

AFP y comisión sobre saldo

“...en 1986, un argumento fue que el saldo promedio subía rápido, pero la tasa de comisión sobre saldo bajaba lentamente. Se previó que si estas dos tendencias continuaban, la comisión sobre saldo elevaría las utilidades de las AFP a niveles indefendibles en un sistema obligatorio...”.

SALVADOR VALDÉS P.

Senior fellow Escuela de Negocios UAI

En pensiones, el Gobierno propone cambiar la base de cálculo de la comisión, desde el ingreso imponible (base actual) al saldo de la cuenta individual. Pocos saben que Chile ya tuvo comisión sobre saldo. En 1986 la comisión sobre saldo promedio fue 0,51% anual. La comisión sobre saldo fue suprimida siguiendo la propuesta del superintendente J. Ariztía, avalada por el ministro Hernán Büchi (Ley 18.646).



En 1986, un argumento fue que el saldo promedio subía rápido, pero la tasa de comisión sobre saldo bajaba lentamente. Se previó que si estas dos tendencias continuaban, la comisión sobre saldo elevaría las utilidades de las AFP a niveles indefendibles en un sistema obligatorio. Hoy los saldos están subiendo y subirán más rápido aún si la cotización que va a las cuentas individuales aumenta desde el actual 10% hasta 13-16% del sueldo. Ese argumento de 1986 también vale en 2024.

¿Qué impacto tendría un paso a comisión sobre saldo, en la actualidad? Un enorme desbalance. El saldo promedio

de los afiliados a las tres AFP que sirven principalmente a jóvenes (Modelo, Planvital y Uno) fue \$3,9 millones al 31 de marzo de 2024. Las otras cuatro AFP sirven sobre todo a mayores de 40 años, lo que explica que el saldo promedio en ellas fuera \$18,6 millones por afiliado (en AFP Cuprum fue \$44,1 millones). Por ende, si todas las AFP cobraran la misma tasa (por ejemplo, 0,6% anual del saldo, como se ha sugerido mirando el promedio del sistema), las cuatro antiguas cobrarían en promedio 4,8 veces más pesos al mes por afiliado que las tres primeras. Sin embargo, los costos del servicio difieren mucho menos. Así, una comisión de 0,6% del saldo para todas aumentaría más las utilidades de las AFP “para mayores” y enviaría a la insolvencia a las AFP “para jóvenes”.

¿Cómo se defenderían? Las AFP para jóvenes subirían su tasa sobre saldo a cuatro veces la tasa que apliquen las AFP para mayores. Los políticos que inflijan este daño a los jóvenes perderán votos. Aparte, los accionistas de algunas AFP “para mayores” aprovecharían este aumento en la tasa de comisión de las AFP para jóvenes para cobrar aún más.

Estos desbalances se evitan en una licitación rotativa de afiliados antiguos, siempre que los grupos licitados se construyan de modo de uniformar el saldo promedio por afiliado entre esos gru-

pos, como he propuesto. Aun así, un paso a comisión sobre saldo solo podría evitar desbalances graves si se aplica después que empiecen las relitaciones: 10 años después de la primera licitación de afiliados antiguos.

Se han dado argumentos de incentivo en favor de la comisión por saldo, pero son débiles en el contexto chileno. La evidencia general es que las diferencias futuras de rentabilidad son poco predecibles. Además, los afiliados masivos son insensibles a las proyecciones de diferencias futuras promedio, inferidas desde promedios de diferencias pasadas (con un fuerte margen de error). Esto hace que la magnitud promedio de estos incentivos sea pequeña. La experiencia internacional ha desarrollado incentivos para mejorar la gestión delegada de cartera, pero no son comisiones sobre saldo.

El “doble cobro” a quienes llevan décadas pagando sobre sueldo está pleno de injusticias, porque las fórmulas de compensación que ha propuesto el Gobierno solo distinguen por edad. No toman en cuenta las diferencias en lagunas de cotización ni las historias de rentabilidad. Las grandes mayorías sabrían que fueron maltratadas.

En resumen, un paso a una comisión sobre saldo debería ser descartado por al menos 10 años.