

Comparación de Costos:

Comisiones de las AFP Son Más Bajas que Las que Cobran Muchas Otras Instituciones

- ❖ **Comisión, sin el costo del seguro de invalidez y sobrevivencia, llega a 1,86% de la remuneración, observándose una rebaja de 15% en los últimos dos años.**
- ❖ **La mayoría de los administradores de ahorro y otras entidades nacionales y extranjeras tienen comisiones superiores a las AFP.**
- ❖ **Cuatro propuestas para seguir reduciendo costos.**

Las comisiones cobradas por las Administradoras de Fondos de Pensiones han experimentado una sostenida baja desde la creación del sistema, en 1981, hasta hoy. En 1983 éstas alcanzaban a un 4,87% sobre la renta imponible promedio, mientras que a comienzo del año 2000 llegarán a un 2,5% (ver gráfico N° 1), porcentaje que incluye el costo del servicio de administración previsional y el seguro de invalidez y de sobrevivencia que se contrata con compañías de seguros de vida. Al descontar el costo de esos seguros, la comisión promedio cobrada por las AFP se reduce a un 1,86% promedio de la renta imponible.

Esta tendencia a la baja se hizo más acentuada a partir de 1997 con la entrada en vigencia de la circular N° 998 que reguló los traspasos de afiliados. A partir de ese momento las AFP han bajado sus comisiones en un 15,5% en promedio hasta ahora, rebajando sus ingresos anuales en unos US\$ 90 millones.

Costos y Comparaciones Relevantes

Hay quienes afirman que las AFP son caras. Esas críticas, sin embargo, incurren en errores y omiten factores cualitativos y cuantitativos relevantes para cualquier comparación.

A febrero del año 2000, fecha en que se materializarán las rebajas ya oficializadas y que por normativa deben anunciarse con 90 días de anticipación, las ocho (8) AFP cobrarán en promedio una comisión de 2,33% sobre la remuneración de los cotizantes, más un promedio de \$ 511 por concepto de comisión fija, la cual se descuenta del fondo acumulado del trabajador. Estos dos tipos de pagos se traducen en una comisión promedio por trabajador de 2,5% respecto a la remuneración imponible promedio de los cotizantes dependientes del sistema.

Gráfico N° 1

Evolución del Costo Previsional Mensual (para un cotizante Promedio, incluye el costo del seguro y la comisión fija)



Estas comisiones se descomponen en:

- ◆ Comisión Porcentual sobre la remuneración: 1,68%
- ◆ Comisión fija sobre la remuneración: 0,18% (\$ 511)
- ◆ Comisión porcentual sobre la Remuneración, por seguro de invalidez y de sobrevivencia: 0,64%

No obstante que los seguros de invalidez y sobrevivencia se contratan con una compañía de seguros de vida, las AFP son las responsables de disponer de esta cobertura para sus afiliados. Lo que se cobra por este concepto se transfiere en gran medida a la compañía de seguros de vida la cual asegura el financiamiento del riesgo de invalidez y muerte del afiliado. Este costo no corresponde en términos prácticos a un ingreso para las administradoras el cual excluimos para una mejor comparación, con lo cual de 2,5% de comisión mensual promedio se baja a 1,86% que percibirían las AFP por el servicio directo que desempeñan.

Comisión Total como % de la Renta Imponible	Seguro de Invalidez y Sobrevivencia	COSTO POR COTIZANTE
2,50%	0,64%	1,86%

Forma de Cobro

En Chile las AFP están autorizadas sólo a cobrar comisiones en función del flujo o renta del trabajador, a diferencia de entidades netamente financieras, las cuales cobran una comisión en función del fondo en administración de cada inversionista.

Para realizar comparaciones con otras instituciones mediremos el costo del sistema de AFP como porcentaje del fondo administrado, de este modo tenemos que a septiembre de 1999, este alcanzaba a 1,08% anual.

Mes y Año	Comisión como % del Fondo en Administración
Diciembre 1998	1.35% anual
Junio 1999 a	1,13% anual
Septiembre 1999 b	1,08 % anual

a: Ingresos por comisiones de junio anualizados para el año 1999

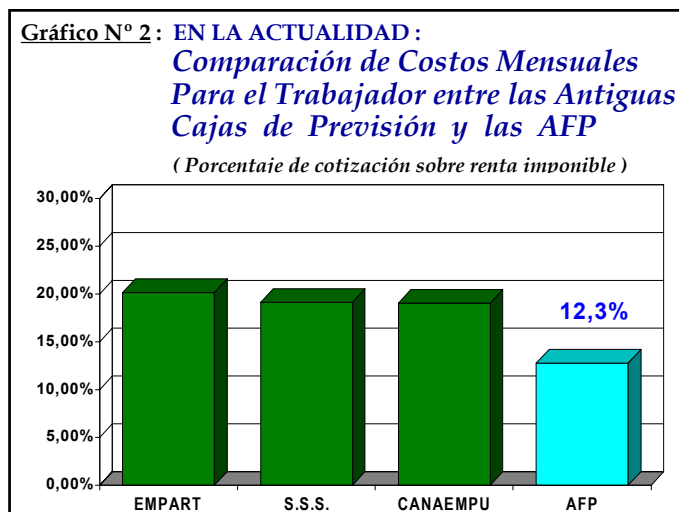
b: Ingresos por comisiones de septiembre anualizados para el año 1999

COMPARACIÓN CON OTRAS INSTITUCIONES

A continuación revisaremos el cobro que realizan otros sistemas y entidades que administran recursos de terceros tanto en Chile como en el exterior.

Instituciones Nacionales

1. Antiguas Cajas de Previsión (actual INP)



Si se compara la contribución total mensual sobre la renta entre el nuevo sistema previsional y el antiguo (ver gráfico N° 2), cuyos trabajadores se encuentran hoy en el INP, los descuentos efectuados en las Cajas de Previsión son sustancialmente más altos, llegando a

Continúa en la página 3

representar un 50% más que lo que deben pagar los afiliados al sistema de AFP. Para efectuar el análisis comparativo entre ambos sistemas, se consideraron las principales Cajas de Previsión del Antiguo Sistema, ellas son: Caja de Previsión de Empleados Particulares (EMPART), Servicio de Seguro Social (S.S.S.), Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas (CANAEMPU), cuya cotización promedio arroja un 19,4% de la renta imponible, la cual supera en forma importante al 12,3% que en promedio aportan los cotizantes a las AFP.

2. Fondos Mutuos Nacionales

Los fondos mutuos presentan una gran diversidad en sus estructuras de comisiones, las cuales se cobran según: planes de inversiones, permanencia y oportunidad entre otros. Un estudio denominado *“Rentabilidades, Comisiones y Desempeño en la Industria de Fondos Mutuos Chilenos”*, realizado por Gustavo Maturana y Eduardo Walker, académicos de la Escuela de Administración de la Universidad Católica, muestra los siguientes resultados:

Tipo de Fondo	Comisión de Administración (Promedio Anual)
Fondos Mutuos Accionarios	6,0%
Fdos. M. de Renta Fija mediano y L.P.	3,1%
Fondos Mutuos de Renta Fija C. P.	2,4%

Como se puede observar, los fondos mutuos nacionales presentan comisiones superiores al 1,08% de las AFP, junto con resaltar que éstas últimas efectúan una serie de actividades y funciones que no desempeñan los fondos mutuos.

3. Bancos e Instituciones Financieras

Si bien la comparación entre el servicio previsional y los servicios bancarios no es directa, es factible comparar

las comisiones cobradas en servicios como los créditos hipotecarios, los cuales corresponden a la administración de créditos de montos importantes de largo plazo.

La comisión anual promedio de los préstamos en letras de créditos en el período enero-mayo de 1999 fue de:

- ◆ Vivienda : 1,90% anual
- ◆ Fines Generales : 1,76% anual

Fuente: Boletín de Información Financiera de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Por otro lado, es común observar que las personas consideran que los depósitos a plazo libretas de ahorro, se ofrecen libres de comisiones. Ello no es así, ya que el Banco o Institución Financiera cobra una comisión indirecta, que corresponde al “spread” o diferencia entre las tasas de interés que se les cobra a los deudores y la tasa que paga a los ahorrantes o inversionistas (Spread = Tasa de Interés de Colocación menos Tasa de Interés de Captación).

Los “spread” varían fuertemente según el plazo considerado y el tipo de institución (Bancos tienen “spread” significativamente menores a las sociedades financieras).

SPREAD ANUAL DE TASA DE INTERÉS EN 1998		
Fuente:: Boletín Mensual N° 859 de Sept.99 Banco Central de Chile		
Operac. de 30 a 89 días	Spread Anual Bancos	Spread Anual Financieras
- Tasa Nominal	5,21%	17,86%
- Tasa Real	4,98%	17,07%

Cabe consignar que dicho “spread”, además de cubrir los costos de operación de la captación de fondos y colocación de créditos, debe cubrir los costos asociados al riesgo crediticio (encaje). Los costos de encaje representan cerca del 20% del “spread” en operaciones de 90 días a 1 año.

Continúa en la página 4

Instituciones Internacionales

4. Comisiones de los Sistemas Privados de Pensiones de Capitalización Individual en Latinoamérica

Es interesante comparar las comisiones que cobran las AFP chilenas a sus afiliados, con las comisiones que cobran los sistemas de capitalización individual privados de otros países que tomaron como referencia el modelo chileno.

Si se efectúa una comparación considerando las comisiones como porcentaje de la renta mensual del afiliado (ver cuadro resumen), el sistema de AFP chileno posee una de las comisiones más bajas de los países Latinoamericanos.

El análisis se efectúa considerando las comisiones sobre la renta del trabajador y no como un porcentaje del fondo en administración. Lo anterior se debe a que no sería justo efectuar una comparación de comisiones tomando en cuenta los recursos administrados, debido a que los fondos de pensiones de los otros países latinoamericanos son inferiores a los existentes en Chile, ya que efectuaron la reforma en la década del '90, más de 10 años después de la implementación del modelo chileno. De haberse efectuado las comparaciones en función del fondo en administración, las AFP chilenas tendrían largamente la menor comisión.

5. Fondos Mutuos Estadounidenses

Los *Mutual Funds* de E.E.U.U. manejan activos por 1.400 billones de dólares y es la industria de este tipo más competitiva a nivel mundial. Los mutual funds en USA se pueden agrupar en función a la estructura de comisiones en dos tipos: los que cobran comisiones sólo como porcentaje de los fondos que administran y aquellos que además de la comisión sobre el fondo administrado presentan comisiones sobre los aportes.

Un estudio elaborado por Towers Perrin/Marcú y Asociados sobre una muestra de 800 mutual funds de USA, sostiene que las comisiones cobradas por los fondos mutuos en USA equivalen al 2,57% de los aportes y al 1,28 anual sobre los fondos acumulados.

Comisiones cobradas por 800 Fondos Mutuos en USA

Fuente: Towers Perrin/Marcú y Asociados

	Cargo sobre aportes	Cargo anual fondos acum.	% de los Fondos
Caso 1: Comisiones promedio de los que cobran los dos cargos.	4,58%	1,42%	56%
Caso 2: Comisiones promedio de los que cobran sólo 1 cargo.		1,10%	44%
Caso 3: Comisiones promedio ponderado por fondo	2,57%	1,28%	100%

6. Fondos de Pensiones de USA (401-k)

Este sistema comenzó en 1980 y tiene en la actualidad una cobertura aproximada de 35 millones de trabajadores estadounidenses, cerca del 30% del total. Este es un sistema de carácter complementario con cuentas individuales y afiliación por empleador, sin libertad individual, catalogado como de contribución definida y beneficio indefinido.

A diferencia del sistema chileno, se permite la discriminación en el cobro de comisiones, observándose claramente 3 categorías, según un estudio elaborado por CHALK 401-K Advisory Board, Inc., de junio de 1998.

- a.- Empresas Pequeñas (promedio 100 trabajadores)
 - ◆ Comisión Promedio: **1,5%** del fondo administrado anual más un **2,5%** del aporte.
- b.- Empresas Medianas (promedio 700 trabajadores)
 - ◆ Comisión Promedio: **1,2%** del fondo administrado anual más un **0,6%** del aporte.
- c.- Empresas Grandes (promedio 1000 trabajadores)
 - ◆ Comisión Promedio: **1,0%** del fondo administrado anual.

Como se puede apreciar, las comisiones del sistema de pensiones 401-k estadounidense presenta, en términos

Continúa en la página 5

generales, niveles superiores a las actuales comisiones del sistema de AFP chileno. De hecho, en empresas de hasta 100 trabajadores la comisión promedio es superior al 50% de las comisiones cobradas en Chile. En efecto, los costos más comparativos con el modelo chileno son los relativos a empresas pequeñas, considerando que en nuestro país predominan más bien empresas de menor tamaño que en el mercado norteamericano y, además, la afiliación es individual y no por empleador.

Otro elemento favorable a la comparación es la antigüedad de los sistemas, ya que ambos fueron creados prácticamente en forma paralela, a comienzos de la década de los '80, lo que permite inferir una acumulación de fondos proporcionalmente similar entre ambos países.

Conclusiones

Al analizar diversas instituciones que administran fondos se puede concluir que el sistema de AFP tiene un nivel de costos razonable, el cual es más bajo que la gran mayoría de las entidades nacionales y extranjeras (ver cuadro resumen). A esto se agrega que las AFP realizan muchas otras actividades que un administrador financiero no efectúa.

Es más, el sistema chileno aún no ha llegado a su madurez, es decir, a su estado de régimen, punto en el cual se alcanzará un equilibrio entre el nivel de ingresos provenientes de las cotizaciones y el egreso producido por el pago de beneficios que otorga el sistema. Una vez que este se encuentre en esa etapa los costos anuales del sistema tenderán a bajar aún más.

No obstante los avances, las AFP están determinadas a

continuar reduciendo los costos para los trabajadores, para lo cual se han identificado cuatro aspectos claves:

- ◆ Descuento de comisiones por permanencia efectiva.
- ◆ Mayor libertad y formalidad en los traspasos de afiliados.
- ◆ Perfeccionamiento de la estructura de comisiones.
- ◆ Reducción de costos operacionales.

En efecto, las AFP deberían poder efectuar descuentos uniformes de comisiones por "la permanencia efectiva de los afiliados", sobre la base de tablas preestablecidas de conocimiento público.

En la actualidad una persona debe permanecer cinco (5) meses como mínimo para poder cambiarse de AFP. Se estima que ese plazo debe reducirse, de manera de desincentivar la "competencia improductiva" por captar afiliados. Además el traspaso debe corresponder a un acto formal y, en cierto sentido, solemne, por cuanto representa un ahorro muy importante para los trabajadores. Lo que se persigue es evitar malas prácticas comerciales que encarecen inútilmente el sistema, sin limitar el ejercicio de la libertad de elección de las personas.

Recogiendo una tendencia cada vez más fuerte, se considera avanzar cada vez más hacia un esquema en donde los servicios entregados por las AFP sean valorados y cobrados separadamente. Así se evitarían discriminaciones entre afiliados, tomando en cuenta para ello tanto la frecuencia de la operación en particular, como el tamaño de éstas, etc. Se podría así reducir la tarifa individual final para cada afiliado.

Además es posible proseguir rebajando costos mediante el perfeccionamiento de los procesos de recaudación electrónica de cotizaciones a través de internet; custodia de Bonos de Reconocimiento; centralización de la cobranza de cotizaciones; centralización del archivo previsional del afiliado en soporte electrónico; simplificación de la normativa, y otros aspectos. Varios de estos avances están en proceso de materialización.*

Cuadro Resumen ...

G.

CUADRO RESUMEN

INSTITUCIONES NACIONALES	
Aporte como % de la Renta Mensual	
* SISTEMA de AFP	12,5% de la Renta
* INP (Antiguo Sistema)	19,4% de la Renta
Comisión como % del Fondo Administrado	
* SISTEMA de AFP	1,08% anual
* FONDOS MUTUOS	
- Accionarios	6,0% anual
- Renta Fija M. y L.P.	3,1% anual
- Renta Fija C.P.	2,4% anual
Comisión como % del Crédito	
* BANCOS	
- Letras Hipotecarias Vivienda	1,90% anual
- Letras Hipotecarias Fines Generales	1,76% anual
- Spread Anual Tasas de Interés > Op. de 30 a 89 días - Tasa Real	4,98% anual
* INSTITUCIONES FINANCIERAS	
- Spread Anual Tasas de Interés > Op. de 30 a 89 días - Tasa Real	17,07% anual
INSTITUCIONES INTERNACIONALES	
Comisión Total como % de la Renta Mensual	
* AFP Chile	2,50% de la Renta
* AFJP Argentina	3,41% de la Renta
* AFP Bolivia	2,50% de la Renta (1)
* AFP Colombia	3,49% de la Renta
* AFP El Salvador	3,19% de la Renta
* AFP México	4,29% de la Renta (2)
* AFP Perú	3,74% de la Renta
* AFAP Uruguay	2,64% de la Renta
Comisión como % del Fondo Administrado	
* Fondos Mutuos de Estados Unidos	1,28% anual + 2,6% del aporte
* Fdos. Pensiones Privados USA (401-k)	
- Empresas Pequeñas (100 trabaj. prom.)	1,5% anual + 2,5% del aporte
- Empresas Medianas (700 trabaj. prom.)	1,2% anual + 0,6% del aporte
- Empresas Grandes (1000 trabaj. prom.)	1% anual

(1) : Además las AFP Bolivianas reciben una comisión anual por fondo administrado de 0,2285% por fondos cercanos a los MMUS\$ 1.500. Por otro lado los gastos de custodia e inversión son absorbidos directamente por el fondo de pensiones y no por la administradora.

(2): La comisión del seguro de invalidez y sobrevivencia es aportada al Instituto Mexicano de Seguridad Social (IMSS).