	Santander (España)
6	Davivir	Davivir	Skandia
7	Colmena	Colmena	
8	Skandia	Invertir	
9	Invertir	Skandia	
10	Diners		
11	Ganadera		
12	CesColombia		
13	Solidez		
14	Invemañana		
15	Caldas		
16	Santander (Colombia)		

Igualmente, debe tenerse de presente la pertenencia de estas entidades a grupos o conglomerados, particularmente la presencia en dicho grupo de una AFP y una compañía de seguros. Si bien es cierto que debe haber una licitación para la contratación de las pólizas previsionales, lo que si es fácilmente observable es que en la mayoría de los casos en que las AFP tienen dentro de su grupo una Compañía de seguros, terminan contratando con ésta las pólizas correspondientes. En Colombia hay 4 AFPs que tienen dentro de su grupo una compañía de seguros, 3 de las cuales contratan los seguros con su grupo.<sup>6</sup>. Las

<sup>6</sup> Circular externa 88/98 de la Superbancaria: “El decreto 384 de 1993, por medio del cual se reglamentó el artículo 22 del Decreto 2179 de 1992, incorporado como artículo 100, numeral 2 del Estatuto Orgánico del Sistema financiero, dispone que las instituciones financieras que actúen como tomadoras de seguros, por cuenta de sus deudores, deberán adoptar procedimientos de contratación que garanticen la libre concurrencia de oferentes; igualmente de conformidad con lo previsto en el artículo 108 de la Ley 100 de 1994, las sociedades administradoras de fondos de pensiones deben adoptar, para la contratación de seguros de invalidez y sobrevivencia, procedimientos autorizados por la Superintendencia bancaria que aseguren la libre concurrencia de los oferentes...c) tratándose de sociedades administradoras de fondos de pensiones, deberá precisarse, cuando menos, 1. Los mecanismos de plena difusión mediante los cuales se invitará a presentar propuestas a las entidades aseguradoras de vida que cuenten con autorización para la explotación del ramo de seguros previsionales de invalidez y sobrevivencia., 2. La información que, con carácter igualitario, se ha de suministrar a las entidades aseguradoras de vida que atiendan la invitación a presentar propuestas, la cual ha de responder a los criterios previstos legalmente en el mencionado decreto, en particular si se prevé o no la existencia de intermediarios de seguros y el nivel previsto de comisión por su labor de promoción. 3. los criterios de naturaleza objetiva con base en los cuales se procederá a la selección de la respectiva entidad aseguradora de vida que asumirá los riesgos de invalidez.”. Lo anterior en concordancia con el Decreto 718 de 1994 que reglamentó el citado 108 de la Ley 100 de 1993.

otras 2 AFPs no tienen aseguradora dentro de su grupo, tal como se observa en el siguiente cuadro.

 <b>Estructura del Grupo de las AFPs - Colombia</b>			
<b>AFP</b>	<b>Bancos del grupo</b>	<b>Compañías de seguros del grupo</b>	<b>Compañía con que contrató seguros previsionales</b>
Porvenir S.A	Banco de Bogotá Banco de Occidente Banco AV Villas Banco Popular	Seguros de Vida ALFA Seguros Generales ALFA	Seguros de Vida ALFA
Protección S.A	Bancolombia Banco Conavi	Suramericana de Seguros de vida Suramericana de Seguros Generales ARP Suratep	Suramericana de Seguros de vida
Colfondos S.A.	City Bank		Aseguradora de Vida Colpatria
Santander S.A.	Banco Santander		Seguros Bolivar
Horizonte S.A.	BBVA Banco Ganadero	La Ganadera Cia de Seguros BBVA Seguros Ganadero Cia de vida	BBVA Seguros Ganadero Cia de vida
Skandia S.A.		Seguros de vida Skandia	Royal & Sun Alliance

A esto hay que sumar las implicaciones que estas estructuras de grupos o conglomerados, en donde participan AFP y compañías de seguros, estas últimas tienen en la venta de las rentas vitalicias y generalmente con ellas contratan los afiliados que no desean la modalidad de retiro programado.

Evidentemente, estas situaciones afectan la competencia y generan situaciones de conflicto de interés y acuerdos en desmedro del afiliado que podría ver incrementada su cuenta individual por menores costos de comisión y/o seguros. No sorprende entonces que ninguna AFP haya consignado excedentes a los afiliados por menores costos, o que no se hayan explorado opciones de comisiones variables y premios por permanencia en los fondos, tal como lo permiten las normas legales. Lo anterior sí ocurre en cambio para nuestra sorpresa con el régimen público que sin desconocer los altos subsidios del sistema, si ha generado incrementos adicionales al 10% del IBC a las reservas, tal y como lo mencionamos en el aparte anterior.

Hay pues en esta materia mucho que avanzar tanto a nivel de regulación como de supervisión.

## 2. Tendencia a la concentración de inversión extranjera en el continente.

Básicamente tres grupos extranjeros están presentes de manera importante en el negocio de administrar fondos de pensiones en el continente: BBVA, Santander (BSCH) y el CITIBANK. Estos mismos están en nuestro país, en donde el 42% de

la participación accionaria de las AFP es extranjera, tal y como lo vemos en el siguiente cuadro.



**Participación Capital Nacional y Extranjero en AFPs - Colombia Marzo de 2004**

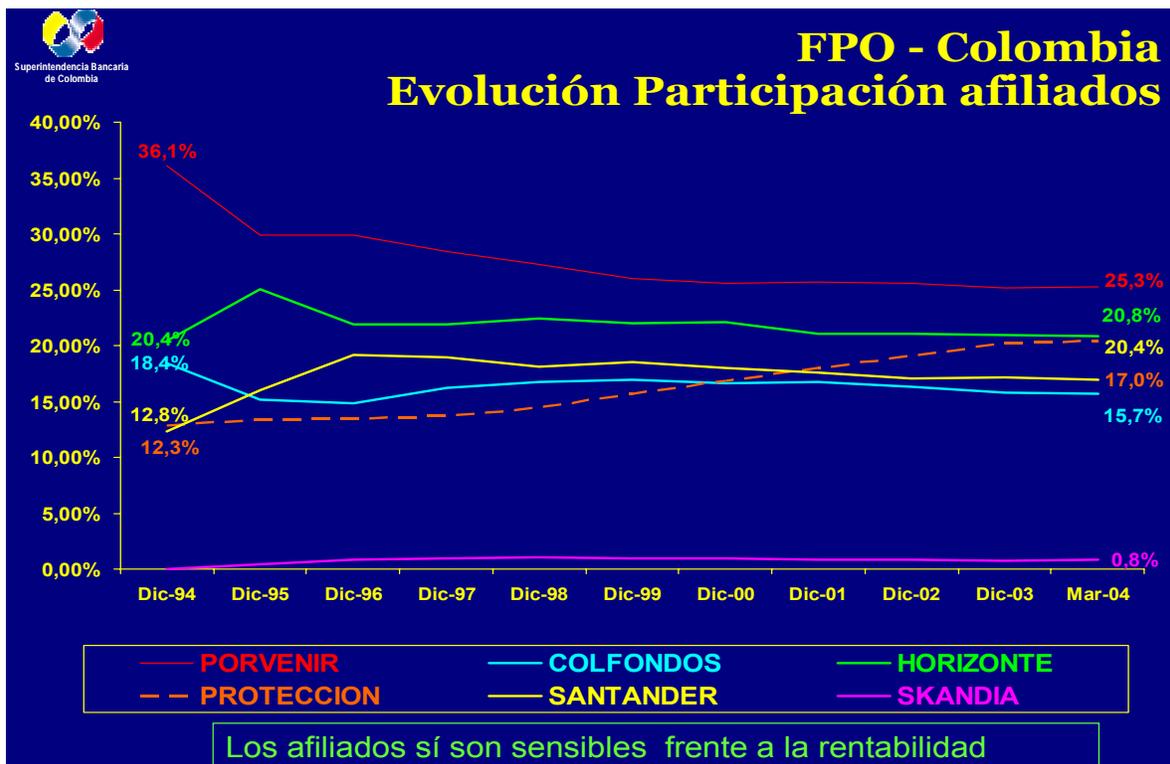
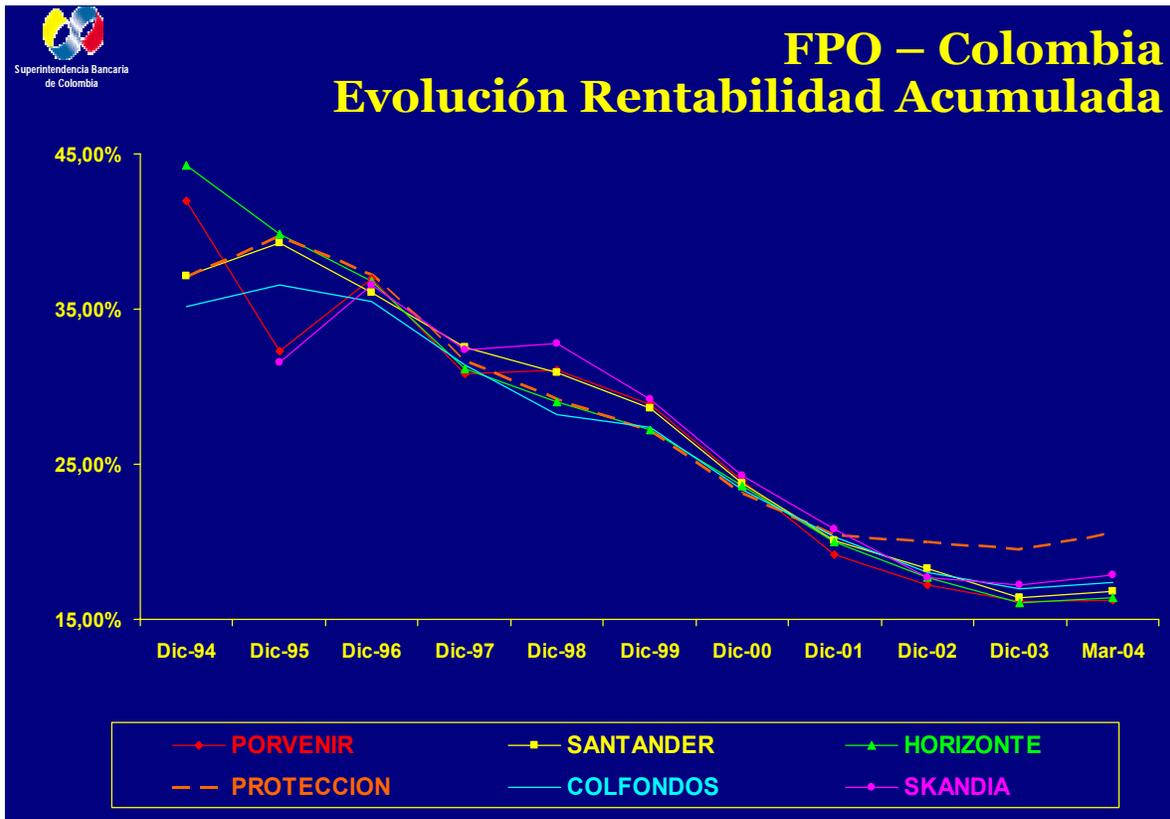
Sociedad Administradora	% Participación	
	Nacional	Extranjero
Porvenir	100.00	0.00
Skandia	100.00	0.00
Proteccion (IFC)	87.50	12.50
Colfondos (Citibank)	20.00	80.00
Horizonte (BBVA)	19.72	80.28
Santander (BSCH)	3,49	96,51
<b>Total Participación Ponderada</b>	<b>58.00</b>	<b>42.00</b>

### 3. Sensibilidad a la rentabilidad.

En la mayoría de los países se ha manifestado generalizadamente por la industria y las autoridades las consecuencias del efecto manada y la falta de diferenciación en las decisiones de riesgo y de inversiones de los gestores de los fondos. En algunos países, este hecho se achaca a la imposición de una rentabilidad mínima, basada en el promedio del sistema, con la cual deben cumplir los fondos.

En Colombia, en virtud de la fórmula de rentabilidad mínima, que tiene un componente exógeno, dado por un portafolio sintético o de referencia con un peso del 50% dentro de dicha fórmula, se equilibran los efectos de la parte endógena, esto es del promedio de la rentabilidad de los mismos fondos, que pesa otro 50%. A lo largo de estos 10 años hemos podido observar que se ha mantenido el distanciamiento entre la composición del portafolio de referencia y las inversiones que los fondos han realizado. La observación empírica nos ha mostrado, que gracias a ello, los fondos que han tenido rentabilidades parecidas a lo largo del tiempo, han mantenido prácticamente el mismo nivel de afiliados, mientras que un fondo ha venido ganando afiliados a medida que su rentabilidad ha sido superior a la de las demás administradoras. En la última verificación de rentabilidad mínima dicho fondo contaba con una rentabilidad nominal del 20.59%, es decir, 2.73 puntos porcentuales superiores al fondo que le sigue. Este hecho le ha representado un incremento de sus afiliados durante los últimos dos años del 16.9%, mientras que las demás AFPs durante el mismo período reflejaron un crecimiento promedio del 8.3%

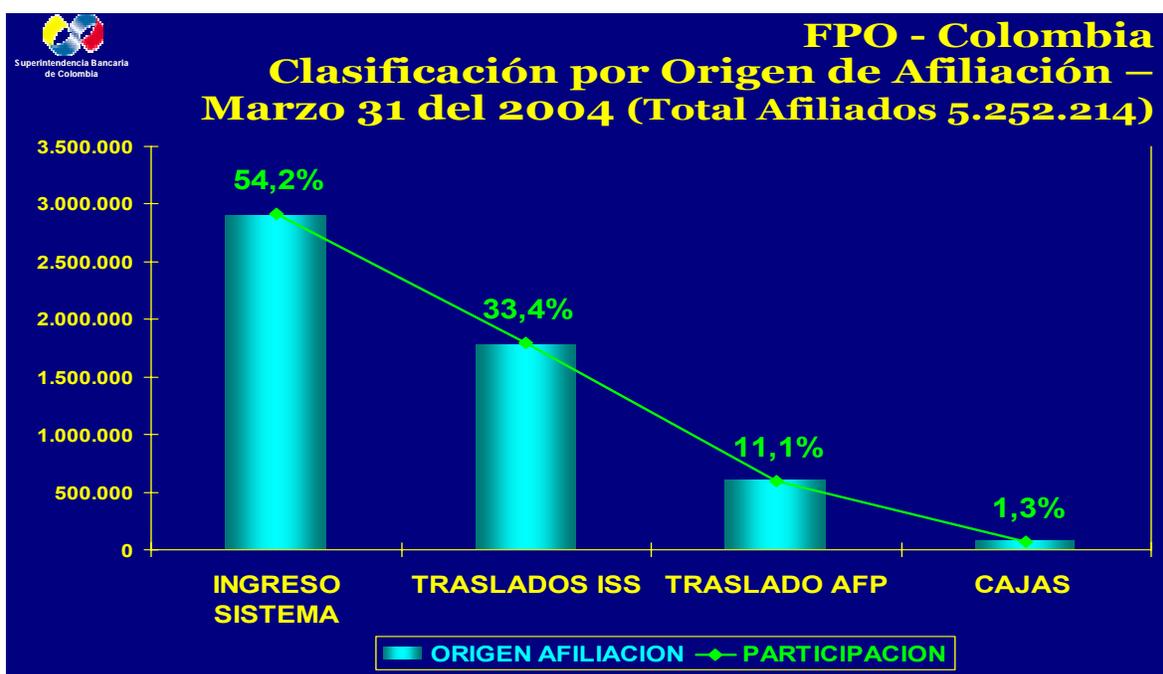
En los siguientes gráficos se pueden observar la evolución de las rentabilidades acumuladas y de la participación en afiliados.



#### 4. Crecimiento de afiliados por traslados entre fondos de pensiones.

En este punto hay un factor muy importante y es la estructura misma del sistema general de pensiones y si persiste o no el sistema de reparto de manera abierta, es decir coexistiendo con el de ahorro individual, como es el caso de México o Colombia, o si por el contrario el sistema de ahorro individual es la única opción una vez se expidan las normas correspondientes, como es el caso de Chile o República Dominicana.

Este factor que afecta la competencia evidentemente tiene sus efectos. En Colombia, tal y como lo vemos en el siguiente gráfico, a lo largo de los años hemos podido observar que solo el 11,1% de los afiliados provienen de traslado entre los mismos fondos. Un 54,2% lo constituyen aquellas personas que por primera vez ingresan al sistema, es la nueva fuerza laboral que escoge el régimen de ahorro individual (los otros eligen el sistema de reparto o de prima media). Adicionalmente hay que tener en cuenta que un 33,4% proviene del sistema de reparto que se traslada de régimen.



#### 5. Sensibilidad a las comisiones de administración.

En este punto creemos que existe una respuesta lenta y casi imperceptible a este tema. En la medida en que la información al afiliado tenga mayores elementos de revelación de una manera más comprensible para ellos, podrá realizarse una mejor evaluación al respecto,. No puede decirse que a menor comisión mayores afiliados, o que una rebaja en las comisiones genera de manera rápida y considerable un volumen de traslados importante.

Hay que resaltar en esto los esfuerzos importantes que viene haciendo Mexico y Chile en darle a los afiliados en sus cartolas, extractos, o a través de Internet la información sobre esta materia que mejore e ilustre la toma de decisiones.

En nuestro país venimos en un esfuerzo grande y continuo por generar una mejor información y una mayor revelación a los afiliados sobre los costos reales y la eficiencia de las administradoras.

Son varias las disposiciones al respecto:

5.a. Mantener publicada en una “cartelera o tablero situado en los lugares de atención al público en caracteres destacados, de manera tal que atraiga su atención y resulte fácilmente legible, la última tabla elaborada por esta Superintendencia de rentabilidades mínima, bruta, neta y promedio ponderada, en la cual se señale el período objeto de cálculo, los porcentajes de seguros previsionales y comisión de administración correspondientes a los fondos de pensiones administrados...”

5.b. Enviar trimestralmente los extractos a los afiliados con una información sobre rentabilidad, aportes, comisiones, etc bajo un formato único para todas las administradoras, de tal suerte que la información sea comparable.

5.c. Control sobre la publicidad por parte del supervisor.

## **B. MECANISMOS PARA INCENTIVAR LA COMPETENCIA.**

1. Un régimen estricto sobre conflictos de interés.
2. Una supervisión integral sobre el sistema y sus participantes. Si hay varias superintendencias implicadas perfeccionar acuerdos de colaboración.
3. Una regulación adecuada sobre la revelación de información para que sea
  - a. Clara
  - b. Comprensible
  - c. Comparable
  - d. Util
  - e. En formatos estandarizados
  - f. Enfocada hacia la difusión de la gestión riesgo – retorno
  - g. Coherente con los perfiles de los afiliados. En nuestro país hay falta de interés en el ahorro a largo plazo dada la estructura de trabajadores jóvenes y al alto número de cesantes.

De tal suerte que se rompa esa tendencia a que es inelástica la relación entre la información y la afiliación.

4. Adecuado control en los costos de administración que permitan establecer una base eficiente y competitiva.

5. Crear incentivos a las empresas cotizantes para que sean actores activos en el sistema pensional, de tal suerte que a través de dichas empresas, de sus fondos de empleados o de cualquier otro mecanismo, den a conocer, informen e ilustren a los trabajadores sobre esta información. Hoy en nuestro país estamos viendo una pereza de los patronos para dar a conocer esta información, por cuanto de ella pueden generarse cambios de administradora y por ende deben ellos tramitar formularios y pagos a distintos fondos, siendo para las empresas más fácil que todos sus empleados se concentren en uno o dos fondos.

6. Generar por parte de las administradoras mayores y mejores mecanismos de control a los promotores de venta que estimulen la competencia leal. A su vez contar con una regulación clara sobre la responsabilidad directa en que incurren las empresas por las actuaciones reprochables de los promotores.<sup>7</sup> En este punto es importante destacar la necesidad de prohibir estipendios o incentivos adicionales a la comisión que se otorgue a los promotores, bien directa o indirectamente que implique para los promotores una remuneración adicional en función del volumen de afiliados que consigan. Igualmente la prohibición para los promotores de compartir con los afiliados la comisión que perciban<sup>8</sup> y para celebrar acuerdos entre las administradoras que impidan en la práctica el libre traslado de los afiliados.

---

<sup>7</sup> Art 10 Decreto 720/94: “Cualquier infracción, error u omisión – en especial aquellos que impliquen perjuicio a los intereses de los afiliados- en que incurran los promotores de las sociedades administradoras del Régimen General de Pensiones en el desarrollo de su actividad, compromete la responsabilidad de la sociedad administradora, respecto de la cual adelante sus labores de promoción o con la cual, con ocasión de su gestión, se hubiere realizado la respectiva vinculación, sin perjuicio de la responsabilidad de los promotores frente a la correspondiente sociedad administradora del Régimen General de Pensiones...”

Art 3 ib: “... Las actuaciones de los vendedores en el ejercicio de su actividad obligan a la sociedad administradora del Sistema General de Pensiones respecto de la cual se hubiere promovido la correspondiente vinculación...”

<sup>8</sup> Estas prohibiciones están consagradas en nuestra legislación en los artículo 18 y 19 del Decreto 720/94