

Realizó estudio para Centro de Competencia de la UAI

Valdés critica altas comisiones de las AFP y pide licitar 20% de la cartera cada 2 años

Entre las conclusiones destacan que la rentabilidad sobre activos de la industria es de 33,3% anual, versus 12,5% del resto de las empresas.

Por Ximena Pérez Villamil

El ingeniero civil de la UC y doctor en Economía del MIT, Salvador Valdés, realizó un estudio -al que accedió en exclusiva La Segunda- que concluye que las comisiones de las AFP son altas y propone licitar el 20% de la cartera de afiliados cada dos años.

Otro punto que destaca el experto en pensiones es que la rentabilidad sobre activos (ROA) de los accionistas y acreedores de las administradoras en los últimos siete años (2017-2023) alcanzó un 33,3% anual real, lo que significa que por cada 100 pesos han ganado 33,3 pesos al año, es decir, en tres años recuperan todo lo aportado.

"La rentabilidad alternativa promedio de los negocios de empresas grandes y medianas fue 12,5% en promedio, lo que es una diferencia de 20 puntos porcentuales", sostiene el ingeniero a La Segunda.

Ahorro de US\$754 millones al año por menores comisiones

Encargado por el Centro de Competencia de la UAI, que dirige Felipe Irrázabal, plantea un período de transición de diez años, puesto que propone licitar cada dos años un 20% de la cartera de afiliados, elegidos al azar, tanto para la administración de las cuentas como para la inversión de los fondos, divididos en tres bloques, de forma tal que cada uno sea de 6,7% y distintas AFP podrían adjudicarse diferentes bloques.

"Podrían postular las actuales AFP, las que se creen en el futuro y cualquier entidad registrada en la Superintendencia de Pensiones", explica Valdés.

Nadie estaría obligado a permanecer en la AFP que le tocó, tal como ocurre actualmente, y en 40 años de cotizaciones de una persona tendría cuatro licitaciones.

Al término de la transición (10 años), la comisión promedio bajaría, según el estudio, desde el 1,174% actual a un 0,551% del sueldo mensual.



Salvador Valdés

"El monto de las comisiones disminuye en \$605 mil millones al año (US\$754 millones) con los parámetros de 2023. De esto, 45% es por ahorro de costos al reemplazar regulaciones ineficientes y 55% por reducción de utilidad hacia el nivel que rentan las actividades alternativas", calcula el estudio, cuya confección demoró seis meses.

Cómo promover la competencia

Valdés cita mediciones de tres empresas de encuestas en las que los consultados consideran que las comisiones de las AFP son muy altas.

"Dado el amplio rechazo a las AFP, asociado a la percepción de comisiones inadecuadas, no sorprende que surjan llamados a que el Estado intervenga de alguna manera. Visto por los prestadores, esa intervención es un riesgo, uno de cuyos efectos estándar sería que menos empresas entren a la actividad", afirma el estudio.

"En Chile la ciudadanía percibe que en este mercado la competencia no es eficaz. La evidencia permite atribuir esto a

que el Estado impone una comercialización individual a pesar de la inercia de los afiliados", agrega el informe de Valdés. La inercia se traduce en que a pesar de que una AFP tenga una comisión más baja -Uno ofreció 0,49% en la última licitación- los afiliados no se cambian de administradora.

"El Estado permite que la inercia nos perjudique, sin tomar ninguna medida de defensa", dice Valdés.

También propone modificar la fórmula del encaje, que es el depósito de seguridad que deben hacer las administradoras de pensiones en caso de incumplimientos graves. "Se refiere a tener un desempeño financiero mucho peor que el de sus pares para respaldar la multa que pagan los accionistas de las AFP, que es el 1% de los fondos de sus afiliados. Ese 1% alcanzó a US\$1.900 millones sumando a toda la industria. Es caro de financiar y lo terminan cobrando a los afiliados, a través de mayores comisiones", explica el experto.

Por eso, plantea en el estudio que sea un porcentaje de los ingresos anuales por comisiones de las AFP: "Es menos dinero, reduce las barreras de entrada y los costos, permitiendo cobrar menores comisiones en un escenario de licitaciones".

Barreras de entrada

Las mayores barreras de entrada para nuevos competidores es la inercia de los afiliados (que no se cambian aunque una AFP ofrezca menor comisión) en primer término, y el encaje en segundo lugar.

Sobre la conveniencia de crear una AFP estatal que cobre una comisión menor para promover mayor competencia, el estudio plantea que "esta estrategia se aplica en Uruguay, pero la inercia de los afiliados ha impedido que funcione; además ha aumentado el riesgo de interferencia política en la gestión de los fondos de pensiones".

Otra estrategia es imponer topes máximos a las comisiones. Existen dos tipos: uno fijado discrecionalmente por el gobierno de turno, sin reglas fijas, lo que tiende "a la expropiación regulatoria sin compensación", y otro basado en la evidencia, con un debido proceso, "sin embargo, determinar costos objetivos es viable solo bajo estabilidad de la tecnología y la clientela, como ocurre en la distribución de agua potable y eléctrica".

Y concluye que resulta superior crear licitaciones competitivas para todos los afiliados. "Ello atendería el deber del Estado de lograr eficiencia para los ciudadanos obligados a comprar este servicio".



En régimen "la comisión que cobran las AFP en promedio disminuiría desde el 1,174% actual a un 0,551% del sueldo"



Con las licitaciones, "las comisiones disminuyen en \$605 mil millones (US\$754 millones) al año"