

Régimen de Inversión y Gobierno Corporativo

Ramón Lecuona Valenzuela
Antonio Morfín Maciel

Régimen de Inversión y Gobierno Corporativo

1. Experiencia internacional reciente de los fondos de pensión ante la crisis.
2. México: el país menos golpeado de la OCDE.
3. Gran escrutinio social sobre los sistemas de retiro en gran parte del mundo.
4. México se adaptó ágilmente flexibilizando el régimen de inversiones del SAR en el marco de la crisis.
5. Aunque México se ha movido en la dirección de los países más avanzados, el régimen de inversión del SAR aún es menos abierto que el de muchos miembros de la OCDE.

Régimen de Inversión y Gobierno Corporativo

6. Razones para la cautela en la flexibilización del régimen de inversión:
 - a) Mala experiencia con el régimen anterior.
 - b) Sistema obligatorio.
 - c) Muy baja cultura financiera de la población.
 - d) Elemento central de la política social del país.
 - e) Riesgo recae sobre los usuarios y sobre el Estado.
7. Mayor flexibilización del régimen de inversión implica mayor responsabilidad para los administradores de fondos y para el regulador.
8. El sistema debe ser gestionado y supervisado con un enfoque de riesgo, pero las variables a monitorear deben ser las relevantes para el usuario.

Régimen de Inversión y Gobierno Corporativo

9. Debe haber estudios a fondo con información relevante para mantener actualizadas las estimaciones de las pensiones esperadas.
10. Fallar en alertar oportunamente a los usuarios sobre las pensiones que pueden esperar y al Estado sobre sus responsabilidades financieras llevará a tendencias revisionistas que pondrían en riesgo al sistema.
11. Es fundamental comunicar de manera clara y útil a los usuarios sobre el riesgo relevante para ellos. No debe someterse al sistema a presiones innecesarias cada vez que se observen minusvalías.
12. La mejor forma de evitar presiones y regulaciones excesivas es un esquema de autorregulación eficiente.

Régimen de Inversión y Gobierno Corporativo

13. A raíz de los grandes fraudes corporativos de principios de la década se fortalecieron en todo el mundo las medidas de gobierno corporativo.
14. La adopción de las nuevas reglas implicó importantes costos para empresas y reguladores.
15. Las llamadas “mejores prácticas de gobierno corporativo” están bajo fuerte cuestionamiento a la luz de lo ocurrido en la crisis global reciente
 - a) Gestión incompetente. Comportamientos de manada.
 - b) Previsión y gestión del riesgo. Mala estimación, instrumentos inadecuados.
 - c) Comunicación. La información para la toma de decisiones de órganos de gobierno (medidas de riesgo, valuaciones, calificaciones y reportes de auditoría) ocultó elementos críticos.
 - d) Proliferación de pesos y contrapesos creó problemas de “free riding” y diluyó responsabilidades.

Régimen de Inversión y Gobierno Corporativo

16. Las estructuras de gobierno corporativo de los actores del SAR deben garantizar la adecuada representación de los intereses de los afiliados; su principal obligación es cuidar la calidad de los activos confiados. El papel de los comités de inversión y de los consejos de administración de las afores es particularmente importante.
17. La adopción de prácticas de gobierno corporativo no garantiza por sí misma mejores rendimientos.
18. Los puntos que requieren especial atención desde el punto de vista regulatorio/ autorregulatorio son:
 - a) Calidad de los activos
 - b) Conflictos de interés
 - c) Partes relacionadas

Régimen de Inversión y Gobierno Corporativo

19. Integración de órganos de decisión

- a) Criterios explícitos y verificables
- b) Proceso transparente
- c) Énfasis en competencia, complementariedad y ausencia de conflictos de interés.

20. Los mercados financieros se caracterizan por la continua innovación, que da lugar a instrumentos cada vez más complejos. Exigen:

- a) Gran competencia técnica
- b) Información fidedigna sobre la calidad de los activos

Régimen de Inversión y Gobierno Corporativo

21. Aspectos críticos para la inversión en CKDs

- a) Los procesos de valuación deben ser transparentes y verificables.
- b) La posibilidad de conflictos de interés en la selección de activos requiere especial vigilancia, sea por la vía de la autorregulación o de la intervención gubernamental.
- c) Los procesos competitivos, abiertos a la participación de inversionistas internacionales, pueden contribuir (sin garantizarlo) a una mejor selección de activos.

22. Los CKDs son una innovación en la dirección correcta para ampliar las posibilidades de inversión de los recursos del SAR, pero deberá manejarse con gran profesionalismo para evitar que una falla “vacune” al sistema contra ésta y otras innovaciones similares.