

## **Importancia de la Estructura de las Comisiones en los Sistemas de CCI**

Las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), como cualquier empresa comercial, necesitan generar ingresos corrientes o de manera frecuente, para poder solventar sus gastos y además, producir un excedente capaz de retribuir al capital invertido en las mismas, acorde con el nivel de riesgos subyacente a este capital.

En el caso de las AFP, sus ingresos están representados primordialmente por aquellas comisiones que se derivan de dos tipos de actividad. La primera de estas actividades es la gestión de cuentas de los afiliados, y típicamente están constituidas por comisiones provenientes de la recolección de las contribuciones a sus cuentas por parte de los afiliados, por la liquidación de dichas cuentas, y por la gestión y mantenimiento de registros contables y operacionales.

La segunda actividad tiene que ver con la gestión de activos, y típicamente incluye la gerencia de portfolios de inversión, servicios de depósito y custodia de títulos, documentos e inversiones, fijación de estrategias de inversión e investigación de mercados, y finalmente por el desembolso/pago de beneficios.

En este tenor a principios del presente año el Banco Mundial celebró en su sede principal, en la ciudad de Washington, D.C., la Quinta Conferencia sobre Ahorro Contractual, la cual es llevada a cabo cada dos años; esta vez bajo el lema: "Forjando el Futuro de los Sistemas de Pensiones".

El evento reunió a más de ciento cincuenta expertos y ejecutivos de diferentes sistemas de pensiones de 42 países, quienes a lo largo de tres días de intensos trabajos participaron en más de doce conferencias, en adición a las diferentes sesiones de trabajo e intercambio entre los participantes. Este año la República Dominicana estuvo representada por la Superintendencia de Pensiones, en la persona del Superintendente de Pensiones, Arq. Joaquín Gerónimo.

Dentro de las diferentes sesiones que componían la Conferencia, una se especializó en el tema de la estructura de comisiones, el cual fue tratado en las intervenciones de Heinz Rudolph, especialista del Banco Mundial, Pedro Ordorica, de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, de México y Will Price, también especialista del Banco Mundial.

El presente artículo recoge algunas de las observaciones principales presentadas a los largo de las tres ponencias antes mencionadas.

Según se esbozó en la Conferencia, la estructura de las diferentes comisiones que cobran las AFP tiene gran importancia desde tres puntos de vista: desde el punto de vista de los Trabajadores, desde el punto de vista de los Fondos de Pensiones y desde el punto de vista del Regulador. Veamos.

### **Trabajador.-**

La estructura de las comisiones tiene relevancia desde el punto de vista del trabajador ya que esas comisiones por servicios prestados son un componente vital en el rendimiento a largo plazo de los fondos de pensiones. Una reducción en el porcentaje y monto de las comisiones, influye en la rentabilidad, y por ende en el monto de las pensiones que se habrá de otorgar.

Otra importancia para el trabajador es que dichos esquemas de comisiones requieren de una sencillez, transparencia y diáfania, de manera que se pueda comprender por parte del trabajador, sin la necesidad de tener que acudir a especialistas financieros para que expliquen las mismas. La complejidad atenta contra las posibilidades de decisión por parte del afiliado y la comprensión de cual esquema mejor le favorece a sus intereses.

Finalmente, las comisiones deben estar regidas por el principio de la igualdad, de tal manera que no incentiven el ingreso de nuevos afiliados en detrimento de los ya afiliados, ni desincentive a los pensionados en relación a los que aun ahorran. En otros países se han dado casos de discriminaciones, que resultaban lesivas a los intereses de los trabajadores, que afortunadamente, fueron superados.

### **Fondos de Pensiones.-**

Desde el punto de vista de los administradores de fondos de pensiones, la estructura de las comisiones es vital ya que ello determina la viabilidad o no del negocio. Algunos esquemas tarifarios podrían ser perjudiciales para las AFP, dependiendo de una combinación de características del sistema previsional. Tal es el caso de una dependencia exclusiva en comisiones por contribuciones, que si bien son importantes para el inicio de un sistema, pierden importancia en la medida en que se van creando carteras de inversión y se complete la incorporación del grueso de potenciales pensionables.

Si por el contrario, se depende en demasía de comisiones sobre los rendimientos financieros, a través del tiempo estas se harán desproporcionadas, salvo que se combinen con otros tipos de ingresos que permitan un equilibrio aceptable y adecuado.

Si una AFP establece comisiones muy bajas, podría atentar contra la viabilidad del sistema, desbalanceando la competencia o creando barreras para que no participen nuevos agentes. Por igual, el nivel de comisiones incentivará o no el que se tomen diferentes niveles de riesgo en cuanto a la cartera de inversiones se refiere.

### **Regulador.-**

Para el regulador el impacto de la estructura de comisiones también reviste gran importancia por cuánto ello impactará en la calidad y diversidad de los servicios que los administradores de pensiones le podrán brindar a sus afiliados. Por igual, la estructura tendrá gran incidencia en el nivel de sofisticación con el cual las AFP

podrán manejar sus carteras de inversiones, y la profundidad para evaluar los diferentes niveles de riesgo.

Desde otro punto de vista, si se depende demasiado sobre comisiones por concepto de ingreso, la estructura de comisiones podría establecer discriminaciones a favor de aquellos que aportan más a su fondo, como también si fuesen de valor fijo, se preferirían personas con balances altos.

Así mismo, si la estructura depende mucho de los rendimientos financieros, se podría preferir aquellos afiliados con saldos altos en perjuicio de los que tendrían balances más bajos. En sentido inverso, este tipo de estructura podría inducir a la toma de riesgos indebidos, imbuidos por el afán de realizar transacciones, que su vez aumentarían los ingresos por concepto de comisiones por transacciones de la empresa.

En el tiempo muchos países han visto reducirse sus esquemas tarifarios debido a varios factores. En primer lugar está la maduración de los sistemas, donde los altos costos de inicio se han quedado atrás. La implementación de sistemas cada vez más eficientes de recolección, dispersión y distribución de aportes, también han contribuido a dichas reducciones.

En algunos países se han suscitado cambios legislativos que han traído consigo un realineamiento de los esquemas de comisiones. Otros han des-regulado en favor de una mayor competencia, lo que a su vez ha reducido las tentaciones oligopólicas, resultando en comisiones reducidas.

Se han encontrado en algunos otros países una alta sensibilidad política a los cambios, que sin embargo en muchos casos, la propia industria previsional ha encabezado estos cambios, teniendo por visión la necesidad de preservar un sistema justo, sin complejidades y transparente, que conlleve escalas de eficiencia en provecho de todos.

Estos y muchos otros conceptos fueron compartidos alrededor del tema de la estructura de las comisiones que cobran los administradores de fondos de pensiones, que, combinados con los demás puntos de agenda, hicieron de la conferencia del Banco Mundial una de las más interesantes en materia previsional de los últimos años.