

Las AFP Cobran Comisiones Más Bajas Que Otras Entidades Nacionales y Extranjeras

- ❖ **En seis años las comisiones han bajado un 18% y el costo del seguro de invalidez y sobrevivencia ha crecido 67% provocando una disminución del margen de comisiones de un 39%.**
- ❖ **Las comisiones de las AFP sobre el fondo administrado es de 0,63% anual, comparativamente bajas, a lo que se agrega el hecho que las AFP realizan muchas otras actividades que un administrador de fondos de terceros no efectúa.**

Resumen Ejecutivo

Las comisiones de las AFP son sustancialmente más bajas que las que cobran otros administradores de fondos, tanto chilenos como extranjeros, lo que desmiente afirmaciones que han hecho algunos sectores a través de medios de comunicación (Ver Gráfico N° 1)

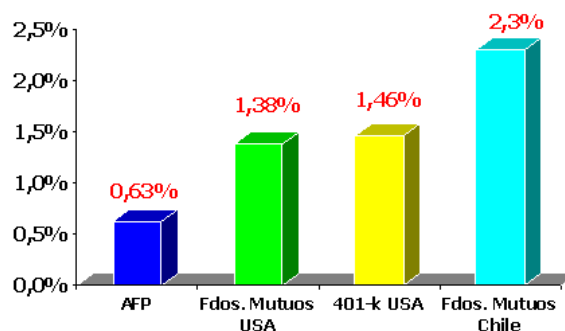
El presente estudio compara las comisiones que cobran las AFP que en promedio son de 0,63% sobre fondo administrado, con Fondos Mutuos de Chile y EE.UU., con el sistema de pensiones 401-k estadounidense, con los cobros de AFP de América Latina, con las comisiones de APV en Chile y con los aportes al INP.

Se concluye que las comisiones de las AFP son menos de la mitad de lo que cobra la industria que más se aproxima al de las AFP.

Las bajas comisiones de las AFP son todavía más meritorias, porque realizan una serie de servicios, propios de la seguridad social, que entidades financieras no efectúan.

Las AFP seguirán haciendo esfuerzos en eficiencia y productividad, a fin de continuar disminuyendo las comisiones cobradas, para lo cual se estudiará una reingeniería de los procesos que realizan las AFP de manera tal de cumplir los mismos objetivos, eliminando aquellas regulaciones innecesarias.

Gráfico N° 1
Comisiones Sobre Fondos Administrados



En el último tiempo hay quienes han afirmado que las comisiones que cobran las AFP a sus afiliados son caras, sin sustentar esta afirmación ni entregar antecedentes que permitan comparar estos cobros con los de otros agentes, considerando las particularidades que tiene cada industria.

Las comisiones cobradas por las Administradoras de Fondos de Pensiones a sus cotizantes han venido bajando sostenidamente desde 1981 a la fecha, hasta alcanzar un nivel que comparativamente es de los más bajos nacional e internacionalmente.

En 1983 las comisiones eran de un 4,87% sobre la renta imponible, en tanto que al año 2003 llegaron a un 2,42%, porcentaje que en ambos casos incluye el costo del

seguro de invalidez y de sobrevivencia que las AFP contratan con las compañías de seguros de vida y que representa hoy en día un 0,97% de la renta promedio. Al descontar dicho seguro, la comisión promedio cobrada a los trabajadores se reduce a 1,45% de la renta. Cabe consignar, que esta comisión la paga sólo el trabajador que cotiza, mientras que para los no cotizantes, el cobro por administración es nulo.

Se debe resaltar que entre 1997 y el año 2003, las AFP bajaron sus comisiones en un 18,2% promedio. En tanto, el costo del seguro de invalidez y sobrevivencia aumentó en un 67,2%, mayor costo que las AFP no han traspasado a comisiones. En consecuencia, estos cambios han provocando una disminución del margen de comisiones de un 39%. (Ver cuadro N° 1).

Cuadro N° 1

Margen Sobre las Comisiones

(Fuente: Depto. de Estudios Asociación de AFP)

	1997	2003	Variación
Comisión (incluye costo seguro y Com. Fija)	2,96%	2,42%	- 18,2%
Seguro de Invalidez y Sobrevivencia	0,58	0,97%	+ 67,2%
Margen (Comisiones – Seguro)	2,38%	1,45%	- 39,1%

En el caso de las AFP, las comisiones son, en la práctica, el único ingreso que tienen estas sociedades para hacer frente a los costos de administrar los ahorros y proveer una serie de servicios anexos propios de la seguridad social.

Las AFP aplican dos tipos de comisiones por la administración del ahorro obligatorio. Una comisión de 2,26% sobre la remuneración de los cotizantes, con la cual se financia el costo del seguro (0,97%), más una comisión fija que alcanza un promedio de \$ 537 equivalente a un 0,17% de la renta promedio, comisión que se descuenta del fondo acumulado del trabajador (Ver cuadro N° 2)

Cuadro N° 2

Comisión por Cotizante Descontado el Seguro

(Diciembre 2003)

Comisión Total como % de la Renta Imponible	Seguro de Invalidez y Sobrevivencia	COMISIÓN POR COTIZANTE DESCONTADO EL SEGURO
2,42%	0,97%	1,45%

Forma de Cobro

En Chile las AFP están autorizadas por ley a cobrar comisiones porcentuales en función del “flujo o renta del trabajador”, a diferencia de entidades netamente financieras, las cuales cobran principalmente comisiones porcentuales en función del “fondo en administración” de cada ahorrante o inversionista.

Para poder comparar las comisiones de las AFP con otras instituciones administradoras de fondos, se aplicará la comisión de 1,45% al fondo administrado, lo que arroja una comisión porcentual equivalente a un 0,63% anual (Ver cuadro N° 3). Cabe consignar que la comisión equivalente a largo plazo, según cálculos de la Superintendencia de AFP es de 0,66% de los fondos en administración (Fuente: “El Sistema Chileno de Pensiones”, para las comisiones del 2001.)

Cuadro N° 3

Comisión sobre los Fondos en Administración

	Comisión como % del Fondo en Administración
Diciembre 2003 (a)	0,63 % anual

a. Ingresos por comisiones menos gasto seguro de invalidez y sobrevivencia sobre Fondo de Pensiones a Diciembre de 2003, Cálculo Depto. de Estudios Asociación de AFP A.G.

COMPARACIÓN CON OTRAS INSTITUCIONES

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

Instituciones Nacionales

1. Fondos Mutuos Nacionales

Los fondos mutuos presentan una gran diversidad en sus estructuras de comisiones, las cuales se cobran según tipo de inversiones; por permanencia; comisiones de entrada y salida, entre otras. Según cálculos de la última información oficial de septiembre 2003 (Revista de Valores N° 141, SVS) las comisiones promedios anuales son las siguientes:

Cuadro N° 3
Comisión Anual sobre los Fondos Administrados
(2003)

Tipo de Fondo	Comisión de Administración (Promedio Anual)
Fondos Mutuos Accionarios	3,92%
Fdos. M. Rta. Fija mediano y L.P.	1,5%
Fdos. Mutuos de Renta Fija C. P.	0,91%

NOTAS: No se incorporan la comisión de colocación y la comisión por gastos de operación anual. Incluyen el IVA.

Al calcular el costo promedio ponderado de la industria de Fondos Mutuos sobre la base de la estructura de inversiones de los Fondos de Pensiones, la comisión asciende a 2,3% anual. Como se puede ver, la comisión promedio de las AFP; de 0,63%; representa sólo un 27% de las que observan los fondos mutuos nacionales.

2. Otros administradores de APV

Desde marzo de 2002, las AFP compiten por la administración del Ahorro Previsional Voluntario con distintas instituciones. Si se compara el costo de administración anual del APV de las AFP con Fondos Mutuos y Compañías de Seguros, se observa que las AFP proporcionan este servicio a menor costo (Ver Cuadro N° 4)

Cuadro N° 4
Comparación Costos Administración APV

AFP	AFM	Proyección Años	Costos acum. Aseguradores vs. Costos acum. AFP	Cías. Seguros (2)
0,51%	1,7% (1)	5	28 vs. 4	7,1 veces
		10	19 vs. 12	1,5 veces
		15	35 vs. 21	1,7 veces

(1) Estimación conservadora (Dic.2003), excluye las comisiones de entrada y de salida, por permanencia y el IVA. Considera 92 fondos mutuos; comisión ponderada por participación sobre total de activos.

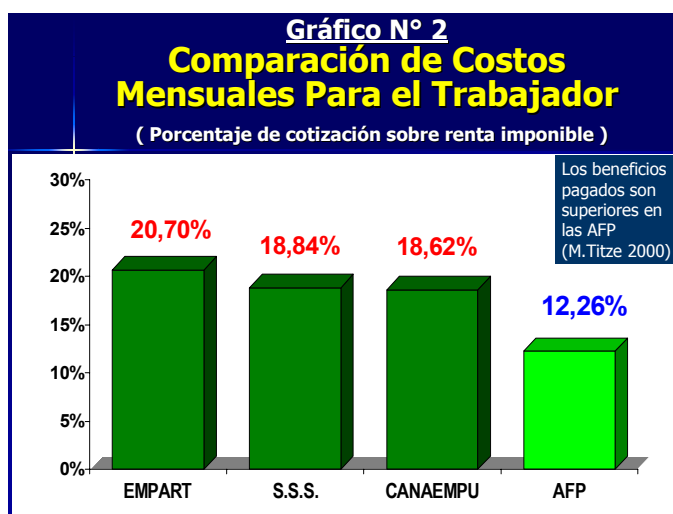
(2) Estimación Sergio Baeza (2003); Comparación de costos acumulado entre AFP y Aseguradores

La comisión del APV en las AFP representa un 30% de las comisiones que por el mismo servicio cobran los Fondos Mutuos. Respecto de las Compañías de Seguros

el costo del APV es 7,1 veces mayor al que cobran las AFP en los 5 primeros años, y 1,7 vez mayor que el de las AFP en un período de 15 años.

3. Antiguas Cajas de Previsión (actual INP)

Si se comparan los aportes mensuales de los trabajadores al nuevo sistema previsional y al antiguo (Cajas), cuyos imponentes se encuentran hoy en el INP, se concluye que los de las Cajas de Previsión son más altos y llegan a más del 50% de lo que deben pagar los afiliados al sistema de AFP (ver gráfico N° 2).



En la comparación se consideraron las principales Cajas de Previsión: de Empleados Particulares (EMPART), Servicio de Seguro Social (SSS) y Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas (CANAEMPU), cuya cotización promedio arroja un 19,4% de la renta imponible, mayor al 12,26% que se aporta en las AFP, y que incluye el 10% de ahorro que se deposita en la cuenta de capitalización individual del afiliado más el 2,26% de cotización porcentual que en promedio tiene el sistema de AFP.

Con el nuevo sistema se financian pensiones justas, superiores a las que entrega el INP. Estimaciones señalan que los imponentes al antiguo sistema han pagado en imposiciones entre un 42% y un 59% más, dependiendo de la caja de previsión, para obtener una pensión de vejez igual a la que podrían haber logrado en el sistema de AFP (Mónica Titze 2000, AFP 18 Años: Logros y Desafíos)

Instituciones Internacionales

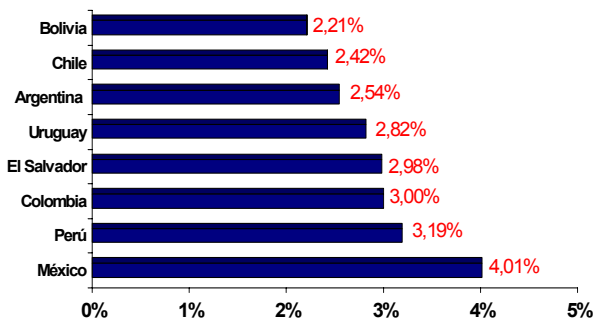
4. Sistemas Privados de Pensiones de Capitalización Individual en Latinoamérica

Al comparar las comisiones que cobran las AFP chilenas a sus afiliados con las de otros países que crearon sistemas de ahorro y capitalización individual, tomando como referencia a Chile, se concluye que el sistema chileno es uno de los más baratos en Latinoamérica, después de Bolivia, caso este último donde al 2,21% sobre la renta mensual debe agregarse el cobro de la comisión sobre el fondo administrado de hasta 0,02285%, con lo cual la diferencia con Chile se estrecha (Ver gráfico N° 3).

Gráfico N° 3

Comisión Efectiva Sistemas Privados de Pensiones en Latinoamérica como % de la Renta Mensual

(Diciembre 2003, Incluye el pago del Seguro de Inv. y Sobrevivencia)



(*): Bolivia cobra una comisión sobre el fondo de hasta 0,02285% y Uruguay de 0,00198%

5. Fondos Mutuos de Estados Unidos

Los "Mutual Funds" de EE.UU. manejan activos por 7.420 billones de dólares y es la industria de este tipo más competitiva a nivel mundial. Según la última información de la empresa "Lipper Inc." de Estados Unidos, que considera a más de 15 mil fondos, la comisión promedio anual sobre los fondos administrados es de **1,38%**, que es más del doble de la comisión que cobran las AFP.

6. Fondos de Pensiones EE.UU. (401-k)

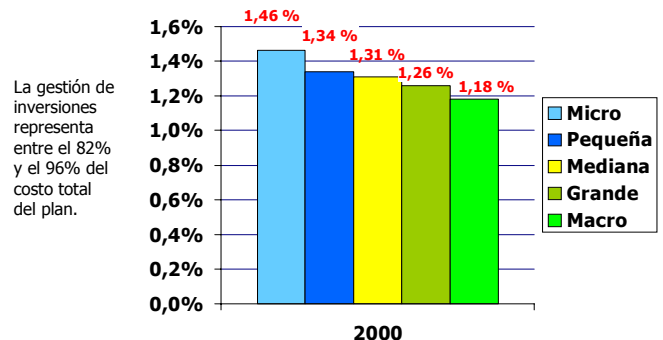
El programa 401-k comenzó en 1980 y tiene en la actualidad una cobertura aproximada de 42 millones de trabajadores estadounidenses, que representa del orden del 30% de la fuerza de trabajo. Es de carácter complementario (no obligatorio), con cuentas individuales y afiliación por empleador, sin libertad individual y con un nivel de funciones y actividades inferiores a las que realizan las AFP en Chile.

A diferencia del sistema chileno, se permite la discriminación en el cobro de comisiones, observándose diversos niveles de tarifas en función del tamaño de la empresa que patrocina el plan de pensiones para sus trabajadores (Ver gráfico N° 4).

Gráfico N° 4

Costo Total del Plan 401 k

(Fuente: Consultora Clave, Septiembre 2003)



Como se puede apreciar, las comisiones del sistema de pensiones 401-k presenta, en términos generales, niveles superiores a las comisiones del sistema de AFP chileno. De hecho, en empresas "Micro", con menos de 50 trabajadores, la comisión promedio más que duplica las comisiones cobradas por las AFP. Los costos más comparativos con el modelo chileno son los de las empresas con menos de 50 trabajadores, ya que en nuestro país predominan más bien empresas de menor tamaño que en el mercado estadounidense y, además, la afiliación es individual y no por empleador.

Elementos adicionales para una buena comparación

En general, los costos de las AFP se comparan muy favorablemente con las distintas entidades tanto nacionales como extranjeras analizadas. No obstante lo anterior, para una correcta comparación se deben considerar dos elementos:

- La escala: Respecto a la comparación internacional de comisiones, es importante tener en cuenta el nivel de activos administrados tanto por el sistema complementario 401-k (US \$ 1.500.000 millones) como por un administrador importante de Fondos Mutuos estadounidenses que representa un 9,3% del mercado (Vanguard con US \$ 690.000 millones). Como se aprecia, los fondos bajo administración superan en 30 y 15 veces, respectivamente, los activos que administra el sistema de pensiones chileno, lo que

convierte en más meritoria la comisión de 0,63% de las AFP que administran sólo US \$ 50.000 millones.

- b) **Servicios y funciones:** Las AFP en Chile no sólo administran fondos de terceros, sino que realizan un amplio conjunto de funciones y prestaciones propias de la seguridad social, de la cual las AFP son parte.

Algunas de las funciones adicionales son: administración sin cobro de 3,5 millones de afiliados no cotizantes; administración sin cobro de un millón de cuentas de ahorro voluntario y 400 mil cuentas de trabajadores de casa particular; cobranza prejudicial y judicial de las cotizaciones adeudadas; financiamiento de la administración de las comisiones médicas que califican la invalidez (19 oficinas en el país y 100 funcionarios) y financiamiento de los gastos médicos y traslados de afiliados para la calificación de invalidez; administración del sistema de beneficios, herencias y otros. Además, debe dar estricto cumplimiento a una serie de exigencias regulatorias establecidos por la ley y por la entidad fiscalizadora, normativa de gran volumen y detalle por tratarse éste de un sistema obligatorio de ahorro.

AFP y administradores pasivos de fondos: Un ejemplo de comparaciones inadecuadas es afirmar que el costo de las AFP debería compararse con administradores pasivos de fondos, los cuales presentan costos comparativamente inferiores al resto de los administradores de fondos.

El enfoque de inversión de un administrador pasivo es invertir en un índice o categoría de instrumentos financieros, sin centrarse en el análisis individual de cada instrumento o emisor. Sus adherentes no creen que seleccionando activos se pueda sistemáticamente superar la rentabilidad del índice o de la categoría de títulos financieros. El administrador pasivo de fondos norteamericano "Vanguard Group" posee una comisión anual de 0,25%, inferior al 1,38% promedio de la industria de fondos mutuos en el 2003 (www.vanguard.com/pdf/TVA/2001.pdf).

En el ámbito de las inversiones hay otras diferencias entre las AFP y un administrador pasivo de fondos:

- Las AFP deben tener actividad permanente en el área de inversiones, ya que deben compararse en forma mensual con las otras AFP a raíz de la regulación de la rentabilidad mínima promedio de la industria (benchmark móvil), tema que se ha

vuelto más complejo por las mayores inversiones en el exterior.

- Los administradores pasivos requieren poca movilidad de los fondos, para lo cual administran comisiones por permanencia, lo cual es diferente al esquema de multifondos chileno.

Conclusiones

Del análisis se puede concluir que el sistema de AFP tiene un nivel de comisiones razonable, inferior al que se observa en la mayoría de las entidades nacionales y extranjeras, a lo que se agrega el hecho que las AFP realizan muchas otras actividades que un administrador de fondos de terceros no efectúa.

Como se puede apreciar los avances en materia de comisiones son sustantivos, no obstante lo cual las AFP están dispuestas a continuar desarrollando esfuerzos destinados a reducir las comisiones, para lo cual se han identificado tres aspectos claves:

1. Reingeniería de procesos. Con el objetivo de modernizar y generar una disminución de los costos del sistema, se encargará un estudio para analizar y proponer una reingeniería de los procesos que realizan las AFP de manera tal de cumplir los mismos objetivos, eliminando aquellas regulaciones innecesarias. Se invitará a importantes empresas nacionales e internacionales.

2. Seguro de invalidez y sobrevivencia. Se estudiará la proyección futura del gasto del seguro de invalidez y sobrevivencia, tomando en cuenta el envejecimiento de la cartera de afiliados y el aumento en las tablas de expectativas de vida, las cuales se estiman crecientes hacia el futuro, trabajo que se presentará a las autoridades.

3. Comisión fija. Como alternativa a la eliminación de la comisión fija propuesta por el Ejecutivo (que se cobra del fondo), se propondrá traspasarla a la cotización porcentual sobre la renta, dando mayor visibilidad a este cobro, incrementando la competencia por precio entre las AFP. La existencia de la comisión fija es importante ya que alinea las comisiones con el costo de proveer el servicio previsional, el cual posee componentes fijos y variables.

La información de este Boletín puede ser reproducida íntegramente por los medios de comunicación.

Consultas: Departamento de Estudios Asociación de AFP.

Dirección: Av. 11 de Septiembre 2155, Torre B, piso 14, Providencia. Santiago – Chile.

Fono: (56 – 2) 3811717 **Fax:** (56 – 2) 3811721

E-mail: estudios@afp-ag.cl **Internet:** www.afp-ag.cl