



www.consar.gob.mx

Gobierno Corporativo y Regulación del Sistema de Pensiones

Costa Rica

Junio de 2003

Índice

- Antecedentes
 - El sistema mexicano de pensiones
 - Panorama del sistema de pensiones
- Gobierno corporativo
- Enfoque de supervisión y vigilancia
- Regulación prudencial
- Conclusiones

En 1997 entró en operación el nuevo sistema de pensiones

Las principales características del nuevo sistema son:

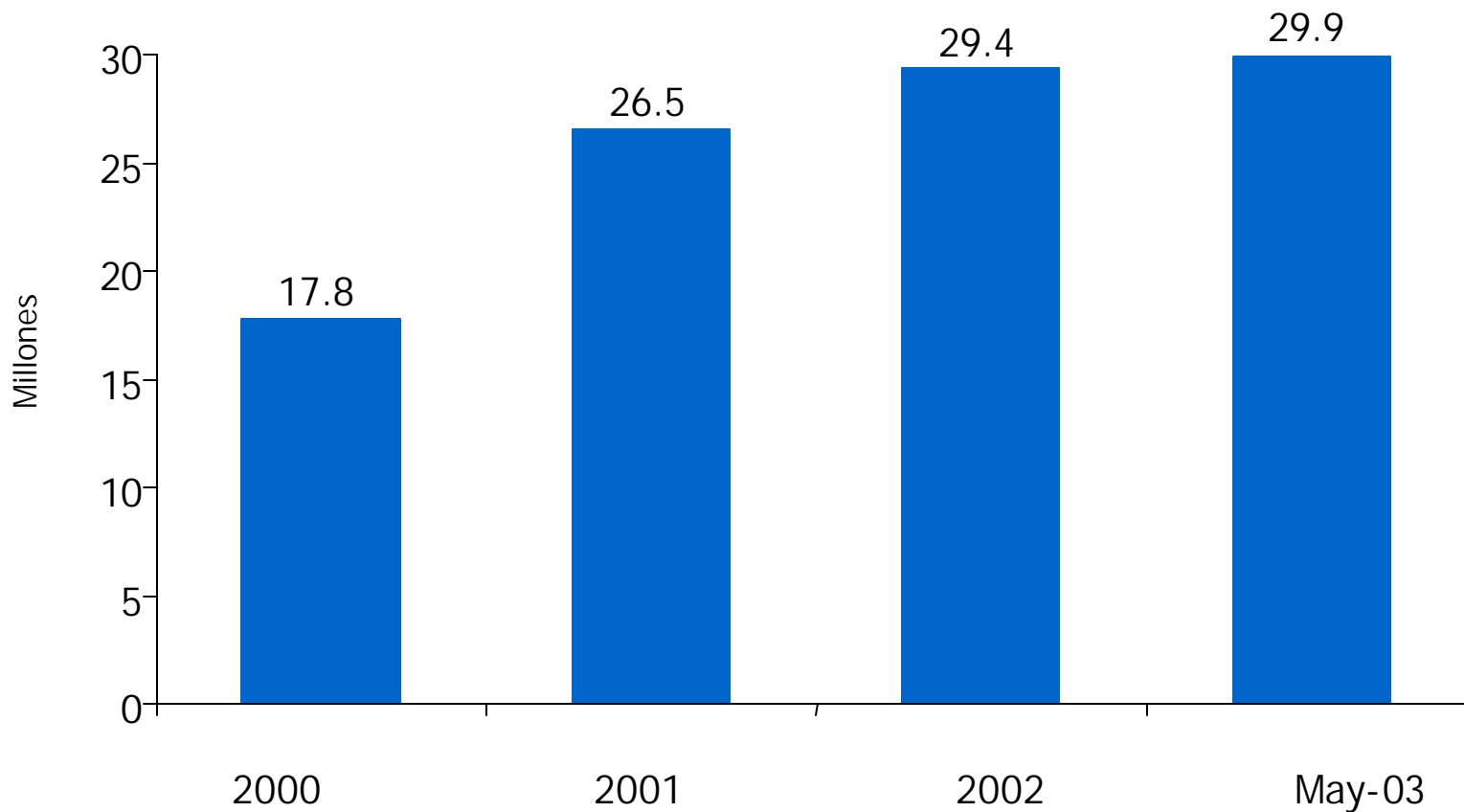
- Cuentas de capitalización individual
- No hay saldos iniciales debido a la ausencia de bonos de reconocimiento
- Pensión mínima garantizada por el Estado
- Organismo especializado de regulación y supervisión (Consar)
- Procesos centralizados en una entidad privada (Procesar):
Recaudación, traspasos y retiros
- 12 Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores). Incluye dos nuevas Afores que comenzaron operaciones este año
- Recursos invertidos en activos financieros

Índice

- Antecedentes
 - El sistema mexicano de pensiones
 - Panorama del sistema de pensiones
- Gobierno corporativo
- Enfoque de supervisión y vigilancia
- Regulación prudencial
- Conclusiones

Las Afores administran cerca de 30 millones de cuentas individuales...

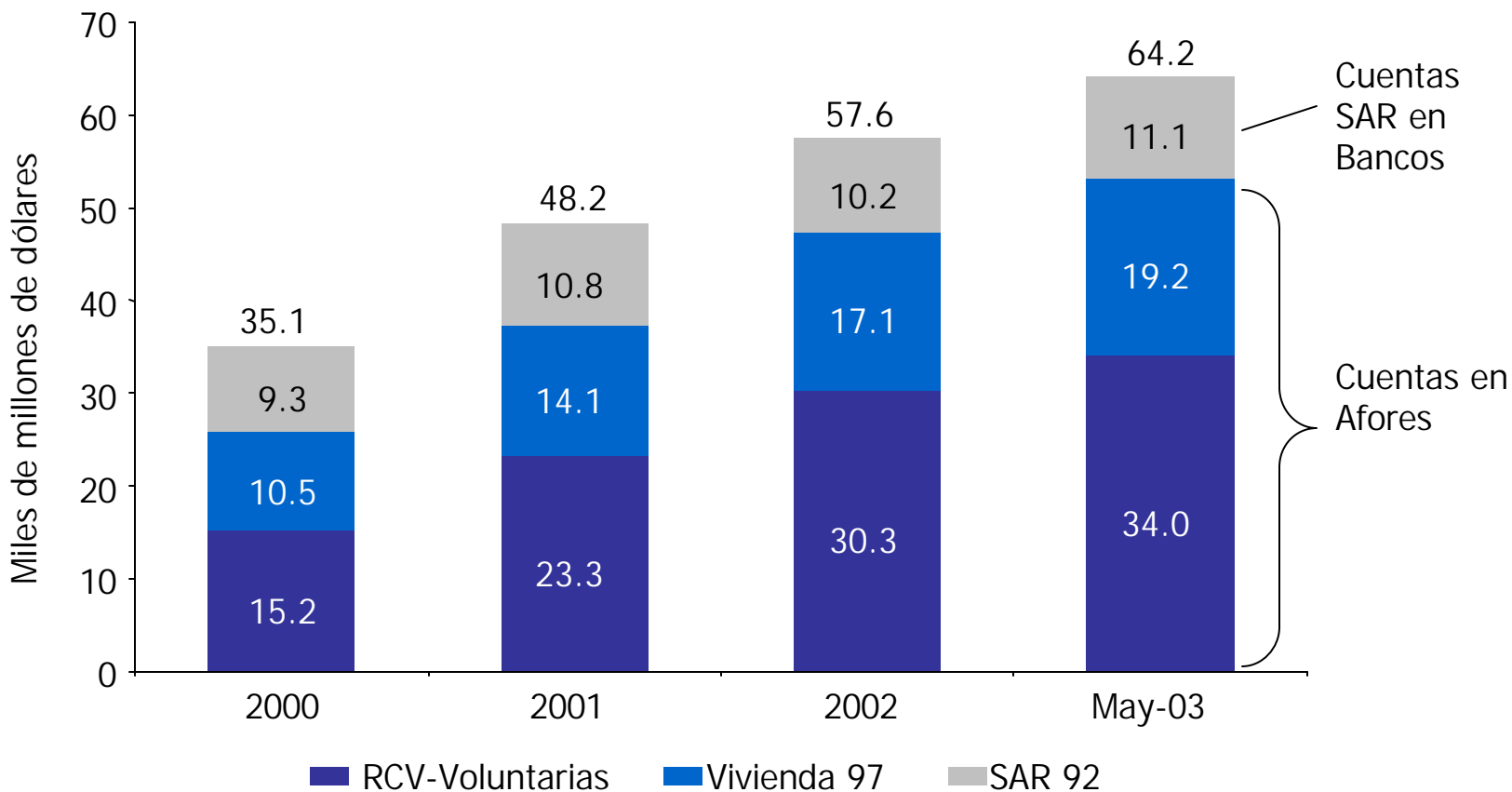
Cuentas Administradas por las Afores



Cifras al cierre de cada periodo

... Y los recursos del ahorro para el retiro ascienden a 64.2 miles de millones de dólares

Ahorro para el Retiro en México

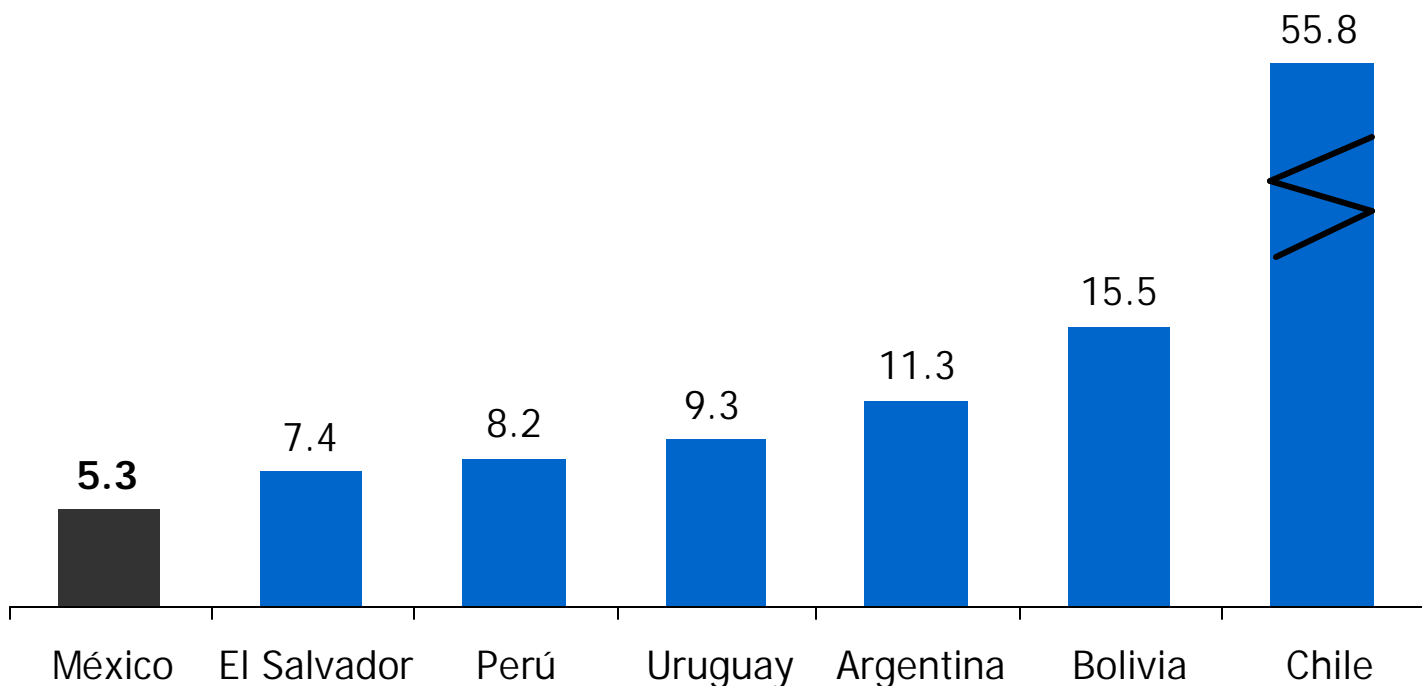


Cifras al cierre de cada periodo

RCV: Subcuenta de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez

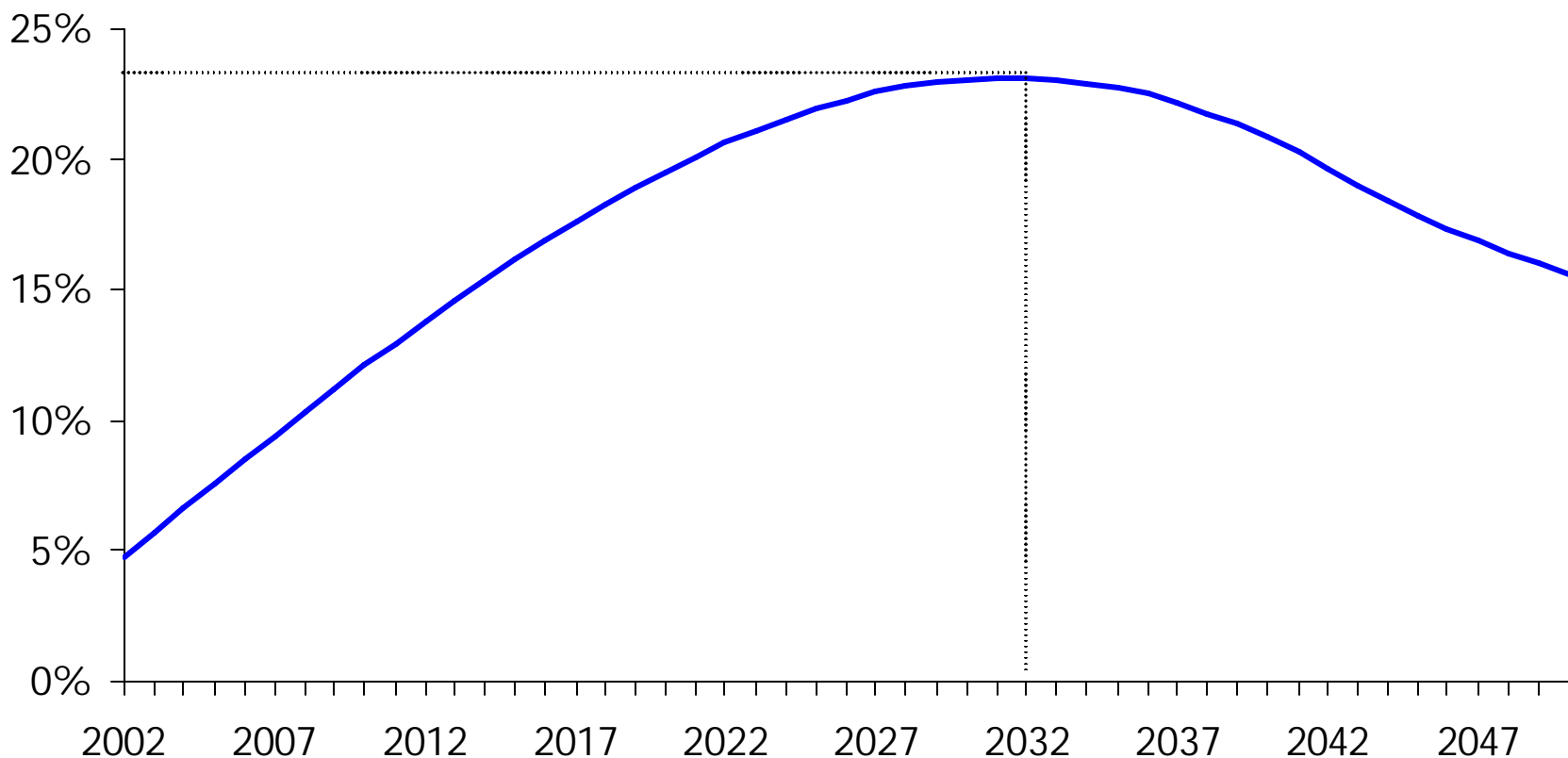
El valor de los fondos de pensiones todavía es menor al de otros países de América Latina como proporción del PIB

Valor de las Carteras
(Porcentaje del PIB de 2002)



Los activos administrados por las Afores pueden llegar a representar 23% del PIB en 30 años

Activos Administrados por las Afores
Porcentaje del PIB de cada año



Supuestos:

- Asume crecimiento del PIB del 3.5%, sin crecimiento del salario
- Crecimiento de afiliados IMSS con proyecciones de CONAPO hasta 2050.
- Aportaciones de trabajadores activos del 6.5% del sueldo anual, con cuota social. Salario promedio de 3.5 SMGDF. Los afiliados se jubilan a los 65 años. Tasa de interés anual 5% real. Comisión sobre saldo 1.05%

En México, las Siefores son el cuarto intermediario más grande del sistema financiero

De 1997 a 2002, las Siefores mostraron el mayor incremento en participación en el mercado financiero

Intermediario Financiero	Participación (%)		Variación (puntos porcentuales)
	1997	2002	
Banca múltiple	68.2	51.9	-16.3
Banca de desarrollo	18.6	18.6	0.0
Sociedades de inversión	7.7	10.1	2.4
Siefores	0.4	10.0	9.6
Aseguradoras ¹	3.3	5.1	1.8
Sofoles	0.7	3.6	2.9
Arrendadoras	0.7	0.4	-0.3
Factoraje	0.4	0.2	-0.2
Total	100.0	100.0	100.0

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores con excepción de Siefores (Consar) y Sofoles (AMSFOL)

Datos de banca múltiple, banca de desarrollo, arrendadora, factoraje y casas de bolsa de septiembre de 2002. Sofoles y sociedades de inversión de noviembre de 2002. Siefores y aseguradoras de diciembre de 2002.

Todos los montos se consideraron en pesos de diciembre de 2002

1/ En las aseguradoras se consideró el monto de la Reserva Técnica de tres tipos de compañías: Seguros, Salud y Pensiones.

Actualmente, las Siefores tienen el 23% de la emisión total de bonos y 35% de los títulos no gubernamentales

	Bonos emitidos (Miles de millones de dólares)	Bonos Siefores (Miles de millones de dólares)	Posición (%)
Total	150.6	34.7	23.0
Bonos Gubernamentales	136.7	29.8	21.8
Bonos no gubernamentales	13.8	4.9	35.4

Nota: Se excluye el Papel Comercial, bonos UMS y mercado interbancario
 Información a mayo de 2003.
 Gubernamental incluye BREMs, IPABONOs y PICs

Índice

- Antecedentes
- Gobierno corporativo
- Enfoque de supervisión y vigilancia
- Regulación prudencial
- Conclusiones

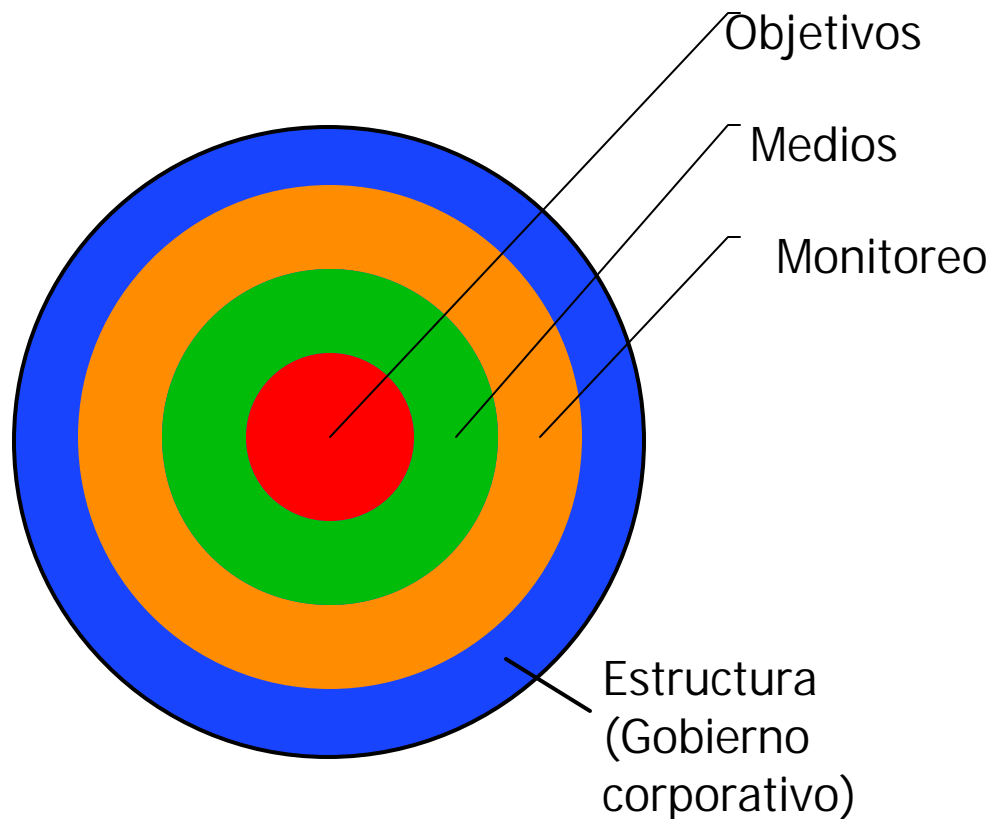
El objetivo último del sistema de pensiones es proveer tasas de reemplazo adecuadas al mayor número de trabajadores posible

Para lograr esa meta, el sistema debe tener las siguientes características ideales:

- Supervisión y vigilancia efectiva
- Aportaciones suficientes
- Altos rendimientos ajustados por riesgos
- Bajos costos
- Comisiones competitivas
- Amplia cobertura o un Sistema Nacional de Pensiones

Para que éstas condiciones se cumplan es necesario que el sistema cuente con un gobierno corporativo adecuado

De acuerdo con la OCDE^{1/}, el gobierno corporativo provee una estructura a través de la cual se establecen los objetivos de la empresa y los medios para alcanzarlos, así como el monitoreo efectivo de su desempeño.



La estructura del sistema mexicano descansa sobre fuertes bases de gobierno corporativo: autoridades, administradoras y Procesar

Índice

- Antecedentes
- Gobierno corporativo
 - Autoridades
 - Administradoras
 - Procesar
- Enfoque de supervisión y vigilancia
- Regulación prudencial
- Conclusiones

El organismo especializado encargado de la regulación y la supervisión del sistema es la Consar

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) es un organismo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que se encarga del proceso completo de autoridad (cadena regulatoria)



Funciones:

- Autorización de Afores y Siefores
- Regulación
- Supervisión
- Sanciones
- Revocación de autorizaciones

Para cumplir sus funciones, la Consar tiene tres órganos de gobierno: la Junta de Gobierno, el Comité Consultivo y de Vigilancia y la Presidencia

La Junta de Gobierno es el máximo órgano de gobierno de la Consar

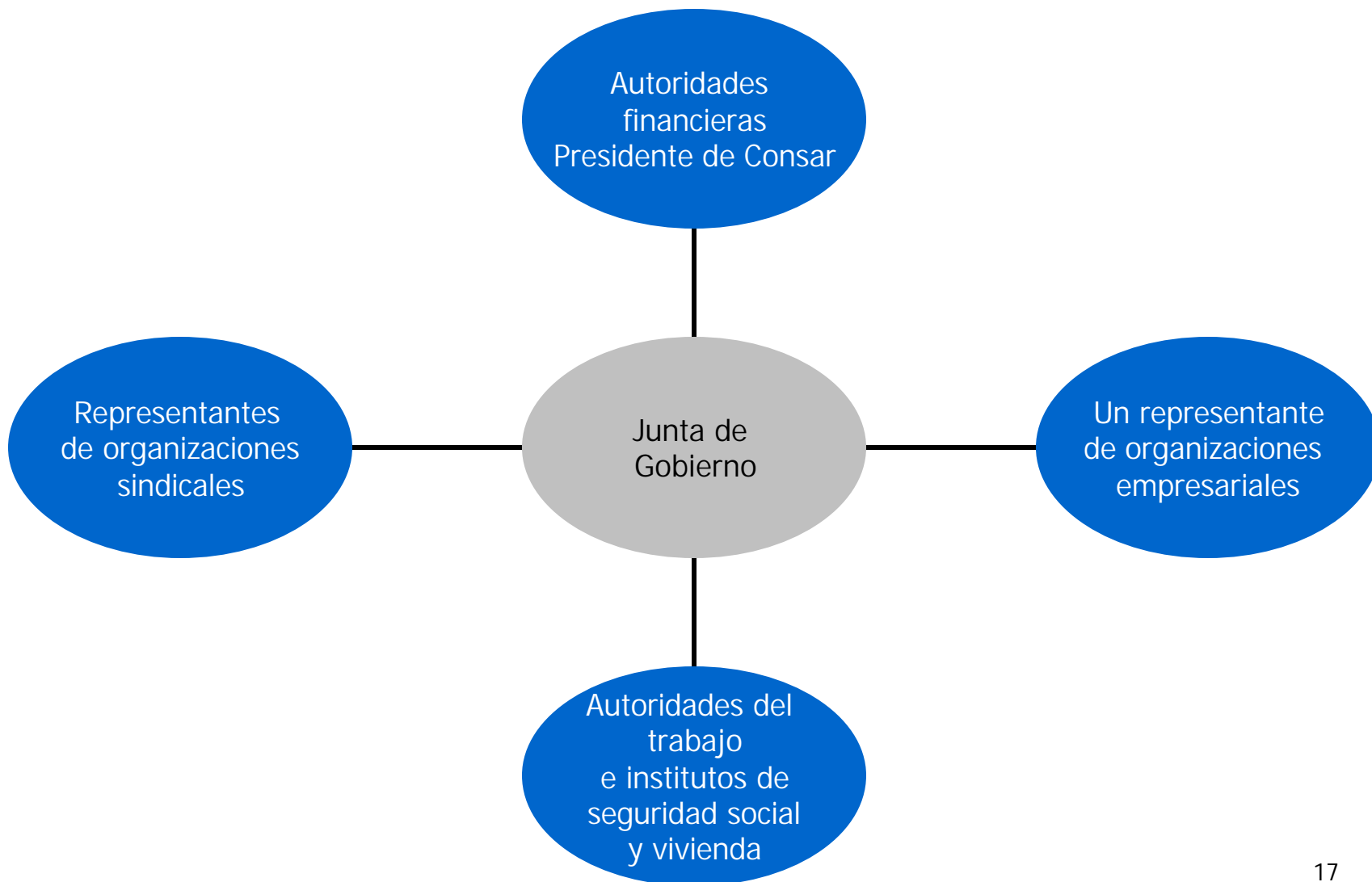
Facultades:

- Otorgar autorizaciones o revocarlas
- Ordenar la intervención administrativa o gerencial de los participantes en el sistema
- Expedir las reglas relativas al régimen de inversión, previa opinión favorable del Comité Consultivo y de Vigilancia (CCV)
- Determinar el régimen de comisiones, previa opinión del CCV
- Conocer de las violaciones de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro e imponer sanciones
- Remover al personal que preste sus servicios a los participantes en el sistema y que viole ciertas disposiciones



Junta de
Gobierno

Los miembros de la Junta de Gobierno son representantes de trabajadores y patrones, así como funcionarios de los sectores social y financiero



El presidente de la Comisión la representa legalmente y la dirige administrativamente

Facultades:



Presidencia
de la
Consar

- Representación legal de la Comisión
- Dirige administrativamente la Comisión
- Presenta un informe semestral sobre la situación que guarda el sistema de ahorro para el retiro
- Propone a la Junta de Gobierno los proyectos de disposiciones que competen a dicho órgano
- Supervisa a los participantes en el sistema

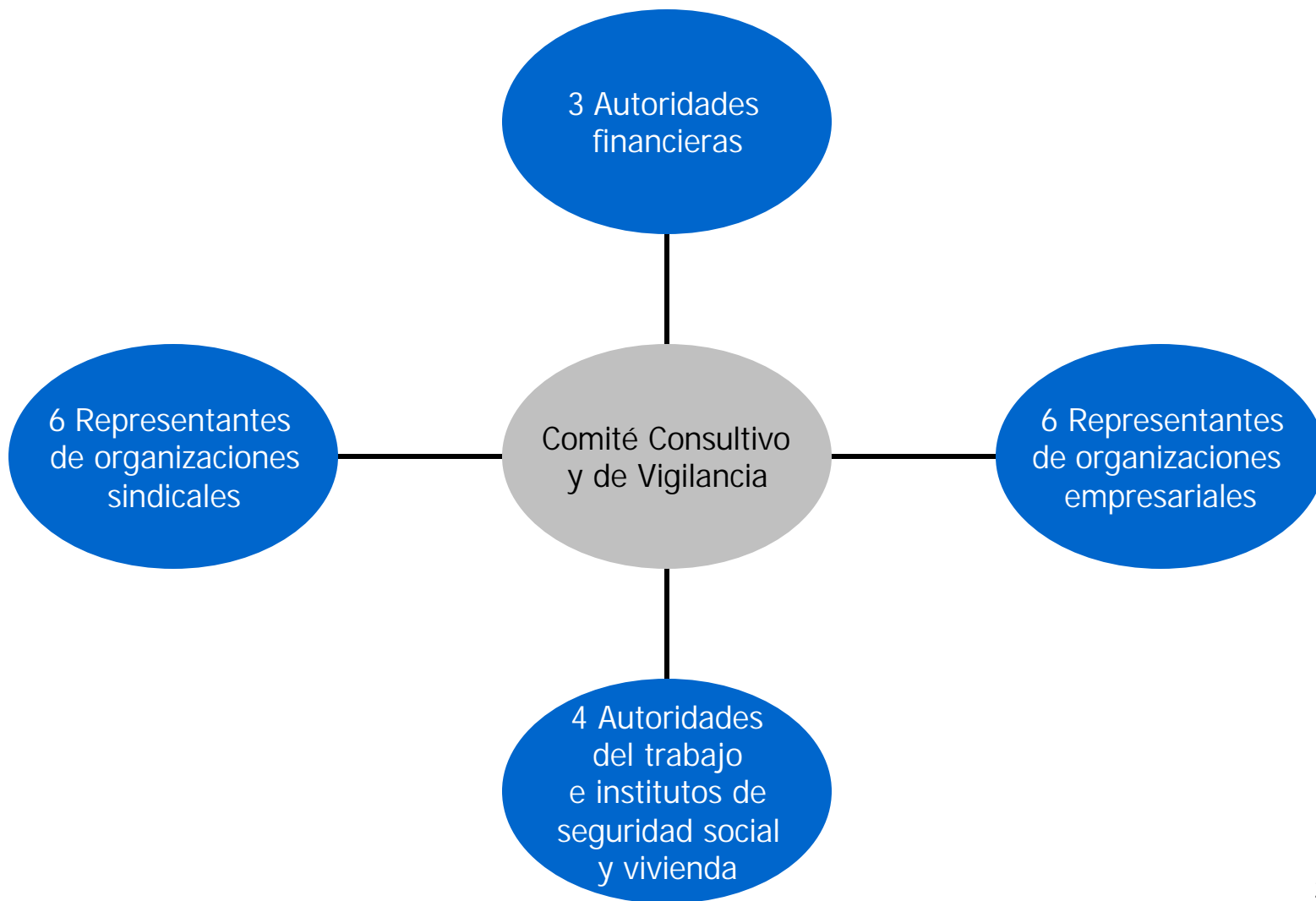
El Comité Consultivo y de Vigilancia vigila el desarrollo del sistema de ahorro para el retiro

Facultades:

Comité
Consultivo
y de
Vigilancia

- Emite opinión respecto de las reglas relativas al régimen de inversión y al régimen de comisiones
- Conoce de los asuntos que le somete el presidente de la Comisión, relativos a la adopción de criterios y políticas de aplicación general en el sistema de ahorro para el retiro
- Vigila el desarrollo del sistema para prevenir conflictos de interés y prácticas monopólicas
- Conoce sobre las autorizaciones para la constitución de Afores y Siefores y su revocación
- Recomienda medidas preventivas para el sano desarrollo del sistema
- Conoce la remoción de los contralores normativos y consejeros independientes de las Afores y Siefores

La composición del Comité Consultivo y de Vigilancia es tripartita y equitativa



Índice

- Antecedentes
- Gobierno corporativo
 - Autoridades
 - Administradoras
 - Procesar
- Enfoque filosófico de supervisión y vigilancia
- Regulación prudencial
- Conclusiones

La administración y la inversión de los recursos de las cuentas individuales la realizan dos entidades diferentes

Administradoras
de Fondos para
el Retiro (Afores)

Las administradoras son entidades financieras que se dedican de manera habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos hacia las sociedades de inversión que administran

Sociedades de
Inversión
Especializadas de
Fondos para el
Retiro (Siefos)

Las Siefos son entidades con personalidad jurídica propia cuyo objetivo es invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales

La separación en dos entidades distintas tiene el propósito de proteger los recursos de los trabajadores

El gobierno corporativo de las Afores está diseñado para incentivar las funciones de autorregulación

Consejero Independiente

- Las decisiones clave deben contar con el voto aprobatorio de los consejeros independientes:
 - Programa de autorregulación
 - Contratos con empresas con nexos patrimoniales o de control administrativo
 - Contratos tipo con trabajadores y prospectos de información

Contralor Normativo

- Rinde cuentas al Consejo de Administración y se desempeña de manera independiente a la Dirección General
- Verifica la regulación de Consar y la propia.
- Desarrolla esquemas de regulación
- Diseña programas correctivos

El gobierno corporativo también promueve la toma de decisiones colegiada a través de diversos comités

Comité de Inversiones

- Determina la política, estrategia de inversión y composición de los activos de la Siefore
- Designa al administrador autorizado de la cartera
- Al menos un consejero independiente debe formar parte del Comité de Inversiones

Comité de Riesgos

- Establece un perfil de riesgos del fondo y autoriza los límites, modelos y guías
- Al menos un consejero independiente debe formar parte del Comité de Riesgos (diferente al que participa en el Comité de Inversiones)

Unidad para la Administración Integral de Riesgos

- Su objetivo es identificar, medir, monitorear e informar a los órganos y funcionarios los riesgos cuantificables que enfrenten las Siefores en sus operaciones

Índice

- Antecedentes
- Gobierno corporativo
 - Autoridades
 - Administradoras
 - Procesar
- Enfoque filosófico de supervisión y vigilancia
- Regulación prudencial
- Conclusiones

El control centralizado se asignó a una empresa privada (Procesar)

Sin embargo, también cuenta con características de gobierno corporativo interesantes

- Título de concesión del Estado con cláusulas estrictas de hacer y no hacer
- Son accionistas todas las entidades financieras participantes del sistema. Cada accionista tiene un voto
- Un contralor normativo nombrado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público
- Un consejero independiente con voto de calidad para temas clave

Índice

- Antecedentes
- Gobierno corporativo
- Enfoque de supervisión y vigilancia
- Regulación prudencial
- Conclusiones

La regulación y supervisión de la Consar se enfoca a...

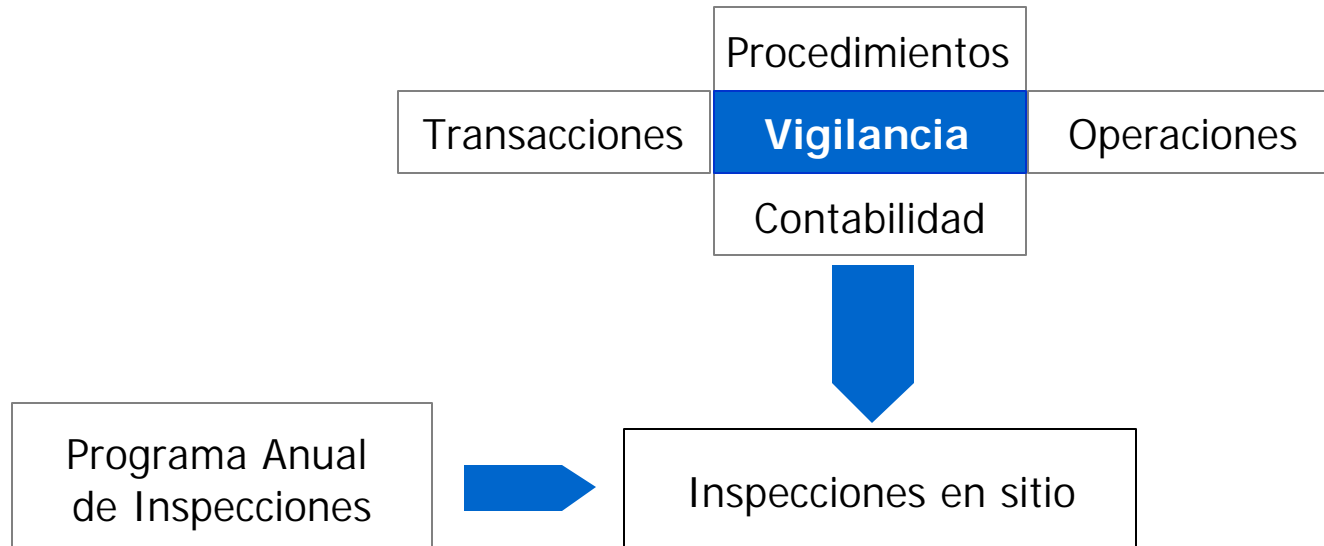
- Fomentar el manejo de riesgos
- Asegurar el cumplimiento de la Ley y la regulación secundaria
- Asegurar la solvencia y la estabilidad de las Afores
- Promover la autorregulación y auto supervisión
- Garantizar la suficiente revelación de información

Estos objetivos se logran a través de tres líneas estratégicas de acción

1. Vigilancia sistemática de operaciones e inspecciones a domicilio
2. Supervisión del manejo de riesgos e inversiones
3. Sanciones

La vigilancia se realiza de forma sistemática

- El intercambio de información sobre las transacciones financieras y operativas entre las Afores y la Consar se lleva a cabo en línea, de manera automática e instantánea
- La empresa operadora de datos (Procesar) interactúa en todo momento con la Consar.
- La información diaria de vigilancia da lugar a inspecciones a domicilio para determinados procesos.



Diariamente se revisa el estricto cumplimiento del régimen de inversión

- La Consar emite regulación sobre el régimen de inversión autorizado, así como los límites de riesgo permitidos.
- Además de vigilar que no se violen los parámetros establecidos se realizan diversas pruebas que constituyen un sistema de alarmas tempranas.
- La supervisión preventiva sobre exposición al riesgo de mercado y crediticio se realiza por medio de escenarios de estrés del Valor en Riesgo (VaR) y probabilidades de incumplimiento de emisores, respectivamente.

El incumplimiento de las normas de regulación prudencial da lugar a sanciones económicas y suspensión de ejecutivos de las administradoras

Índice

- Antecedentes
- Gobierno corporativo
- Enfoque de supervisión y vigilancia
- Regulación prudencial
- Conclusiones

La regulación en América Latina es cuantitativa, lo que contrasta con el concepto de “persona prudente” aplicado en países sajones

Esto se explica por varias razones:

- 1) En América Latina predomina el derecho romano, que es más literal y menos interpretativo que el derecho sajón. La filosofía de persona prudente requiere flexibilidad para juzgar si las acciones de las administradoras fueron o no prudentes.
- 2) No existen administradores profesionales de cartera de largo plazo a los cuales confiar los recursos bajo esa filosofía.
- 3) Las reformas se hicieron en un ambiente político controvertido. Se requería dar garantía, vía regulación, de que no se pondrían en riesgo los ahorros de los trabajadores.

Aplicar el concepto de persona prudente hubiera sido difícil y peligroso ante la falta de experiencia de los administradores, la oposición de ciertos grupos y la rigidez del sistema legal.

Si la regulación es cuantitativa, debe basarse en líneas conceptuales claras para permitir una adecuada diversificación

La diversificación es importante porque aumenta el rendimiento esperado dado un nivel de riesgo

Debe Hacerse

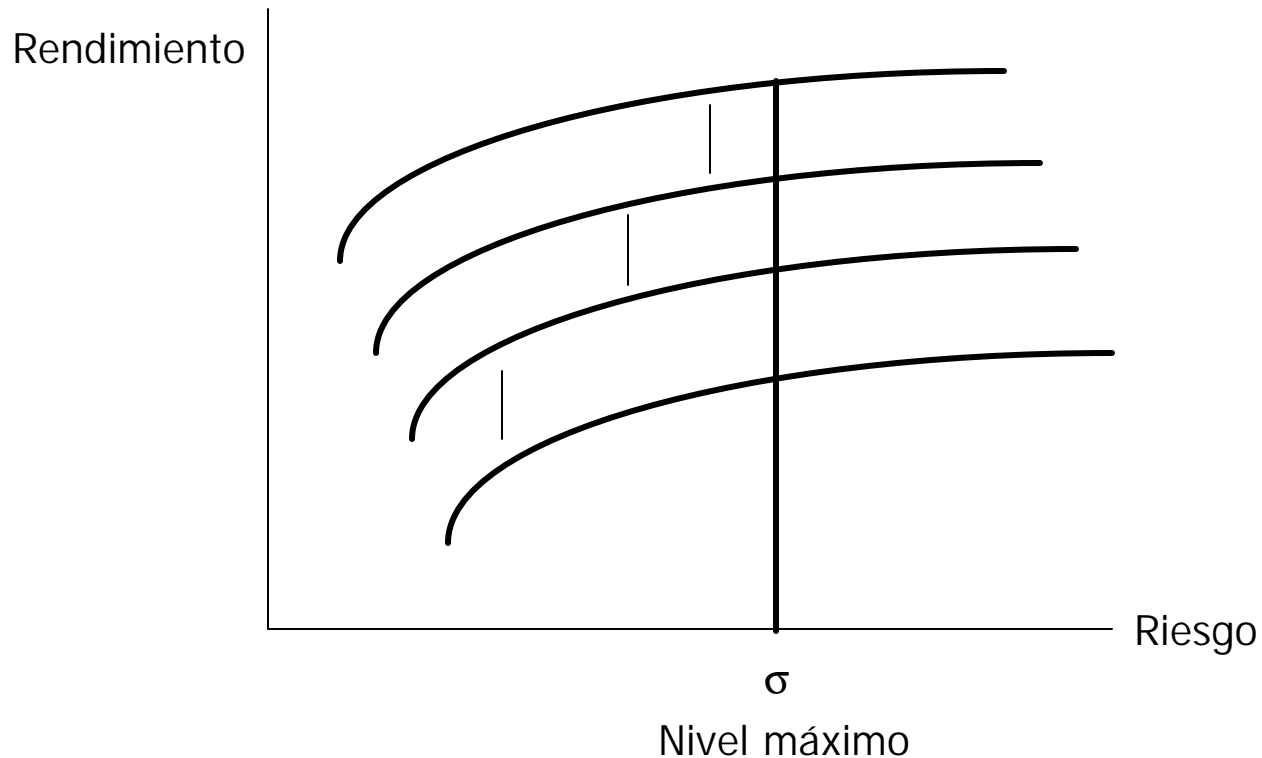
- Clase de activo
- Calidad crediticia mínima de los instrumentos
 - Moneda
 - Tipo de operación (contado vs. derivado)
 - Riesgo de mercado máximo
 - Riesgo de concentración

No Debe Hacerse

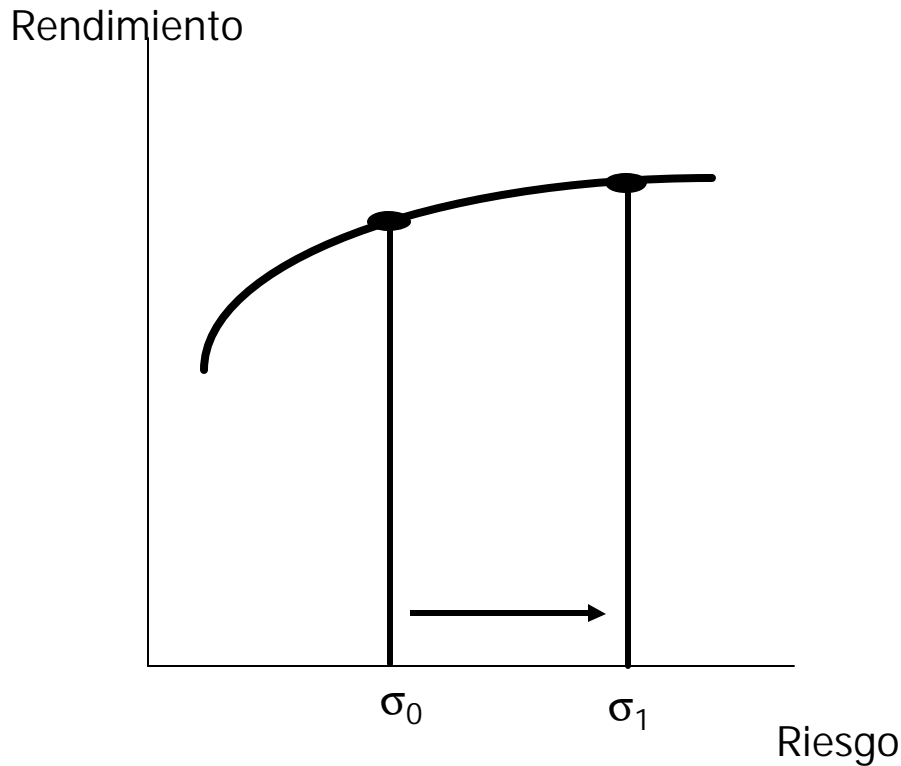
- Emisor (gubernamental vs. no gubernamental)
- Cajones de asignación mínimos
- Instrumentos al interior de una clase de activos (bonos bancarios vs. pagarés)
- Parámetros ineficientes:
 - Bandas de rendimiento
 - Nocionales en derivados

El régimen de inversión no debe contener restricciones que impidan conseguir los mejores rendimientos a cada nivel de riesgo

Sin embargo, de acuerdo con nuestra visión, es necesario establecer un límite de riesgos, dadas las características del sistema.



El límite de riesgo puede aumentar en la medida en que los administradores desarrollen las habilidades necesarias



La ruta del desarrollo de habilidades en México

- Comité de Riesgos independiente que establece límites internos metodologías y políticas.
- Unidad de Administración Integral de Riesgos que ejecuta diariamente las guías del Comité de Riesgos.
- Certificación ISO-9000 para el proceso de inversión
- Cumplimiento de las "mejores prácticas" internacionales para riesgos de operación.

Índice

- Antecedentes
- Gobierno corporativo
- Enfoque de supervisión y vigilancia
- Regulación prudencial

- Conclusiones

Conclusiones

- Las cuentas de capitalización individual son, en nuestra opinión, la mejor opción de una reforma al sistema de pensiones.
- El resultado depende del diseño específico de algunos elementos clave
- El gobierno corporativo debe promover la autorregulación, la eficiencia y la seguridad en la administración de los recursos.
- Debe fomentarse la búsqueda de mejores rendimientos a través del aprovechamiento pleno del régimen de inversión y de su ampliación. Esto último conforme las Afores incrementen sus habilidades en la administración de riesgos.



www.consar.gob.mx

Gobierno Corporativo y Regulación del Sistema de Pensiones

Costa Rica

Junio de 2003