

# PROGRAMA DE MAESTRIA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

**Diseño de un esquema para el análisis y mejora de las relaciones estratégicas entre los distintos participantes del Sistema Privado de Pensiones Peruano**

TESIS PRESENTADA POR:

**PABLO MOREYRA ALMENARA Y JOSÉ GARCÍA FREUNDT**

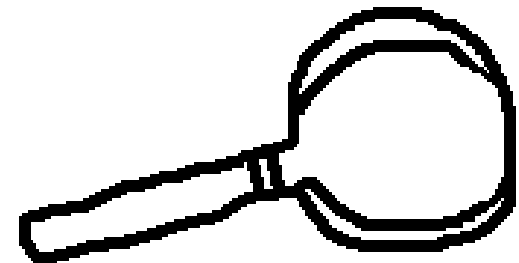
PARA OPTAR EL GRADO ACADÉMICO DE MAGISTER EN  
ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS (MBA)

Lima, Noviembre de 2003

# Agenda

- 1. Presentación de la tesis**
- 2. Antecedentes de SPP**
- 3. Diagnóstico de la situación actual**
- 4. Análisis de las relaciones estratégicas**
- 5. Esquema sistémico propuesto**
- 6. Evaluación del esquema propuesto**
- 7. Conclusiones y recomendaciones**

# 1. Presentación de la Tesis



## Introducción / Objetivo

Los actuales problemas que enfrentan las AFPs, y el Sistema Privado de Pensiones (SPP) en general, pueden ser analizados a partir de un esquema funcional sistémico de relaciones estratégicas que permita entender estas relaciones y sus efectos en los resultados económicos del sistema.

# Hipótesis

Se desea demostrar que el enfoque mediante un **esquema sistémico** basado en **funciones** y un **plan estratégico integral** genera mejores beneficios que el actual enfoque basado en entidades independientes.

## 2. Antecedentes



# Antecedentes del SPP

- El SPP se crea como respuesta a un sistema público (SNP) ineficiente en 1991 (DL 724).
- Objetivos para los que se crea el SPP:
  - **Desarrollar y fortalecer el sistema de previsión social.**
  - **Desarrollar el mercado de capitales local y generar eficiencias en la intermediación del ahorro interno.**
  - **Eliminar la ineficiencia** en el uso de recursos (Sistema Público).
- Diferencia básica: **Cuentas Individuales de Capitalización (CIC)** vs. un sistema de reparto

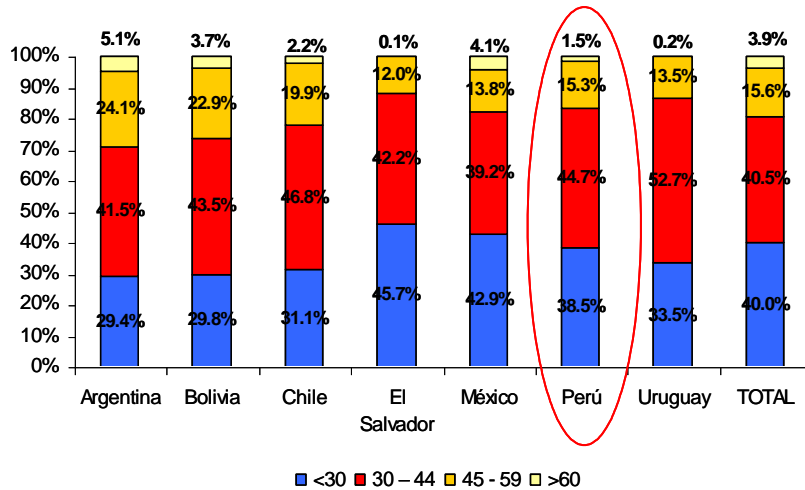
# Sistemas implementados en Latinoamérica

- Sistema Único
  - Se reemplazó el sistema público por el privado. Chile, El Salvador y México.
- Sistema Mixto Integrado
  - Coexiste el sistema público con el privado, pero se complementan. Argentina, Costa Rica y Uruguay.
- Sistema Mixto en Competencia
  - Coexisten los dos sistemas, pero compiten. **Perú** y Colombia.

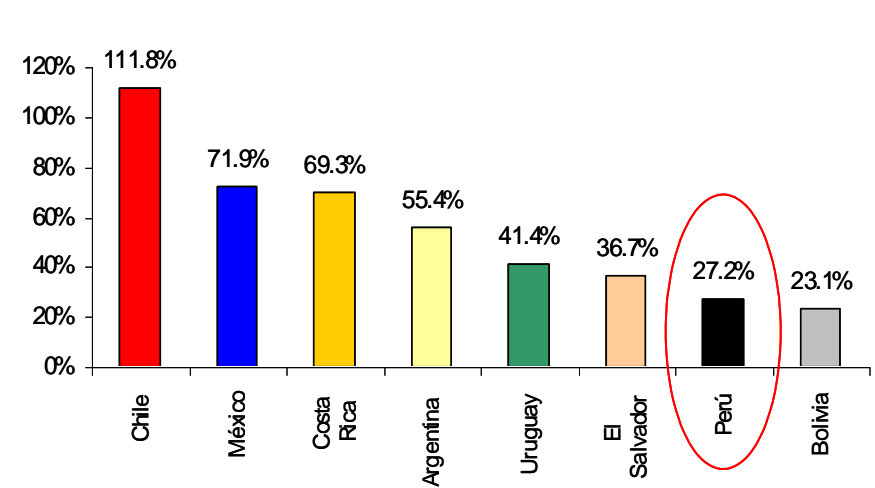


# Principales indicadores (benchmarking)

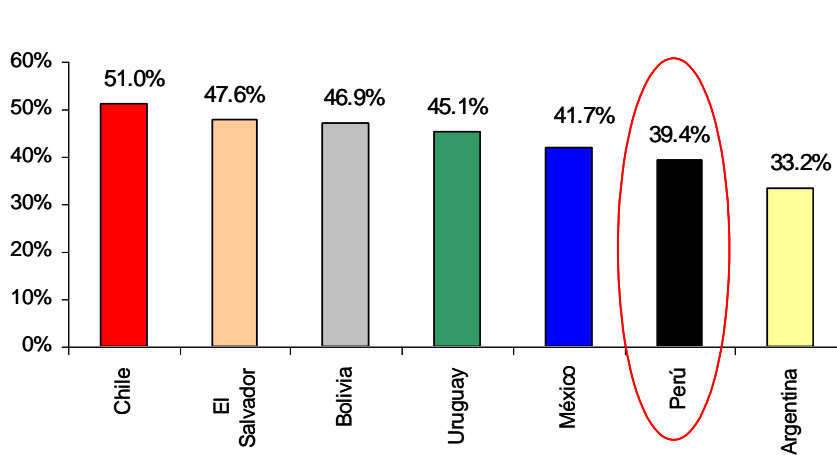
DISTRIBUCIÓN DE LOS AFILIADOS POR EDADES



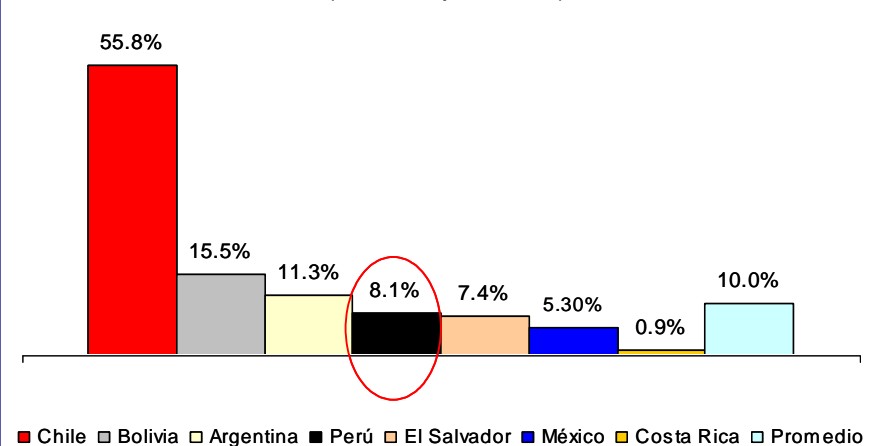
NÚMERO DE AFILIADOS / PEA



NUMERO DE APORTANTES / AFILIADOS



TAMAÑO DEL FONDO  
(Porcentaje del PBI)



# Historia de las AFPs en el Perú

Dic 1993:

*Inicio:*

Horizonte  
Megafondo  
Integra  
Providencia  
Nueva Vida  
Unión  
Profuturo  
El Roble

Nov '94:

Nueva Vida  
absorbe a  
Providencia

Ene '00:

Unión se  
fusiona  
con Nueva  
Vida

Oct 2003:

*Quedan:*  
Horizonte  
Integra  
Unión Vida  
Profuturo

'93    '94    '95    '96    '97    '98    '99    '00    '01    '02    '03

Ago '94:  
Horizonte  
absorbe a  
Megafondo

Set '96:  
Profuturo  
absorbe a  
El Roble

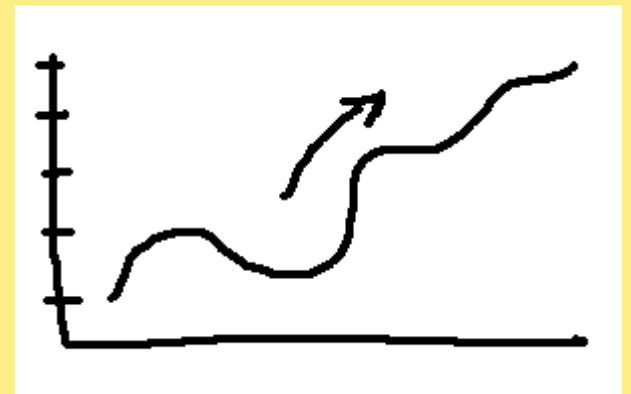
Cuota de mercado* :	Afiliados	Fondo
Horizonte	26.3%	25.5%
Integra	25.6%	32.0%
Unión Vida	24.4%	27.2%
Profuturo	23.7%	15.3%

\* A octubre 2003

## En resumen...

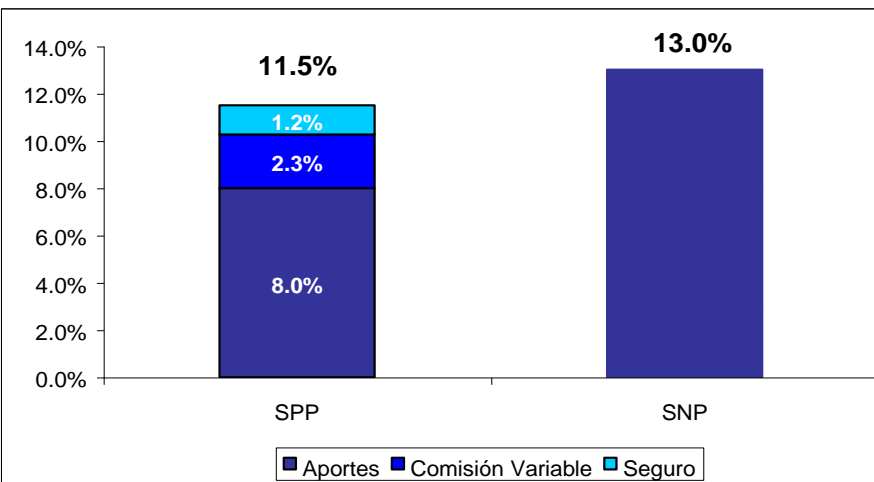
- Existen varios factores que limitan el desarrollo del SPP:
  - Coexistencia del SPP y el SNP.
  - Nivel de informalidad en la economía (59%), subempleo (48%) y desempleo (9%).
  - Nivel de desconfianza (por experiencia del SNP y desconfianza a “lo privado”).
  - Valor del dinero “hoy”.
  - No todos los afiliados son aportantes (sólo 39.4% aportan al fondo).
  - Falta de promoción del SPP por parte del Estado.

### **3. Diagnóstico de la situación actual**



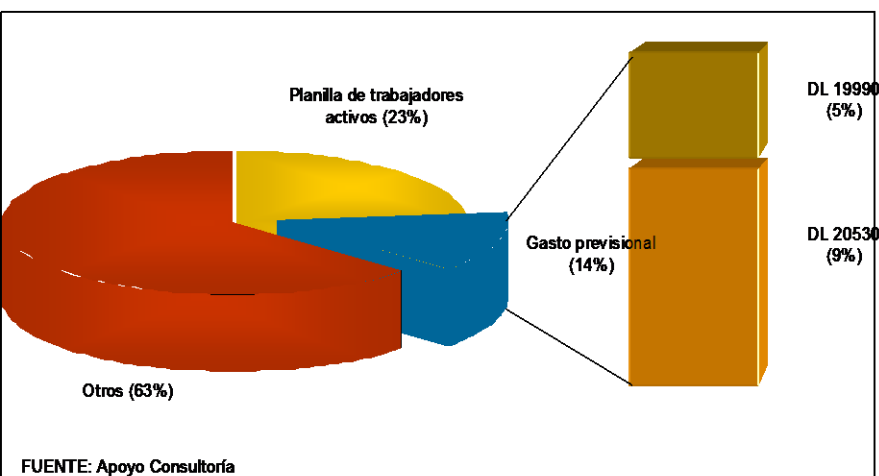
# Comparación entre el SPP y el SNP

Gráfico 28: Costo del SPP y del SNP



Fuente: SBS Abril 2003. Elaboración: Asociación de AFP

Gráfico 29: Composición del gasto público presupuestado para el 2003



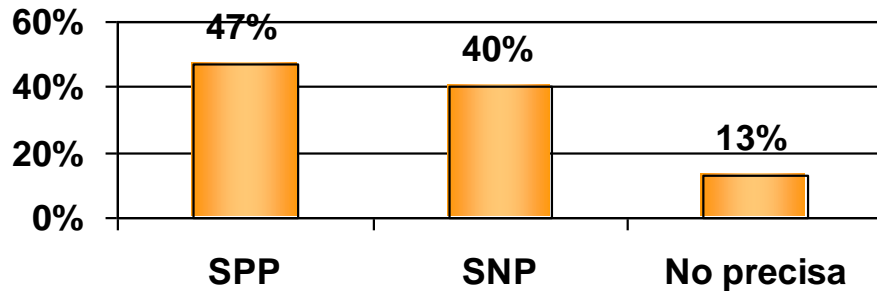
FUENTE: Apoyo Consultoría

Elaboración: Apoyo Consultoría

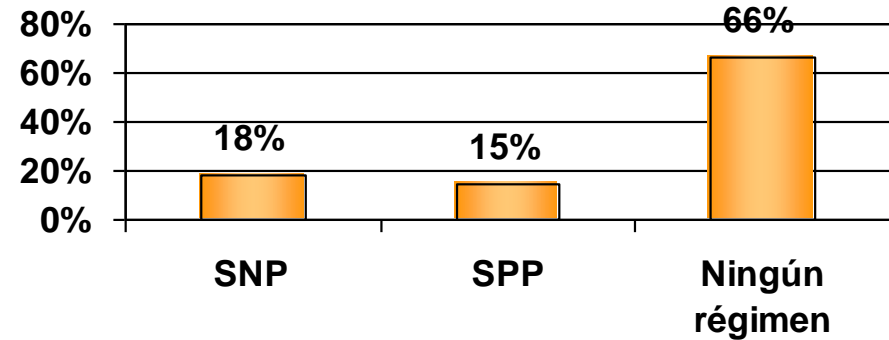
	SPP	SNP
<b>Sistema</b>	<b>CIC</b>	<b>Reparto</b>
<b>Afiliados</b>	<b>3.1MM</b>	<b>0.9MM</b>
<b>Aportantes</b>	<b>1.5MM</b>	<b>0.4MM</b>
<b>Beneficiarios</b>	<b>36M</b>	<b>384M (20530) 295M (19990)</b>
<b>Fondo administrado</b>	<b>\$5,500MM</b>	<b>\$3,232MM</b>
<b>Inversión de los fondos</b>	<b>Alta diversificación y bajos límites</b>	<b>Baja diversificación</b>
<b>Rentabilidad 2002</b>	<b>10.3%</b>	<b>1.9%</b>
<b>Pensión promedio de jubilación</b>	<b>S/.896 (mar-03)</b>	<b>S/.501 (mar-03)</b>

# ... sin embargo la percepción para la sociedad y los afiliados no es clara

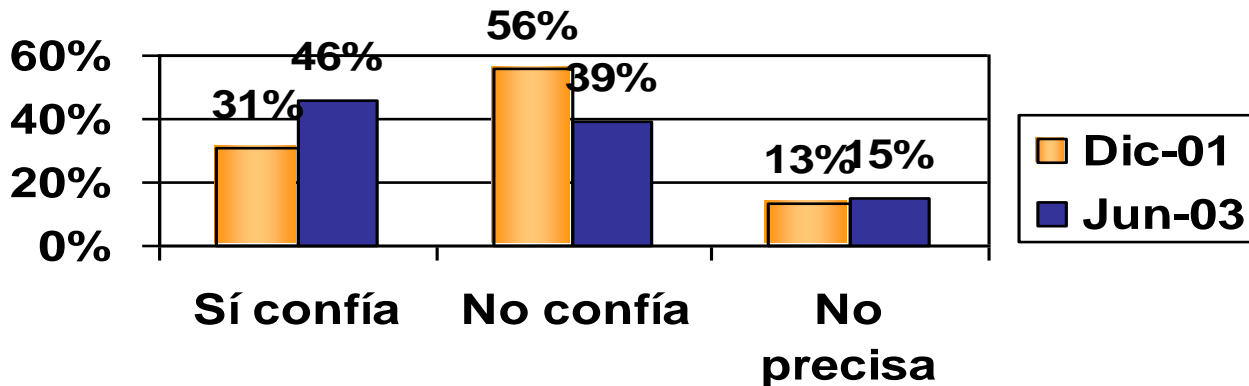
¿Bajo qué régimen preferiría estar?  
(Jun-2003)



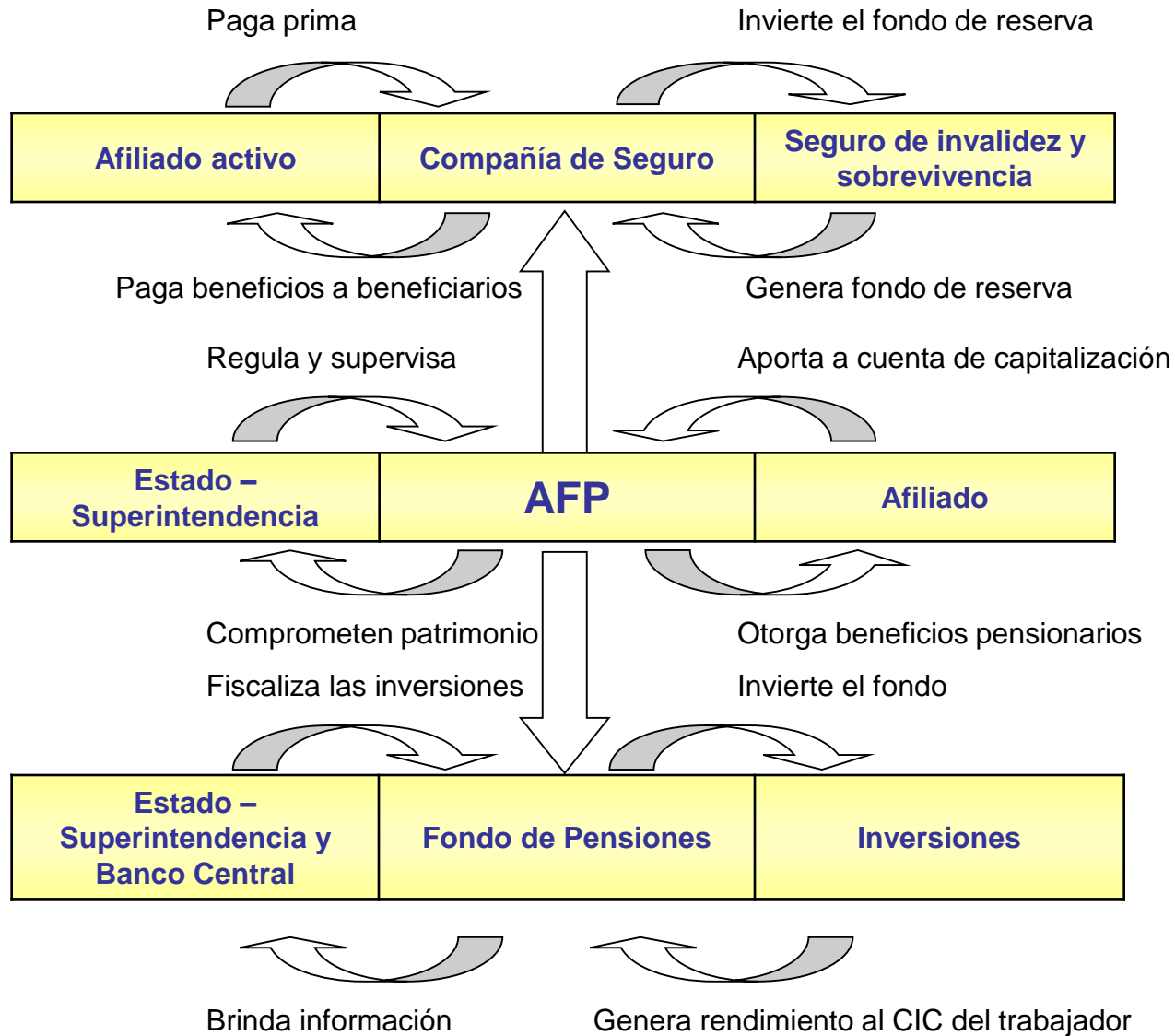
¿Bajo qué régimen está? (Jun-2003)



¿Usted confía o no confía en el SPP?  
(Dic-2001 y Jun-2003)



# Esquema actual donde operan las AFPs



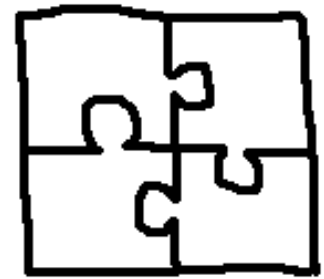




## Conclusión de la situación actual del SPP

El SPP es concebido como un conjunto de **entidades separadas** y donde se observa **problemas en sus relaciones**, lo que impide la formulación de soluciones conjuntas a los problemas planteados.

# 4. Análisis de las relaciones estratégicas



# Principales problemas del SPP



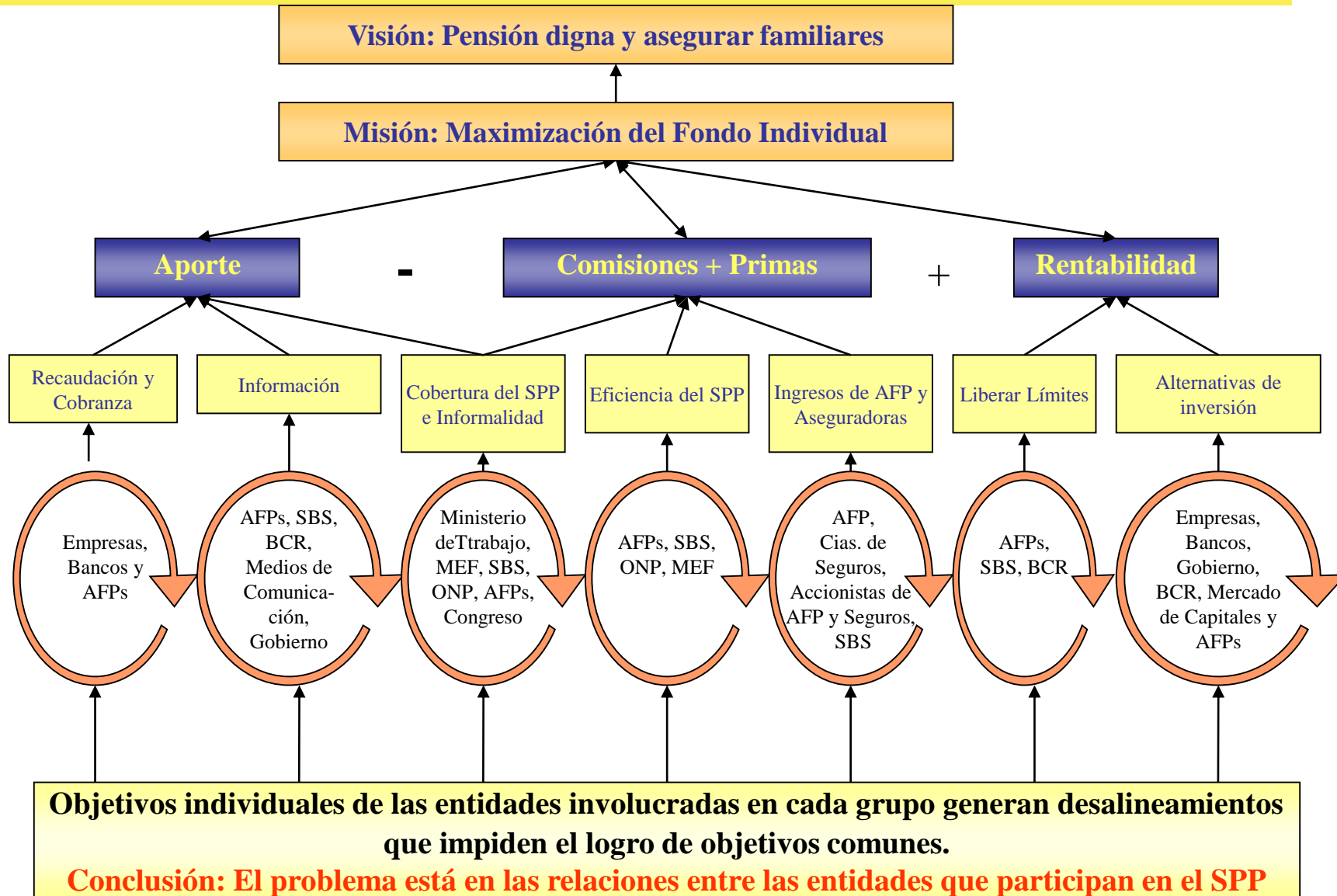
Aunque cada grupo tiene sus propios intereses, los problemas son los mismos pero vistos desde una perspectiva distinta.

# Sin embargo, el problema encontrado es...

Componentes  
Factores

Entidades  
involucradas

Desalineamientos



# Análisis de las relaciones estratégicas

Relación AFP con:	Sociedad y clientes	Estado y reguladores	Sistema financiero	Emisores y mercado	Relaciones internas
<b>P R O B L E M A S</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Intereses distintos</li> <li>• Falta de confianza</li> <li>• Falta de comunicación</li> <li>• Percepción de “valor”</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mayores críticos del SPP</li> <li>• Altas restricciones regulatorias afectan la frontera eficiente de inversiones</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Competencia por inversiones</li> <li>• Miopía por no ver el potencial crecimiento del mercado de capitales</li> <li>• Falta explotar economías de escala para aumentar eficiencias</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pocas empresas emisoras consideran a las AFP como “socios estratégicos”</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Falta cooperación</li> <li>• Falta alinear intereses particulares y comunes</li> <li>• Indicadores financieros se convierten en los más importantes</li> <li>• Dilema de visión de CP vs. LP</li> </ul>

# Conclusiones de las relaciones estratégicas

- Bajo la perspectiva de entidades no se llegará a soluciones reales del sistema.
- No hay coincidencias para la búsqueda de soluciones comunes.
- Falta de innovación estratégica. Falta de misión y visión compartida.
- No permite aprovechamiento de sinergias y estrategias comunes.
- No hay esfuerzos importantes de cooperación.
- No existe un plan estratégico común.

# Conclusiones al análisis de relaciones

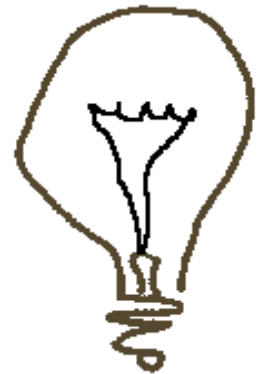
## **Se requiere:**

- Manejo coordinado y cooperativo.
- Implementar plan estratégico integral de LP facilitaría alineamiento de objetivos.

## **Se plantea:**

- Esquema sistémico basado en funciones.
- Plan estratégico único para el SPP que permita visión y misión compartida, alineando objetivos particulares a objetivos comunes.

# 5. Esquema sistémico propuesto





# Esquema propuesto para maximizar las relaciones al interior del SPP

## Consideraciones al esquema:

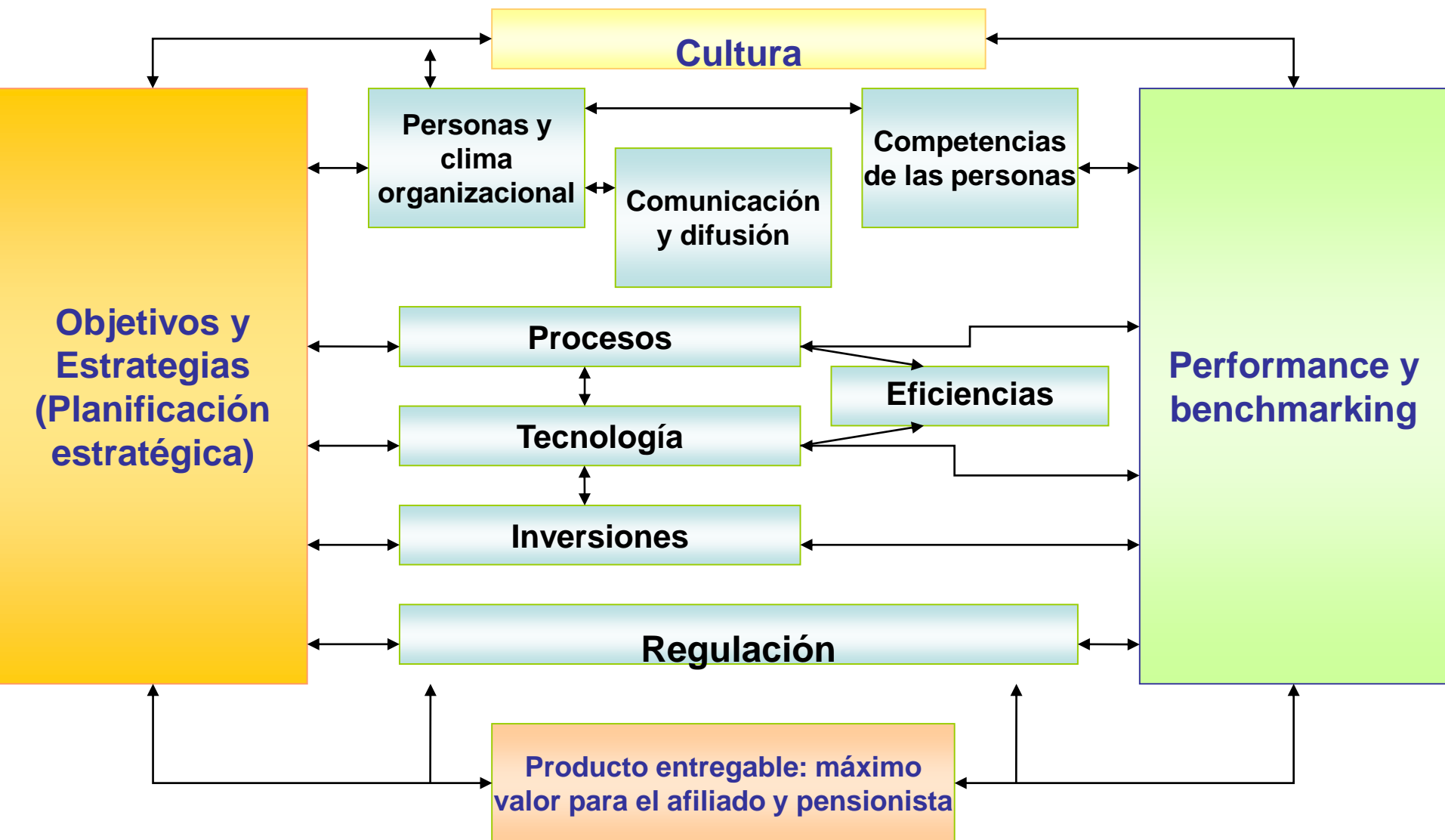
- Se requiere de procesos de negocio integrados.
- Incorporar a la cadena cliente-proveedor a la organización.
- Se necesita una visión y alcance global.
- Se requieren procesos de innovación.
- Se necesita retroalimentación.

# Esquema propuesto para max. las relaciones al interior del SPP

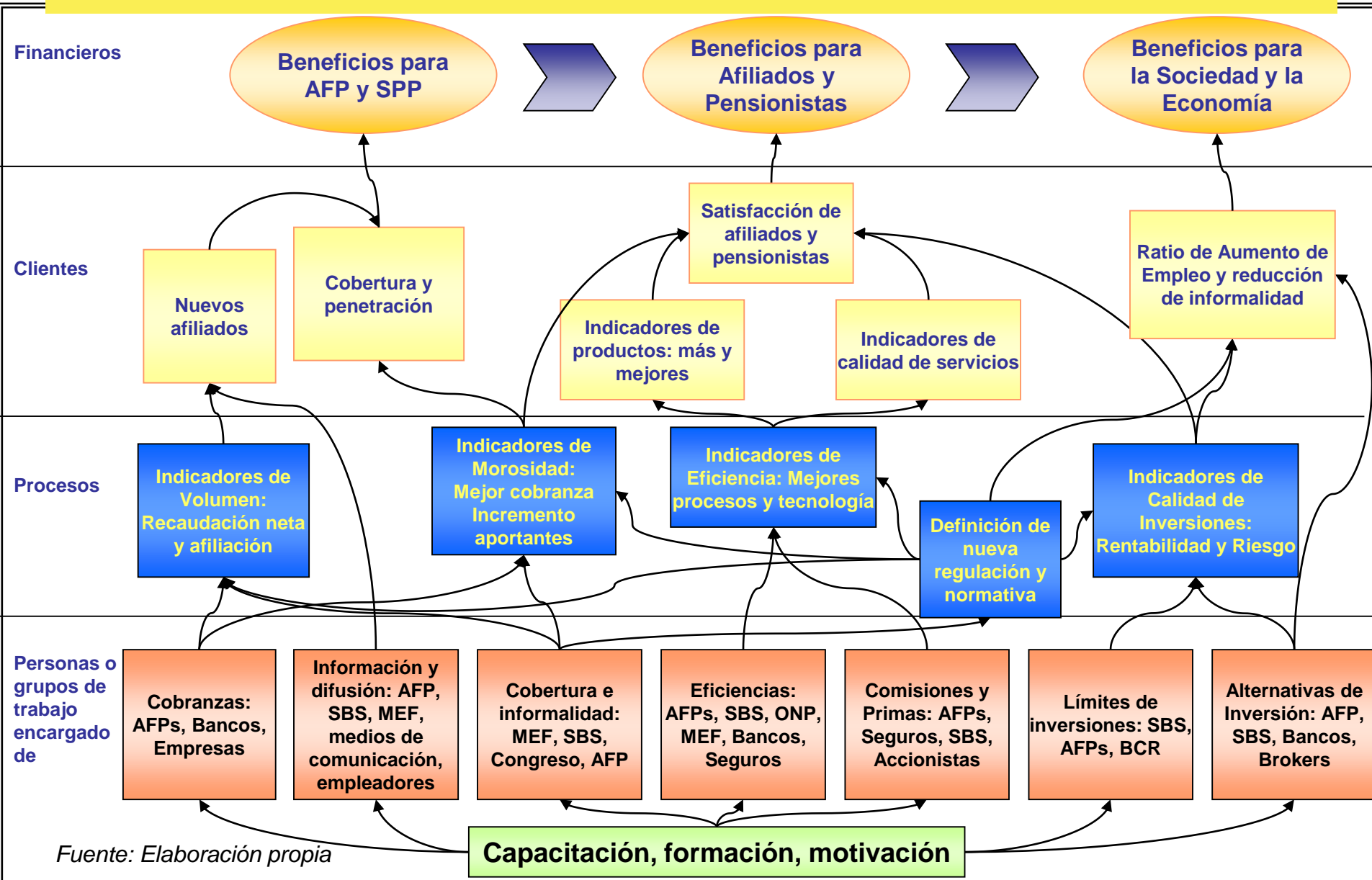
## Premisas del esquema:

- Debe permitir una mejor atención a los clientes.
- Debe permitir niveles aceptables de rentabilidad a Afiliados y AFPs.
- Debe cumplir con regulaciones y normativas del sistema.
- Debe fomentar la libre competencia y respetar la identidad propia de los distintos participantes.
- Debe estar alineado con los intereses sociales del país.

# Planteamiento del esquema por funciones



# Planteamiento del BSC



# 6. Evaluación del esquema propuesto



# Evaluación del esquema propuesto

Maximizar 3 ecuaciones de beneficios para:

- **AFPs**

$$\text{Benef}_{\text{AFPs}} = \text{VAN} [\Sigma (C * Q_{\text{ap}} * S) - (CV_{\text{af}} * Q_{\text{af}}) - (CV_{\text{pe}} * Q_{\text{pe}}) - CF)_t]$$

- **Afiliados y pensionistas**

$$\text{Benef}_{\text{Afiliados}} = \text{VAN} \Sigma [ ( Q_{\text{ap}} * A * S_t ) * ( 1 + R_{\text{bruta}} ) - A * S_t - C * S_t ]$$

- **Sociedad**

$$\text{Benef}_{\text{Sociedad}} = Y = ( C + I ) + ( G - T ) + ( X - M )$$

Expresado en variables del SPP:

$$\text{Benef}_{\text{Sociedad}} = \Delta I = \text{VAN} \Sigma [ Q_{\text{ap}} * A * S_t * ( 1 + R_{\text{bruta}} ) ]$$



# Desarrollo de escenarios

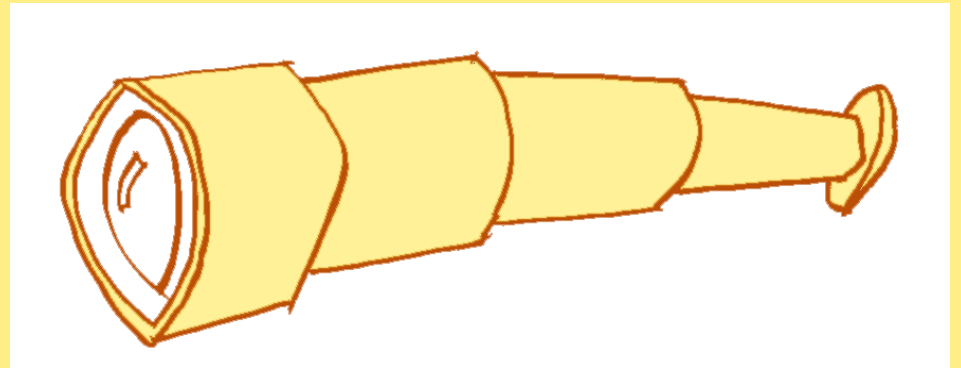
	Escenario de mejora incremental	Escenario de mejora no lineal
Regulación y productos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cambios graduales en la legislación vigente.</li> <li>• Continuar con reforma de multifondos.</li> </ul>	<p>Cambios regulatorios no lineales:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• flexibilizar regulaciones</li> <li>• Esquema multiproductos y multifondos</li> <li>• Nuevos productos incrementarían ingresos de las AFPs.</li> </ul>
ONP	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cierre gradual de ingreso de nuevos afiliados a la ONP.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bloquear ingreso de nuevos afiliados a la ONP</li> <li>• Traspasar al SPP a afiliados menores a 40 años (muchos de ellos requerirán Pensión Mínima).</li> </ul>
Comisiones	<p>Reducción gradual de comisiones:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>2.00% en el primer año</li> <li>1.90% en el segundo</li> <li>1.75% en el tercer año</li> <li>1.65% en el cuarto año.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cambiar a esquema mixto de cobro de comisiones: <ul style="list-style-type: none"> <li>% sobre el salario</li> <li>% sobre la rentabilidad positiva obtenida.</li> </ul> </li> <li>• Reducir comisiones sobre el salario en dos años: <ul style="list-style-type: none"> <li>1.90% en el primer año</li> <li>1.65% en el segundo año.</li> </ul> </li> <li>• Compensar reducción con un cobro de: <ul style="list-style-type: none"> <li>0.5% de la rentabilidad el primer año</li> <li>1% a partir del segundo año.</li> </ul> </li> </ul>
Afiliados y aportantes	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Incremento progresivo de afiliados y aportantes.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Incremento no lineal de afiliados y aportantes vía: <ul style="list-style-type: none"> <li>nuevos productos</li> <li>nuevos segmentos de afiliados.</li> </ul> </li> </ul>
Límites de inversión	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ampliar gradualmente límites de inversión en el exterior en próximos 4 años</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Flexibilizar los límites de inversión en el exterior de 9% a 25% de la cartera administrada en dos años</li> <li>• Reajuste de límites de acuerdo a necesidades de las AFPs.</li> </ul>



# Comparativo de los escenarios propuestos

	<b>Año base (2003)</b>	<b>Escenario mejora incremental (2007)</b>	<b>Escenario mejora no lineal (2007)</b>
<b>AFPs</b>			
<b>Margen Operativo</b>	<b>54.3%</b>	<b>49.5%</b>	<b>54.0%</b>
<b>Ratio de cobertura</b>	<b>39.9%</b>	<b>42.3%</b>	<b>44.8%</b>
<b>Ratio de eficiencia</b>	<b>45.7%</b>	<b>50.5%</b>	<b>46.0%</b>
<b>ROE</b>	<b>59.6%</b>	<b>41.5%</b>	<b>56.9%</b>
<b>Afiliados y Pensionistas</b>	<b>2.27%</b>	<b>1.65% en 4 años</b>	<b>1.65% en 2 años</b>
<b>Tiempo y comisiones</b>	<b>Alta</b>	<b>Mejora Rentab.</b>	<b>Comisión mixta mejora</b>
<b>Rentabilidad vs riesgo</b>	<b>concentración</b>	<b>Bruta y riesgo</b>	<b>aun mas los flujos. Mejora</b>
	<b>de cartera</b>	<b>gradualmente en 4</b>	<b>Rentabilidad bruta y</b>
		<b>años</b>	<b>riesgo en 1 año</b>
<b>Sociedad y Economía</b>			
<b>Fondo/PBI</b>	<b>9.0%</b>	<b>12.8%</b>	<b>16.4%</b>
<b>Var. Fondo / Ah. interno</b>	<b>8.7%</b>	<b>9.3%</b>	<b>17.4%</b>
<b>Fondo / Liquidez total</b>	<b>26.6%</b>	<b>33.3%</b>	<b>42.8%</b>
<b>Ahorro interno / PBI</b>	<b>15.9%</b>	<b>18.5%</b>	<b>18.5%</b>
<b>Afiliados / PEA</b>	<b>26.5%</b>	<b>30.7%</b>	<b>46.3%</b>
<b>Aportantes / Afiliados</b>	<b>40.7%</b>	<b>42.3%</b>	<b>45.4%</b>

## 6. Conclusiones y recomendaciones



## Conclusiones – 1

Bajo el nuevo esquema, los participantes del sistema pueden tomar **conciencia** de la importancia de las relaciones estratégicas al interior del SPP y de esta forma hacerlas menos antagónicas y más **cooperativas**, alineando objetivos individuales hacia una **visión, misión y objetivos comunes**.

## Conclusiones - 2

La subordinación a un **plan estratégico común** facilitaría la cooperación entre los stakeholders y posibilitaría implementar iniciativas que permitan **crecimientos no lineales** del SPP en el mediano plazo.

## Conclusiones - 3

Sin embargo, el éxito del modelo está sujeto a una serie de variables de tipo cualitativo, como el desarrollo de una **cultura previsional**, que deben ser estudiadas en mayor detalle para medir su impacto real en los resultados del sistema.

## Qué se debe hacer...

- Consolidar y hacer un Plan Estratégico integral para el SPP
- Campaña de imagen conjunta para que todos los stakeholder comuniquen los beneficios del SPP
- Mostrar resultados parciales en el corto plazo para mostrar los beneficios del sistema

# PROGRAMA DE MAESTRIA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

**Diseño de un esquema para el análisis y mejora de las relaciones estratégicas entre los distintos participantes del Sistema Privado de Pensiones Peruano**

TESIS PRESENTADA POR:

**PABLO MOREYRA ALMENARA Y JOSÉ GARCÍA FREUNDT**

PARA OPTAR EL GRADO ACADÉMICO DE MAGISTER EN  
ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS (MBA)

Lima, Noviembre de 2003