

Las AFP Son Más Baratas y Rentables Que Otros Administradores de Ahorro

- ❖ **AFP cobran por administrar el ahorro obligatorio y por el APV menos de la tercera parte de lo que cobran los fondos mutuos en Chile.**
- ❖ **Los fondos mutuos de Estados Unidos cobran 1,32% promedio anual sobre el fondo administrado, unas 2,2 veces lo que cobran las AFP.**

Comisiones de las AFP

Las comisiones que cobran las AFP a sus afiliados son transparentes, iguales para todos quienes cotizan en una misma AFP, y no hacen diferencias por administrar portafolios con distintas composiciones de instrumentos de renta variable y renta fija.

Ahorro obligatorio:

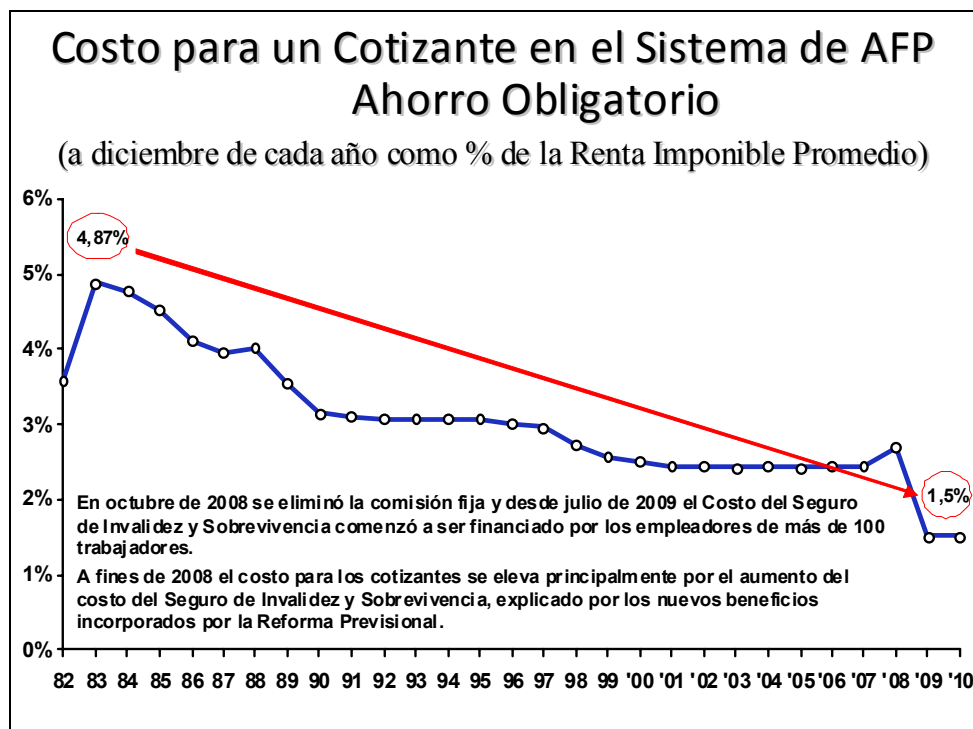
Una mirada retrospectiva permite concluir que el costo previsional por el ahorro obligatorio para los afiliados a las

AFP muestra una curva decreciente, la que se acentúa en septiembre de 2008 con la eliminación de la comisión fija y en julio del 2009 con la transferencia del costo del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia a los empleadores. Se debe advertir que el costo para un cotizante en el sistema de AFP se ha reducido desde 4,87% sobre la renta mensual en 1983 hasta 1,5% a diciembre de 2010. (Ver gráfico N°1)

Además de lo anterior, la Reforma Previsional del 2008 creó una modalidad de competencia en precio para la administración del ahorro de los nuevos afiliados.

La forma en que las AFP cobran comisiones se establece en la Ley, y se determina como un porcentaje de la renta imponible del trabajador. Este porcentaje lo fija libremente cada AFP y constituye un factor de competencia entre ellas. Las comisiones, como promedio ponderado para el Sistema, alcanzan a un 1,5% de la renta mensual para el ahorro obligatorio.

Gráfico N° 1



Las AFP cobran comisiones sólo a los afiliados que cotizan, porque aquellos que no cotizan, no pagan, y se les continúa administrando su ahorro previsional.

Ahorro Previsional Voluntario:

En el caso del APV, que incluye tanto las Cotizaciones Voluntarias como los Depósitos Convenidos con el empleador, las AFP cobran una comisión sobre el saldo administrado, al igual que las otras instituciones autorizadas para administrar este tipo de ahorro.

Cuenta de Ahorro Voluntario o Cuenta 2:

Este es un ahorro de libre disponibilidad, y las AFP están autorizadas a cobrar una comisión que es un porcentaje del saldo mantenido en las cuentas de ahorro voluntario. Estas comisiones son establecidas libremente por cada Administradora, y son uniformes para todos los afiliados titulares de dichas cuentas. La comisión por administración promedio ponderada a diciembre del 2010 es de 0,93% anual.

Información y transparencia:

Las AFP están obligadas a informar con claridad y regularidad la cuantía de las comisiones que cobran a sus cotizantes. De hecho, en la cartola cuatrimestral que informa el estado de la cuenta individual, y que se envía al domicilio de cada afiliado, se debe detallar la rentabilidad real obtenida en el período que abarca la información, las comisiones cobradas, la comparación de estas comisiones con las que cobra la competencia, y traducir las comisiones porcentuales a dinero, para una mejor comprensión.

Comisiones sobre la renta y sobre ahorro

Como se ha señalado, la forma en que las AFP cobran comisiones por el ahorro obligatorio es distinta a las de otros administradores, como las entidades netamente financieras, las cuales cobran un porcentaje sobre el "ahorro administrado".

Para comparar las comisiones de las AFP con las de otras instituciones, se debe transformar la comisión

porcentual sobre la renta imponible que cobran las AFP por el ahorro obligatorio a una comisión porcentual sobre el fondo administrado. Para esto, el total de ingresos por comisiones que proviene del 1,5% promedio sobre la renta imponible, se divide por el total de ahorro acumulado, lo que arroja una comisión porcentual sobre el fondo administrado de 0,59% anual.

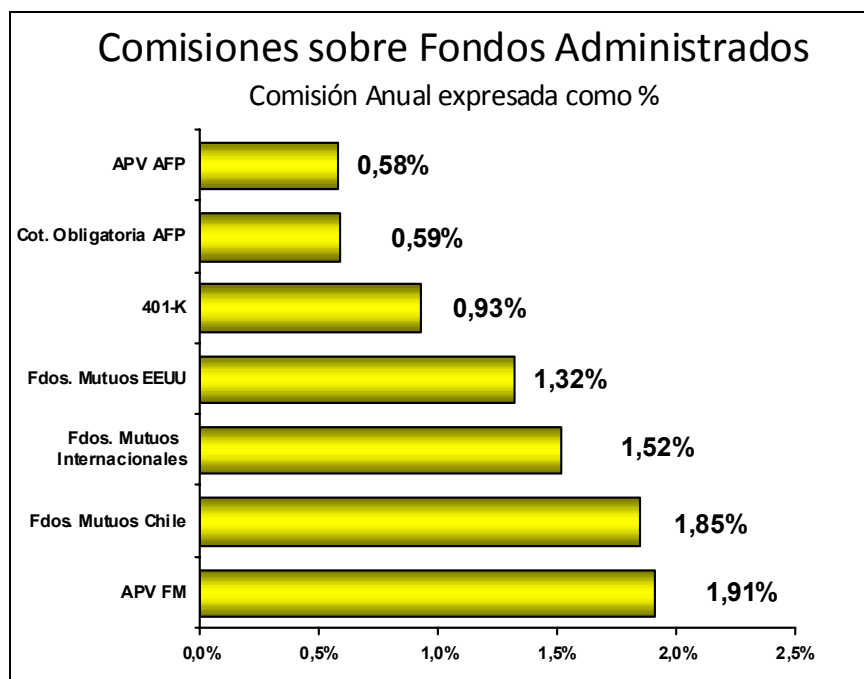
Cuadro N°1
Comisión sobre los Fondos en Administración

	Comisión como % del Fondo en Administración
Septiembre 2010 ⁽¹⁾	0,59% anual

⁽¹⁾ Ingresos por comisiones sobre Fondo de Pensiones a septiembre de 2010. Cálculo Departamento de Estudios Asociación de AFP A.G.

La comisión calculada sobre el saldo de ahorro administrado es similar a la comisión de las AFP por la

Gráfico N°1



⁽¹⁾ Promedio de los planes 401-K a junio de 2009; Defined Contribution/401(k) Fee Study, Deloitte.

⁽²⁾ Fondos Mutuos EE.UU.: Morningstar, Net Expensive Ratio de 27.034 Mutual Funds al 30.IX.2010.

⁽³⁾ Fondos Mutuos Internacionales, promedio ponderado sobre patrimonio por clases de activos a octubre de 2010; Fund Charges Offshores, Lipper.

⁽⁴⁾ Fondos Mutuos Chilenos, promedio ponderado sobre patrimonio por categoría de fondo a agosto de 2010, SVS.

*Ver metodología de cálculo en estudio "Consideraciones respecto a la rentabilidad y los costos del sistema de pensiones chileno; Ignacio Rodríguez Edwards, CIEF, UNAB.

administración del APV, que alcanza a 0,58% anual.

La transformación de las comisiones del ahorro obligatorio se puede hacer para todo el periodo de ahorro, es decir 47 años, **lo que arroja una comisión efectiva de 0,32%***, suponiendo una rentabilidad de los fondos de 5% real anual.

Comparación con otras Instituciones

Al comparar las comisiones de las AFP con otros administradores de ahorro de Chile y del extranjero, se concluye que el costo de las AFP chilenas es el más bajo, y sólo equivale a un 63% del más barato de todas las industrias consideradas, que corresponde a los planes 401-K, cuyo precio alcanza a 0,93% promedio anual del fondo administrado.

En suma, los fondos mutuos chilenos tienen comisiones que son más de tres veces lo que cobran las AFP por administrar el ahorro obligatorio y el voluntario. A agosto de este año se contabilizaban 169 fondos mutuos con a lo menos 12 meses de permanencia en la administración de APV. La tarifa promedio ponderada de estos administradores es 1,91% anual, mientras que la de las AFP alcanza a 0,58%. (Ver gráfico N° 1)

Comisiones por diez millones de pesos

Otra forma de graficar la importancia de las comisiones de cada industria se obtiene al aplicar a 10 millones de pesos las comisiones cobradas por cada administrador. Así, las personas que tienen APV en fondos mutuos chilenos pagarían \$ 191.000 por cada diez millones administrados, mientras que los que tienen APV en las AFP pagan \$ 58.000 al año.

En el caso de los fondos mutuos, el cálculo no incluye el cobro por colocación y retiro anticipado, ni la comisión por gastos de operación anual.

Diversidad de Comisiones en Fondos Mutuos

En el sector de los servicios de ahorro y administración financiera, analizar las comisiones cobradas conlleva también tomar en cuenta las rentabilidades y riesgos.

Al analizar el nivel de comisiones que presentan las estadísticas de la Superintendencia de Valores y Seguros, se distinguen nueve categorías de fondos mutuos, que se diferencian por el tipo de

instrumentos financieros en que invierten, los plazos y si la inversión es local o extranjera. Las comisiones de estas categorías varían entre 0,79% y 3,78% promedio real anual. (Ver cuadro N°2)

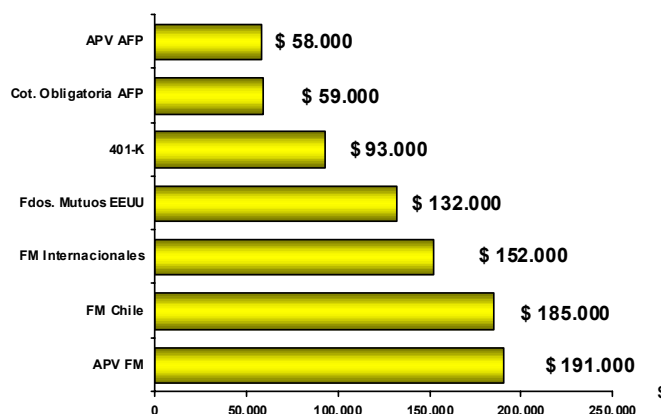
Estas comisiones incluyen IVA, pero no consideran ítems adicionales que se cobran dependiendo del tipo de fondo, tales como comisiones de colocación, cuyos máximos y mínimos dependerán de los días de permanencia de la inversión; gastos de operación y pagos por rescates anticipados.

Por otro lado, las comisiones de los fondos mutuos que administran APV no incluyen IVA, al igual que todas las comisiones de los administradores de ahorro previsional voluntario.

Gráfico N°2

Comisiones sobre Fondos Administrados

Comisión Anual cobrada sobre \$10 millones



Cuadro N°2

TIPO DE FONDO	COMISION PROMED. PONDERADA
1: FM DE INV. EN INST. DE DEUDA DE C/P CON DURACION <= 90 DIAS,	0,79%
2: FM DE INV. EN INST. DE DEUDA DE C/P CON DURACION <= 365 DIAS,	1,12%
3: FM DE INV. EN INST. DE DEUDA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO,	1,62%
4: FM MIXTO,	3,77%
5: FM DE INVERSION EN INSTRUMENTOS DE CAPITALIZACION,	3,78%
6: FM DE LIBRE INVERSION,	2,77%
7: FM ESTRUCTURADO,	3,44%
8: FM DIRIGIDO A INVERSIONISTAS CALIFICADOS,	2,86%
APV Y APVC	1,91%
TOTAL FONDOS MUTUOS	1,86%

Notas: no se incorpora la comisión de colocación ni la comisión por gastos de operación anual. Incluyen el IVA.

Rendimientos

Las personas en Chile tienen varias opciones de inversión y pueden elegir diversos vehículos e instrumentos para manejar su ahorro, de acuerdo a las características particulares de cada cual. Sin calificar los resultados de las distintas opciones, los datos objetivos revelan que el ahorro previsional administrado por las AFP se posicionó en los últimos meses como una de las más favorables del mercado.

Los Fondos de Pensiones en los 12 meses que van desde noviembre 2009 a noviembre 2010, obtuvieron para todo el ahorro que administran, esto es US\$ 141.344 millones, una ganancia positiva promedio ponderada de los multifondos de UF + 12,8%. Ver gráfico N° 3.

Las estadísticas de la Asociación de Fondos Mutuos muestran que a noviembre de este año había 1.362 fondos con una historia superior a 12 meses y con

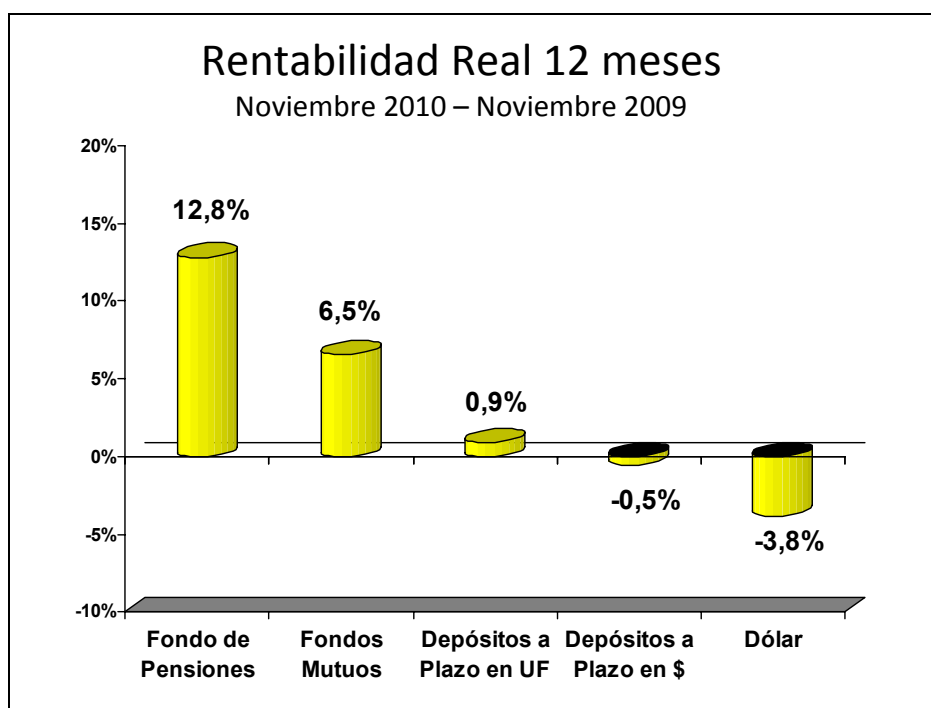
saldo mayor que cero, los que administraban US \$ 37.360 millones (considerando un tipo de cambio de \$486,39). En los 12 meses considerados, estos fondos obtuvieron una rentabilidad promedio ponderada sobre UF de 6,5%.

Los Depósitos a Plazos en UF de la banca local rindieron en el periodo de 12 meses considerado, un 0,9% real. Por su parte, los Depósitos a Plazo en \$, rentaron negativo en términos reales (descontada la variación de la UF), - 0,5% anual.

Las rentabilidades anteriores fueron calculadas sobre la base de las tasas de interés promedio de captación nominales y reajustables proporcionada por los bancos al Banco Central.

Por último, el dólar estadounidense, en el periodo analizado, registró un rendimiento real negativo de - 3,8%.

Gráfico N° 3



Importante: Los comentarios y afirmaciones de este documento deben considerarse como una orientación de carácter general para aumentar la cultura previsional y bajo ninguna circunstancia pueden ser considerados como una recomendación que reemplace la evaluación y decisión personal, libre e informada de los afiliados.

La información de este Boletín puede ser reproducida íntegramente por los medios de comunicación. *Consultas:* Departamento de Estudios Asociación Gremial de AFP. *Dirección:* Avenida 11 de Septiembre 2155, Torre B, piso 14, Providencia. Santiago – Chile.
Fono: (56 – 2) 3811717 Fax: (56 – 2) 3811721 e-mail: estudios@aafp.cl Internet: www.aafp.cl