

“Comisión” ponderada de afores baja a 1 por ciento. ¿Qué sigue?

EL PROMEDIO simple de remuneración sobre saldo que las administradoras de fondos para el retiro (afores) cobrarán a los afiliados en el 2018 será de 1.02%, lo que representa poco más de la mitad de 1.89% que aplicaban en el 2008. Aunque la baja acumulada ha sido considerable en beneficio de los trabajadores, el modelo parece agotado, sin margen para decrementos adicionales significativos, como lo evidencia el de 0.01%, meramente simbólico, que se ha hecho ahora. ¿Qué otras medidas se podrían aplicar en lo sucesivo, para que el costo corresponda a la naturaleza del fondo que realiza las inversiones y no repercuta sustancialmente en la pensión?

Trabajadores no eligen a afores y AFP que cobran menos

En la práctica, si se considera el promedio ponderado de los activos en vez del simple (ilustrativo, mas sin aplicación real) se observa que la Consar ha alcanzado el objetivo de retribución de 1.00% para el sistema (1.0072), el porcentaje que se aplica a casi 70% del ahorro que concentran cuatro afores (XXI Banorte, Citibanamex, Sura y Profuturo) es casi el general, de 1.00%, a 26% del dinero del SAR, disperso en cinco administradoras, se le repercute el costo ponderado de 1.01% y, al poco más de 4% de los activos restantes, gestionados por Metlife y Azteca, el pago es más elevado, de 1.09 por ciento. Véase que PensionISSSTE, la de cargo más bajo, gestiona 5.59% de los recursos, mientras que Metlife, la más onerosa, apenas 2.38% de los activos.

Una realidad similar, aun extrema, se aprecia en Chile, donde las administradoras de fondos de pensiones (AFP) de remuneración más alta (Cuprum, 1.48%; Provida, 1.45%; Capital, 1.44%; y Habitat, 1.27%) mantienen 91.58% del ahorro y, la más barata (Planvital, 0.41%), 3.43 por ciento. Ello indica que los trabajadores optan por las administradoras caras, en vista del balance del costo-beneficio: son preferibles las gestoras que suelen generar retornos altos pese a que cobran más, que las que tienden a producir rendimientos bajos aunque son baratas.

A LA BAJA

El promedio simple de remuneración sobre saldo que las afores cobran a sus afiliados ha bajado considerablemente desde el 2008 a la fecha.



PORCENTAJE DE “COMISIÓN” PONDERADA DE SAR

^a NO INCLUYE AHORRO VOLUNTARIO

AFORE	PORCENTAJE DE AHORRO OBLIGATORIO DE SAR ^a (%)	PORCENTAJE DE “COMISIÓN” POR AFORE Y PONDERADA (%)
XXI Banorte	21.78	0.99
Banamex	18.41	0.98
Sura	15.23	1.02
Profuturo	14.14	1.02
Cuatro afores grandes	69.56	1
Invercap	5.96	1.08
Coppel	5.78	1.08
PensionISSSTE	5.59	0.85
Principal	5.14	1.07
Inbursa	3.7	0.97
Cinco afores medianas	26.19	1.01
Metlife	2.38	1.09
Azteca	1.87	1.08
Dos afores pequeñas	4.25	1.09
Total ponderado del SAR	100	1

FUENTE: FITCH CON DATOS DE CONSAR AL 30 DE NOVIEMBRE DEL 2017

En general, si bien la proporción promedio del SAR resulta favorable en comparación con el sistema chileno (1.02 contra 1.14%), hay que tomar en cuenta que el esquema difiere en ambos mercados: las afores cobran sobre el saldo y las AFP, sobre el flujo. En Chile, el porcentaje más pequeño (0.41%) representa menos de la mitad del más barato de México (0.85%), aunque el más alto (1.48%) resulta 36% más caro que el más elevado del SAR (1.09%), además, habrán de considerarse las diferencias

en los rendimientos netos reales que las administradoras chilenas han generado en los años recientes, por encima de los de sus pares mexicanas.

Distinción de cargos

Una alternativa al modelo consistiría en establecer remuneraciones diferenciadas no sólo por afore, sino también por siefore, de acuerdo con la estrategia y clases de activos de las carteras, según el perfil de los trabajadores. Es lo que hacen las ope-

radoras de fondos al especificar comisiones diferentes para cada uno de sus portafolios en función del objetivo, características y estrategia particulares, e incluso entre las series de un mismo fondo, según la clase y prototipo del cliente y los montos que cada quien disponga. Se entiende que a mayor complejidad y necesidad de recursos humanos y tecnológicos más experimentados, dado el tipo de instrumentos que se puedan adquirir, mayor es el costo para el inversionista. En consecuencia, se esperaría que la magnitud del cobro guardara relación con la sofisticación del portafolio y el rendimiento pretendido.

Así, las siefores básicas (SB) 4 y 3, que pueden explotar de forma activa su régimen amplio en atención a afiliados más jóvenes, podrían implicar cargos más altos que la 2 y 1, de máximos acotados y configurados para trabajadores mayores. Se diría que, bajo el modelo actual, los aportantes más cercanos al retiro contribuyen a sufragar los gastos de especialización que demandan las SB 4 y 3 de una afore que aprovecha en gran medida las posibilidades de inversión. Al diferenciar los costos por tipo de cartera, los ahorradores pagarían de manera escalonada y proporcional según los requerimientos, características y expectativas de su SB.

Ahorro voluntario, sin incentivos generales

Caso aparte es el de las Siefores Adicionales (SA). El porcentaje que cargan se distingue del de las SB de la misma afore, puesto

que habrían sido creadas con fines y estrategias específicas, no comparables, estipulados en su prospecto de información. Por tanto, para ellas no es apropiado considerar su promedio simple o ponderado. A lo que sí están sujetas es al mismo criterio generalmente aceptado: a portafolios con estrategia orientada a retornos altos, activos complejos (derivados, estructurados, internacionales) y/o gestión activa corresponden retribuciones más altas que a los conformados por mecanismos de deuda y/o de administración pasiva.

Los trabajadores tendrían que revisar los prospectos de cada una de las SA y contrastarlos contra su pretensión de riesgo-rendimiento para valorar la magnitud de lo que las afores les cobran por la gestión. Habrían también de tomar en cuenta que, en el esquema mexicano, se puede acumular ahorro voluntario en las SB a menor costo, lo que revela falta de incentivos generalizados de tarifa en relación con la estrategia y expectativa de beneficios, así como mayor variedad de SA para aprovecharlas como alternativa complementaria. Mientras para las SA locales se estipulan porcentajes variados, superiores, iguales o por debajo del que se cobra en las SB, cinco de las seis AFP chilenas determinan para sus fondos de contribución opcional tasas menores que en los de aportación obligatoria.

Si sólo a través de las SA se pudiera canalizar ahorro voluntario al SAR, su formato actual de costo sería el adecuado, permitiría elegir las con base en el acoplamiento de su objetivo, riesgo y potencial con el perfil del trabajador.

Fitch Ratings opina que la diferenciación tarifaria por tipo de portafolio facilitaría la selección efectiva, con elementos que le dieran claridad o que se hiciera según los factores que la sustentan. En cualquier caso y con independencia del esquema, la calificadora estima que la remuneración vigente no debe ser el único impulsor, ni siquiera el de más peso que habría de considerarse para elegir un fondo de pensiones y/o administradora. Se debe prestar atención a la relación de mediano y largo plazos entre porcentaje de comisión, cantidad y calidad de servicios y, sobre todo, los rendimientos de la SB o SA en particular en que esté el dinero (en Chile, las AFP más caras han superado consistentemente el diferencial de costo elevado con la rentabilidad que han otorgado), para optar por la mezcla que parezca favorable y acorde con los objetivos y expectativas.