



# AFP estatal

## ¿Solución al aumento de las pensiones?

### I. Introducción.

El 16 de junio de este año, el gobierno envió a la Cámara de Diputados el proyecto de ley que crea una Administradora de Fondos de Pensiones del Estado (AFP Estatal). El mensaje señala que su creación tiene dos objetivos fundamentales: aumentar la cobertura para un sector que presenta bajos niveles de participación en el Sistema, como son los trabajadores independientes y los trabajadores en zonas geográficas alejadas de centros urbanos; y además, introducir mayor competencia entre las Administradoras de Fondos de Pensiones, respecto de las comisiones que cobran y la calidad de servicio que prestan a los afiliados. El diagnóstico es que las pensiones son bajas y no todos pueden acceder a ellas.

¿Qué ha pasado con el sistema previsional? Un dato relevante es el incremento de las expectativas de vida de los chilenos. Los hombres hoy viven 6 años más desde que se creó el sistema y las mujeres viven

#### RESUMEN EJECUTIVO

La creación de una AFP Estatal está en el centro del debate. Su justificación radicaría en el bajo nivel, tanto de las pensiones, como de la cobertura de afiliados. Sin embargo, ¿Es la propiedad de la Administradora de Fondos de Pensiones un factor relevante a la hora de considerar y resolver ambos problemas? El presente número de Ideas & Propuestas responde esta interrogante, además de alertar sobre los posibles inconvenientes que podrían surgir en el mercado de las AFP con la entrada de un operador estatal.

7 años más que en 1981. Esto ha llevado a que, con idéntico saldo de ahorro, los afiliados obtengan una menor pensión –de un 26% en la pensión de un hombre y de un 20% en la de una mujer– porque deben financiar más años la jubilación. Por otro lado, la tasa de interés técnica con la que se calculan las pensiones también ha experimentado una reducción, siguiendo el comportamiento de las tasas de interés a nivel global. Así, por ejemplo, la Renta Vitalicia pasó de niveles que llegaron a un 5% a menos de 3%, lo que implica una caída cercana a un 20%. El Retiro Programado llegó a niveles sobre un 7% y hoy está llegando a 3,8% en el 2014, lo que implica una caída de un 27% en las pensiones.

Otro factor que explica la actual situación previsional de los chilenos es el mercado laboral. Según datos de la Subsecretaría de Previsión Social sólo el 51% de los hombres trabajan con contrato de trabajo y las mujeres en igual situación representan sólo el 29%. El resto del tiempo, están sin contrato de trabajo –como independientes o por cuenta propia– o cesantes y, por lo tanto, no aportan para su pensión.

¿Se puede afirmar, entonces, que el sistema no es bueno? Un análisis desapasionado del mismo indica lo contrario. De hecho, la rentabilidad del ahorro previsional ha tenido un buen desempeño –superior a un 8% promedio real anual– desde 1981, lo cual ha compensado, para muchos trabajadores, la falta de cotizaciones. Se podrá alegar que para aquellos con escasos aportes, la rentabilidad todavía no es suficiente, pero en relación al antiguo sistema, los trabajadores actuales tiene una ventaja: son dueños del ahorro –que se les devuelve, junto con la rentabilidad, como pensión– mientras que para los antiguos trabajadores la imposición era un impuesto que debía cumplir con los requisitos de semanas de imposición para lograr pensionarse. De hecho, se estima que la mitad de los imponentes de las antiguas cajas no lograron pensión.

Es más, la anterior Comisión Asesora para la Reforma Previsional de la presidenta Bachelet, concluyó el 2006 que “para trabajadores con empleos estables, que cotizan con regularidad a lo largo de toda su vida laboral, los fondos acumulados permiten financiar pensiones cercanas a sus ingresos en actividad.” El desafío presente –de la actual Comisión Asesora Presidencial, denominada Comisión Bravo– es recomendar medidas que permitan una mayor acumulación de fondos obligatorios que compensen la caída en las jubilaciones, a través, de la modificación de la tasa de cotización, la edad de jubilación, el aumento de los periodos cotizados, el incremento del ahorro voluntario, e incorporación de trabajadores independientes y por cuenta propia, entre otros elementos.

## II. ¿Es la AFP estatal una solución a las bajas pensiones?

Todo indica que una AFP Estatal no solucionará, por sí misma, el problema de las bajas pensiones. En efecto, esta situación es producto de varios factores, algunos de los cuales ya se han mencionado: una baja densidad de cotizaciones; el aumento de las expectativas de vida de los cotizantes; la baja de la

tasa de interés para calcular las pensiones de retiro programado y renta vitalicia; tardanza en la entrada a la fuerza de trabajo; el daño previsional a empleados públicos; el daño tributario por inversión en acciones locales; y la baja edad de jubilación de las mujeres, entre otros. Todos estos aspectos, como es lógico, no tienen ninguna relación con el carácter privado o estatal de la administradora. Es más, entre los expertos existe claridad en que las vías de solución son de dos tipos. Las primeras, de largo plazo, cómo aumentar el ahorro e incrementar el tiempo de aporte. Las segundas, de corto y/o mediano plazo que consistan en diseñar incentivos directos al relleno de las denominadas “lagunas previsionales”, o establecer un mínimo de años cotizados para poder jubilar.

### **2.1 La competitividad en el cobro de comisiones.**

En relación con los fines por los cuales se pretende contar con una AFP estatal, las ventajas no son claras. En cuanto a incentivar la competencia en el cobro de comisiones, esta materia ya ha sido abordada adecuadamente en la Reforma Previsional de 2008, con el mecanismo de licitación de la cartera de nuevos afiliados. Dicha estrategia se ha puesto en práctica en tres oportunidades y ha demostrado ser una eficaz herramienta técnica para rebajar los precios, introduciendo mayor competencia al sector. La experiencia indica que no existe espacio para que una AFP Estatal pudiere cobrar menos que el 0,47% ofertado en la última licitación, incluso habría dificultad de poder igualar la comisión de 0,77 % de la segunda licitación.

Ahora bien, si con tal de presionar la rebaja de las comisiones la AFP del Estado cobrara comisiones inferiores a las que arroja la licitación, la AFP no sólo no se financiaría, sino que terminaría siendo subsidiada con cargo al erario nacional (incluso, de formas implícitas). Si ese fuera el caso se introduciría un elemento de competencia desleal y de opacidad fiscal, que terminaría en un trato económico discriminatorio respecto de los agentes de un mercado: el de la administración de fondos previsionales respecto de las AFP privadas que no recibirían tal subsidio.

Por lo demás, la alternativa de precios está disponible para cualquier trabajador y las diferencias de comisiones entre las distintas AFP se informan periódicamente, ya sea a través de la cartola cuatrimestral o los medios de comunicación. Habría que preguntarse, entonces, por qué razón los trabajadores no se cambian de administradora, en circunstancias que dicho cambio resulta ser un trámite muy simple que, incluso, se puede hacer por internet.

Dichas razones, podrían encontrarse, en que los afiliados valoran también otros atributos de las AFP, como la rentabilidad de los Fondos de Pensiones, calidad del servicio, la reputación de su administradora, etc. De esta forma, si una AFP ofrece una baja tasa de administración pero entrega una baja rentabilidad o un mal servicio, el producto no debiera ser finalmente atractivo. Ello demuestra que la sensibilidad al valor de la comisión es sólo una variable a considerar en la decisión del afiliado. En todo caso, debe insistirse en que este aspecto es precipitado de evaluar, teniendo en vista solamente

dos licitaciones y una tercera a implementarse a partir de agosto próximo.

## **2.2 Atención preferente a trabajadores independientes, de menores rentas y quienes laboran en zonas apartadas de los grandes centros urbanos.**

En cuanto a la captación de más cotizantes tampoco se ven los beneficios de contar con una AFP del Estado. En la actualidad las AFP tienen 9,7 millones de afiliados, cifra superior a la fuerza de trabajo, acogiendo a una gran proporción de trabajadores independientes sin la obligación histórica de cotizar. Además, con el esquema de cotización de trabajadores que emiten boletas de honorarios, se está abarcando a la gran mayoría de estos trabajadores.

Lo anterior es importante. Actualmente existe obligatoriedad legal de afiliación y cotización de los trabajadores dependientes, y a partir del año 2015 de los independientes a honorarios. Esta fue una medida adoptada en la Reforma Previsional de 2008 que está siendo cuestionada sin siquiera dejarla entrar en funcionamiento para una evaluación más objetiva. Nuevamente, la justificación de una AFP Estatal como “solución” se contrapone a una medida técnica ya en implementación, respecto de la cobertura de los independientes y que, sorpresivamente para todos los analistas, tuvo una importante partida en 2013 con 310.000 trabajadores a honorarios, cifra muy superior a las estimaciones más optimistas.

En relación con las distancias geográficas, el verdadero problema de la cobertura no tiene que ver con que existan lugares apartados o remotos o que exista un supuesto “desinterés de la industria” en determinados sectores de la población, si no con la informalidad del empleo, sea dependiente o independiente. Luego, las medidas que fortalezcan o incentiven la formalidad del empleo –un tema más bien estructural de la organización de la fuerza de trabajo en Chile y no del sistema previsional– serán las claves para una mejor cobertura del Sistema de Pensiones.

## **2.3 Aumentar la rentabilidad de los Fondos de Pensiones**

Aunque ninguno de los impulsores de una AFP Estatal ha postulado que ella misma sea una herramienta para aumentar la rentabilidad de los fondos de pensiones, conviene examinar el punto. Las inversiones de los Fondos de Pensiones (FP) están fuertemente reguladas por el Estado, tanto por la Ley, como por la reglamentación de la Superintendencia de Pensiones. Si éste conociera cómo mejorar la rentabilidad de las inversiones de los FP (sin aumentar el riesgo de las mismas), lo que debería hacer es mejorar la ley y/o la reglamentación de las inversiones, en beneficio de todos los trabajadores y no solamente de los afiliados a la AFP Estatal.

Más allá de las fundamentaciones de la iniciativa del gobierno, resultan evidentes los riesgos y problemas que genera la instauración de una AFP Estatal: en primer lugar, desincentiva el ingreso de nuevos competidores. Pocos operadores privados estarán dispuestos a entrar a un mercado donde

una institución del Estado posee medios que ningún particular posee.

En segundo lugar, se presentará un alto riesgo de competencia desleal, pues una AFP Estatal podría contar con recursos –diferente costo financiero– e infraestructura fiscal que una entidad privada no cuenta. En efecto, deberá efectuar una fuerte inversión para generar las oficinas, sucursales, tecnologías, sistemas informáticos y puntos de atención en centros rurales o con baja densidad de habitantes o deberá ocupar las actuales dependencias estatales para prestar este servicio. Esto último, podría generar una discriminación en el trato económico del Estado a los particulares y desincentivar la expansión territorial de las AFP privadas.

Podría producirse, por ejemplo, que una AFP Estatal participara en una licitación de afiliados sin la búsqueda de obtención de utilidades, desmejorando las oportunidades de operadores privados. Además, siempre estará latente la posibilidad de que gobiernos legislen y regulen la actividad entregando ventajas a la entidad del Estado. Lo anterior, es especialmente delicado en materia de fiscalización, pues el Estado, a través de los organismos competentes, sería juez y parte. En efecto, la AFP Estatal y el Estado serían o debieran calificarse como un mismo grupo empresarial, si se tomaran los mismos parámetros y reglas que se aplican a las AFP.

Otro peligro latente es que se den las condiciones propicias para una afiliación masiva de empleados públicos a la AFP Estatal, pudiendo ejercer presión para obtener un tratamiento y beneficios distintos al resto de los afiliados. Pero el riesgo de la politización no se acaba aquí, también podrían verse afectadas sus decisiones de inversión, transformándose por ejemplo, en una caja pagadora o fuente de financiamiento para proyectos poco rentables, con el consiguiente menor retorno para sus afiliados. Esto, aparte del rol que por esta vía podría terminar jugando el sector público en la conformación de directorios de empresas privadas en las que invierten fondos previsionales las AFP. Finalmente, en los periodos de baja rentabilidad se podrían generar presiones para que el gobierno respectivo asuma los “bajos retornos”.

### III. ¿Qué tipo de AFP se pretende crear?

La competencia en el sistema de pensiones es deseable, pero con entidades de giro único que compitan bajo idénticas reglas del juego. En la Ley que regula a las AFP (D.L. 3.500) no se contemplan limitaciones a chilenos ni extranjeros para participar de la propiedad de una administradora, lo cual ha permitido un mercado abierto por el que han transitado 34 administradoras –en distintos periodos de tiempo– a lo largo de los años de funcionamiento del sistema de ahorro y capitalización en Chile.

La Ley que creó las AFP en 1981 estableció que: “Las Administradoras de Fondos de Pensiones, serán sociedades anónimas que tendrán como objeto exclusivo administrar Fondos de Pensiones y otorgar y administrar las prestaciones y beneficios que establece esta ley”. Para constituir una AFP se requiere

sólo un capital de 5.000 UF; llevar contabilidad separada de cada uno de los fondos de pensiones que administre y no prestar ningún otro servicio, beneficio ni prestación que no esté inserta en el campo previsional y expresamente definido en la Ley. Esta norma se complementa con el establecimiento de prohibiciones expresas y la fijación de límites a su accionar, determinando responsabilidades patrimoniales o administrativas de no cumplirse con la normativa.

Uno de esos límites es el establecimiento del *giro único*, cuyo principal objetivo es resguardar la integridad del ahorro previsional obligatorio de los trabajadores, que es ahorro de largo plazo. Para esto las AFP deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias de modo de obtener una adecuada rentabilidad y seguridad de las inversiones de los fondos que administran. Lo anterior significa que su accionar debe estar dirigido exclusivamente al interés de los fondos y deben asegurarse que todas las operaciones de compra y venta de títulos se realicen con dicho objetivo. Pero además del giro único, se han establecido una serie de normas complementarias que ayudan a lograr los objetivos del sistema previsional, tales como la separación patrimonial entre la administradora y el fondo de pensiones, la comercialización exclusiva, la regulación de los conflictos de interés en la administración de estos fondos y la supervisión única y especializada.

En virtud de lo anterior, una AFP estatal que cumple con las mismas reglas del juego deberá ceñirse a las siguientes condiciones:

1. Ser una sociedad Anónima estatal, con patrimonio propio y capital mínimo inicial (lo cual supone, un primer desembolso fiscal desde el presupuesto nacional), fiscalizada por la Superintendencia de Pensiones y de Valores y Seguros, administrada por un directorio bajo las reglas de las sociedades anónimas abiertas de la Ley 18.046.
2. Debe estar sujeta a las mismas reglas con que operan las AFP bajo las normas del DL 3.500, en especial, en materia de operación como giro único, sucursales, mecanismos de control de inversiones, supervisión de riesgo, no pudiendo ofrecer beneficios diversos a las pensiones que entrega el Sistema Previsional (por ejemplo, distribuir dividendos a sus afiliados, como si fueran accionistas de la sociedad) u obtener ventajas para sí en la interacción con otras instituciones fiscales.
3. En este último aspecto, no podría tener oficinas conjuntas con su mismo grupo empresarial (Art. 153 DL 3.500) o sea con el Banco del Estado, IPS, etc. ni compartir personal, sistemas informáticos, entre otros.
4. Problema aparte será resolver como invierte la AFP estatal en instrumentos del Estado, pues debe considerarse que forman parte del mismo grupo empresarial, en el supuesto de aplicarse las mismas reglas que rigen a la Industria de AFP.
5. La AFP debiera ser capaz de financiarse con los ingresos por comisiones (sin subsidios de ninguna

especie) y de no operar a pérdidas, y ser capaz de responder y solventar con su propio patrimonio a la obligación de encaje (1% de los fondos invertidos)

Una última consideración en este punto es que por mandato constitucional al Estado le corresponde un rol subsidiario en materia económica. Bajo este principio, la iniciativa de una AFP Estatal sólo tendría una cabida racional si los particulares no se encontrasen en condición de proveer la actividad de administrar fondos previsionales de un modo competente y el Estado tuviese que administrar por sí mismo dichos fondos, ante la incapacidad o desinterés de los privados.

Desde luego, y como se ha explicado en este documento, ninguno de los dos fundamentos que explicarían la iniciativa, esto es, mayor competencia de precios y cobertura, los puede realizar el Estado de un mejor modo con una AFP Estatal. Es más, respecto del primer aspecto o fundamento –como ya se ha señalado– ya existe una política pública idónea como lo es el mecanismo de licitación de cartera de nuevos afiliados en plena implementación, pero que se quiere soslayar de modo precipitado como abrupto. La iniciativa de crear una AFP estatal no ha podido demostrar que ésta pueda ofrecer tasas competitivas equiparables a las de la segunda licitación (0,77%) ni menos de la tercera (0,47%), sin que ello implique a la larga un subsidio fiscal.

#### **IV. Conclusiones.**

En general, la creación de una AFP Estatal provocará los siguientes problemas y riesgos:

1. Desincentiva el ingreso de nuevas AFP: Pocos operadores privados estarán dispuestos a entrar a un mercado donde el Estado no tendrá contrapeso ya que posee herramientas que ningún particular posee, generando concentración en el mercado.
2. Riesgo de competencia desleal: La entrada del Estado en el mercado de las AFP generará competencia desleal, porque se utilizarán recursos fiscales que no tienen igual costo financiero a los que tiene acceso el sector privado.
3. Conflictos en la fiscalización: El Estado será juez y parte.
4. Conflictos en las inversiones: En la actualidad los Fondos de Pensiones invierten en torno a 35 mil millones de dólares en títulos o empresas relacionadas con el Estado (Enero 2014).
5. Injerencia del Estado en las empresas: A través de los directores que deben nombrar las AFP, podría darse el caso que decisiones que tome un directorio pueden estar en conflicto con políticas gubernamentales, especialmente en sectores regulados (sector eléctrico, telecomunicaciones,

sanitario, etc.), lo que puede conducir a importantes conflictos de interés en la actuación de estos personeros en la empresa.

6. Riesgo de presiones sociales y políticas por mayores beneficios: Una AFP estatal puede generar el escenario propicio para que los afiliados a esa AFP presionen por obtener beneficios distintos al resto, que pueden no tener relación con el esfuerzo de ahorro que haya realizado y que podrían contar con el apoyo de sectores políticos.