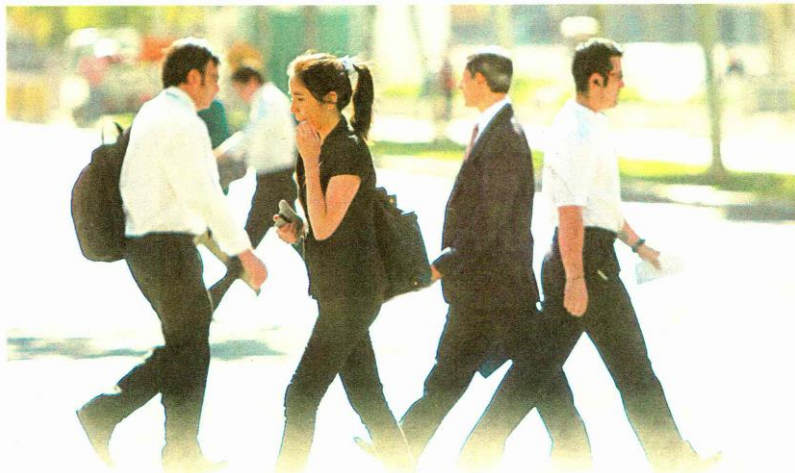


Medio	DIARIO FINANCIERO
Fecha	11/10/2016
Mención	Estudio revela que rentabilidad sobre patrimonio de AFP fue 5 veces mayor a la de equilibrio. Habla Fernando López, académico de la FEN de la UAH.



COMISIÓN POR SALDO TOMA FUERZA

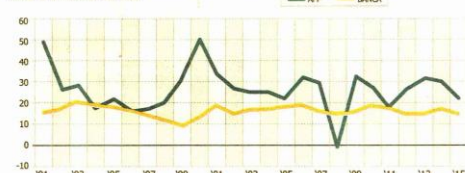
En la discusión en materia previsional, que a nivel técnico se está dando entre la Superintendencia de Pensiones y los representantes de la industria de las AFP, ha entrado con fuerza la idea de migrar hacia el cobro de una comisión por saldo, desde el actual sistema en que los cotizantes pagan una que corresponde a un porcentaje de su sueldo.

La idea la mantienen dentro de sus propuestas las AFP Habitat y Cuprum, las que no sólo han dado al regulador su visión, sino también le han hecho pública a sus afiliados mediante sus cartas directas, publicidad y sitio web. Pero eso no es todo, Juan Benavides, presidente de AFP Habitat, no sólo se muestra partidario de una comisión por saldo, además plantea la idea de permitir comisiones diferenciadas por fondo.

"Si hay algo que está en nuestra propuesta es ir a comisiones por saldo e incluso más, liberalizar que puedan existir comisiones distintas según los fondos", dijo Juan Benavides a **Diario Financiero**.

Rentabilidad sobre patrimonio (ROE) de la industria de AFP y bancaria

CIFRAS EN % - PERIODO 1991-2015



Utilidad de las AFP v/s Utilidad de Equilibrio

US\$ MILLONES - PERIODO 2006-2015



INFORME HECHO POR ECONOMISTA DE LA UNIVERSIDAD ALBERTO HURTADO SERÁ DADO A CONOCER HOY

Estudio revela que rentabilidad sobre patrimonio de AFP fue 5 veces mayor a la de equilibrio

Durante el periodo estudiado (2006 y 2015) las administradoras lograron utilidades por US\$ 4.400 millones y un ROE de 25,4%.

US\$ 918 millones

debieron haber sido las utilidades en el periodo.

25,4%

fue la rentabilidad sobre patrimonio de las AFP.

POR COSTANZA CRISTINO E.

Una de las discusiones en torno al sistema de AFP más frecuente dice relación con las ganancias que genera la industria, con la crítica detrás que estas serían "excesivas". Pero ¿cómo calcular si corresponde o no un nivel de utilidades para una industria en específico? En esta discusión decidí entrar al académico de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad Alberto Hurtado, Fernando López, quien estudió las ganancias de la industria correspondiente al periodo 2006 - 2015, obteniendo conclusiones llamativas.

Durante el lapso estudiado, el académico pudo determinar que la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) promedio de la industria de AFP fue de 25,4%, lo que de acuerdo al análisis habría sido 4,8 veces superior al 5,3% justificable por su exposición al riesgo de mercado. "En términos monetarios, de los US\$ 4.400 millones obtenidos por la industria en la última década, cerca de

US\$ 3.500 millones corresponderían a una ganancia "excesiva", dice el informe editado en conjunto por la Universidad Alberto Hurtado y la Georgetown University.

Para el cálculo el economista consideró un ROE ajustado por encaje, ya que se tomó el costo de oportunidad de la utilidad del encaje, dinero que las AFP deben mantener invertida en los mismos multifondos que administran.

Los factores determinantes

Considerando estos resultados, el informe concluye que las ganancias alcanzadas por la industria de AFP son superiores a las que se observarían en un mercado competitivo, lo cual estaría dado principalmente por la pasividad de los afiliados al sistema.

"A diferencia de otras industrias aquí tenemos a una población

cautiva, que está poco informada y que en realidad no está interesada en informarse respecto a precio, rentabilidad y servicio", dice López. Situación que provocaría que a pesar de la buena rentabilidad que obtiene el sector no existan incentivos para que otros actores ingresen.

"El objetivo de las sociedades anónimas en Chile y el mundo es generar ganancias para sus accionistas respetando el marco regulatorio, y las AFP como cualquier compañía está aprovechando esa situación, pero no hay nada ilegal, cualquier empresa en esa posición haría lo mismo", dice el académico.

Dado este escenario, López indica que la pasividad del mercado debe equiparar con una regulación inteligente, en lo cual, a su juicio, se avanzó de forma importante con la Reforma Previsional de 2008, originada por la Comisión Marcel.

Entre las modificaciones que se destacan de ese cambio regulatorio está la simplificación de la estructura de comisiones del sistema, además de

la implementación de las licitaciones de cartera para los afiliados nuevos, que ya va en su quinto periodo, permitió el ingreso de un nuevo actor, y la baja en comisiones de dos AFP que ya estaban en el mercado.

Sin embargo, la apuesta del académico de la Universidad Alberto Hurtado es por una profundización de estas licitaciones, ya que dados los resultados del informe, aún es necesario introducir más competencia.

De este modo, propone ampliar las licitaciones a afiliados antiguos, pero dándoles a éstos la libertad de permanecer en su AFP más cara, a diferencia de los nuevos que por obligación hoy deben permanecer dos años en la administradora ganadora de la licitación.

De todos modos, el especialista señala, respecto de las comisiones, que en Chile los afiliados al sistema de AFP pagamos menos que los afiliados en México o Perú, y también menos de lo que se pagaría a la industria de fondos mutuos locales por la administración de los fondos.