



UNIVERSIDAD DE VALPARAÍSO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS.
ESCUELA DE AUDITORÍA

**“ANÁLISIS DE LOS EFECTOS EN LA COMPETITIVIDAD DE LA
INDUSTRIA DE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE
PENSIONES CON LA INCORPORACIÓN DE AFP MODELO EN EL
MARCO DE LA LEY 20.255/2008 “REFORMA PREVISIONAL”.**

Tesis para optar al título de Contador Público Auditor y al grado de Licenciado en
Sistemas de Información Financiera y Control de Gestión.

Alumna Tesista: Deborah Marchant Berríos
Profesor Guía: Carlos Murat Ibaceta

Valparaíso, 2016.

Tabla de Contenidos

Contenido	Página
Resumen	3
Capítulo I. Marco Teórico:	
1. Sistema Previsional Chileno	
1.1 Sistema de Reparto	4
1.2. Sistema de Capitalización Individual DL 3.500 1981	8
1.3. Teoría del Ciclo de Vida de Franco Modigliani.	12
1.4. Comisión Marcel para la Reforma del año 2008.	14
1.5. Medidas Pro- Competitividad, Ley N° 20.255 del año 2008.	20
1.6 Análisis concepto de competitividad y modelo de las 5 fuerzas de Porter.	26
1.7 Licitación de cartera de nuevos afiliados. Circular N° 1640.	33
Capítulo II metodología de la Investigación	
2.1 Planteamiento del problema	44
2.2 Objetivos	45
2.3 Propuesta Metodológica.	46
Capítulo III, Análisis de la Información Recopilada	
3.1 Modelo de las 5 fuerzas de Michael Porter aplicado al mercado de las AFP	49
Capítulo IV. Discusión de Resultados y Conclusiones.	
Discusion de Resultados	83
Conclusiones	95
Bibliografía.	100
Anexos	103

RESUMEN

Mediante el DL N° 3.500 se crea en el año 1981, el sistema privado de pensiones derivado de la capitalización individual, reformando el sistema de reparto. Veinticinco años después, la Presidenta de la República Michelle Bachelet convocó a un Consejo Asesor para una nueva Reforma Previsional, este consejo fue presidido por el economista Mario Marcel y fue conformado por destacados profesionales abogados, sociólogos y economistas, los que fueron encargados de elaborar un diagnóstico en torno al Sistema Previsional Chileno en ese entonces.

Resultado de esta comisión se elaboraron propuestas para mejorar el Sistema Previsional chileno sustentado en tres pilares: El pilar solidario, el pilar contributivo obligatorio y el pilar contributivo voluntario, promulgando en el año 2008, la ley número 20.255 que reforma al Sistema de Capitalización Individual. La Reforma Previsional implementa una serie de medidas tendientes a mejorar la competitividad en la industria de las AFPs, dentro de las cuales se encuentra la licitación de cartera de nuevos afiliados, a la administradora de fondos que ofrezca el menor precio por servicio.

En el presente estudio se realizó un análisis estructural de la industria de las Administradoras de Fondos de Pensiones, mediante el modelo de las 5 fuerzas de Michael Porter, con el objeto de analizar los efectos en la competitividad que tuvo el ingreso de AFP Modelo en la industria de las Administradoras de Fondos de Pensiones, y que permitió una disminución en el costo del servicio para los beneficiarios que ingresaron obligatoriamente a la AFP adjudicataria de los procesos de licitación.

CAPITULO I

MARCO TEÓRICO

SISTEMA PREVISIONAL CHILENO

1.1 SISTEMA DE REPARTO:

Para comprender la discusión en torno al Sistema Previsional chileno, es necesario conocer un poco de su historia y cómo funcionaba el ya reformado y semifiscal Sistema de Reparto, siendo obligatorio conocer el punto de vista de distintas personas que se han visto involucradas en forma directa o como investigadores y críticos del sistema, manteniendo la imparcialidad respecto a la ideología o pensamiento político de cada individuo en torno a un tema tan relevante como lo es la seguridad social en un país, y que en un momento determinado afectará a cada individuo.

Un Sistema de Reparto se financia con los aportes que realizan los trabajadores activos para pagar las pensiones de los trabajadores pasivos o jubilados. En el Sistema de Reparto chileno, las pensiones se financiaban con los aportes de los trabajadores, empleadores y del Estado (en su calidad de empleador) formando un fondo común con el que se pagaban las prestaciones que no solo incluía pensiones de vejez, sino que también prestaciones de salud, y pensiones de invalidez y sobrevivencia. Desde el punto de vista administrativo, el antiguo régimen previsional operaba a base de las cajas de previsión, que eran las entidades encargadas de recolectar las cotizaciones que debían pagar los trabajadores y sus empleadores, y de pagar los beneficios que otorgaba el sistema. La tasa de cotización variaba dependiendo de la Caja de Previsión a la que pertenecía el trabajador, y sus miembros se agrupaban en atención a la profesión u oficio que desempeñaba, o al sector, ya sea público o privado.

José Piñera, ex Ministro del Trabajo y Previsión Social, durante el Gobierno de Augusto Pinochet, expone en su libro “El Cascabel al Gato” (1992), su visión del Sistema

de Reparto y relata los fundamentos que tuvo para crear el Sistema Privado de Pensiones, destacando principalmente en sus ideas que, al asumir su cargo, en Chile habían más de 30 cajas de previsión y 70 servicios de bienestar en organismos complementarios de seguridad social. Por su parte, La Comisión Bravo en su informe expone y coincide con que a la fecha existían 35 cajas de previsión, más de 150 regímenes previsionales distintos y que todo esto se encontraba normado en más de 600 cuerpos legales. Otros autores de estudios y publicaciones como Hernán Cheyre y Hermógenes Pérez de Arce concuerdan en que el Sistema de Reparto era complejo de administrar dado que había muchas cajas de previsión, cada una de las cuales tenía sus propios requisitos disímiles en cuanto a la cantidad de periodos de cotización y monto, edad para jubilar, o años de servicio.

De las cajas existentes en la época, el 95% de los cotizantes pertenecía a solo 3 cajas previsionales: Servicio de Seguro Social con 65% de los cotizantes, Caja de Previsión de Empleados Particulares 18% y la Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas (12%). (Pérez de Arce, 1988). A continuación, se detallan los beneficiarios de las principales cajas de previsión:

- a) Servicio Seguro social (SSS): Eran beneficiarios todos los obreros que ganaban un salario, aprendices, algunos trabajadores independientes, etc.
- b) Caja de Empleados Particulares (EMPART): Eran beneficiarios todos los empleados particulares que efectúen imposiciones en esta caja.
- c) Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas (CANAEMPU): Eran beneficiarios los empleados contratados de la administración pública; empleados de los servicios o instituciones independientes del Estado, empleados de la Sociedad de Fomento Fabril, Sociedad Nacional de Agricultura y Sociedad Nacional de Minería.

En el Sistema de Reparto, las edades exigidas para pensionarse por vejez fluctuaban entre 55 y 65 años, además existían pensiones de antigüedad (excepto en el Servicio de Seguro Social) que se otorgaban, dependiendo de la Caja, con 13 a 35 años de servicio o imposiciones. (Informe Comisión Bravo, 2015).

También se presentaban diferencias en las tasas de cotización establecidas por cada caja de Previsión, a pesar de que eran superiores a la actual, (por ejemplo, en 1973, el Servicio de Seguro Social requería una cotización del trabajador de 9,5% y del

empleador de 40,4% de la remuneración imponible; la Caja de Empleados Particulares una cotización del trabajador de 14,6% y del empleador de 44,4%; y la Caja de Empleados Públicos una cotización del trabajador de 18,8% y del empleador de 7%) (Arellano, 1985, 92). De acuerdo a las cifras presentadas se debe considerar que la mayor parte del costo total de la cotización recaía en los empleadores, lo cual repercutía sobre la demanda de trabajo (Cheyre, 1991, página 40), se debe hacer hincapié en que del porcentaje de cotización también se pagaban prestaciones de salud, de asignaciones familiares y desahucio, por lo que el monto de cotización destinado al financiamiento de pensiones promediaba un 20% de la renta imponible entre las 3 principales cajas.

Los requisitos para tener derecho a pensión de vejez en las cajas de previsión también eran diferentes, se detallan a continuación:

a) Servicio Seguro social (SSS): Tener 65 años de edad en el caso de los hombres y 55 años de edad si es mujer, tener 800 semanas de imposiciones (aproximadamente 15 años), densidad de imposiciones no inferior a 0,5 en el período de afiliación. En cuanto al monto de la pensión es el 50% del sueldo base, más un 1% de dicho salario por cada 50 semanas en exceso sobre las primeras quinientas semanas, con un límite máximo del 70% del salario base mensual.

b) Caja de Empleados Particulares (EMPART): Ya sean hombres o mujeres deben cumplir 65 años de edad. Este límite de edad se reducirá en un año por cada cinco de servicios, con un máximo de cinco años para las imponentes mujeres. En cuanto al monto de la pensión corresponde al sueldo base multiplicado por el número de años de imposiciones reconocidas, dividido por 35. La pensión no podrá superar el sueldo base.

c) Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas (CANAEMPU): Diez años de imposiciones como mínimo, 65 años de edad. El monto de la pensión es el sueldo base multiplicado por el número de años de servicios dividido por 30. La pensión no podrá exceder del sueldo base.

El 5% de los imponentes, pertenecían a las 32 cajas restantes, donde se relatan mayores beneficios en desmedro de la mayoría. Por ejemplo: Las cajas de los empleados bancarios (Banco Central, Banco del Estado, Banco de Chile) tenían como edad mínima de jubilación 55 años, también tenían pensiones por antigüedad de 24 años de imposiciones, por lo que era posible que una persona de 42 años jubilara si empezó a trabajar a los 18 años.

Los aportes recaudados por las cajas de previsión resultaron ser insuficientes, por lo que quizás era necesario aumentar la tasa de cotización, que ya era muy elevada. Dado que un aumento en la cotización puede tener un efecto en la demanda de empleo, ya que el trabajo se encarece, el estado debió comenzar a suplir las diferencias en su rol de empleador. José Piñera (1992) expone que el costo para el estado del Sistema de Reparto ascendía al 18% del Producto Interno Bruto, costo que aumentaría si se consideraba el aumento en la esperanza de vida y la baja en la natalidad, signos de un país que está envejeciendo. Por su parte Hernán Cheyre (1991) agrega que, son posibles causas del desfinanciamiento del sistema, el manejo ineficiente en los recursos recaudados, problemas de administración del sistema, jubilaciones anticipadas, etc.

Las Cajas de la Previsión de la Defensa Nacional y de Carabineros (CAPREDENA y DIPRECA) no fueron incluidas en la Reforma de 1981 dadas las condiciones y restricciones políticas del Régimen Militar y hasta la fecha tienen un sistema que es financiado en un 91% por el Estado y el 9% restante por imposiciones para pensiones provenientes del personal activo y pasivo. (Informe Comisión Bravo, 2015, página 53).

1.2 SISTEMA DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL.

El día 13 de noviembre de 1980 se publica el DL N° 3.500 que reforma el Sistema Previsional de Reparto, creando un régimen de Pensiones, Invalidez y Sobrevivencia derivado de la capitalización individual.

La capitalización es realizada por organismos que se denominan Administradoras de Fondos de Pensiones, garantizando además el Estado de Chile, pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia a todos aquellos afiliados al Sistema que cumplan los requisitos establecidos en el DL N° 3.500.

Características del Sistema:

a) De los afiliados:

Cada trabajador, que inicia su vida laboral, ingresa automáticamente al Sistema y tiene la obligación de cotizar en una administradora de fondos de pensiones, sin perjuicio de que los trabajadores independientes puedan cotizar en forma voluntaria (Art. 2 DL 3.500 año 1981).

Se distinguen dos tipos de trabajadores: dependientes e independientes. Los primeros son aquellas personas que prestan a un empleador sus servicios ya sean personales, intelectuales o materiales, bajo un vínculo de dependencia y subordinación, y en virtud de un contrato de trabajo. En cambio, los trabajadores independientes o a honorarios son “aquellas personas que perciben rentas por boletas de honorarios, por boletas de prestación de servicios de terceros y por participaciones en rentas de sociedad de profesionales, siempre que éstas últimas no hayan optado por declarar sus rentas en primera categoría”. (Subsecretaría de Previsión Social).

La ley número 20.255 del año 2008, estableció la obligación de cotizar de los trabajadores independientes (a honorarios), a partir del 1 de enero de 2012, disponiendo una gradualidad para la afiliación y cotización, según el siguiente calendario:

- A partir del 1 de enero de 2012, los trabajadores independientes estarán obligados a cotizar respecto del 40% de su renta imponible, salvo que en forma expresa manifiesten lo contrario.
- A partir del 1 de enero de 2013, estarán obligados a cotizar respecto del 70% de su renta imponible, salvo que en forma expresa manifiesten lo contrario.

- A partir del 1 de enero de 2014, estarán obligados a cotizar respecto del 100% de su renta imponible, salvo que en forma expresa manifiesten lo contrario.
- A partir del 1 de enero de 2015 en adelante, se obliga a cotizar sobre el 100% de la renta imponible sin posibilidad de postergar la cotización. (Superintendencia de Pensiones).

Durante el presente año se aprobó la Ley número 20.894 que posterga la cotización obligatoria, para los trabajadores independientes hasta el año 2018, materializándose durante la operación renta del año 2019.

La afiliación se define como la relación jurídica entre un trabajador y el Sistema de Pensiones de Vejez, Invalidez y Sobrevivencia que origina los Derechos y Obligaciones que la ley establece, en especial, el derecho a las prestaciones y la obligación de cotización.

La afiliación al Sistema es única y permanente. Subsistiendo durante toda la vida del afiliado, ya sea que se mantenga o no en actividad, que ejerza una o varias actividades, simultáneas o sucesivas. Cada trabajador, aunque preste servicios a más de un empleador, solo podrá, cotizar en una sola administradora.

Tendrán derecho a pensión de vejez los afiliados que hayan cumplido sesenta y cinco años de edad si son hombres, y sesenta años de edad si son mujeres (art. 3 inciso 1° DL 3.500). Sin embargo, los trabajadores que realicen trabajos calificados como pesados por la Comisión Ergonómica Nacional y que hayan cotizado en una AFP el 1 o 2% de su renta imponible adicionalmente determinada -según el desgaste relativo producido por trabajos pesados-, entendiéndose como trabajo pesado “Aquel cuya realización acelera el desgaste físico, intelectual o síquico en la mayoría de quienes los realizan, provocando un envejecimiento precoz, aun cuando ellos no generen una enfermedad laboral”, tendrán derecho a los siguientes beneficios:

- Acceder a una pensión de vejez anticipada de dos años por cada 5 años en que hayan efectuado la cotización del 2% (tanto del trabajador como de su Empleador) con un máximo de 10 años de rebaja.
- De un año por cada 5 en que hayan efectuado la cotización del 1% (del trabajador y su empleador), con el máximo de 5 años de rebaja. (Superintendencia de Pensiones).

También podrán solicitar una pensión anticipada los trabajadores que cumplan los siguientes requisitos:

- Debe tener un fondo que le permita obtener una pensión mensual igual o superior al 70% del promedio de las remuneraciones imponibles en los últimos diez años.
- Que la pensión resultante debe ser el 80% de la pensión máxima con aporte solidario vigente a la fecha en que se acoja la pensión. (Actualmente \$291.778 mensuales).

b) De las cotizaciones:

Las cotizaciones previsionales se obtienen de la remuneración o renta del trabajador, con la excepción de aquellas relativas al seguro social de accidentes del trabajo y enfermedades profesionales, y del seguro de Invalidez y Sobrevivencia que son de cargo del empleador. La tasa de cotización se establece en 10% de la remuneración imponible, que se destina a la cuenta de capitalización individual, más una comisión a la AFP que fluctúa entre un 0,41% y un 1,54% de la Renta Imponible (Superintendencia de Pensiones).

Para determinar el monto a cotizar por el trabajador se deben distinguir los conceptos de remuneración y renta. El concepto de remuneración se encuentra contenido en el artículo 41 del código del trabajo: “Se entiende por remuneración las contraprestaciones en dinero y las adicionales en especie avaluables en dinero que debe percibir el trabajador del empleador por causa del contrato de trabajo”.

El artículo 42 del código del trabajo señala que constituyen remuneración el sueldo, sobresueldo, comisión, participación y gratificación. Por otro lado, el inciso segundo del artículo 41, letra C del código del trabajo establece que no constituyen remuneración los siguientes emolumentos:

“Las asignaciones de movilización, de pérdida de caja, de desgaste de herramientas y de colación, los viáticos, las prestaciones familiares otorgadas en conformidad a la ley, la indemnización por años de servicio y las demás que proceda pagar al extinguirse la relación contractual ni, en general, las devoluciones de gastos en que se incurra por causa del trabajo”.

En cuanto al concepto de renta, el art. 15 del DL 3.500 señala que: “Renta es la cantidad de dinero que declara un afiliado independiente como base de cálculo de su cotización”. Como se indicó anteriormente en la Ley N° 20.255 se estableció la obligatoriedad del pago de cotizaciones previsionales de los trabajadores independientes y también el método de cálculo.

c) De las Administradoras de Fondos de Pensiones:

Las administradoras de fondos de pensiones se constituyen como sociedades anónimas teniendo como objeto exclusivo administrar los fondos de pensiones y administrar las prestaciones y beneficios que establece el DL 3.500.

Las AFP recaudan las cotizaciones, administran cuentas individuales e invierten los fondos previsionales en activos del mercado de capitales nacional e instrumentos en el extranjero con límites de inversión predeterminados. Los afiliados pueden cambiarse por elección propia de AFP. Una modificación del sistema realizada en 2002 fue autorizar a cada AFP a administrar cinco diferentes fondos (multifondos) entre los cuales puede optar el afiliado según su perfil de riesgo.

Cada trabajador tiene la libre elección para determinar a cuál AFP llevará sus fondos de pensiones y puede cambiarse de una a otra con facilidad. (Pérez de Arce, 1988).

Sin embargo, la Ley 20.255 del año 2008 que reforma al DL 3500 y que licita la cartera de nuevos afiliados al sistema privado de pensiones, establece en su artículo 160, inciso cuarto que “Transcurridos seis meses desde la fecha de la adjudicación, todas las personas que se afilien al Sistema durante el período correspondiente a los veinticuatro meses siguientes, deberán incorporarse a la Administradora adjudicataria y permanecer en ella hasta el término del período de permanencia señalado en el inciso anterior. (24 meses).

El capital mínimo necesario para la formación de una administradora de fondos de pensiones es de 5.000 unidades de fomento, debiendo suscribirse y pagarse al tiempo de constituirse la escritura social. Este aporte de capital debe enterarse en dinero en efectivo.

Las administradoras deberán mantener permanentemente un patrimonio al menos igual al capital mínimo exigido, el que aumentará en relación al número de afiliados que se encuentren incorporados en ella. Al completar 5.000 afiliados el patrimonio exigido será de 10.000 unidades de fomento, 15.000 unidades de fomento al sumar 7.500 afiliados y un patrimonio de 20.000 unidades de fomento al completar los 10.000 afiliados.

Cada vez que el patrimonio se reduzca al mínimo exigido, la administradora tendrá el plazo de 6 meses para completarlos. Si así no lo hiciere se revocará la autorización de existencia y se procederá a liquidar la sociedad.

Las administradoras están obligadas a mantener a lo menos una agencia u oficina a nivel nacional destinada a la atención de público. (D.L. 3500)

1.3 TEORIA DEL CICLO DE VIDA DE FRANCO MODIGLIANI.

Los ahorros que logren recaudar los trabajadores en su cuenta de capitalización individual, constituirán la fuente principal de ingresos de los jubilados en el país, por lo que el consumo en su etapa de retiro dependerá fundamentalmente de la cuantía de estos fondos, lo que aplica a la teoría del Ciclo de Vida de Franco Modigliani (1986), que postula a que cada persona desea un consumo relativamente estable en el tiempo. El ahorro acumulado se denomina riqueza, la que puede ser materializada con la adquisición de activos.

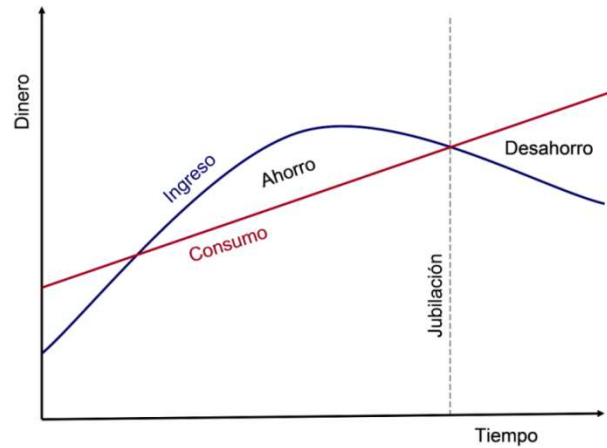
Según Modigliani, el consumo actual dependerá de la diferencia entre el ingreso actual y el del promedio de sus ingresos esperados en el largo plazo, a modo de asegurar que el consumo sea relativamente constante durante su vida.

Todo individuo cumple una serie de etapas en su vida económica, en particular a lo que respecta a sus ingresos. Este ciclo de vida consiste en que una persona al nacer no tiene ingresos, en la etapa de madurez trabaja y es donde más gana y luego al envejecer vuelve a quedarse sin ingresos. Sustentándose en este patrón de conducta, se infiere que en los periodos de mayores ingresos de una persona es donde debe ahorrar para aquellos momentos en que no percibirá ingresos. Cabe destacar que esta teoría sólo es posible aplicar en países que han desarrollado un mercado de capitales.

Las bases de esta teoría han sido de ayuda para entender la importante relación que existe entre el consumo y ahorro de la población activa, es decir de las personas trabajadoras en comparación con las que ya se han jubilado.

La teoría de Modigliani puede aplicarse actualmente en productos financieros con horizontes vitales como, por ejemplo: hipotecas, viviendas, planes de pensiones, etc.

Gráfico Número 1: El ciclo de vida del ahorro, la demanda de riqueza y el suministro de capital.



Fuente: "The lifecycle hypothesis of saving, the demand for wealth and the supply of capital", (El ciclo de vida del ahorro, la demanda de riqueza y el suministro de capital) año 1966, página 165, por Franco Modigliani.

1.4 COMISION MARCEL PARA LA REFORMA PREVISIONAL AÑO 2008.

El 17 de marzo del año 2006, la Presidenta Michelle Bachelet, formó el Consejo Asesor para la Reforma Previsional, con el objeto de que elaborara propuestas de ajustes al sistema de pensiones, normado por el D.L. 3.500.

Este consejo, estaba compuesto por 15 profesionales y especialistas, fue presidido por Mario Marcel e integrado por Harald Beyer, David Bravo, Axel Christensen, Regina Clark, Alvaro Clarke, Rosanna Costa, Martín Costabal, María Margarita Errázuriz, Alejandro Ferreiro, Augusto Iglesias, Alejandra Mizala, Andrea Repetto, Jaime Ruiz-Tagle y Andras Uthoff. Este trabajo duró alrededor de cuatro meses y durante ese período se realizó un seminario internacional organizado por la Corporación de Estudios para Latinoamérica (CIEPLAN) y la Superintendencia de AFP, evento al cual se convocó a importantes investigadores extranjeros a entregar su visión sobre el Sistema Chileno y sus potenciales perfeccionamientos. En este Seminario expusieron expertos tales como Truman Packard, Fabio Bertranou, Olivia Mitchell, Estelle James, Nicholas Barr, Carmelo Mesa Lagos, Zvi Bodie, Michael Cichon y Juan Yermo.

Un aporte muy significativo para el trabajo del Consejo fue también el que hicieron representantes de distintos sectores de la sociedad a través de audiencias. En esta instancia se pudo conocer la visión de entidades como organizaciones de trabajadores dependientes e independientes, agrupaciones de mujeres y jubilados, actores de la industria, organizaciones empresariales, organizaciones internacionales e institutos de estudios, así como también de personas cuya experiencia y conocimientos resultaban especialmente relevantes, como ex superintendentes de AFP, ex ministros del Trabajo, académicos y profesionales independientes. (Berstein, 2009, 3)

Entre los temas que se encomendó analizar al Consejo se cuentan los de cobertura, rentabilidad, competencia, rol del Estado y eventuales discriminaciones hacia sectores específicos de la población.

La comisión determinó que el régimen de capitalización individual creado por la reforma del año 1980 no está en crisis, ya que este funciona según se había previsto, es decir: las cotizaciones de los trabajadores dependientes se realizan constantemente, las administradoras de fondos de pensiones cumplen con sus obligaciones legales, los

afiliados tienen seguros sus fondos, sólo en dos años las inversiones han producido rentabilidades negativas y hasta en ese entonces 25 años de funcionamiento de las AFP, ninguna AFP había quebrado ni se habían producido fraudes. (Comisión para la reforma previsional, 2006)

La comisión determinó además que los trabajadores no perciben la previsión social como una fuente de seguridad futura, ya sea por falta de información, despreocupación o por priorizar necesidades más inmediatas. Muchos trabajadores han ahorrado poco o nada a través del sistema de pensiones. Otras personas tienen dudas sobre la cantidad de dinero que podrán disponer para su jubilación o sobre el apoyo que podría dar el estado para complementar la jubilación. Para estas personas, la previsión no está asegurando que al llegar la inactividad laboral podrán mantener los niveles de vida o evitar la pobreza. En este caso, algunos piensan que podrían contar con otros recursos personales, familiares o patrimoniales para enfrentar la vejez, o que aún podrían hacer un buen negocio que les genere ahorros suficientes, pero muchos optan también por no pensar en el futuro.

Con la información disponible se determinó que una parte importante de los trabajadores del país no ha logrado cotizar con la constancia requerida por el nuevo sistema y que el rendimiento de sus aportes no ha sido lo suficientemente alto como para subsanar los periodos sin cotizar.

De seguir las cosas como están, una parte importante de los trabajadores obtendrá pensiones significativamente más bajas que sus remuneraciones, y no es evidente que esta situación pueda ser mejorada por ayudas entre familiares o por subsidios del estado.

Todo lo expuesto anteriormente puede ser consecuencia por el comportamiento del afiliado más que por la operatoria del sistema, aunque también puede deberse a cambios que experimentó el país, posterior a la reforma previsional del año 1981. Los cambios más notorios e importantes a este aspecto se enumeran:

- a) El aumento en las expectativas de vida y el retraso en la entrada al mercado laboral debido a la mayor permanencia de los jóvenes en el sistema educacional. Como consecuencia de esto, se reduce el periodo de acumulación de fondos.
- b) El incremento en la participación de la mujer en el mercado laboral, pero de forma más inestable que el hombre, la cual afecta su capacidad de ahorro para su jubilación.

c) La mayor rotación laboral: la importancia relativa de los contratos de trabajo indefinidos, y el incremento de empleos a plazo fijo, de temporada y de jornada parcial, por lo que, sumado a la reticencia de los trabajadores independientes a cotizar, se ha traducido en cotizaciones menores a las previstas cuando se implementó la reforma del año 1980.

d) La reducción de la importancia de la familia extendida, disminuyendo el tamaño promedio de los hogares, sumado a la mayor cantidad de hogares monoparentales, la mayoría encabezados por una sola mujer. Estos cambios contribuyen a que las transferencias familiares puedan suplirse mediante transferencias intrafamiliares.

Según datos del Instituto Nacional de Estadísticas, entre inicios del siglo veinte y el año 2008 la reducción de la mortalidad de las personas disminuyó en un 85%; las mujeres en el año 1960 tenían en promedio 5,8 hijos cada una y en el año 2008 un promedio de 1,92 hijos; se espera que los chilenos vivan en promedio hasta los 80 años para el año 2050.

El Consejo concluye que la población chilena está envejeciendo, por lo que los adultos mayores representarán una importante proporción de la sociedad.

Según datos del Centro Latinoamericano y Caribeño de Demografía (CELADE), al año 2006 la población chilena, mayor de 60 años alcanzaba un 12%, esto es dos millones de personas, se calcula que para el 2020 serán tres millones de personas (17%) y que para el 2050 llegarán a 5,7 millones de personas, equivalente a un 28% de la población. Otro dato importante a considerar en el diagnóstico es la disminución del tamaño de las familias chilenas, el tipo de familia y el rol que cumple la mujer actualmente como jefa de hogar.

Según datos del CENSO, en el año 1960 había en promedio 5,4 personas por familia, cifra que descendió a 3,6 personas en el año 2002; entre los Censos de 1992 y 2002 se observa un aumento porcentual de las familias monoparentales con hijos, de las familias sin núcleo y de los hogares unipersonales; en el año 1982 el número de hombres jefes de hogar cuadruplicaba al número de mujeres; para el año 2002 del total de los hogares (4.141.427), el 31,5% de ellos tiene a una mujer como jefa de hogar.

**Cuadro N° 1: Esperanza de vida al nacer (en años) por periodo y sexo.
Chile, 1950-2025**

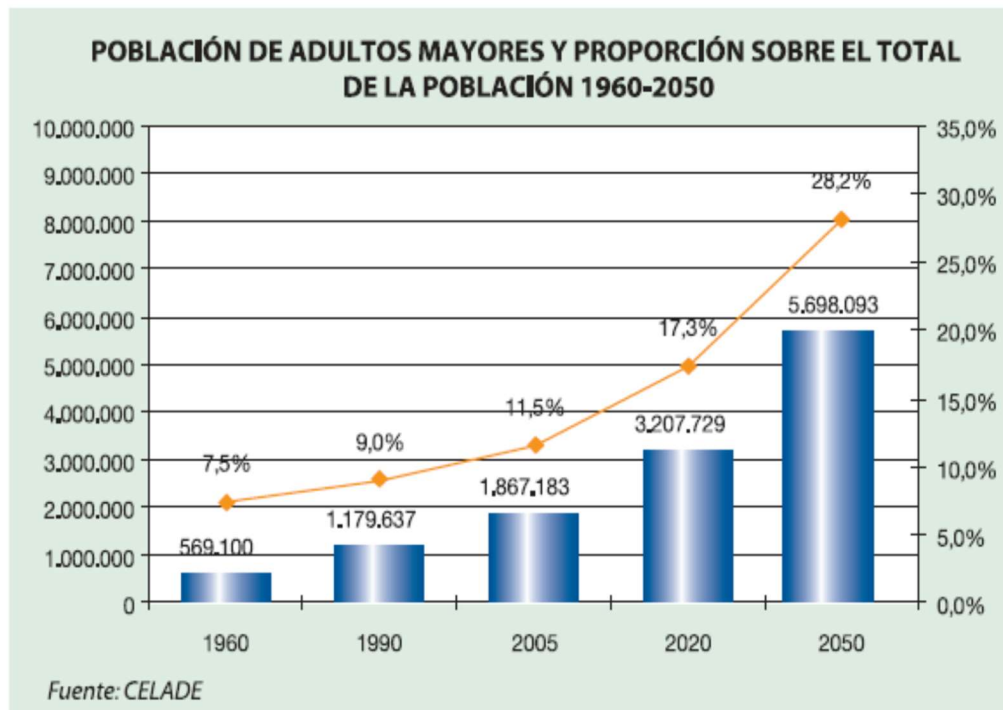
Periodo	Ambos	Sexo	
		Hombres	Mujeres
1950-1955	54,80	52,91	56,77
1955-1960	56,20	53,81	58,69
1960-1965	58,05	55,27	60,95
1965-1970	60,64	57,64	63,75
1970-1975	63,57	60,46	66,80
1975-1980	67,19	63,94	70,57
1980-1985	70,70	67,38	74,16
1985-1990	72,68	69,59	75,89
1990-1995	74,34	71,45	77,35
1995-2000	75,71	72,75	78,78
2000-2005	77,74	74,80	80,80
2005-2010	78,45	75,49	81,53
2010-2015	79,10	76,12	82,20
2015-2020	79,68	76,68	82,81
2020-2025	80,21	77,19	83,36

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas, Proyecciones y Estimaciones de Población. Año 2004.

Con lo anteriormente expuesto, la Comisión Marcel (2006) concluye que si en el futuro habrá más abuelos y las familias son más pequeñas, muchas con estructura monoparental y con mujeres como jefes de hogar, se dificultará el cuidado de los ancianos, sobre todo en los hogares de menores ingresos, por lo que se hace imprescindible que el sistema previsional proporcione autonomía a los adultos mayores y no se transforme la situación en un drama social.

Toda esta información se traduce que, al implementarse la reforma del año 1981, las condiciones sociales del país eran muy distintas a las del año 2006, dado que la fuerza laboral predominante era compuesta por hombres jefes de hogar, con empleos indefinidos, con cotizaciones a lo largo de su vida activa. Por lo que el sistema diseñado en esa época va perdiendo capacidad para responder a las necesidades de la población actual.

Gráfico Número 2: Población de adultos mayores y proporción sobre el total de la población años 1960-2050.



Luego de realizar un diagnóstico del sistema previsional chileno, se elaboraron 70 propuestas de reforma, distribuidas en 11 áreas de trabajo, las que comprenden: nuevo pilar solidario, cobertura, densidad de cotizaciones y cumplimiento del mandato de cotizar, equidad de género, competencia y organización de la industria de AFP, competencia y precios, inversión de los fondos de pensiones, pensiones en el pilar contributivo, ampliación del pilar voluntario, educación e información, institucionalidad y disciplina financiera.

Cuadro Número 2: Propuestas de la Comisión Marcel para mejorar el sistema previsional chileno.

Propuestas de la Comisión Marcel.	Áreas de Trabajo.
	- Nuevo Pilar Solidario. - Cobertura. - Densidad de Cotizaciones y cumplimiento del mandato de cotizar. - Equidad de Género. - Competencia y organización de la industria de las Administradoras de Fondos de Pensiones. - Competencia y precios. - Inversión de los Fondos de Pensiones. - Pensiones en el Pilar Contributivo. - Ampliación del Pilar Voluntario. - Educación e información. - Institucionalidad y disciplina financiera.

Fuente: Elaboración propia en base a las propuestas del Consejo Asesor para la Reforma Previsional, año 2006.

1.5 MEDIDAS PRO-COMPETITIVIDAD EN EL MERCADO DE LAS AFP, REFORMA PREVISIONAL, LEY N° 20.255.

El nivel de competencia que existe entre las administradoras de fondos de pensiones, ha sido uno de los aspectos más analizados desde que se instauró el sistema de AFP en 1981. La lógica del sistema, que delega la administración de los fondos de pensiones en empresas privadas con fines de lucro, supone que el mecanismo de mercado es capaz de disciplinar el desempeño de las AFP y alinear sus objetivos con los de los afiliados, de forma de obtener niveles eficientes de rentabilidad, costo y calidad de servicio.

Si bien desde los inicios del sistema hasta el año 2007, la rentabilidad lograda por los fondos de pensiones fue relativamente elevada, alcanzando un 10% real anual promedio, el grado de competencia —especialmente en la variable precio se encuentra en entredicho—. Al respecto, se ha observado una intensidad competitiva limitada en esta industria, que tiene su explicación en diversos factores. Dentro de estos se cuentan: el carácter obligatorio del producto, la complejidad de los aspectos financieros del ahorro para la vejez, lo lejano en el futuro que se perciben los beneficios previsionales, la población objetivo tiene un bajo nivel de conocimiento del sistema, bajo interés en el producto y una baja sensibilidad a la variable precio al momento de seleccionar AFP. (Castro y Reyes 2008).

La poca intensidad de la competencia se observa en un bajo dinamismo de entrada y salida de firmas del mercado y traspasos entre AFP que no obedecen a decisiones activas de los afiliados ante las características de las administradoras; (Berstein y Ruiz 2005). Más aún, en el período en que efectivamente se observó competencia en este mercado, ésta se tradujo en aumentos de costos operacionales y gran flujo de traspasos entre administradoras, sin redundar en mejoras en el sistema o disminución de precios.

Por estas razones, se han planteado diversas propuestas para mejorar este aspecto del sistema previsional, las que dicen relación con la organización de la industria, la mantención o eliminación del giro único, la facilitación de la entrada de administradoras al mercado, el cambio de la estructura de comisiones, etc.

La Reforma Previsional introduce una serie de medidas que aumentan la competitividad en la industria de las administradoras de Fondos de pensiones:

a) Sensibilización de la demanda:

Licitación de afiliados entrantes. La licitación de afiliados apunta directamente a la sensibilidad-precio de la demanda, ya que el grupo de afiliados licitados, se transforma en un grupo de personas que será asignada exclusivamente de acuerdo a precio. Además, la existencia del evento licitación hace que potencialmente el resto de los afiliados se interese en comparar los precios entre distintas administradoras. (Castro y Reyes 2008).

b) Separación de funciones:

Las Administradoras de Fondos de Pensiones, como entidades de giro único, realizan una serie de funciones relacionadas a la gestión de los fondos, como son la administración de las cuentas individuales, la atención de público, el esfuerzo comercial y de ventas y la provisión del SIS (Seguro de Invalidez y Sobrevivencia).

Como señala el Consejo Asesor (2006) en su informe final, el empaquetamiento de funciones limita la eficiencia de la industria, pues cada empresa debe ofrecer todas las funciones en vez de concentrarse en la que pueda ser más competitiva. Asimismo, se trata de tareas que, por su naturaleza, necesitan de distintos recursos y capacidades para ser ofrecidas al público. Este empaquetamiento tiene, por tanto, consecuencias importantes para la organización de la industria.

Según la circular número 1168 (2001) de la Superintendencia de Pensiones, las AFP actualmente, pueden celebrar contratos de prestación de servicios con entidades externas. En la normativa se establecen expresamente las actividades que las AFP pueden subcontratar con terceros y los resguardos que se deben tener al momento de celebrar los contratos.

En relación a las actividades que las Administradoras de Fondos de Pensiones no pueden subcontratar, se enumeran las siguientes:

- Control de los agentes recaudadores propios o contratados.

- Control operacional y contable de las cuentas corrientes bancarias y sus respectivas conciliaciones, así como de la conservación y archivo de la documentación de respaldo.
- Proceso de actualización del patrimonio de los Fondos de Pensiones.
- Proceso de afiliación y traspaso de cuentas personales. Control de los agentes recaudadores propios o contratados.
- Control operacional y contable de las cuentas corrientes bancarias y sus respectivas conciliaciones, así como de la conservación y archivo de la documentación de respaldo.
- Proceso de actualización del patrimonio de los Fondos de Pensiones.
- Proceso de afiliación y traspaso de cuentas personales.

Cuadro número 3: Actividades autorizadas para la subcontratación de funciones (Circular N° 1.168 año 2001, de la Superintendencia de Pensiones)

Administración de cuentas.	Inversiones de los Fondos.	Administrativas.
- Cobranza de cotizaciones Previsionales. - Contratación de seguros (Distintos del SIS). - Pago de retiros de ahorro voluntario, de indemnizaciones y pensiones. - Recepción de declaraciones y recaudación de las cotizaciones de depósitos. - Registro, estudio y dictaminarían del proceso de solución de reclamos (Circular N° 650) - Devolución de pagos en Exceso,	- Corretaje de valores - Custodia de valores - Administración de los Fondos de Pensiones en el exterior vía mandatarios - Valoración de las carteras de inversión y del Encaje - Custodia de títulos de los Fondos de Pensiones (porcentaje cuya custodia no corresponda a las empresas de depósitos de valores) - Custodia de bonos de reconocimiento - Administración de los recursos que componen los Fondos de Pensiones.	- Digitación - Distribución de correspondencia - Diseño y confección de formularios impresos - Microfilmación - Servicios computacionales - Contabilidad de la AFP y sus filiales - Archivo físico y bases de datos - Emisión de cartolas y libretas previsionales - Recepción de solicitudes de beneficio y remisión al nivel central (en lugares donde la AFP no cuente con agencias)

Fuente: Elaboración Gonzalo Reyes y Rubén Castro.

- Registro contable de las operaciones de los Fondos de Pensiones, confección de comprobantes contables y archivo de la documentación de respaldo.
- Solución de reclamos.
- Tramitación de las pensiones y otros beneficios establecidos en el D.L.3500.

En virtud de lo dispuesto por el artículo 28 del D.L. N° 3.500, de 1980, las comisiones, ya sean fijas o porcentuales, cobradas a los afiliados por el manejo de la cuenta de capitalización individual se encuentran exentas de IVA, aun así, con la Reforma Previsional subsiste la imposibilidad de hacer uso de un crédito tributario en el pago de IVA, por lo que se encarece la potencial subcontratación de servicios.

Si bien hoy en día las AFP pueden subcontratar diversas funciones de acuerdo a normas de carácter general de la Superintendencia, la ley establece que la fuerza de ventas y los locales de atención al público no pueden ser subcontratados por las AFP. En la reforma se establece la facultad amplia de subcontratación de funciones relacionadas directamente al giro de la AFP y faculta explícitamente la subcontratación de las sucursales de atención al público y de administración de cuentas. Se establecen además nuevas atribuciones para la Superintendencia de Pensiones en materia de control de los subcontratistas que presten servicio relacionados con las actividades propias de una Administradora.

c) Separación del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS).

El Seguro de Invalidez y Supervivencia, es un servicio que se contrata con una Compañía de Seguros de Vida que protege en caso de pérdida de la capacidad de trabajar o muerte de un afiliado al sistema de pensiones. Si ocurre alguno de estos siniestros, la Compañía de Seguros debe aportar el dinero faltante para financiar unas pensiones de invalidez o supervivencia dignas. Es decir, la Compañía de Seguros pone la diferencia entre lo que el afiliado haya alcanzado a ahorrar y el monto necesario para pagar las pensiones que correspondan. (Página web AFP Provida).

Previo a la Reforma Previsional y según datos de la Superintendencia de Pensiones, el costo por Seguro de Invalidez y Sobrevivencia de las AFP correspondía a más del 50% de este Ítem.

El informe del Consejo Asesor (2006) recoge varios aspectos relevantes del SIS cuando señala: “factores que pueden tener un impacto negativo sobre la eficiencia del sistema previsional, entre los cuales se destacan los siguientes: (a) al ser los costos del SIS tan altos, los precios de las AFP pasan a reflejar más el perfil de siniestralidad de sus afiliados que aspectos propios de la actividades de administración de cuentas y fondos, distrayendo a las AFP de ser eficientes en su función central; (b) el mecanismo actual del SIS genera incentivos para que las AFP concentren sus esfuerzos comerciales sólo en los trabajadores con menor siniestralidad y más bajo costo de los siniestros; (c) al ser justamente los afiliados de mayor salario menos riesgosos, el SIS refuerza el interés de las AFP en los afiliados de mayor salario y el desinterés en los de menor salario; (d) la reducción en el número de afiliados que son atractivos para las AFP reduce el mercado potencial, reduciendo por tanto el número de firmas que “cabén” en el mercado.”

Al estar el costo del SIS incluido dentro de los costos de la AFP y al ser cobrado junto con la comisión mensual de la AFP, se distorsiona la competencia en el mercado, ya que el precio cobrado por las AFP termina reflejando la siniestralidad de la cartera de afiliados de la propia AFP más que la estructura de costos relacionados a la administración de cuentas y fondos. Esto distorsiona la decisión de elección de AFP por parte de los afiliados. Por el lado de la oferta, aumentan los incentivos a discriminar entre individuos de distinto nivel de ingreso. A diferencia de los restantes elementos que inciden en los costos del SIS, la siniestralidad no es igual entre cotizantes de distintos niveles de ingresos, ya que a mayor nivel de ingreso la siniestralidad es más baja, con lo que esto constituye una razón más para que cada AFP trate de sesgar la composición de su cartera de clientes hacia individuos de más alta renta. Como este es un sistema obligatorio, si todas hacen lo mismo, se embarcan en un juego de suma cero que resulta costoso para el sistema como un todo. (Castro y Reyes, 2008)

Finalmente, dado que era tan importante el costo del SIS para las AFP, estas tenían incentivos para reducirlo. Una manera relativamente sencilla de hacerlo era dificultar la solicitud de pensión de invalidez de sus afiliados. Si bien las AFP estaban obligadas a remitir cada solicitud de pensión de invalidez a la correspondiente Comisión Médica para su calificación, podían adoptar estrategias para limitar su número. Si esta

práctica no se basa en criterios médicos que permitan filtrar casos de “falsos inválidos” se terminaba afectando el sistema y el acceso a los beneficios.

En relación a lo anterior, se adoptan las siguientes medidas en torno al seguro de Invalidez y Sobrevivencia:

- Se separa la administración del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia de la AFP, adjudicándose a nivel de sistema vía licitación por precio a una o más compañías de seguro.
- No existen ajustes por siniestralidad efectiva, por lo que la prima única refleja el precio por riesgo que las compañías están dispuestas a cobrar para proveer este seguro.
- Las compañías adjudicatarias de la licitación del seguro, son las responsables de pagar las pensiones.
- Prima única del seguro para todos los afiliados al sistema, sólo diferenciada por sexo: Actualmente la prima es de 1,15% de la renta imponible del afiliado, la que es financiada por el empleador, por lo que el trabajador obtiene una mayor renta líquida en comparación con antes de la reforma que era descontada del sueldo del afiliado. Dado que las mujeres presentan una siniestralidad menor que los hombres, y la prima del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia es la misma para todas las personas, existe para las mujeres una diferencia entre la cotización destinada al financiamiento del seguro y la prima necesaria para financiarlo, motivo por el cual, las AFP depositan la diferencia en cada una de las cuentas de capitalización individual de las mujeres. (Fuente: [www. Previsionsocial.gob.cl](http://www.Previsionsocial.gob.cl)).
- En cuanto a la equidad de género: La incorporación del cónyuge como beneficiario de la pensión de sobrevivencia de la mujer; la igualación de la edad máxima de cobertura de las mujeres a la de los hombres, antes las mujeres sólo podían estar cubiertas hasta los 60 años, ahora pueden estarlo hasta los 65 años. (AFP Provida)
- Se elimina de la situación de invalidez transitoria, antes cuando se recibía la pensión de invalidez total, durante tres años era provisoria o transitoria, y luego se debía reevaluar la situación de invalidez para acceder a la pensión de por vida. Ahora, cuando se es declarado inválido total, se recibe la pensión de por vida inmediatamente. (AFP Provida)

d) Modificaciones a la estructura de comisiones cobradas por las AFP.

Previo a la Reforma previsional, las administradoras podían cobrar dos tipos de comisiones: una variable y la otra fija. La primera se descontaba de la remuneración líquida del afiliado y la segunda de los fondos acumulados en la cuenta de capitalización respectiva. Esta estructura de precios dificultaba la comparación por parte del afiliado, que ya era bastante desinformado en estas materias según consta en la encuesta de protección social del año 2002.

Dificulta además el esfuerzo de comercialización de una AFP, que, si bien puede anunciarse como la más rentable en determinado período de tiempo, no puede manifestar ser la más barata para todos los afiliados.

Esta dificultad de comparación y de basar los esfuerzos de venta en esta variable puede ser un elemento que explique la falta de importancia de la variable precio en la dinámica competitiva de la industria.

La Reforma Previsional elimina aquellas comisiones descontadas del saldo de las cuentas individuales de los afiliados, como la comisión fija por depósito de cotizaciones y la comisión por transferencia de saldo desde otra AFP. Al eliminarse la comisión fija por cotización se facilita la comparación de comisiones por parte de los afiliados y pensionados y se genera un impacto positivo en las pensiones de los trabajadores de menores ingresos. Además, se da mayor notoriedad a la variable precio al determinarse una forma de cálculo única, lo que hace además implementable la licitación de nuevos afiliados a ser adjudicados a la AFP que cobre la menor comisión.

1.6 ANALISIS DEL CONCEPTO DE COMPETITIVIDAD Y RESEÑA DEL MODELO DE LAS 5 FUERZAS DE MICHAEL PORTER.

El término competitividad puede aplicarse a una industria, a un sector económico o a un país, los estudiosos del tema reconocen que la idea general del concepto es similar, sin embargo, no es tan fácil encontrar un acuerdo absoluto en cuanto a su definición. De hecho, Michael Porter (1991) admite, que su significado puede variar si se aplica a una empresa, una nación o también dependiendo del enfoque o especialidad que lo defina.

Con respecto a los orígenes del término competitividad, se cree que surgieron en los ámbitos macroeconómico (gubernamental) y microeconómico (empresarial). Desde el primer ámbito se refiere a cómo la administración gubernamental puede ejercer los instrumentos de política económica con el objeto de crear un medioambiente favorable para el desempeño de las empresas en la región; y desde el ámbito microeconómico, en que las empresas se imponen por sí mismas a incrementar su eficiencia, productividad, calidad, etc. Ambas perspectivas se integran, ya que aun cuando el grado de intervención del Estado es variable en función de que su política sea indicativa o normativa, las organizaciones del Estado desempeñan un rol de apoyo a los diferentes sectores de la industria, e implantan medidas encaminadas a crear un medioambiente favorable para el incremento de la competitividad de las empresas, como pueden ser: financiamiento a tasas preferenciales, subsidios a programas de capacitación, acuerdos arancelarios y estímulos fiscales, entre otros (Morales y Pech:2000)

Desde la visión microeconómica, correspondiente a la óptica de los empresarios, administradores o asesores de empresa; cuyos objetivos están referidos de manera directa a los intereses naturales de la empresa privada como pueden ser: obtener mayor grado de eficiencia, o mejorar la calidad para que logre ampliar su porcentaje de mercado y obtenga así mejores tasas de rendimiento sobre el capital invertido. En este caso, se dice que una empresa es competitiva cuando posee aquellos factores que le permitan disponer de ciertas ventajas para lograr un desempeño superior que el de sus competidores.

En cuanto a la semántica del término, la palabra competitividad se asocia con el concepto de competencia y la acción de competir. Sin embargo, en ocasiones los términos competencia y competitividad son utilizadas como si fueran sinónimos, por lo que es necesario distinguir entre:

- Competencia: Acción y efecto de competir.
- Competir: Contender dos o más personas para lograr la misma cosa. Igualar una cosa a otra en su perfección o propiedades.
- Competitividad: Capacidad de competir o de soportar la competencia económica y deportiva. (Diccionario Larousse, año 1997)

En economía, que es la ciencia que estudia la satisfacción de las necesidades dentro de la limitación o escasez de recursos, se concibe a la competencia como una

consecuencia de dicha limitante (Parkin, 1995). El término en este contexto, lleva en sí mismo una connotación de rivalidad. Las decisiones de las empresas y los mercados en los que éstas se desenvuelven e interaccionan con los consumidores son materia, más específicamente de la microeconomía. La mayoría de los bienes o servicios son producidos o prestados por más de una organización; así que estas compiten unas con otras: cada empresa trata de superar a sus rivales produciendo a un costo menor y vendiendo mayores volúmenes para obtener, por ende, el mayor beneficio posible. Sin embargo, la competencia tiene características propias según el contexto y el tipo de estructura de mercado en el que se dé. Existen sectores cuyas características propias resultan más favorables para la competencia, así como diferentes formas de competir dentro de cada uno de ellos. En determinados sectores, en los que es posible obtener economías de escala y la posibilidad de diferenciar el producto es baja, la competencia se dará por los precios, o por reducción de costos; mientras en otros sectores se propicia la competencia por la diferenciación de los productos.

Por otra parte, Müller (1995, p. 138) considera la competitividad como el “Conjunto de habilidades y condiciones requeridas para el ejercicio de la competencia”. Sin embargo, se considera necesario que en la definición de competitividad se haga énfasis en que ese conjunto de factores o habilidades deberá propiciar un desempeño superior que el de los demás competidores.

Por lo que, en el presente estudio, se define la competitividad, cuando se trata de una empresa como: “la capacidad para disponer de algunos atributos que le permitan un desempeño empresarial superior y que le otorgan cierto tipo de ventajas sobre sus competidores, gracias a la creación de productos de valor”.

La corriente del pensamiento estratégico se inició a mediados de los años sesenta y dio lugar al concepto de Ventaja competitiva, en contraste con el principio de ventaja comparativa que se determina por las diferencias en las dotaciones de factores de producción o por la diferencia de aptitudes, mientras que la ventaja competitiva es susceptible de ser creada.

La Ventaja Competitiva, según Porter (1987, p. 20), “... nace fundamentalmente del valor que una empresa es capaz de crear para sus compradores, que exceda el costo de esa empresa por crearlo. El valor es lo que los compradores están dispuestos a pagar, y el

valor superior sale de ofrecer precios más bajos que los competidores por beneficios equivalentes o por proporcionar beneficios únicos que justifiquen un precio mayor.”

Estrategia y Ventaja competitiva se relacionan en la búsqueda de ésta última, ya que según propone Ohmae (1983, p. 37) “... el propósito de la planeación estratégica es permitir que la empresa obtenga, con la mayor eficacia posible, una ventaja sostenible sobre sus competidores. La estrategia corporativa implica el intento de alterar las fuerzas de la compañía en relación con las de sus competidores en forma eficaz”, “lo que distingue a la estrategia de todos los demás tipos de planeación en los negocios es en una palabra la ventaja competitiva”.

La ventaja competitiva entonces, puede ser creada combinando la dotación de recursos para la producción de los cuales la empresa dispone con una adecuada estrategia en la cual se involucren esos recursos, las aptitudes de los empresarios y de los trabajadores, así como las oportunidades que ofrece el medio ambiente. La búsqueda de la ventaja competitiva se comprende como un esfuerzo por enfrentar las potencialidades y limitaciones de la empresa a las oportunidades y riesgos que vive en el entorno. Esto se realiza con el fin de establecer aquellas acciones que aseguren la sobrevivencia, el crecimiento y la rentabilidad del negocio a través del empleo más eficiente de los recursos disponibles en la empresa. Implica un análisis interno (fortalezas y debilidades de la propia empresa) y otro externo (las oportunidades y amenazas existentes en el entorno) de manera que se asegure la plena adaptación de la empresa a su realidad empresarial.

Mientras que el objetivo del pensamiento estratégico es la obtención de la ventaja competitiva, el poseerla conduce al incremento de la competitividad. Porter (1980 y 1985), ve a la estrategia como la forma en que una empresa realiza sus particulares actividades y organiza toda su cadena de valor para alcanzar una ventaja competitiva y un buen posicionamiento de la empresa en su industria.

Por otro lado, Michael Porter expone en su obra Ventaja Competitiva, que lo que determina la rentabilidad de una compañía es el atractivo de la industria en la que opera, y que es parte de la estrategia competitiva el conocer las reglas de la competencia. Las reglas de la competencia están contenidas en 5 fuerzas que son: La entrada de nuevos competidores, la amenaza de los sustitutos, el poder negociador de los compradores, el poder negociador de los proveedores, y la rivalidad entre los competidores actuales.

Las fuerzas combinadas de los cinco factores determinan la capacidad de las entidades de un sector industrial para ganar en promedio tasas de rendimiento sobre la inversión que superen el costo de capital; y esto se debe a que estas cinco fuerzas influyen en los costos, precios y en la inversión que deben realizar las compañías, es decir, en los elementos del rendimiento.

a) La entrada de nuevos competidores: Los nuevos participantes en una industria aportan más capacidad, el deseo de conquistar participación en el mercado y a menudo grandes recursos. Ello puede hacer que se reduzcan los precios o que se inflen los costos de las compañías establecidas. Algunos factores que caracterizan a esta fuerza son:

Existencia de barreras de entrada:

- Economías de escala: Indican las reducciones de los costos unitarios de un producto (de la operación o función necesarias para producir un bien), a medida que aumenta el volumen absoluto por período.
- Diferenciación de productos: Significa que las empresas ya establecidas gozan de identificación de marca y lealtad de los consumidores, obtenidas por medio de la publicidad, el servicio al cliente, las diferencias de productos, o simplemente por el hecho de haber sido los primeros en entrar a la industria
- Necesidades de capital: La necesidad de invertir grandes recursos financieros para competir crea una barrera contra la entrada, sobre todo si se requiere capital para publicidad, investigación o desarrollo anticipados que entrañan riesgos o que son irre recuperables.
- Acceso a los canales de distribución: Surge una barrera cuando la nueva empresa necesita garantizar la distribución de su producto. Como los canales ordinarios de distribución hacen negocio con los competidores, si quieren que acepte su producto habrá que persuadirlos mediante descuentos, bonificaciones por publicidad cooperativa y otros medios, los cuales aminoran las utilidades.
- Ventajas en la curva de aprendizaje: En algunos sectores industriales, los costos unitarios tienden a disminuir conforme las compañías van acumulando experiencia en la producción de un bien o prestación de un servicio.
- Represalias esperadas: Las expectativas del posible participante respecto a la reacción de los competidores actuales influyen también en el riesgo de la entrada. Si se prevé que respondan agresivamente para dificultar en lo posible el ingreso, quizás termine por desistir. (Porter, 1982)

b) La amenaza de los sustitutos: Los productos sustitutos son aquellos que cumplen una misma función en una industria. Los sustitutos limitan los rendimientos potenciales de una industria, pues imponen un techo a los precios que pueden cobrarse rentablemente en él. Los sustitutos no sólo limitan las utilidades en tiempos normales, sino que además aminoran las que una industria puede obtener en tiempos de prosperidad. (Porter, 1982).

c) El poder negociador de los compradores: Los compradores compiten con la industria cuando la obligan a reducir los precios, cuando negocian una mejor calidad o más servicios y cuando enfrentan los rivales entre sí. El poder de los grupos importantes de compradores depende del número de las características, de su situación en el mercado y del valor relativo de su compra en relación con la industria global. Un grupo de compradores será poderoso si se cumplen las siguientes condiciones:

- El grupo está concentrado o compra grandes volúmenes en relación con las ventas del proveedor.
- Los productos que compra el grupo a la industria representan una parte considerable de los costos o de las adquisiciones que realiza.
- Los productos que el grupo adquiere en la industria son estándar o indiferenciados.
- El grupo tiene pocos costos cambiantes
- El grupo obtiene bajas utilidades.
- Los compradores representan una seria amenaza contra la integración hacia atrás.
- El grupo tiene toda la información. (Porter 1982)

d) El poder negociador de los proveedores: Los proveedores pueden tener “poder de negociación” el cual se ve reflejado en el grado de concentración que tienen en una determinada industria, por la especificidad de las materias primas que estos proveen, o por los efectos que puede generar en los costos del rubro los insumos que proveen. (Porter 1982)

e) Rivalidad entre los competidores actuales: Los competidores recurren a tácticas como la competencia de precios, las guerras de publicidad, la introducción de productos y un mejor servicio o garantías a los clientes.

Algunas formas de competencia, sobretudo la competencia de precios, son extremadamente inestables, y tienden a empeorar la rentabilidad de la industria entera. Los rivales igualan pronto y fácilmente reducen los precios, una vez hecho esto,

disminuyen los precios de esta, a menos que la elasticidad de precios de la demanda sea lo bastante flexible (Porter 1982).

MODELO DE LAS 5 FUERZAS DE MICHAEL PORTER. ELEMENTOS DE LA ESTRUCTURA DE UNA INDUSTRIA.

BARRERAS DE ENTRADA

Economías de Escala

Requerimientos de
Capital

Identidad de Marca

Ventajas Absolutas de
Costos

Políticas gubernamentales

DETERMINANTES DE LA RIVALIDAD

Crecimiento de la Industria

Diferencias de Producto

Identidad de Marca

Concentración y Balance

Complejidad de la Información

Diversidad de Competidores

DETERMINANTES PODER PROVEEDORES

Diferenciación de Insumos

Presencia de insumos sustitutos

Concentración de Proveedores

Impacto de insumos en costos o
diferenciación.

Amenaza de Integración hacia
adelante, en relación con la
amenaza de integración hacia
atrás de las empresas en el sector
Industrial.

Poder negociación
Proveedores

Amenaza de nuevos
competidores

Poder
negociación
compradores

Compradores

DETERMINANTES DEL PODER DEL COMPRADOR Palanca Negociadora Sensibilidad al precio

Volumen de compra

Información del
comprador

Capacidad de integrarse
hacia atrás

Productos de sustitución

Empuje

Negociación para la
absorción de costos ya
sea para el comprador o
vendedor.

Precio/Compras Totales

Diferencias en productos

Identidad de Marca

Utilidades del comprador

Incentivos de los
tomadores de decisiones

Impacto sobre la calidad-

Desempeño

DETERMINANTES DE LA AMENAZA DE SUSTITUTOS

Desempeño del precio relativo de los
sustitutos.

Costos intercambiables.

Propensión del consumidor a sustituir.



1.7 LICITACIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL:

Aspectos Generales:

Mediante la Ley Número 20.255 del año 2008, se agrega el Título XV al Decreto Ley número 3.500 del año 1980, estableciendo la Licitación para la Administración de Cuentas de Capitalización Individual; mediante la circular Número 1.640 de la Superintendencia de Pensiones se imparten las instrucciones relacionadas al proceso de licitación.

En su artículo número 160, expone que la Superintendencia de Pensiones efectuará por sí o por contratación de servicios de terceros, licitaciones públicas para el servicio de administración de cuentas de capitalización individual.

La licitación se realizará cada 24 meses pudiendo la Superintendencia de Pensiones abstenerse de licitar, aduciendo justificaciones técnicas. Pasado 6 meses desde la adjudicación de la Licitación, y por los siguientes 24 meses, todos los nuevos afiliados al sistema previsional pasarán a cotizar obligatoriamente a la administradora de fondos de pensiones adjudicataria.

En cada licitación, se adjudicará el servicio de administración de cartera de nuevos afiliados, a la entidad que ofrezca la menor comisión por depósito de cotizaciones periódicas a los trabajadores que presten servicios personales en forma dependiente, independientes, y a todas las personas que coticen en forma voluntaria.

La comisión por depósito de cotizaciones periódicas es aquella parte de la cotización individual destinada al financiamiento de la administradora de Fondos de pensiones. (Circular 1640, 2008 Superintendencia de Pensiones).

La adjudicación del servicio de administradora de cuentas de capitalización individual o la declaración de licitación desierta, se efectuará mediante resolución fundada de la Superintendencia, la cual debe ser publicada en el Diario Oficial.

Cuadro Número 4: Porcentaje de comisión por administración de cuentas de capitalización Individual al mes octubre de 2015.

AFP	Comisión
CAPITAL	1.44
CUPRUM	1.48
HABITAT	1.27
MODELO	0.77
PLANVITAL	0.41
PROVIDA	1.54

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

a) De las bases de la licitación:

Las bases para la licitación de administración de cuentas de capitalización individual serán aprobadas por el Ministerio del Trabajo y Previsión Social por Decreto Supremo, a que se refiere el art. 163 del DL número 3.500, que establece que la Administradora de fondos de pensiones no podrá elevar el monto de la comisión por administración de cotizaciones durante el periodo de adjudicación de licitación, periodo de tiempo que no podrá exceder de 24 meses.

Las instituciones interesadas en participar como oferentes en la licitación tendrán un plazo de 15 días para comprar las bases de la licitación, dicho plazo contará a partir del llamado a licitación, el que será realizado por la Superintendencia de Pensiones a través de su página web más un aviso en algún diario que circule nacionalmente, al día hábil siguiente del Decreto Supremo que permite la publicación en el Diario oficial del llamado a licitación.

El costo de las bases de la licitación es de 1 unidad de fomento y cuando la entidad compre las bases de la licitación, deberá dejar por escrito los datos relativos a su nombre o razón social y el de su(s) representante(s); señalando un domicilio en la ciudad de Santiago de Chile, especificando, calle, comuna, teléfono, fax y correo electrónico.

Antes de 5 días de compradas las bases de la licitación, la entidad deberá designar a una persona natural que podrá ser el mencionado representante, el que deberá constituir domicilio en la ciudad de Santiago de Chile, que será el contacto oficial para los efectos de enviar y recibir las comunicaciones derivadas de las bases y de los procesos de licitación. (Circular 1640 Superintendencia de Pensiones).

b) De los partícipes en la licitación:

1. Podrán participar en el proceso de licitación de administración de carteras de afiliados de capitalización individual todas las administradoras de fondos de pensiones existentes al momento del llamado a licitación y aquellas personas naturales y jurídicas que aún no estén constituidas para estos efectos, las cuales deben contar con un certificado provisional de autorización. (Artículo 161, DL 3500).

2. Los partícipes de la licitación deberán ofrecer la comisión por administración más baja del sector.

3. Los partícipes que no se encuentren constituidos como administradoras a la fecha de licitación, deberán presentar un certificado provisional de autorización. Además, deben garantizar la cobertura nacional de la atención de afiliados, estableciéndose al menos una sucursal de AFP por región.

4. Se entenderá que una administradora de fondos de pensiones es partícipe en el proceso de licitación de cartera de afiliados, cuando lo hace directamente o cuando uno de sus accionistas mayoritarios, su controlador y miembro de su controlador tiene igual calidad para la sociedad creada para estos efectos, o bien, cuando esta sociedad es coligada o filial del controlador, o cualquiera de los accionistas mayoritarios de la administradora de fondos de pensiones.

5. Cuando la entidad partícipe del proceso de licitación no se encuentre constituida como administradora de Fondos de pensiones, tendrá el plazo de 6 meses para constituirse como tal, a partir de la fecha de adjudicación.

c) Objeto de la Licitación: Todas las personas que se afilien al Sistema de pensiones de Capitalización Individual como trabajadores independientes, dependientes y afiliados en forma voluntaria durante los 24 meses al día siguiente en que se cumplan 6 meses desde la fecha de adjudicación, deberán incorporarse a la Administradora Adjudicataria. La fecha de afiliación al sistema determinará la obligación de ingresar a la AFP adjudicataria.

El proceso de afiliación a la administradora adjudicataria deberá realizarse con sujeción al circular número 1.640.

d) Información a los afiliados de la administradora adjudicataria:

La organización adjudicataria deberá publicar en al menos 3 diarios de circulación nacional, el haberse adjudicado el servicio de administración de cuentas de capitalización individual de los nuevos afiliados al sistema durante el quinto día al mes siguiente a la publicación en el Diario Oficial de la resolución de la adjudicación de la Superintendencia o una vez recibida la autorización de inicio del proceso de afiliación.

La publicación debe incluir la identificación de la sociedad, la comisión a cobrar y los requisitos legales de afiliación obligatoria a ella.

Además, la sociedad adjudicataria deberá enviar a las personas que se hayan afiliado al sistema en cada mes, un informativo referido a dicha afiliación, el que deberá contener las condiciones de incorporación a dicha Administradora, las posibilidades de traspaso a otra administradora de acuerdo a lo que establece el artículo 165 del D.L. No 3.500, de 1980, y la estructura de comisiones a la que estará sujeto el afiliado. Este informativo deberá ser enviado al domicilio del afiliado al décimo día hábil del mes siguiente a la incorporación a la administradora.

e) Cláusulas de salida:

Los afiliados que se hayan incorporado a la Administradora de Fondos de Pensiones adjudicataria de la licitación, sólo podrán traspasarse a otra administradora durante el período de permanencia establecido en el inciso tercero del artículo 160 de dicho decreto de ley en algunas de las situaciones señaladas en el artículo 165. (artículo 165 DL 3500)

Los trabajadores podrán traspasarse a cualquiera otra administradora al mes subsiguiente en caso de que la administradora adjudicataria de incumplimiento al requisito de capital mínimo exigido, y al mes siguiente en caso de que no cumpla con el requisito de rentabilidad mínima para cada fondo establecida por ley. Respecto de la causal de rentabilidad mínima exigida antes señalada, será aplicable a todos los afiliados de la administradora adjudicataria de la licitación, independiente del fondo de pensiones en el que se encuentren cuando dicha situación tenga lugar. En caso de que la comisión por depósito que cobra la administradora adjudicataria sea superior a la de cualquiera del sistema durante dos meses consecutivos, los trabajadores podrán traspasarse a cualquiera de las administradoras que cobren una menor comisión por depósito de cotizaciones que la adjudicataria durante dos meses consecutivos; dicho traspaso podrá realizarse al mes siguiente de presentarse la situación que se indica. Este hecho libera al afiliado el cumplimiento del período de permanencia remanente en la administradora de destino. (Circular 1640 Superintendencia de Pensiones).

En relación a lo establecido en la letra g) del artículo 165, la administradora adjudicataria deberá habilitar en su sitio web un sistema de cálculo que permita determinar si la menor comisión por depósito de cotizaciones que cobra dicha administradora compensa la mayor rentabilidad que el afiliado pudo haber obtenido en otra administradora, durante el período comprendido entre la fecha de la primera cotización a ella y el último día del mes anterior a la fecha en la que se realiza la consulta.

La diferencia entre la comisión cobrada por la administradora adjudicataria y las restantes administradoras de fondos de pensiones, se calculará de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$DC = \sum_{j=1}^n (C_{Kj} - C_{Aj}) \times RI_j \times \frac{UF_n}{UF_{j-1}}$$

Donde:

DC

Es la diferencia en pesos entre la rentabilidad obtenida por cada cotización realizada en la AFP adjudicataria de la licitación (A) y en cualquier otra Administradora del sistema (K). Esta diferencia deberá expresarse con dos decimales.

ⁿ Mes precedente al mes de cálculo.

C_{Aj}

Es la comisión porcentual por depósito de cotizaciones periódicas cobrado por la AFP A, en cada mes j, desde el primer mes de cotización en la AFP A, hasta el mes n. Esta comisión no incluye el pago de la prima del seguro de invalidez y sobrevivencia.

RI_j

Renta imponible en pesos del afiliado, en cada mes j.

UF_n

Valor de la UF del último día del mes n.

UF_{j-1}

Valor de la UF del último día del mes anterior al mes J.

A modo de aplicar la anterior formula, se tomarán datos de la Superintendencia de Pensiones, a modo de ejemplo, reemplazamos:

Ejemplo N° 1 “AFP adjudicataria, versus otra AFP”: Para un sueldo mínimo de \$241000 (a diciembre de 2015). - y para una renta imponible de 30 UF al 31 de diciembre de 2015 (\$768872), da como resultado que por mantenerse el afiliado en AFP Cuprum y no cambiarse a AFP Planvital está pagando \$2431.- de más en comisión en el caso del sueldo mínimo y \$5.194.- de más en el caso de la renta de \$768872.-

DC = (Ck-Ca) x RI x (UF1 / UF0)		
Cuprum -> Planvital		
Ck	0,0148	
Ca	0,0047	
RI	241000	768872
UF1	25598,41	
UF0	25629,09	
DC	\$2431	\$7756

Ejemplo N° 2: “AFP adjudicataria, versus AFP con comisión más alta”: Para un sueldo mínimo de \$241.000.- y para una renta imponible de 30 UF al 31 de diciembre de 2015 (\$768872), nos da como resultado que por mantenerse el afiliado en AFP Provida y no cambiarse a AFP Planvital está pagando \$ 2576.- de más en comisión en el caso del sueldo mínimo y \$ 8217.- de más en el caso de la renta de \$768872.-

Provida->Planvital		
Ck	0,0154	
Ca	0,0047	
RI	241000	768872
UF1	25598,41	
UF0	25629,09	
DC	2575	8217

La diferencia entre la rentabilidad obtenida por cada cotización en la administradora adjudicataria y en las restantes Administradoras de Fondos de Pensiones, se calculará en

base a la variación en los valores cuota de cada administradora, de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$DR = \sum_{i=1}^n P_{Fli} \times Cot_i \times \left[\frac{VC_{KF1n}}{UF_n} - \frac{VC_{AF1n}}{UF_i} \right] + \sum_{i=1}^n (1 - P_{Fli}) \times Cot_i \times \left[\frac{VC_{KF2n}}{UF_n} - \frac{VC_{AF2n}}{UF_i} \right]$$

Donde:

DR

Es la diferencia en pesos entre la rentabilidad obtenida por cada cotización realizada en la AFP adjudicataria de la licitación (A) y en cualquier otra administradora del Sistema (K). Esta diferencia deberá expresarse con dos decimales.

i

Es el primer mes de cotización en la AFP A.

n Mes precedente al mes de cálculo.

Cot_i

Cotización obligatoria o voluntaria de capitalización (10% de la renta imponible) en pesos, del mes i.

P_{Fli}

Porcentaje de la cotización obligatoria o voluntaria de capitalización en el mes i en el primer tipo de Fondo al que se encuentra adscrito el afiliado, esta variable puede tomar valores desde 0 hasta 1.

(1-P_{Fli})

Porcentaje de la cotización obligatoria o voluntaria de capitalización en el mes i en el segundo tipo de Fondo al que se encuentra adscrito el afiliado, esta variable puede tomar valores desde 0 hasta 1.

VC_{AF1n}, VC_{KF1n}

Valor cuota del antepenúltimo día del mes n en la AFP A o en cualquier otra AFP K, respectivamente, en el primer tipo de Fondo en el que se encuentra adscrito el afiliado.

$$VC_{AF2n}, VC_{KF2n} =$$

Valor cuota del antepenúltimo día del mes n en la AFP A o en cualquier otra AFP K, respectivamente, en el segundo tipo de Fondo en el que se encuentra adscrito el afiliado

$$VC_{AF1i}, VC_{KF1i} =$$

Valor cuota del día de pago de la cotización del mes i en la AFP A o en cualquier otra AFP K, respectivamente, en el primer tipo de Fondo en el que se encuentra adscrito el afiliado.

$$VC_{AF2i}, VC_{KF2i} =$$

Valor cuota del día de pago de la cotización del mes i en la AFP A o en cualquier otra AFP K, respectivamente, en el primer tipo de Fondo en el que se encuentra adscrito el afiliado.

Ejemplo N° 3: Para una cotización del 10% por el sueldo mínimo de \$241.000.- y para una retención del 10% sobre una renta imponible de 30 UF al 31 de diciembre de 2015 (\$768872), invertidos en el Fondo A, y considerando que el valor cuota del día 10 de enero (día de pago de cotización); nos da como resultado que, por mantenerse el afiliado en AFP Cuprum y no cambiarse a AFP Modelo, se está ahorrando \$28.- en el caso del sueldo mínimo y \$108.- en el caso de la renta de \$729.199.-

Cuprum->Modelo (Fondo A)		
Cot	24100	72920
VCKf1	29551,17	
VCKf0	29426,24	
VCaf1	29401,93	
VCaf0	29320,88	
UF1	23309,56	
UF0	23236,65	
DR	28	108

Ejemplo N° 4: Para una cotización del 10% por el sueldo mínimo de \$241.000.- y para una retención del 10% sobre una renta imponible de 30 UF al 31 de diciembre de 20135 (\$729.199), invertidos en el Fondo A, y considerando el valor cuota del día 10 de enero (día

de pago de cotización); nos da como resultado que, por mantenerse el afiliado en AFP Planvital y no cambiarse a AFP Modelo, está perdiendo \$741.- en el caso del sueldo mínimo y \$2801.- en el caso de la renta de \$729.199.-

PlanVital->Modelo (Fondo A)		
Cot	19300	72920
VCKf1	28195,26	
VCKf0	28233,71	
VCaf1	29401,93	
VCaf0	28348,35	
UF1	23309,56	
UF0	23236,65	
DR	-741	-2801

Ejemplo N° 5: Para una cotización del 10% por el sueldo mínimo de \$193.000.- y para una retención del 10% sobre una renta imponible de 30 UF al 31 de diciembre de 2013 (\$729.199), invertidos en el Fondo E, y considerando el valor cuota del día 10 de enero (día de pago de cotización); nos da como resultado que, por mantenerse el afiliado en AFP Cuprum y no cambiarse a AFP Modelo, está perdiendo \$12.- en el caso del sueldo mínimo y \$47.- en el caso de la renta de \$729.199

Cuprum->Modelo (Fondo E)		
Cot	19300	72920
VCKf1	30895,3	
VCKf0	30623,09	
VCaf1	31165,15	
VCaf0	30870,75	
UF1	23309,56	
UF0	23236,65	
DR	-12	-47

Cuadro N° 5: Comisión anual pagada a Administradoras de Fondos de Pensiones.

Ranking F Y F	AFP	Comisión	Sueldo \$300.000.-	Sueldo \$600.000.-	Sueldo \$1.200.000	Sueldo \$1.750.000.-
1	Planvital	0.41%	14760	29520	59040	86100
2	Modelo	0.77%	27720	55440	110880	161700
3	Habitat	1.27%	45720	91440	182880	266700
4	Capital	1.44%	51840	103680	207360	302400
5	Cuprum	1.48%	53280	106560	213120	310800
6	Provida	1.54%	55440	110880	221760	323400

Fuente: Elaboración Felices y Forrados.

En los ejercicios anteriores solo se incluye la cotización de un mes, dado que está pensado en cotizantes nuevos que no tienen ahorros en AFP anteriores, por lo que no considera el efecto en cuanto a la rentabilidad por fondos acumulados en el tiempo y de mayor cuantía; y si esta rentabilidad adquirida compensa el ahorro por menor comisión. En estos casos Felices y Forrados sugiere:

- Si la persona está empleada, y tiene más de 10 millones de ahorro, le conviene elegir AFP por Rentabilidad y Costo.
- Si la persona está desempleada y tiene más de 10 millones ahorrados, preferir la AFP con mayor rentabilidad, dado que no paga comisión en periodos de cesantía.
- Si la persona tiene menos de 10 millones ahorrados en AFP, prefiera la AFP más barata.

CAPITULO II

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

2.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA:

Con la promulgación del DL 3.500 del año 1980, se modificó el Sistema Previsional de Reparto por uno de capitalización individual en que cada trabajador ahorra para financiar su pensión. Con la Reforma Previsional contenida en la Ley N° 20.255 del año 2008, se toman una serie de medidas tendientes a mejorar las pensiones de los afiliados. Entre las medidas adoptadas se encuentra el generar mayor competencia en la Industria de las AFP.

Según Solange Berstein, para que el Sistema de capitalización individual sea exitoso, es importante que la industria de las AFP efectivamente sea competitiva, que tenga un alto nivel de eficiencia, bajos costos, y que los fondos invertidos por los contribuyentes ofrezcan rentabilidad y seguridad. Desde que se implementó la Reforma Previsional del año 1980, la industria pasó por diferentes ciclos comenzando con altos costos, comisiones elevadas y retornos sobre patrimonio que fueron crecientes en el tiempo.

A finales de 1989 había una escasa entrada de empresas a la industria, esta situación cambió entre 1990 y 1997, período de tiempo que se caracterizó por la entrada de nuevas AFP, fusiones y adquisiciones. Sin embargo, esto no se tradujo en una mejor eficiencia y menores costos, por el contrario, los altos costos administrativos y comerciales producto de la contratación de vendedores encargados de captar afiliados, influyeron negativamente en la rentabilidad. Entre los años 1998 y 2006, se caracterizó por una disminución en el número de Administradoras de Fondos de Pensiones, menor cantidad de traspasos y altos retornos sobre el patrimonio.

En un estudio de Reyes y Castro del año 2008, se enumeran cuatro causas que constituyen signos de una baja competencia: economías de escala, giro único, insensibilidad de la demanda al precio, estructura de comisiones. Estas causas además de tener un posible efecto individual en la baja competencia, lo harían también por su combinación.

De acuerdo al informe del Consejo Asesor Presidencial para la Reforma del Sistema

Previsional del año 2008, determinó que existe evidencia preliminar, tanto econométrica como de análisis contable, que indica que los costos de las AFP, sin considerar el gasto en vendedores, muestran una economía de escala productiva que hace que una AFP sólo pueda ser competitivamente viable con un tamaño en torno al 5% de la masa de cotizantes totales. Es decir, el tamaño mínimo para la operación competitiva de una AFP de acuerdo a esta fuente estaría cercano a 210.000 cotizantes. Por otro lado, Fuentes de la Secretaria General de Gobierno indican, que el tamaño mínimo eficiente se encuentra en alrededor de 100.000 a 150.000 afiliados, tamaño que se consideró en el proyecto de ley para licitaciones de cartera de afiliados.

Según fuentes de la Superintendencia de Pensiones, cada año ingresan 350.000 nuevos afiliados al sistema. Durante los años 2010 y 2012, AFP Modelo se adjudica la cartera de nuevos contribuyentes durante 24 meses respectivamente, ofreciendo la comisión por administración más baja del sector. Al 31 de diciembre del presente 2015, AFP Modelo tenía una cartera de 1.107.296 afiliados.

El presente estudio tiene como finalidad analizar los efectos en la competitividad del ingreso de AFP Modelo en la industria de las Administradoras de Fondos de Pensiones con la implementación de la Reforma Previsional, Ley N° 20.255.

2.2 OBJETIVOS

Objetivo General: Analizar la competencia de AFP Modelo al ingresar al Mercado de las Administradoras de Fondos de Pensiones, con la implementación de la Reforma Previsional, Ley N° 20.255.

Objetivos Específicos:

1. Describir el contexto social y económico que fundamentó la Reforma Previsional.
2. Reseñar las medidas propuestas por la Reforma Previsional, Ley N° 20.255, para mejorar la competencia en el mercado de las AFP.
3. Analizar las consecuencias en la competitividad que tuvo el ingreso de AFP Modelo en el mercado de las Administradoras de Fondos de Pensiones.

2.3 PROPUESTA METODOLÓGICA:

El presente proyecto de tesis es de tipo cualitativo con un alcance comprensivo, el que se desarrolló en nueve etapas, dentro de las cuales se realizan las siguientes actividades.

Primera Etapa: Recopilación de Información:

Se recopiló información necesaria para conocer la evolución del sistema previsional chileno, como también otros textos en materia de competitividad en general y del mercado de las AFP, para lo cual se llevó a cabo las siguientes actividades:

- Revisión bibliográfica y búsqueda en páginas web respecto de la evolución del Sistema Previsional chileno, además de la revisión de normativa, libros, revistas, artículos, tesis y diarios relacionados al tema.
- Revisión de la base de datos de la Superintendencia de Pensiones.
- Revisión de los estados financieros y memorias de las AFP.

Segunda Etapa: Sistematización de la Información: Los criterios que se utilizaron para ordenar la información en relación a la investigación desarrollada fueron los siguientes:

- Evolución del Sistema Previsional Chileno.
- Reseña de la Teoría del Ciclo de Vida de Franco Modigliani.
- Resumen de la Comisión Marcel para la Reforma Previsional del año 2008.
- Aspectos relacionados a mejorar la competencia de la industria de las Administradoras de Fondos de Pensiones, desde la propuesta a la Reforma hasta la implementación de los cambios.
- Aspectos generales del proceso de licitación de cartera de afiliados.
- Definición de competitividad.
- Modelo de las 5 Fuerzas de Michael Porter aplicado a la industria de las AFP.

Tercera Etapa: Sujeto de Investigación.

El estudio analizó los efectos en la competitividad que tuvo el ingreso de AFP Modelo en el mercado de las Administradoras de Fondos de Pensiones, en el marco de la Ley N° 20.255, Reforma Previsional, por lo que su objeto de estudio son todas las administradoras vigentes desde la formación de la Comisión Marcel del año 2006 y las vigentes post reforma

del año 2008, además de los principales intervinientes de este mercado, para lo cual se realizó un análisis documental.

Para el análisis documental se seleccionaron textos y estudios en materia de competitividad en general y aplicados en particular al mercado de las Administradoras de Fondos de Pensiones, además para complementar lo anterior se revisó la base de datos de la Superintendencia de Pensiones como también se realizó un análisis de los Estados Financieros de las AFP y sus memorias entre los años 2006-2015.

Cuarta Etapa: Técnica de recogida de datos.

Análisis documental.

La técnica de recogida de datos para la presente investigación consiste en:

1. Análisis documental exhaustivo a archivos y notas técnicas de distintos centros de estudios y en especial a los emitidos por la Superintendencia de Pensiones relacionados al mercado de las administradoras de fondos de pensiones.
 - Descripción de los documentos y objetos de análisis en relación al tema en estudio que corresponde a la competencia en el mercado de las AFP con la incorporación de AFP Modelo.
 - Examen crítico de los boletines estadísticos semestrales de la Superintendencia de Pensiones, para analizar las variaciones en el comportamiento del mercado de las AFP.
 - Descomposición del fenómeno en estudio, en cuanto a la estrategia competitiva de cada una de las AFP y en especial de AFP Modelo.
 - Organización de la información de acuerdo al análisis estructural de una industria de acuerdo al modelo de las Cinco Fuerzas de Michael Porter.
 - Clasificación de la información obtenida en categorías y sub-categorías de análisis.
2. Análisis documental de los Estados Financieros de las AFP entre los años 2006-2015 y de sus memorias.

3. Análisis documental de los boletines estadísticos semestrales emitidos por la Superintendencia de Pensiones entre los años 2006-2015.

De acuerdo a lo expuesto anteriormente, se busca obtener un análisis de la información resultante, que pueda contribuir a la investigación.

Quinta Etapa: Criterios de Calidad.

Credibilidad: Los documentos a analizar en el presente estudio son emitidos por la Superintendencia de Pensiones, el Centro de Estudios Públicos CEP, y la Corporación para la Investigación, Estudio y Desarrollo de la Seguridad Social CIEDESS, entre otros.

Confirmabilidad: El criterio de confirmabilidad de la investigación se alcanza al poder citar más de un documento en el desarrollo del trabajo.

Transferibilidad: El concepto del presente estudio, es aplicable a otros casos; y en particular en el contexto de la Reforma Previsional del año 2008.

Fiabilidad: En la presente investigación se ha mantenido la objetividad ya que no se ha manipulado la información con la ideología personal.

Sexta Etapa: Categorías de análisis.

De acuerdo al problema de investigación y sus objetivos surgen las siguientes categorías de análisis.

Categoría	Subcategorías
Sistema Previsional Chileno Sistema de Reparto Sistema Privado de Pensiones	Antecedentes Generales Características: - De los Afiliados. - De las cotizaciones. - De las Administradoras de Fondos de Pensiones.
Argumentos para la Reforma Previsional del año 2008.	- Ciclo de Vida de Franco Modigliani - Comisión Marcel, para la Reforma Previsional.
Medidas adoptadas por la Reforma Previsional en materia de Competitividad en la industria de las AFP	• Sensibilización de la demanda: Licitación de afiliados entrantes: • Separación de funciones: • Separación del Seguro de Invalidez y Supervivencia (SIS).

Categoría	Subcategorías
	• Modificaciones a la estructura de comisiones cobradas por las AFP.
Competitividad y Modelo de las 5 Fuerzas de Michael Porter Aplicado al mercado de las AFP	- Análisis del concepto de Competitividad - Amenaza de entrada de nuevos competidores. - Rivalidad entre nuevos competidores. - Poder de negociación de los proveedores. - Poder de negociación de los compradores. - Amenaza de Ingreso de productos sustitutos.
Licitación para la Administración de Cuentas de Capitalización Individual.	- Aspectos generales de la licitación. - Bases de la licitación. - De los partícipes en la licitación. - Objeto de la licitación. - Información a los usuarios de la administradora adjudicataria. - Cláusulas de salida.

Séptima Etapa: Análisis de resultados.

Dadas las categorías tabuladas en el ítem anterior, se procedió a comparar y a analizar los documentos con los datos obtenidos de los boletines estadísticos de la Superintendencia de Pensiones.

Octava Etapa: Discusión de Resultados.

Se comparó la teoría con los resultados obtenidos del análisis documental.

Novena Etapa: Conclusiones.

Se concluyó respecto de los resultados finales obtenidos, en función de los objetivos de la investigación.

CAPITULO III

ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA

3.1 MODELO DE LAS CINCO FUERZAS DE MICHAEL PORTER APLICADO AL MERCADO DE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES.

Principales Participantes de la industria de las AFP:

a) Administradoras de Fondos de Pensiones vigentes entre los años 2007-2016.

- AFP Bansander: Se incorpora a la industria el día 3 de agosto de 1998 cuando la Superintendencia de Pensiones autoriza la Fusión de las AFP Summa SA y Bansander SA. Lo anterior se produce por haber comprado Summa SA el 100% de las acciones de AFP Bansander, disolviéndose AFP Bansander. La continuadora legal es AFP Summa SA con el nombre de AFP Summa Bansander, para posteriormente reemplazar su nombre por el de AFP Bansander SA. (Superintendencia de Pensiones).
- AFP Capital: Con fecha primero de abril de 2008, la Superintendencia de Pensiones, aprobó la fusión de AFP Bansander SA con AFP Santa María, surgiendo AFP Capital SA, siendo esta última la continuadora legal de las sociedades nombradas. Entre sus principales accionistas se encuentran Compañía de Seguros e inversiones Sura Ltda., con una participación de 71,83%; y Sura SA con una representación del 27,82%. (Fuente: Memoria AFP Capital 2014, pag. 17)
-
- AFP Cuprum: Se funda en el año 1981 con el inicio del sistema Privado de Pensiones. Su controladora es Principal Chile Limitada, con una participación del 99,9% del capital social de la AFP. (Memoria AFP Cuprum, año 2014, página 18)
- AFP Habitat: Al igual que AFP Cuprum, surge en el año 1981 junto con el Sistema Previsional Privado. Sus principales accionistas son Inversiones previsionales DOS SA

con un 40, 23% de participación, e Inversiones la Construcción Ltda., con un 27,26% de representación. (Memoria AFP Habitat, año 2014, página 24)

- AFP Modelo: Es una administradora de Fondos de Pensiones, controlada por la Sociedad de Inversiones Atlántico Ltda., con un 96% de la propiedad, por su parte Inversiones Atlántico Limitada, Inversiones Pacifico II Limitada e Inversiones Santa Isabel Limitada son los únicos accionistas de las sociedades Indico S.A., titular de un 43,18% de las acciones de SONDA S.A., (Memoria Sonda, año 2015, pág. 12) empresa que presta Servicios computacionales a las administradoras de fondos de pensiones Capital, Habitat, Planvital y Modelo. (Memoria de cada AFP mencionada, principales contratos de prestación de servicios). La administradora Modelo, es la primera AFP creada a partir de los resultados de la licitación de cartera de nuevos afiliados, en la que la menor comisión ofrecida le adjudicó todos los nuevos cotizantes que se incorporaran al sistema. (Página Web AFP)
- AFP Planvital: Planvital es la sucesora legal de varias otras marcas como AFP Invierta, Concordia, Magister. Su controlador es Asesorías e Inversiones Los Olmos S.A., que cuenta con el 86,11% de la propiedad accionaria de la empresa. Otros de sus propietarios son Inversiones Rodas, con un 8,21% de la propiedad; e Inversiones Soria (2,28%).
- AFP Provida: Fue fundada por el Grupo Cruzat Larraín en 1981. En 1995 se fusionó con AFP El Libertador. Después absorbió a otras administradoras, como Protección y Unión. A principios de la década pasada fue adquirida por BBVA y en febrero de 2013 Metlife adquirió el 64,3 % que tenía BBVA en el negocio. (Página Web de la AFP)
- AFP Santa María: Surge con la creación de las Administradoras de Fondos de Pensiones en el año 1981, y luego se extingue con el cambio de razón social a AFP Capital SA con fecha 12 de marzo de 2008. (Superintendencia de Pensiones).

Con la implementación de la Reforma Previsional del año 2008 y como consecuencia de la licitación de carteras de nuevos afiliados, surge AFP Regional SA, organizada por el economista Gonzalo Sanhueza Dueñas y Pablo Díaz Echeverría la que solicita a la

Superintendencia de Pensiones un certificado provisional de funcionamiento, sujeto a adjudicarse el proceso de licitación del año 2012 para hacer viable el proyecto. Hecho que no ocurrió dado que AFP Modelo ganó el segundo proceso de licitación.

Situación similar ocurrió con AFP SUR SA, de propiedad de los empresarios Manuel Cruzat, Paul Fontaine y el ex Superintendente de Pensiones Julio Bustamante, los cuales también solicitaron un certificado provisional de funcionamiento, para poder participar en el proceso de licitación del año 2012, el que fue rechazado dado que, según la Superintendencia de Pensiones con toda la información disponible y los antecedentes presentados, no era conveniente autorizar su formación.

b) La Superintendencia de Pensiones:

Fue creada por la Ley número 20.255 de marzo del año 2008 como sucesor y continuador legal de la Superintendencia de Administradora de Fondos de Pensiones, creada por el Decreto Ley N° 3.500, de 1980, y que inició sus funciones a contar del 1° de mayo de 1981. Se rige por un estatuto orgánico contenido en el Decreto con Fuerza de Ley N° 101 de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social.

Este organismo contralor, técnico y altamente profesionalizado tiene por objeto la supervigilancia y control del Sistema de Pensiones, por lo que están bajo su vigilancia instituciones tales como: las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), la Administradora de Fondos de Cesantía (AFC); que es una entidad que recauda las cotizaciones, invierte los recursos y paga los beneficios del seguro de cesantía, y además administra el Instituto de Previsión Social (Superintendencia de Pensiones).

c) La Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones:

Es una organización gremial, de carácter privado, que reúne a todas las AFP del país. Comenzó a operar el 14 de octubre de 1981 -a poco más de cinco meses de la puesta en marcha del Sistema Privado de Capitalización Individual-, bajo la denominación de "Comité de Desarrollo Previsional".

Su creación correspondió al interés de los presidentes de las administradoras por contar con una instancia que permitiera difundir y perfeccionar el Sistema Privado de Pensiones.

d) Comisión de Usuarios del Sistema de Pensiones:

Fue creada por la ley 20.255, artículo N° 43, del 17 de marzo de 2008, con el objeto de informar a la Subsecretaría de Previsión Social y a otros organismos públicos del sector, sobre las evaluaciones que sus representados efectúen sobre el funcionamiento del sistema de pensiones y proponer estrategias de educación y difusión. La Comisión, en el ejercicio de sus funciones, recoge las consideraciones que efectúan sus integrantes. Para tal fin, sostiene reuniones periódicas, a las cuales invita autoridades, organizaciones de empleadores, trabajadores, pensionados y especialistas, con el objeto de recoger las evaluaciones que tengan respecto del sistema de pensiones. De las deliberaciones de la Comisión surgen propuestas y observaciones, que entrega al Subsecretario y otras autoridades de seguridad social y las incluye en su Informe anual. (Fuente: página web de la comisión).

3.2 CINCO FUERZAS DE MICHAEL PORTER

Fuerza n° 1: Poder de negociación de los clientes:

Actualmente los afiliados de las AFP no pueden negociar precios ni condiciones de servicio, pero pueden elegir el tipo de fondo en el que mantienen sus ahorros previsionales (Fondos A, B C, D y E), sujeto a limitaciones por edad tendientes a cuidar los ahorros de los que están por jubilar. Esto es: “Los afiliados hombres hasta 55 años de edad y las mujeres hasta 50 años de edad, podrán optar por cualquiera de los Tipos de Fondos de Pensiones antes mencionados. A su vez, los afiliados hombres desde los 56 años de edad y las mujeres desde los 51 años de edad, respecto del saldo de su cuenta de capitalización individual de cotizaciones obligatorias y cuenta de capitalización individual de afiliado voluntario, no podrán optar por el Fondo A. Sin embargo, si mantuvieran recursos en otras cuentas personales, tendrán la posibilidad de seleccionar dicho Fondo de Pensiones”. (Superintendencia de Pensiones).

Los afiliados también pueden elegir la AFP en la cual ahorrar siempre y cuando no sea un nuevo cotizante, dado que en este caso será traspasado en forma automática a la AFP adjudicataria de la licitación durante 24 meses, período en el cual deberá permanecer en ella, a menos que invoque la cláusula de salida contenida en la circular 1640 de la Superintendencia de Pensiones.

Asimismo, cada jubilado puede determinar su régimen de jubilación que puede ser “Retiro Programado”, en que alcanza la edad legal para jubilar, asumiendo su riesgo de longevidad y retira mensualmente un monto de su cuenta individual, o puede traspasar el riesgo de su longevidad a una compañía de seguros y determinar una renta vitalicia con ella, o, en fin, puede elegir una mezcla de ambos sistemas: retiro programado hasta cierta edad y, posteriormente, seguro de renta vitalicia (Pérez de Arce, 1988).

En un estudio del año 2004, Salvador Valdés expone que “los afiliados son obligados por el Estado a comprar servicios a las AFP, y que estos todavía son libres de no interesarse por él. Son muchos los que optan por ahorrarse el costo de informarse y conceptualizar el precio total de las AFP. Otros factores que pueden influir:

- 1) Alto costo de informarse. El servicio de AFP tiene una complejidad similar al Ahorro Previsional Voluntario (APV), a los fondos mutuos y a los seguros de vida individuales. El mercado voluntario para servicios de esta complejidad corresponde a una pequeña fracción de los trabajadores chilenos. Apenas el 12% de ellos tuvo fondos mutuos en 2005, debido a que los consumidores tienden a no comprar lo que no entienden.
- 2) Alto grado de fraccionamiento del pago de comisiones a la AFP. Si está fraccionado en pequeñas sumas mensuales, incentiva a postergar la comparación para el mes siguiente.
- 3) Con el fin de simplificar el cobro del servicio, los pagos a las AFP se descuentan del salario. Sin embargo, dado que el empleador es el encargado de retener y pagar las cotizaciones previsionales, se reduce la sensibilidad del cotizante dado que muchos afiliados eligen no analizar en detalle la liquidación de sueldo.

Antes de la Reforma previsional, la Superintendencia implementó medidas tendientes a mejorar la información que se entregaba a los afiliados respecto a costos del servicio, calidad y rentabilidad de los Fondos, estas medidas fueron las siguientes:

Rediseño de los anexos de rentabilidad y costos de la cartola cuatrimestral a partir del año 2004.

- Incorporación de un anexo con una Proyección de Pensión Personalizada en la cartola cuatrimestral a partir de Julio del 2005.
- Elaboración de un Indicador de Calidad de Servicio de las Administradoras de Fondos de Pensiones (ICSA) a partir de Julio 2005.

- Información sobre variabilidad del retorno de los fondos de pensiones y lanzamiento de las herramientas web “Compare AFP” y “Compare Fondo” durante 2007.

Si bien se hicieron los esfuerzos mencionados anteriormente para mejorar el conocimiento de los afiliados, la ex Superintendente de Pensiones Solange Berstein expone que previo a la reforma aún existía un gran desconocimiento respecto a cómo funcionaba el sistema de pensiones y que considerando la importancia que tiene en el desempeño de este, las acciones que tomen los individuos a lo largo de su vida, por lo que es crucial avanzar en mejorar este aspecto del sistema. A continuación, se describen las medidas adoptadas por la Reforma Previsional en materia de información:

1) Fondo de Educación Previsional: El Consejo para la Reforma Previsional propuso la creación de un fondo concursable que permita financiar iniciativas tendientes a mejorar la educación Previsional de la población. A través de este fondo, se podrán financiar proyectos como campañas masivas de información, cursos previsionales, guías informativas, etc. La Ley 20.255 establece el Fondo de Educación Previsional será financiado por el presupuesto fiscal, donaciones o aportes que reciba. Los recursos del fondo se asignarán mediante concursos públicos previa propuesta de un Comité de Selección. El Comité de Selección contará con representantes de la Subsecretaría de Previsión Social, el Instituto de Previsión Social y la Superintendencia de Pensiones.

El objetivo de este fondo es entonces, permitir que diversas iniciativas que mejoran el conocimiento del sistema previsional sean financiadas y ejecutadas dentro de una estrategia comunicacional coherente, que dote de un marco lógico a iniciativas que de otra forma no se realizarían o tendrían un impacto muy acotado, producto de una cobertura limitada o de constituir un esfuerzo aislado. (Solange Berstein, 2009, 172).

2) Asesores Previsionales: La Ley plantea que la asesoría previsional tendrá por objeto otorgar información a los afiliados y beneficiarios del Sistema, considerando de manera integral todos los aspectos que dicen relación con su situación particular y que sean necesarios para adoptar una decisión informada de acuerdo a sus necesidades e intereses, en relación con los beneficios que contempla el sistema de pensiones.

Durante el año 2009 y en versiones anteriores de la Encuesta de Protección Social (EPS), se ratifica la escasa información que manejan los afiliados. Específicamente, en términos de comisión por administración de los fondos, en la EPS 2009 el 23,19% de los encuestados dice leer los costos de administración en la cartola trimestral que envía su AFP,

tan solo el 5,03% de los encuestados dice saber la comisión variable que le cobra su AFP y el 43,78% cree que la comisión variable se paga con el fondo de pensiones o es el empleador quien paga. En su mayoría, los afiliados no escogen su AFP por razones de comisiones, sino que son guiados por terceros. Esto se ratifica con los resultados de la EPS 2009 que se presentan en el Cuadro N° 5, donde sólo el 3,13% decidió su AFP porque cobraba una menor comisión como primera razón (ya sea fija o variable).

Cuadro Número 6: Señale en orden de importancia, las 3 razones que las que usted eligió su AFP actual. (Primera razón).

Razón	Frecuencia	Porcentaje	Acumulado
Por la empresa, el empleador lo obligó.	3.241	32,94%	32,94%
Por rentabilidad.	1.781	18,10%	51,04%
Por recomendación de amigos.	1.607	16,33%	67,37%
Por mayor confianza y estabilidad.	668	6,79%	74,16%
Para ayudar a un agente de ventas.	512	5,2%	79,36%
Por cercanía, era la única.	501	5,09%	84,45%
Por publicidad / imagen de la AFP	456	4,63%	89,09%
Por buen servicio y atención.	437	4,44%	93,53%
Por menor comisión fija.	267	2,71%	96,24%
Otra razón	202	2,05%	98,29%
Por regalo ofrecido por el agente de vendedor.	127	1,29%	99,58%
Por menor comisión variable.	41	0,42%	100,00%

Fuente: Encuesta de Protección Social año 2009, elaboración CIEDESS.

Fuerza nº 2: Amenaza de Productos Sustitutos:

Si bien el servicio de administración de fondos de pensiones, es único y obligatorio para los afiliados, existe la posibilidad de aumentar los ingresos para la vejez a través del Ahorro Previsional Voluntario.

Las Cotizaciones Voluntarias y Depósitos de Ahorro Previsional Voluntario permiten que el afiliado deposite en su cuenta de capitalización individual en cualquier fondo de la administradora en que se encuentre el afiliado (cotizaciones voluntarias) o en alguna de las instituciones autorizadas para la administración de este tipo de ahorro (Depósitos de Ahorro

Previsional Voluntario), un porcentaje de su renta superior al 10% obligatorio. Los afiliados pueden cotizar libremente con exención tributaria hasta 50 unidades de fomento mensuales.

Esta cotización da derecho a beneficios tributarios para el afiliado, ya que está exenta de impuestos hasta el máximo señalado (50UF), sin embargo, estos ahorros no son considerados en la determinación del derecho a la garantía estatal de pensión mínima, ni del aporte adicional para efectos de las pensiones de invalidez y sobrevivencia ni en la determinación del Aporte Previsional Solidario del Sistema de Pensiones Solidarias.

Los aportes pueden ser retirados en cualquier momento por el trabajador, cancelando una sobretasa al impuesto global complementario. (Superintendencia de Pensiones).

Fuerza nº 3: Amenaza de nuevos competidores:

El riesgo de que entren más participantes en una industria, dependerá de las barreras contra las entradas actuales y también de la reacción previsible por parte de las empresas ya establecidas. El riesgo será escaso si las barreras son importantes o si las nuevas empresas esperan una gran represalia de los competidores bien consolidados. (Porter, 1982, 45).

Solange Berstein expone, que las principales barreras de entrada en la industria de las AFP son Las economías de escala única y el giro único.

a) Economías de Escala:

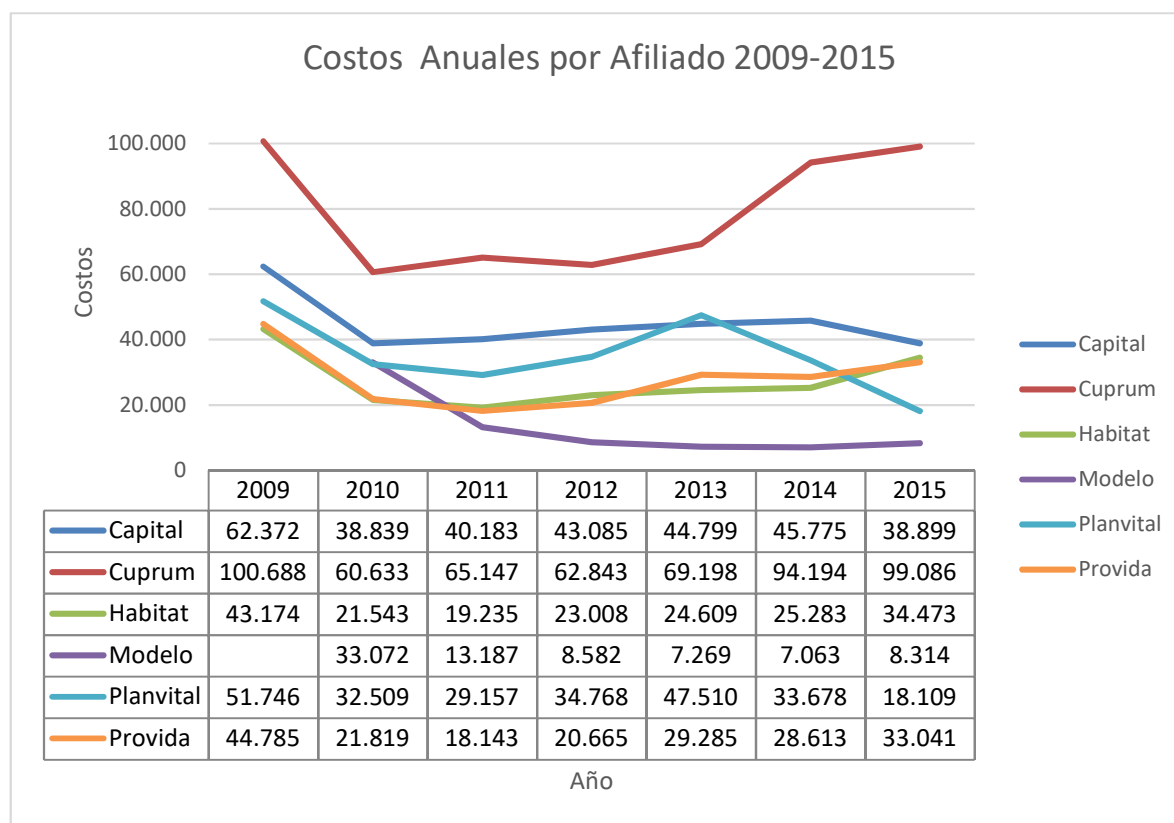
Las economías de escala se refieren a la disminución de los costos medios a medida que se aumenta el volumen de producción. Las economías de escala disuaden el ingreso de otras empresas, ya que las obligan a efectuar grandes inversiones, exponiéndose a una reacción violenta por parte de la competencia o bien a invertir poco y aceptar una desventaja de costos. (Porter, 1982).

El gráfico número 3 muestra los costos en los que incurrió cada AFP entre los años 2009 a 2015 por afiliado. Si bien se encontró disponible la información para cotizantes y afiliados, se consideró el número de afiliados, dado que independiente de que una persona cotice o no en una administradora mensualmente, es responsabilidad de la AFP atender a su cliente dado los montos que tiene invertidos en la misma.

Para realizar este cálculo se consideraron las siguientes cuentas de los Estados Integrales de Resultados de cada AFP: Prima del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, gastos de personal, depreciación y amortización, pérdidas por deterioro (de instrumentos financieros, préstamos y cuentas por cobrar), gastos por investigación y desarrollo, costos de

reestructuración y otros gastos varios de operación que incluyen gastos de comercialización, de computación, de administración y otros gastos operacionales no especificados, costos financieros y otros gastos distintos de la operación.

Gráfico N° 3: Costos Anuales por afiliado.



Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de la Superintendencia de Pensiones. Cifras actualizadas.

AFP Cuprum destaca como la administradora con los costos por afiliado más altos de la industria, mientras que AFP Modelo es la administradora con los costos más bajos a partir del año 2011, momento en el que alcanza la cantidad de 391.732 afiliados.

Luego de que AFP Modelo ganara la segunda licitación de cartera de afiliados en febrero del año 2012 continuó aumentando considerablemente su número de afiliados, y disminuyendo a su vez los costos en los que incurría anualmente por cliente. Posteriormente cuando AFP Planvital gana el tercer proceso de licitación en el año 2014, AFP Modelo mantuvo su número de afiliados, aumentando solo en 5.000.- al año siguiente cuando ya no era la AFP adjudicataria.

En los años estudiados, cabe destacar que, a fines del año 2010, AFP Modelo tenía un costo anual por afiliado de \$33.072.- y a fines de diciembre del 2014 su costo por afiliado descendió a \$7.063.-, al perder la licitación al año 2015 su costo por afiliado se estima en \$8.314.-

Por lo que “con el mecanismo de licitación, al asegurar un nivel mínimo inicial de afiliados a la AFP entrante, hace posible que esa administradora pueda alcanzar una escala mínima eficiente, sin provocar prácticas de competencia ineficientes en el mercado –como lo fueron en el pasado la estrategia de ventas en función de vendedores–”. (Clavero, 2011,4)

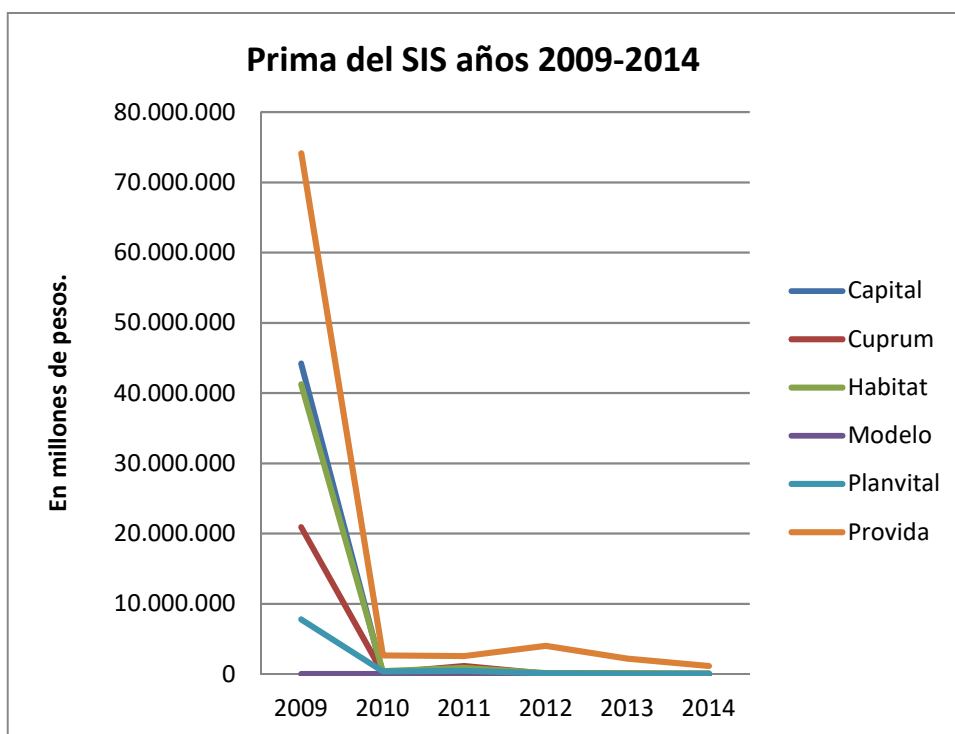
También descendieron los costos por afiliado de AFP Planvital en un 29,11% durante el año 2014 cuando se adjudicó el tercer proceso.

Otro aspecto a considerar en el análisis de costos de las administradoras, es el descenso a nivel de sistema durante el año 2010, esto se explica a través del cambio de financiamiento del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia. El Decreto Ley número 3.500 establecía que las Pensiones de Invalidez y sobrevivencia se financiarían con el saldo de la cuenta de capitalización individual del afiliado, la garantía estatal cuando proceda, un bono de reconocimiento cuando corresponda y con un aporte de la administradora para cubrir el déficit y alcanzar el monto necesario para financiar una pensión de invalidez ya sea parcial o total. A fin de cumplir con esta obligación las administradoras debían contratar un seguro, por lo que mensualmente pagaban una prima según la siniestralidad de la cartera de afiliados administrada.

Con la Reforma Previsional del año 2008, la prima del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia pasa a ser de cargo del empleador, por lo que los costos disminuyeron considerablemente. Entre los años 2009 y 2014 las administradoras aún registraban en sus Estados de Resultados Integrales la Prima por Seguro de Invalidez y Sobrevivencia y esto se debe a que las administradoras firmaban contratos durante varios años, por lo que “los pagos de siniestralidad son por arrastre de los contratos que celebraban, en algunos casos son devoluciones, es por eso que pueden ser positivos” (Superintendencia de Pensiones), como es el caso de AFP Provida que durante los años 2011, 2012 y 2014 recibieron devoluciones por este concepto.

AFP Modelo, al comenzar su operación posterior a la Reforma Previsional del año 2008, no tuvo que cumplir con esta obligación, por lo que no registra ni pago ni devolución por concepto de prima de SIS durante el período analizado (años 2009 a 2014)

Gráfico N° 4: Costo por Prima de SIS entre los años 2009-2014.



Fuente: Elaboración Propia con datos extraídos de la Superintendencia de Pensiones.

La licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia permitió por lo tanto un descenso en los costos a nivel de sistema, y la licitación de cartera de afiliados una baja en los costos para la administradora adjudicataria del proceso. Sin embargo, para tener una idea de la presión que pueden ejercer las economías de escala en la industria de AFP se debe tomar en cuenta de que el “precio” del producto previsional no es homogéneo”, sino que en su mayor parte está relacionado al nivel de salarios de los afiliados. Por ello, una firma enfocada en un nicho de mercado de alta renta como es el caso de AFP Cuprum, podría estar menos interesada por las economías de escala que una firma que apunta a carteras más masivas de clientes como los casos de las administradoras adjudicatarias de las licitaciones AFP Modelo y AFP Planvital, que al captar los cotizantes en sus inicios de vida laboral perciben en su mayoría rentas más bajas.

El gráfico número 4 muestra la variación de las rentas imponibles promedio de los afiliados de las 6 administradoras existentes entre los años 2010 a 2015, las cifras fueron actualizadas según el Índice de Precios al Consumidor a diciembre del año 2015.

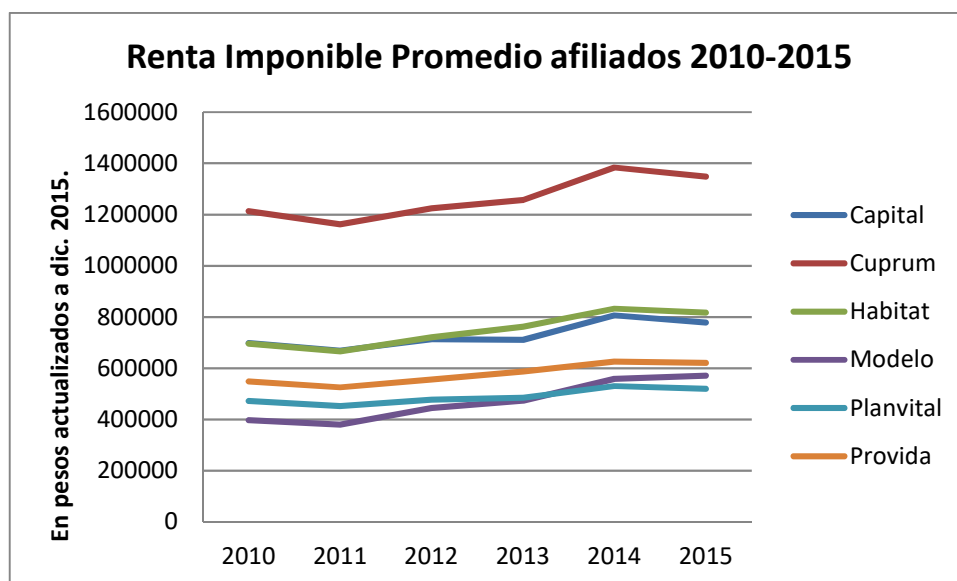
El promedio de las rentas imponibles de AFP Cuprum son superiores a las rentas promedio de la competencia a nivel de sistema, alcanzado un promedio de los 6 años en análisis de \$1.264.706.-.

Las rentas promedio de los afiliados adscritos a las administradoras Habitat y Capital son similares en cuanto a sus cifras, promediando \$ 749.377.- y \$729.884.- respectivamente.

Situación similar ocurre con las administradoras adjudicatarias de los procesos de licitación, cuyas rentas imponibles promedio de los afiliados son de \$ 471.263.- en el caso de AFP Modelo y \$489.775.- AFP Planvital.

La renta promedio de los afiliados de AFP Provida es de \$577.813.-

Gráfico N° 5:



Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de la Superintendencia, al 31 de diciembre de 2015.

Otro aspecto importante a considerar en este análisis de gastos es cómo las administradoras alcanzan las cifras que informan. Dado los gastos inferiores de AFP Modelo en relación al resto de la industria se hace necesario indagar. Según los Estados Financieros Auditados de la administradora para los años 2014 y 2015, uno de los principales gastos en los que incurrió fue por concepto de sueldos del personal administrativo alcanzando el monto de \$4.643.842 para el año 2015 y \$3.928.271 en el año anterior, cabe señalar que la

administradora desde el inicio de sus operaciones en el año 2008, nunca ha informado gastos de personal de ventas.

Otro de los principales gastos que la administradora registra en el Estado Integral de Resultados de los años 2014 y 2015 es el Ítem “Otros gastos varios de operación” que incluye gastos de comercialización, gastos de computación, gastos de administración y otros gastos operacionales” sumando un total de \$7.444.002 y \$6.280.376.- por cada año respectivamente.

b) Giro único:

El D.L. N° 3.500 definió a las Administradoras de Fondos de Pensiones como entidades de giro único. Es decir, el único negocio en que les está permitido participar como tales es en la administración de fondos previsionales surgido del ahorro obligatorio y voluntario de los afiliados al sistema.

Según Berstein (2009), el sistema es obligatorio, ya que se piensa en el bienestar futuro de los afiliados. De esta forma si los individuos no ahorran podrían estar tomando una decisión que los perjudica y que disminuye su bienestar. Evidencia de esto se muestran en resultados de “focus group” realizados con personas cercanas a la edad de jubilación y trabajadores independientes que muestran arrepentimiento por no haber ahorrado más para la etapa de retiro.

Este mismo supuesto es el que permite justificar a su vez el giro único de las Administradoras de Fondos de Pensiones. Por ejemplo, si la comercialización del servicio de administración del ahorro obligatorio se realiza en conjunto con cualquier otro servicio de consumo presente (como por ejemplo un crédito de consumo), las preferencias del individuo privilegiarían las condiciones del servicio de consumo presente en desmedro del ahorro previsional. Esto atenta contra el diseño mismo y el propósito del sistema de pensiones.

Desde la perspectiva de la administración de fondos surge el mismo problema. Si ésta se realiza en conjunto con la administración de otros recursos, la administradora puede privilegiar los recursos que se administran con un horizonte de más corto plazo en desmedro de los fondos de pensiones, ya que cualquier perjuicio en estos últimos no provocaría una reacción importante de parte de los ahorrantes.

El giro único fue destacado por el Consejo Asesor para la Reforma Previsional (2006) como un principio básico a mantener, e incluso profundizar, dentro de sus propuestas para mejorar la organización de la industria previsional.

Fuerza N° 4: Poder de negociación de los Proveedores:

Michael Porter (1991) expone que los proveedores tienen poder de negociación sobre los participantes de una industria cuando está dominada por pocas compañías, y cuando el servicio que provee es parte fundamental para el negocio del comprador.

Las administradoras de fondos de pensiones informan en sus estados financieros auditados y en sus memorias anuales, los principales contratos con prestadores de servicios y que actualmente son firmados con las compañías de seguros, de servicios de recaudación, de corretaje de valores y de servicios informáticos, entre otros.

Sonda SA, Sonda Servicios Profesionales SA y Acepta.com SA, son empresas relacionadas a la Administradora Modelo, según informan en sus estados financieros en carácter de accionista común sin llegar a tener una influencia significativa entre ellas o una relación de control. (Memoria AFP Modelo 2015). Sin embargo, Inversiones Atlántico Limitada es controladora de AFP Modelo con un 96% de participación y también es accionista de Sonda con una participación de un 9.73%.

En microeconomía y dirección estratégica, la integración vertical es una teoría que describe un estilo de propiedad y control. Las compañías integradas verticalmente están unidas por una jerarquía y comparten un mismo dueño. Generalmente, los miembros de esta jerarquía desarrollan tareas diferentes que se combinan para satisfacer una necesidad común. En el año 1974, la familia Navarro, fundó SONDA, empresa de servicios Informáticos. En el año 1981 y con la creación del Sistema Privado de Pensiones en Chile, SONDA desarrolló una solución de gestión de AFPs que se actualiza funcional y tecnológicamente, en base a las normas que le aplican y las circulares que emite la Superintendencia de Pensiones.

Michael Porter (1991) expone que “En algunos sectores, los costos unitarios tienden a disminuir conforme las compañías van acumulando experiencia en la producción de un bien o la prestación de un servicio”. La administradora Modelo, es la AFP con los costos más bajos de la industria, esto puede ser uno de los beneficios de la integración vertical que es la reducción de costos, o también puede deberse a la experiencia adquirida prestando soporte informático a las demás AFP, a que es una empresa altamente tecnologizada, y/o a la

experiencia adquirida por el Sr. Andrés Navarro como director de AFP Provida durante 10 años.

Actualmente SONDA presta servicios informáticos a las administradoras Modelo, Capital y Planvital, que representan el 50% de los clientes del mercado, por lo que puede influir en los precios y en las condiciones del servicio, también tiene poder de negociación porque el servicio que provee SONDA está relacionado a la normativa histórica aplicable para las AFPs y que es implementada a través de su software, por lo que no resulta sencillo para una AFP el cambiarse de proveedor. (Contratos de prestación de servicios, EEFF AFPs, año 2015).

Fuerza N° 5: Rivalidad entre las empresas.

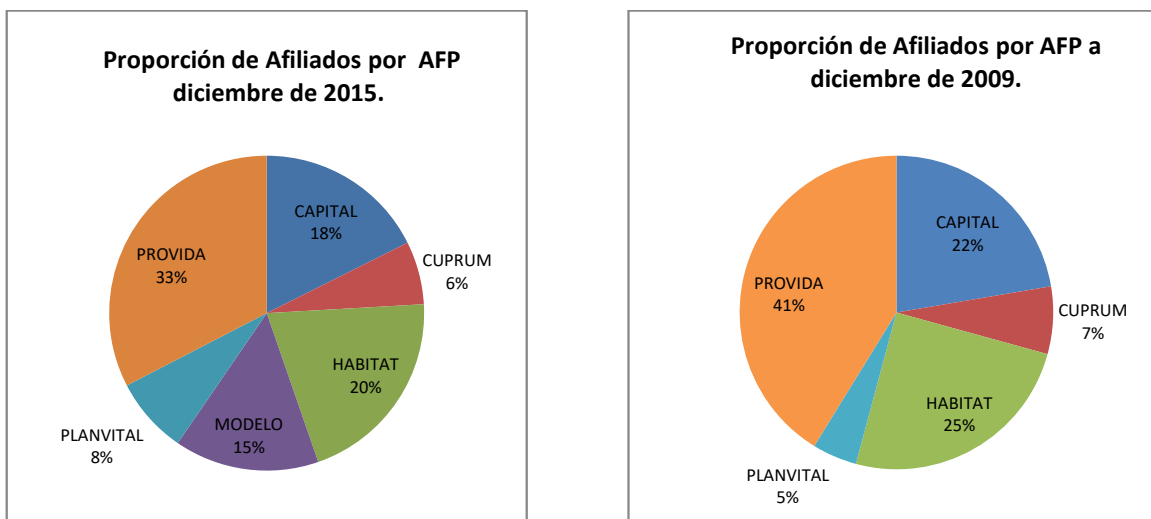
En un estudio de Berstein y Ruiz del año 2004, se expone que “la escasa intensidad de la competencia se observa en el bajo dinamismo de entrada y salida de firmas del mercado y en la baja cantidad de traspasos entre las AFP”.

De las 21 administradoras existentes en el año 1993, se redujo a sólo 6 AFP actualmente, siendo la última ingresada AFP Modelo, a través de la licitación de cartera de nuevos afiliados, medida implementada en la Reforma Previsional del año 2008.

Si bien las administradoras Provida y Habitat siguen siendo las AFP con mayor cantidad de afiliados y que gestionan más recursos, luego de las licitaciones, han perdido participación en la industria. Las administradoras adjudicatarias de los procesos, han aumentado su participación, sobretudo Modelo que actualmente tiene el 15% de participación, ocupando el 4º lugar en el mercado.

Al crearse el sistema privado de pensiones, se introdujo la competencia entre ellas como elemento disciplinador de mercado. De esta forma, si una AFP cobra un precio relativamente elevado, o entrega un mal servicio, los consumidores pueden castigarla por la vía de traspasar sus fondos a otra administradora. Sin embargo, para que esto así ocurra, es fundamental que los consumidores reaccionen efectivamente ante cambios en las variables relevantes en este mercado, como el precio, la rentabilidad y la calidad de servicio. (Berstein: 2008)

Gráfico N° 7: Participación de las AFP en el mercado, comparación entre los años 2009 y 2015.



Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Cuadro N° 6: Fondos totales gestionados por las AFP al mes de agosto de 2015.

AFP	Fondos totales administrados por AFP al mes de agosto de 2015 (Miles de pesos)
PROVIDA	27.675.432.132
HABITAT	25.721.705.164
CUPRUM	21.030.649.082
CAPITAL	20.511.861.374
PLANVITAL	2.790.978.163
MODELO	1.533.885.153
TOTAL	99.264.511.068

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Pensiones.

Por su parte Porter (1982) expone, que la rivalidad entre los competidores adopta la conocida forma de manipular para alcanzar una posición, y que para esto recurre a tácticas como la competencia de precios, las guerras de publicidad y un mejor servicio o garantía a

los clientes. A continuación, se analiza la competitividad de la industria en función del precio, guerra de publicidad (traspasos), la calidad del servicio y rentabilidad:

a) Competencia de precios:

Antes de la implementación de la Reforma Previsional del año 2008, las AFP's podían cobrar una comisión variable como porcentaje de la renta imponible y una comisión fija por cotización. La primera se descontaba del salario líquido del individuo mientras que la segunda se descontaba del saldo de la cuenta de capitalización individual. La existencia de ambas comisiones dificultaba la comparación de costo entre distintas AFP, ya que la AFP más barata para determinado nivel de ingreso podía no serlo a un nivel de ingreso distinto. Además, existían otras comisiones que las AFP podían cobrar y que se descontaban del saldo del afiliado, lo que hacía menos perceptible su impacto y atentaba contra el nivel de acumulación de ahorro. (Superintendencia de Pensiones)

La Reforma Previsional eliminó aquellas comisiones descontadas del saldo de las cuentas individuales de los afiliados, como la comisión fija por depósito de cotizaciones y la comisión por transferencia del saldo de la cuenta desde otra AFP, las que producían una disminución en los ahorros y, por lo tanto, en la pensión.

Al eliminarse la comisión fija por cotización, se facilita la comparación de comisiones por parte de los afiliados y pensionados y se genera un impacto positivo en las pensiones de los trabajadores de menores ingresos. (Berstein, 2008)

Además, se da mayor importancia a la variable precio por lo que hace posible la licitación de cartera de nuevos afiliados a la Administradora de Fondos que cobre la comisión por depósito más baja del mercado.

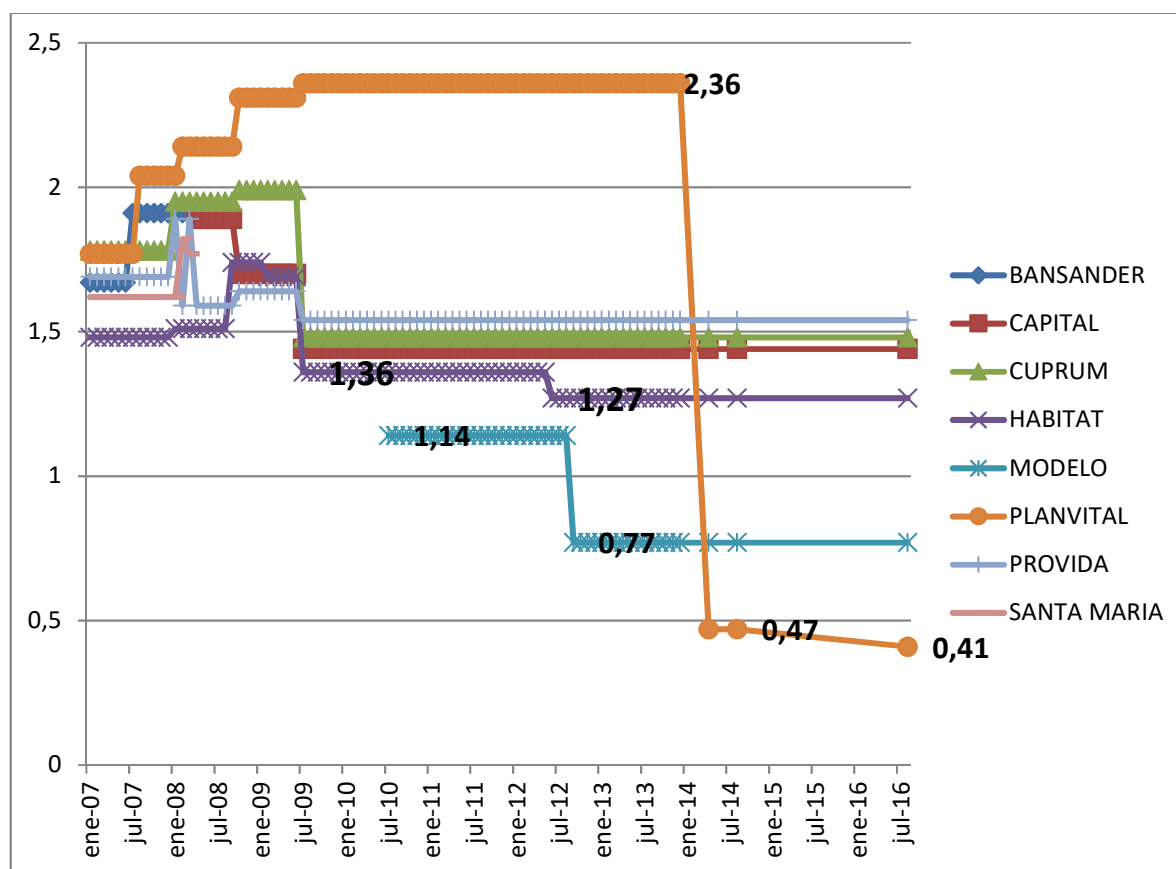
El gráfico número 5 muestra la variación de precios que cobraba cada AFP, desde antes de la implementación de la reforma previsional hasta el año 2016, año en que ya se había licitado en 4 ocasiones la cartera de cotizantes de AFP.

En los meses de enero de 2007 hasta julio de 2009, se notan fluctuaciones importantes dado que el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) estaba incluido dentro de los costos de cada AFP y eran incluidos en el cobro de la comisión mensual.

En relación a la variable precio, Porter (1982) expone que: “Algunas formas de competencia, sobre todo la competencia de precios, son extremadamente inestables tienden a empeorar la rentabilidad de la industria entera. Los rivales igualan pronto y fácilmente los precios; una vez hecho esto, disminuyen los ingresos de todos ellos, a menos que la elasticidad de precios de la demanda sea lo bastante flexible”.

Luego de que AFP Modelo ganara las dos primeras licitaciones ofreciendo comisiones de 1,14% y 0,77% respectivamente, se esperaba que hubiera una baja en los precios de las demás AFP, situación que sólo ocurrió cuando en el mes de junio del año 2012 AFP Habitat bajó su comisión en forma voluntaria de 1,36% a 1,27%.

GRÁFICO N° 7: Comisión por administración de cuentas de las AFP Vigentes entre los años 2007-2016.



Fuente: Elaboración propia, con datos de la Superintendencia de Pensiones.

En la tercera licitación, la administradora Planvital ofreció una comisión de 0,47% mejorando la oferta de AFP Modelo que propuso una comisión de 0,72%.

En la cuarta licitación de cartera de afiliados para el período agosto 2016-Julio 2018, solo se presentó AFP Planvital, ofreciendo una comisión del 0,41%.

La licitación de cartera de afiliados, permitió por lo tanto una baja importante en el precio de comisión de las administradoras ganadoras de los procesos y en forma voluntaria de AFP Habitat. Este beneficio va dirigido principalmente a los trabajadores jóvenes que recién se incorporan en el mercado laboral, en trabajadores independientes que por la reforma previsional se verán obligados a partir del año 2018 a cotizar sobre las rentas percibidas por boletas de honorarios, trabajadores voluntarios que deseen incorporarse al sistema previsional y a todos aquellos trabajadores adscritos a las otras administradoras que cobran comisiones más caras, que quieran cambiarse, y obteniendo así una mayor renta líquida.

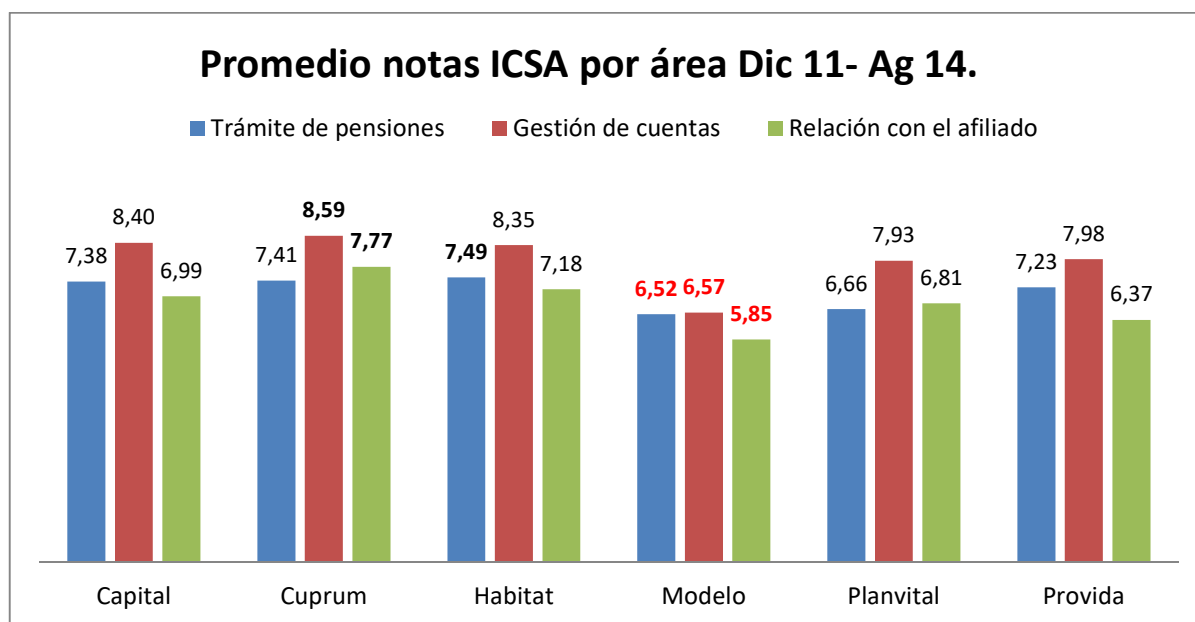
b) Mejor Servicio o garantías a los clientes (Calidad del servicio):

Dentro de las facultades de fiscalización que tiene la Superintendencia de Pensiones, y con el objetivo de que los afiliados tengan un modo de evaluar el servicio prestado por las administradoras, se crea mediante la resolución número 53 del año 2006, de la Superintendencia de AFP, el ICSA (índice de calidad de servicio administradora) que es una metodología para medir la calidad de servicio de las Administradoras de Fondos de Pensiones sobre la base de una serie de variables que, por su objetividad, fácil medición y relación con la calidad de servicio que ellas prestan, fueron consideradas adecuadas para efectuar dicha medición. En el ICSA se evaluaron 77 ítems para todas las AFP con excepción de AFP Modelo en la que sólo se incluyeron 70. Del total de los ítems a evaluar, se dividieron en 3 áreas que son: Relación con el Afiliado, Área de trámite de pensiones y Área de Gestión de Cuentas, que se detallan a continuación:

- Área de trámite de pensiones: Mide la eficiencia y eficacia de la AFP en los trámites relacionados con la obtención de pensiones que realizan sus afiliados y beneficiarios. Se incluyen en esta área variables como tiempo promedio en tramitar solicitud de pensión; número de solicitudes de pensión con atrasos relevantes; tramitación de solicitudes de pensión y de calificación y reevaluación del grado de invalidez; y sanciones cursadas por la Superintendencia en materias de beneficios de los afiliados, entre otras. En la medición de esta área se consideraron 27 indicadores para cada AFP, con excepción de AFP Modelo, en la cual se incluyeron 21 indicadores por cuanto esta AFP no cuenta con casos para ser evaluados en dichas mediciones.

- **Área de relación con el afiliado:** Mide la eficiencia y eficacia de la AFP en la capacidad de respuesta, tanto ante las consultas y requerimientos que formulen sus afiliados o público en general, como en la entrega de información relevante. Algunos ejemplos de variables incluidas en esta área son: llamadas contestadas en el call center antes de 20 segundos; personal de la AFP sobre el total de afiliados de la misma; número de reclamos interpuestos por los afiliados. En la medición de esta área se consideraron 23 indicadores para cada AFP.
- **Área de gestión de cuentas:** Mide la eficiencia y eficacia de la AFP en la gestión de las cuentas de sus afiliados y de los recursos administrados. Algunos ejemplos de variables incluidas en esta área son: tiempo promedio en la acreditación de las cuentas personales; porcentaje de recursos acreditados en las cuentas personales; gestión de las cotizaciones declaradas y no pagadas; tipos de mediciones de riesgo que realizan las AFP para el análisis de las inversiones de los Fondos de Pensiones; sanciones cursadas por la Superintendencia relacionadas con el área financiera y administración de cuentas. En la medición de esta área se consideraron 26 indicadores para cada AFP. (Fuente: Superintendencia de Pensiones).

Gráfico número 8: Promedio Notas ICSA, por área diciembre 2011- agosto 2014.



Fuente: Elaboración propia, con datos extraídos de la Superintendencia de Pensiones.

El gráfico número 8, muestra las notas promediadas obtenidas por las administradoras, en el período de septiembre del año 2011 al mes de agosto del año 2014 en las áreas trámite de pensiones, gestión de cuentas y de relación con el afiliado.

La administradora Modelo obtiene las notas más bajas en relación a las 3 áreas mencionadas, las notas más altas en las áreas de relación con el afiliado y gestión de cuentas las obtiene AFP Cuprum, mientras que AFP Habitat alcanza la puntuación más alta en el área de trámite de pensiones.

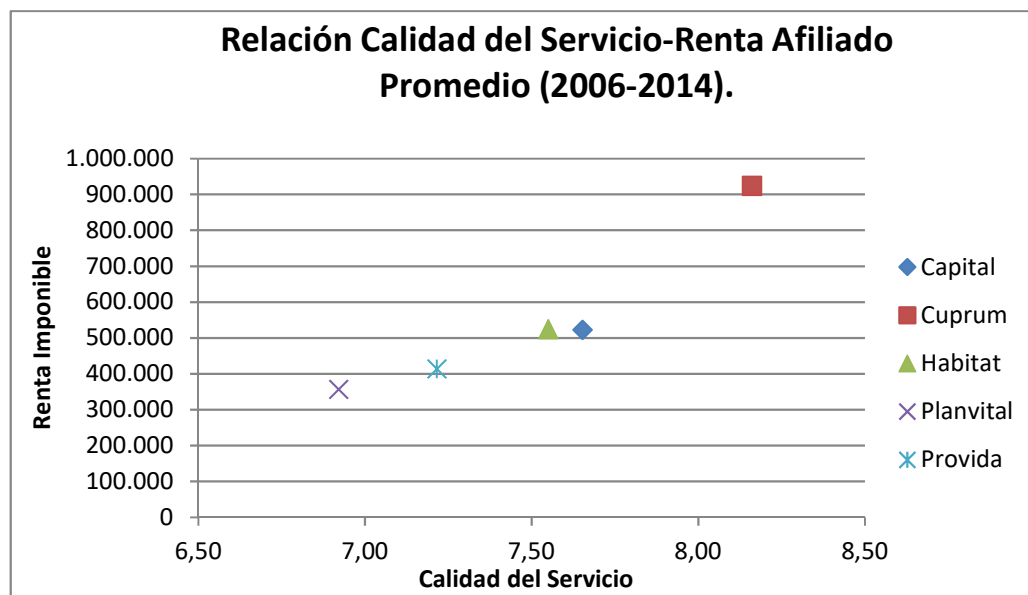
Las administradoras Modelo y Planvital son las más baratas del sistema, pero son las que tienen las evaluaciones más bajas en cuanto a la calidad de servicio, mientras que, AFP Cuprum -es la segunda administradora más cara, después de Provida-, pero es una AFP que obtiene mejores calificaciones en cuanto a calidad del servicio. AFP Provida por su parte, no tiene las mejores calificaciones.

En relación a lo planteado anteriormente surge la inquietud de si la calidad del servicio está relacionada con la renta imponible que obtienen los afiliados adscritos a una administradora o a la comisión que cobra cada AFP.

Para responder a la interrogante se consideró el promedio de las mediciones generales (que incluye las 3 áreas mencionadas) y cuatrimestrales del ICESA en el periodo de enero de 2008 a agosto de 2014, con el ingreso imponible promedio de los afiliados de cada administradora, y la comisión cobrada. (Excluyendo a Modelo para efectos de comparabilidad).

Cuando se consideró la nota obtenida en calidad del servicio, en relación al porcentaje de comisión cobrado por cada AFP, no se pudo determinar si había una relación entre comisión y calidad. Situación que cambió al verificar si hay una relación entre calidad del servicio y la renta imponible promedio de los afiliados de cada AFP. Al observar el gráfico número 9 se puede concluir entonces que a mayor renta promedio de los afiliados, la administradora de Fondos de Pensión proporciona una mejor calidad de servicio, ya que se obtuvo un coeficiente de variación de Pearson de 0,94 con un $p < 0.017$.

Gráfico número 9: Relación Renta Imponible Promedio afiliados con la calidad del servicio. Enero 2008- agosto 2014



Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de la Superintendencia de Pensiones.

Mediante el circular número 113 del mes de diciembre del año 2014, la Superintendencia informa que debe sustituir el ICESA por otro método que permita que sean los mismos afiliados los que evalúen el desempeño de las administradoras. Mientras que se estudie la nueva metodología a implementar, la Superintendencia de Pensiones solicitó a las administradoras continuar informando respecto de las variables que se han usado habitualmente para elaborar el ICESA, a modo de continuar con su labor fiscalizadora.

c) Guerra de publicidad:

En la década de los noventa, las AFP incrementaron el número de vendedores, y con esto hubo un aumento en el número de los traspasos. Como consecuencia de este hecho aumentaron los costos operacionales de las administradoras los que fueron naturalmente encareciendo el costo previsional para los afiliados. Lo anterior motivó a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones a decretar en el año 1997 la circular N° 998, mediante la cual se norma el procedimiento de traspasos entre las AFP, estableciendo principalmente que para cambiarse de AFP, los afiliados deben entregar una fotocopia de su carnet de identidad y una copia de la última cartola cuatrimestral de su administradora antigua, todo esto con el objeto de dificultar la falsificación de la firma del afiliado, evitar

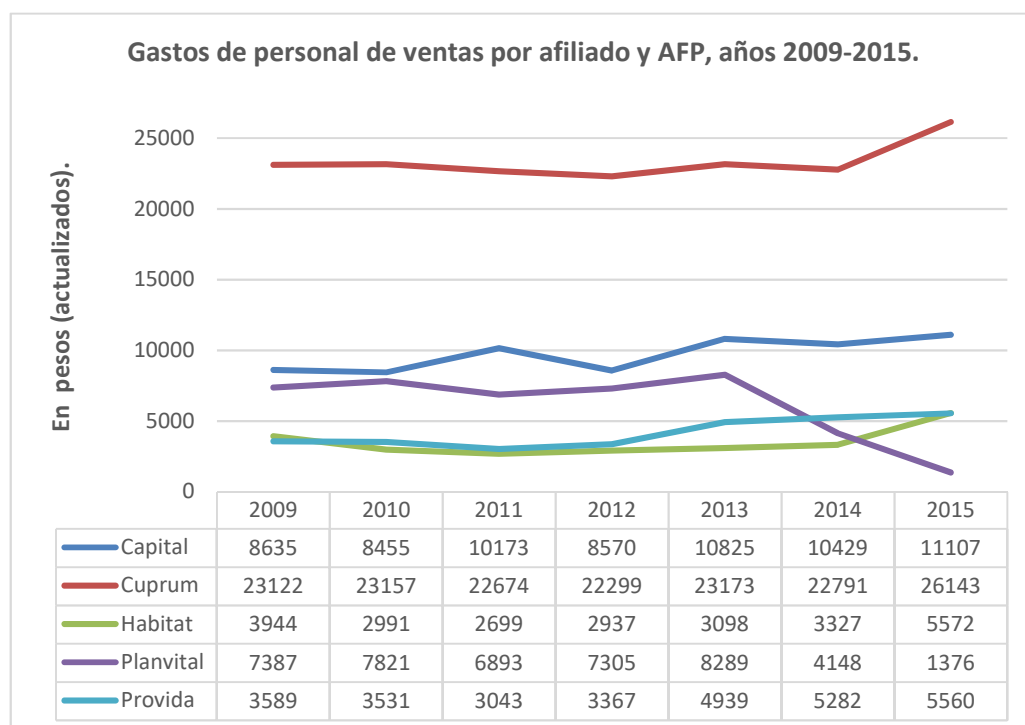
errores de identificación del trabajador, y que éste conozca por medio de su cartola, la cantidad de fondos que está traspasando a la AFP que desea cambiarse.

Actualmente y gracias a la tecnología, se ha facilitado el traspaso de los afiliados entre las administradoras, dado que si el cotizante quiere cambiarse de AFP solo debe tener una clave secreta para acceder a la sucursal virtual de la AFP evitándose el acudir personalmente. La clave es la misma para todas las administradoras.

Para incrementar el número de afiliados, las AFP disponen de dos vías: una es la captura de afiliados entrantes al sistema privado (incremento natural en el número de afiliados) y la otra vía es capturar afiliados de otras AFP (Traspasos).

Dado que, con la licitación de cartera de nuevos afiliados, la AFP adjudicataria capta automáticamente estos cotizantes, al resto de las AFP solo les es posible aumentar su número de clientes a través de los traspasos.

Cuadro y gráfico N° 10: Gastos de Personal de Ventas por Afiliado, años 2009-2015.



Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de la superintendencia de pensiones.

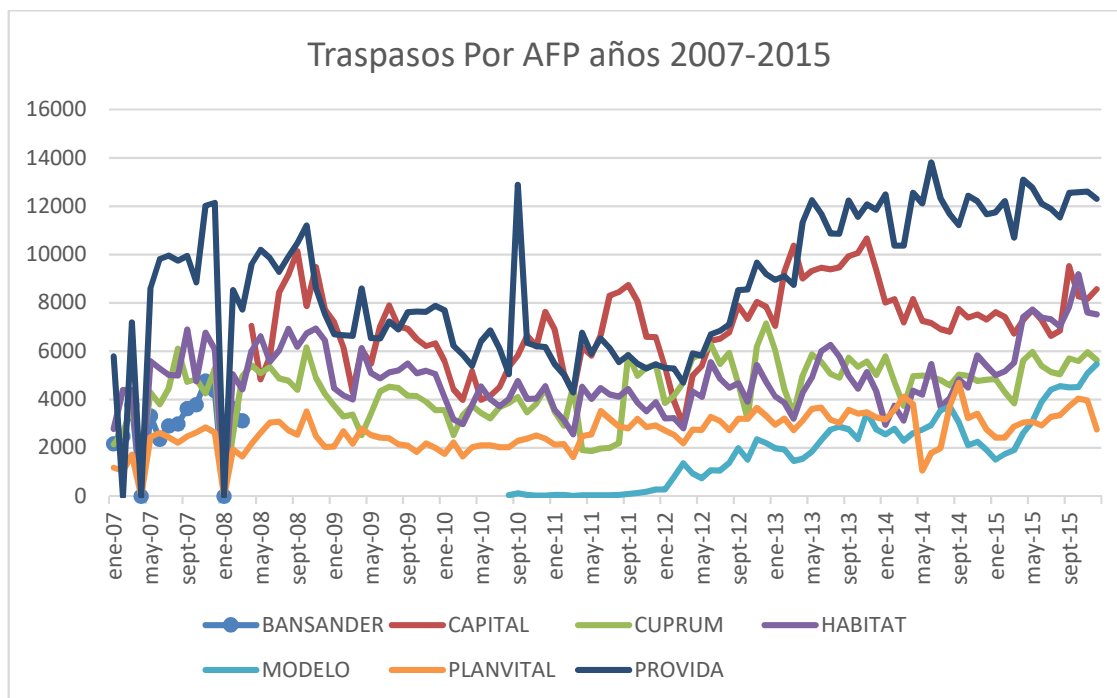
“Con la licitación de cartera de nuevos afiliados, una parte importante de los costos de venta ya no son necesarios, dada la asignación por defecto a la AFP adjudicataria” (Clavero, 2011,

7). El cuadro número dos muestra el gasto en personal de ventas en el que incurrió cada AFP por afiliado entre los años 2009 y 2015. La administradora Modelo no se ha incluido en el cuadro, dado que desde el inicio de sus operaciones nunca ha incurrido en gastos de personal de ventas. Cabe mencionar también que la administradora Planvital, desde que ha sido la AFP adjudicataria de los últimos procesos de licitación, ha disminuido sus costos de ventas: a fines del año 2013 informó un gasto anual de \$8.239.- por afiliado, disminuyendo al año 2015 a solo \$1.379.- por afiliado.

Los traspasos de afiliados pueden medirse en relación a los cambios de AFP o de fondo dentro de la misma AFP. En el primer caso, el gráfico número 11 muestra los traspasos realizados por las administradoras entre los años 2007 y 2015. La administradora Provida realizó en promedio 8.702 traspasos por año, mientras que las administradoras Planvital y Modelo, fueron las administradoras que menos traspasos realizaron (1862 y 2652 respectivamente). Por lo que en relación a la cantidad total de afiliados (9.961.722), los cambios de administradora que realizan los afiliados en forma voluntaria, son significativamente bajos. Esto se puede deberse a que dadas las altas rentabilidades que registran las administradoras de fondos de pensiones con la cantidad de afiliados que actualmente poseen, no sea necesario centrar sus esfuerzos en capturar una mayor cantidad de nuevos afiliados, sobre todo las AFP adjudicatarias de los procesos de licitación, que aseguran durante el periodo licitado, un aumento natural en el número de clientes.

En relación a los cambios de fondos, en un estudio del Ciedess al mes de agosto de 2016 señala que, “en agosto de 2011 –en el marco de una crisis financiera global–se registra un aumento importante en los cambios de fondos. No obstante, desde junio de 2012, se comienzan a observar peaks en el número de traspasos, vinculado a las recomendaciones de cambio de fondos por parte de terceros, produciéndose movimientos de fondos dentro la misma AFP más que en traspasos a otra entidad. Esta información sugiere un aumento gradual en el interés por parte del afiliado por el comportamiento de sus ahorros, no obstante, al analizar qué grupo de afiliados estaban realizando los cambios de fondos, la edad promedio de los cotizantes era de 40 años, con rentas imponibles promedio de \$844.320.-

Gráfico n°11: Traspasos entre administradoras por mes, años 2007-2015.



Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de la Superintendencia de Pensiones.

d) Rentabilidad de los fondos de pensiones de las AFP:

El diccionario de la Real Academia Española (RAE) define la rentabilidad como la condición de rentable y la capacidad de generar renta (beneficio, ganancia, provecho o utilidad). La rentabilidad es el beneficio que se obtiene al realizar una inversión. Una inversión, en el sentido económico, es una colocación de capital para obtener una ganancia futura. Esta colocación supone una elección por la que se renuncia a un beneficio inmediato por uno futuro y, por lo general, improbable.

El art. 45 del decreto ley 3.500 establece que” Las inversiones que se efectúen con recursos de un fondo de pensiones tendrán como únicos objetivos la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad”.

Al crearse el Sistema Privado de Pensiones chileno, existía solo un tipo de fondo (denominado después “fondo tipo uno”) en el que se encontraban todos los recursos que las administradoras debían gestionar. Este fondo estaba compuesto por las cotizaciones

obligatorias y adicionales, más los depósitos acordados con el empleador, el aporte adicional que efectúan las compañías de seguros en caso de invalidez y sobrevivencia, el bono de reconocimiento y la rentabilidad que generaban dichos recursos. Estos eran invertidos en un 85% aproximadamente en instrumentos de renta variable. Los activos de renta variable son aquellos que no garantizan la devolución del capital invertido, ni la obtención de una determinada utilidad, en cuanto monto y a tiempo. Las acciones son el activo financiero de renta variable por excelencia. El restante 15% del fondo de pensión, era invertido en instrumentos de renta fija, que son aquellos títulos de deuda emitidos por entidades públicas o privadas (estados o empresas) y que, a diferencia de los instrumentos de renta variable, el emisor garantiza en un determinado periodo de tiempo la devolución de capital e intereses. La cantidad de dinero que pide prestado el emisor, se denomina bono, el que está compuesto por el dinero de varios prestamistas.

Con la finalidad de proteger los ahorros de los afiliados que están a punto de jubilar, se crea con la promulgación de la Ley Número 19.641 del año 1999 el fondo tipo dos, que se caracterizaba por no tener inversión en renta variable; solo inversión en renta fija ya sea nacional o extranjera.

En el año 2002 y mediante la introducción de la ley n° 19.795, se amplían las posibilidades de inversión para los afiliados con la creación del sistema de multifondos, el que aumentó de los dos fondos existentes a la fecha, a cinco fondos (Fondos A, B, C, D y E). Los fondos aportados por los ahorrantes son invertidos en portafolios cuya estructura depende de las decisiones de los administradores y de la regulación. Esta última indica en qué se puede invertir, en qué no se puede invertir y fija límites máximos/mínimos de inversión.

Qué tan riesgoso sea un fondo de pensión dependerá de la proporción más alta de inversión en instrumentos de renta variable. De acuerdo a lo establecido en el D.L. N° 3.500, los montos invertidos en instrumentos de renta variable del Fondo Tipo A - Más riesgoso deben ser superiores a los mantenidos por el Fondo Tipo B - Riesgoso, los que a su vez deben ser superiores que los del Fondo Tipo C - Intermedio, éstos a su vez superiores a los del Fondo Tipo D - Conservador, y estos últimos deben ser superiores a los del Fondo Tipo E - Más conservador.

Cuadro N°11: Límites de inversión máximos y mínimos en instrumentos de renta variable.

Fondo	Límite máximo permitido	Límite mínimo obligatorio
Fondo A - Más Riesgoso	80%	40%
Fondo B - Riesgoso	60%	25%
Fondo C - Intermedio	40%	15%
Fondo D - Conservador	20%	5%
Fondo E - Más Conservador	5%	0%

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

La inversión puede ser nacional o extranjera; la renta variable nacional está constituida por acciones, fondos de inversiones y otros; la renta variable internacional está formada principalmente por inversiones en fondos mutuos. Los fondos mutuos son un conjunto de inversiones formado por acciones, instrumentos de deuda (bonos, pagarés, depósitos a plazo, etc., llamados comúnmente “instrumentos de renta fija”) o combinaciones de ambos (acciones + renta fija), los que son administrados por una empresa regulada por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) llamada “Administradora “. (Boletines técnicos de la Superintendencia de Pensiones)

Los instrumentos de renta fija también pueden estar constituidos por inversiones en el país o en el extranjero. Son instrumentos de renta fija nacional: Los bonos emitidos por el banco central, los de tesorería, bonos bancarios, depósitos a plazo, entre otros.

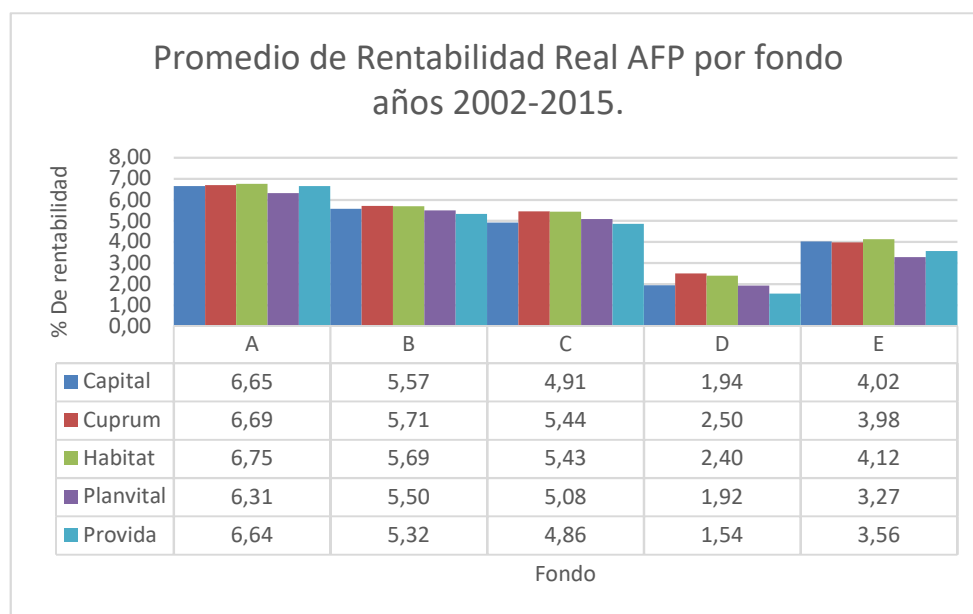
La rentabilidad de los fondos de pensiones puede ser nominal o real. La rentabilidad nominal de los fondos de pensiones es la variación porcentual del valor cuota de cada fondo por AFP durante el período de análisis. El valor cuota refleja la variación del monto del fondo según el valor de los instrumentos en los cuales están invertidos los recursos. La rentabilidad real se obtiene de “llevar” el valor cuota al valor actualizado según variación de UF y luego obtener la variación porcentual de dichos valores. (Superintendencia de Pensiones).

El gráfico número 12 muestra el promedio anual de rentabilidad real según el tipo de fondo de pensión por AFP (Excluida Modelo) entre los años 2002-2015. En el Fondo A y E la administradora Habitat es la que obtiene una mejor rentabilidad alcanzando cifras de 6.75% y 4.12% respectivamente. La Administradora Cuprum obtiene las

mejores rentabilidades en los Fondos B, C y D 5.71%, 5.44% y 2.5% respectivamente.

Según se aprecia en el gráfico número 12, las rentabilidades entre las administradoras suelen ser similares entre sí, habiendo diferencias por decimales.

Gráfico N° 12: Rentabilidad Real Promedio por AFP y por Fondo, años 2002-2015.



Fuente: Superintendencia de Pensiones.

En varios países de Latinoamérica, como es el caso de Chile, Perú, Colombia y Argentina existe la rentabilidad mínima que consiste en “un mecanismo que permite que los gestores otorguen siempre un buen desempeño y estén comprometidos con la gestión del fondo; y en el caso de que su desempeño sea negativo, también se comprometan con las pérdidas” (Escudero; 132, 2013); en el caso de México, no existe una rentabilidad mínima, pero si existe una pensión mínima, que es otro esquema de cobertura, que funciona cuando el ahorro ya ha terminado y se perciben los beneficios.

La rentabilidad mínima, se financia de tres formas:

- Con recursos del propio fondo: Cuando el fondo de pensión obtiene utilidades sobre el promedio del sistema, debe depositarse en un “Fondo de Reserva de Fluctuación de Rentabilidad”, con el objeto de garantizar la rentabilidad mínima exigida.

- b) Con capital del gestor de fondos de pensiones: A través del encaje o de una carta fianza. El encaje, es el monto que la administradora compromete a garantizar la garantía mínima, y la carta fianza, (utilizada en el Sistema Privado de Pensiones peruano) es un contrato de pago, por una garantía de un tercero.
- c) Con recursos del gobierno: En caso de que la administradora no pueda cumplir con la rentabilidad mínima, es el estado el encargado de pagar con fondos propios las diferencias generadas.

Al inicio del sistema privado de pensiones chileno, la ley garantizaba con estas tres modalidades la rentabilidad mínima. Posteriormente surgieron leyes que modificaron la tasa de encaje y se eliminó la reserva de fluctuación de rentabilidad.

Cuadro N° 12: Resumen de las modificaciones realizadas por ley en Chile, a las garantías de rentabilidad mínima.

Ley	Fecha	Modificación
Nº 18.225	28-Jun-83	Reduce la proporción del encaje de un 5 a 1% del fondo.
Nº 19.301	19-Mar-94	El encaje debe ser invertido en cuotas del mismo fondo (Ya no según instrucciones del Banco Central de Chile).
Nº 19.641	28-Oct-99	En el marco de la creación de un nuevo fondo de pensión (Tipo dos), hace extensiva las exigencias del encaje para cada uno de estos.
Nº 20.255	17-Mar-08	Elimina la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad de los Fondos de Pensiones.
Nº 20.552	17-Dec-11	Establece límites a la multa por déficit diario del encaje, pasando de la totalidad de éste a un rango entre 1 y el 100% bajo ciertas consideraciones.

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Actualmente, las administradoras de fondos de pensiones chilenas, deben invertir de su propio patrimonio y por cada uno de los cinco fondos de pensiones existentes, una tasa de encaje equivalente al 1%, monto que debe ser invertido en los mismos instrumentos del fondo y estando sujeto a los mismos riesgos y beneficios que el dinero de los afiliados. La tasa de encaje está destinada a financiar las diferencias en torno a la rentabilidad promedio del sistema que puedan producirse en los fondos de pensiones, por lo que cada mes las

administradoras serán responsables de que la rentabilidad real anualizada de los últimos 36 meses de cada uno de sus fondos, no sea menor a la que resulte inferior entre:

i. Para los fondos Tipos A y B:

a) La rentabilidad real anualizada de los últimos 36 meses promedio de todos los fondos del mismo tipo, según corresponda, menos 4%, y

b) La rentabilidad real anualizada de los últimos 36 meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, menos el valor absoluto del 50% de dicha rentabilidad.

ii. Para los fondos Tipos C, D y E:

a) La rentabilidad real anualizada de los últimos 36 meses promedio de todos los fondos del mismo tipo, según corresponda, menos 2%, y

b) La rentabilidad real anualizada de los últimos 36 meses promedio de todos los fondos del mismo tipo, según corresponda, menos el valor absoluto del 50% de dicha rentabilidad.

Con la Reforma Previsional se elimina la Reserva de Fluctuación de la Rentabilidad debido a que su constitución disminuye los incentivos de las AFP a alcanzar rentabilidades muy por sobre el promedio del Sistema. Ello, ya que si esto ocurriera se verían obligadas a constituir reservas con los recursos de los Fondos de Pensiones, lo cual significa mostrar una rentabilidad menor a la que efectivamente alcanzó el Fondo en un mes determinado.

Por otra parte, se estima que la constitución del encaje por parte de las AFP es suficiente para garantizar la rentabilidad mínima. (Superintendencia de Pensiones).

Desde 1981 sólo tres fondos de pensiones obtuvieron rentabilidades menores a la mínima garantizada: AFP Invierta, AFP Futuro y AFP Qualitas. Por lo tanto, dichas Administradoras debieron transferir recursos propios para complementar los fondos, equivalentes a un total de US\$ 3,9 millones. A su vez, respecto a la Reserva de Fluctuaciones de Rentabilidades, dos han sido las AFP que la constituyeron –Aporta y Fomenta–, por un total de US\$ 4,2 millones.

Los beneficios y perjuicios que tiene la tasa de encaje en el mercado de las AFP, ha sido mencionado por variados autores, Doren (2010) argumenta que, con el objeto de prevenir la comunidad de intereses, la política del encaje "hace que la AFP sea partícipe tanto de las ganancias como de las eventuales pérdidas que pudiera tener un fondo de

pensiones". Sin embargo, Gallardo (2002) señala que tales incentivos no serían suficientes para que las administradoras mejoren el rendimiento del fondo, ya que la rentabilidad del encaje "es muy reducida en comparación con las comisiones recibidas por las administradoras".

Por otra parte, el asumir el mismo riesgo que los fondos puede incrementar el costo para los accionistas ya que es considerado como un gasto no operacional, el que seguiría aumentando sostenidamente en base al crecimiento de los fondos de pensiones. Al respecto, Mastrángelo (1999) señala que "el costo de oportunidad de los recursos del encaje, independientemente de la forma en que este se financie, es un componente de los costos financieros del negocio".

Por lo que la tasa de encaje puede constituir una barrera de entrada a nuevos competidores al mercado de las administradoras de fondos de pensiones.

La crítica más importante que se ha realizado a las garantías mínimas de rentabilidad, es el efecto manada que se produce en el mercado, esto "se refiere al hecho de que la garantía de rentabilidad mínima condiciona la construcción de portafolios similares porque los gestores no toman el riesgo de diferenciarse para evitar perder capital. Las consecuencias son poca competencia y portafolios no óptimos (Escudero, 2013).

Por lo que, el riesgo por no obtener una rentabilidad promedio del sistema y tener que recurrir al encaje, es un incentivo para que los administradores de los portafolios intenten tener una cartera de inversión muy similar a las demás o que las administradoras de menor tamaño a modo de ahorrar costos en investigación de inversiones, imiten las carteras de las AFP de mayor tamaño.

Por otro lado, Escudero expone que el efecto manada, no es un hecho que ocurra solamente en el mercado de las AFP, sino más bien es una tendencia que ocurre en los mercados de valores internacionales en general, y que esto se evidencia en que cuando ha habido crisis financiera a nivel global, los resultados de los inversores han sido similares.

Además, menciona que cuando hay una regulación restrictiva en materia de portafolios de inversiones, sumado a la rentabilidad mínima garantizada y al encaje, el efecto manada aumenta, por lo que los gestores de fondos están más dispuestos a copiar los portafolios.

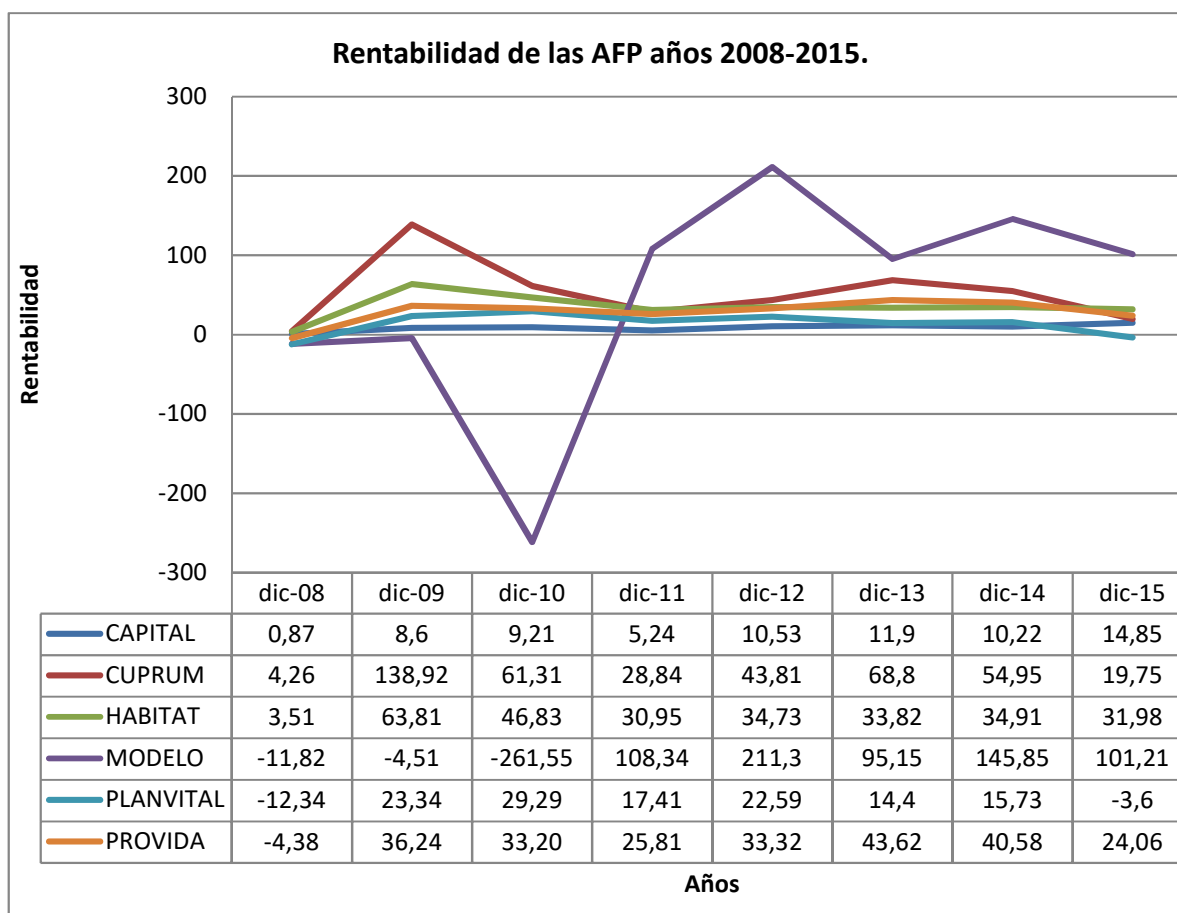
Otro factor que puede aumentar el efecto manada, ocurre cuando existen uno o dos fondos muy grandes en relación a los demás fondos existentes y están en función de la rentabilidad mínima del sistema. Cuando hay un sistema en que los portafolios son más uniformes y no hay dominantes, hay mayor posibilidad de diferenciación. (Escudero, 2013).

Las políticas comerciales de las administradoras también pueden influir en el efecto manada, dado que el área comercial de una AFP ejerce presión sobre el área de inversiones para que tenga rentabilidades por sobre el promedio del sistema, por lo que obliga al administrador del portafolio a tener inversiones similares al resto de las AFP.

Desde la creación de los multifondos en el año 2002, las rentabilidades han sido variables; según información histórica registrada por la Superintendencia de Pensiones, las mermas más altas en los fondos se registraron como efecto de la crisis “Subprime” en el año 2008. Se generó una pérdida promedio de 40.26% en el Fondo A a nivel de sistema y los demás fondos también se vieron afectados, siendo el Fondo E, el que registró una menor pérdida promedio de 0.93%, dada la menor proporción de inversión en instrumentos de renta variable. En contraste, el año siguiente los fondos de pensiones registraron utilidades que alcanzaron en promedio un 43.49% de rentabilidad en el caso del fondo A, y 8.34% en el Fondo E. Según el informe elaborado por la Comisión Bravo en el año 2015, los fondos de pensiones han rentabilizado en promedio un 8,6% entre los años 1981 y 2013 (sin considerar el cobro de comisiones), esta cifra es alta en comparación a la rentabilidad del 4% esperada al crear el Sistema Privado de Pensiones.

Tres administradoras de fondos de pensiones registraron pérdidas en sus estados de resultados durante el año 2008: Modelo, Planvital y Provida. La pérdida de la administradora Modelo, se justifica en que al principio no logra obtener los clientes suficientes para alcanzar las economías de escala, mientras que el resultado de las dos últimas administradoras mencionadas, se deben a la pérdida por encaje, a modo de garantizar la rentabilidad mínima. Las demás administradoras, se vieron afectadas también por el encaje, pero solo disminuyó su utilidad en comparación con años anteriores.

Gráfico N° 14: Rentabilidad de las AFP años 2008-2015:



Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de la Superintendencia de Pensiones.

La rentabilidad de los fondos de pensiones, versus las altas utilidades logradas por las AFP como sociedad anónima han sido cuestionados. Según se ha mencionado, los ingresos de las administradoras se obtienen de la renta imponible mensual del afiliado a modo de comisión, y estas se adquieren mientras que el trabajador cotice, sin embargo, las rentabilidades de los fondos de pensiones están sujetos a los resultados del mercado de valores y dependiendo del fondo en el que se encuentren invertidos los recursos, sus resultados.

Según se observa en el gráfico número 14: La administradora Modelo ha obtenido altas rentabilidades durante los últimos cinco años, promediando un 132,37%. Sin embargo,

los fondos de pensiones gestionados por la misma, han rentabilizado en promedio solo un 3,2% durante el mismo periodo de tiempo.

La administradora Planvital, ganadora de los 2 últimos procesos de licitación de cartera de afiliados tuvo un resultado pérdida de 3,6% durante el año 2015. Según explica su gerente general en la memoria anual del mismo año, se debe a que al participar en el segundo proceso de licitación se consideró que sería obligatoria la cotización de los trabajadores independientes, por lo que se vieron afectados sus ingresos. El año 2014, la administradora cobraba una comisión de 0,47% a sus afiliados percibiendo M\$17.381.536.- por este concepto, y el año 2015 su comisión era de 0,41% por lo que sus ingresos disminuyeron a M\$9.974.794.-

Dados los resultados obtenidos por los fondos de pensiones, posterior a la eliminación de la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad y cuyo incentivo era que las administradoras obtuvieran resultados superiores al promedio del mercado, se puede concluir que no ha sido incentivo suficiente para obtener el comportamiento deseado, puesto que los resultados en rentabilidad de los fondos de pensiones de las administradoras siguen siendo similares entre sí, y la eliminación de la Reserva de fluctuación de Rentabilidad permitió traspasar el riesgo de pérdidas por rentabilidad al afiliado.

CAPITULO IV

DISCUSIÓN DE RESULTADOS Y CONCLUSIONES.

Discusión de Resultados:

El Sistema de Pensiones en Chile ha sido un tema de gran importancia a lo largo de la historia, primero por ser uno de los primeros países de Latinoamérica en adoptar el Sistema de Reparto en el año 1924 y segundo, cuando en el año 1981 se creó el Sistema Privado de Pensiones, siendo este último modelo imitado por varios países.

Modigliani expone en su teoría del ciclo de vida que cuando una persona nace, no tiene recursos, luego viene una fase activa que es donde puede trabajar y es cuando más gana, por lo que debe ahorrar para que en periodos de inactividad tenga los medios suficientes para subsistir. El Estado juega un rol fundamental en el método en que se asignan los recursos para financiar las pensiones en nuestro país, en fomentar la creación de empleos que permitan a los trabajadores ahorrar y en caso de que haya déficit en sus ahorros para la vejez, suplir las diferencias a través de los recursos que percibe por el pago de impuestos, o pagando pensiones solidarias. Dada la escasez de recursos y las múltiples necesidades que hay en una nación, la previsión social es un tema de gran controversia, y que se relaciona estrechamente con cuestiones políticas.

El masivo acceso a la información a través de internet y las redes sociales, ha permitido que las personas se manifiesten en forma masiva, ya sea a favor o en contra del Sistema Privado de Pensiones. Sin embargo, son muchos los factores que hay que considerar al momento de decidir cuál de los dos sistemas es el más adecuado para implementar en el país.

El Sistema de Reparto, operaba en base a cajas previsionales, estas instituciones administraban recursos provenientes de las cotizaciones de trabajadores, empleadores y del Estado (Cuando este era empleador), se agrupaban en torno a la profesión u oficio que desarrollaban los trabajadores y proporcionaban a los beneficiarios prestaciones de salud, pensiones de invalidez y una jubilación cuando correspondiera. Dado que era un sistema

segmentado y con normas distintas para cada caja, se producían diferencias que beneficiaban o perjudicaban a determinados trabajadores.

El Sistema de Reparto se sustentaba en que los trabajadores en edad activa (15 a 59 años), financiaban las pensiones de los trabajadores jubilados. Los recursos aportados formaban un fondo común, por lo que no eran de propiedad de los trabajadores como ocurre en la administración privada.

Las condiciones demográficas en Chile eran muy diferentes a las actuales y las que se proyectan. Cuando se implementó el Sistema de Reparto, había una mayor tasa de natalidad que la vigente y una esperanza de vida menor. El Instituto Nacional de Estadísticas estima que para el año 2050, habrá 1,8 personas en edad de trabajar por cada persona inactiva, por lo que los chilenos jubilados representarían 29.5% de la población. Con esta condición sería inviable volver a un sistema de Reparto. En el Sistema de Reparto, el 95% de los trabajadores pertenecían a 3 cajas previsionales: Servicio de Seguro Social, Empleados Particulares; y Caja de Empleados del Estado y Periodistas; el 5% restante pertenecía a otras 32 cajas previsionales. La tasa de cotización promedio del trabajador en el año 1973, era de un 14.3% de la remuneración imponible- entre las 3 principales cajas-, mientras que la tasa promedio de aportes que realizaba el empleador era de un 30,6%. Dado que la cotización era destinada a prestaciones de salud, invalidez, y desahucio, la tasa efectiva de cotización para pensiones era de un 20%.

En el sistema Privado de pensiones, se separó el cobro de las prestaciones, y se eliminaron los aportes que realizaba el empleador en el sistema de reparto, por lo que, los trabajadores realizan aportes del 10% de la renta imponible para la jubilación y además se paga a la AFP elegida una comisión por la administración de los ahorros. En cuanto a las prestaciones de salud, existe un Fondo Nacional (Fonasa) al que se paga un 7% y las ISAPRES (instituciones privadas) a las que se le paga el mismo 7% más un adicional en UF. Posteriormente se han traspasado costos al empleador, como es la prima de seguro de cesantía, de accidentes del trabajo y del seguro de invalidez y sobrevivencia. Actualmente se está evaluando el aumentar la tasa de cotización para pensiones en un 4% con cargo al empleador.

Cualquier cambio que se realice en el sistema, debe ser evaluado cuidadosamente, sobre todo en cuanto a las cotizaciones previsionales, dado que estos pagos son percibidos como un impuesto al trabajo, por lo que una modificación en estas, puede tener un impacto

en el empleo, más aún si no se realiza en forma gradual. Si aumenta la tasa de cotización mayor es el costo del trabajo, por lo que puede haber un mayor desempleo o mayor informalidad laboral, las disminuciones en el costo previsional en cambio, pueden favorecer al trabajador como ocurrió con las licitaciones de cartera de afiliados en las que al optar por las administradoras de comisión más barata se obtiene una mayor renta líquida.

Otras de las críticas que se realizaban al Sistema de Reparto, es que, en cada caja había requisitos diferentes para jubilar, ya sea en cantidad de años de cotización y en la densidad de los aportes, por lo que era posible que las personas prefirieran no cotizar o cotizar menos al principio, y luego cuando fuera necesario para cumplir con los requisitos para obtener una jubilación, cotizar más. Al ser un sistema solidario, muchas personas consideran que están trabajando para otros, y prefieren que los ahorros sean propios, como sucede en el Sistema de AFP.

En el Sistema de Reparto los recursos recaudados fueron insuficientes, por lo que el Estado tuvo que realizar mayores aportes. Se estima que el Sistema de Reparto tenía un costo para el Estado del 18% del PIB. Las fuerzas armadas y carabineros permanecen en el sistema antiguo de cajas, donde los cotizantes aportan un 9% y el Estado un 91%.

El Sistema Privado de Pensiones, permitió eliminar las diferencias en beneficios que se producían entre los trabajadores de distintas cajas y además con la reforma previsional se creó un pilar solidario, en el que las personas pueden obtener una pensión básica solidaria si no se tiene ahorros o si no suficientes. Este beneficio se extiende al 60% más pobre de los chilenos. Actualmente se evalúa aumentar la cobertura de la Pensión básica solidaria al 80% de la población. En el sistema de reparto, si no se cumplía con un mínimo de 10 años de cotizaciones, no había derecho a obtener ningún tipo de pensión, siquiera solidaria.

La Reforma Previsional del año 2008, estuvo precedida por la Comisión Marcel, formada dos años antes. La Comisión realizó un diagnóstico del Sistema Previsional, concluyendo que no estaba en crisis, principalmente porque consideró que las cotizaciones de los trabajadores se realizaban en forma constante, solo en dos ocasiones en 25 años se produjeron rentabilidades negativas, ninguna administradora había quebrado, ni se habían producido fraudes.

La comisión determinó que el resultado de las insuficientes pensiones en Chile, se debía a que el sistema de AFP preveía en su diseño un mínimo de 30 años de cotizaciones, por lo que la Comisión Marcel estableció que una parte importante de los trabajadores no

logró cotizar como se requiere y que las rentabilidades obtenidas no permiten subsanar los periodos sin cotizar.

La Comisión reconoció que en estas condiciones los trabajadores obtendrán pensiones más bajas que sus remuneraciones. Se estima que la tasa de reemplazo de los trabajadores en Chile es de un 40%, pero que esto se debe al comportamiento del afiliado más que por la operatoria del sistema. La Comisión admitió que los resultados también pueden deberse al aumento en las expectativas de vida, retraso al mercado laboral por estudios, la mayor rotación laboral, contratos a plazo fijo, de jornada parcial, y la reticencia de los trabajadores independientes a cotizar. Los empleados fiscales por su parte, han rechazado estos argumentos, dado que ellos se caracterizan por no tener lagunas previsionales, rotación laboral, ni periodos de cesantía, por lo que se piensa que los resultados de las pensiones en estas condiciones, se deban a la rentabilidad obtenida por los fondos de pensiones, administrados por las AFP.

La comisión además expuso que, con la baja en los índices de mortalidad y de natalidad; y la mayor expectativa de vida, Chile tendrá una parte importante de la población adulto mayor y que sumado a la disminución en el tamaño de las familias, el sistema previsional debe otorgar autonomía a los trabajadores a través de las pensiones. La comisión elaboró propuestas tendientes a mejorar las pensiones en nuestro país: crear un pilar solidario, equidad de género, implementar medidas para informar a la población respecto del funcionamiento del sistema de pensiones y reforzar el pilar contributivo. Todas estas propuestas fueron plasmadas en la Ley N° 18.255 del año 2008.

Si bien hay diversos estudios en relación a la competitividad en la industria de las administradoras de fondos de pensiones, no se encontró una definición consensuada del término “competitividad”, por lo que se determinó que la competitividad debe ser analizada desde el ámbito macroeconómico y microeconómico. En el primero se entiende la competitividad como los métodos que tiene un gobierno para ejercer sus políticas económicas, a modo de favorecer un ambiente favorable para las actividades empresariales; y desde el ámbito microeconómico, cuando las empresas se imponen a sí mismas ser más productivas, eficientes y a ofrecer productos o servicios de mejor calidad. Ambas perspectivas se integran y aplican en el mercado de las administradoras de fondos de pensiones ya que es el estado el que norma y regula esta industria; mientras que son las AFP las encargadas de ser eficientes en sus costos, para ofrecer buenos precios y ofrecer un buen servicio a sus clientes. Finalmente, se definió la competitividad en el ámbito

microeconómico como: “la capacidad para disponer de algunos atributos que le permitan un desempeño empresarial superior y que le otorgan cierto tipo de ventajas sobre sus competidores, gracias a la creación de productos o servicios de valor”.

Para mejorar la competitividad en la industria, en el marco de la Reforma Previsional del año 2008, el Estado tomó cuatro medidas: primero se permitió la separación de funciones de las administradoras de fondos de pensiones. Según el DL 3.500, las AFP tienen por objeto exclusivo la administración de ahorros de los afiliados y de otorgar las prestaciones que determine la ley: por lo que dentro de sus funciones además debían atender público, proveer el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, y vender sus servicios. Según el Consejo Asesor, al realizar todas estas funciones no permitía que las administradoras realizaran con eficiencia sus labores ya que debían operar simultáneamente, por lo que la Ley número 18.255, estableció que las administradoras pueden subcontratar servicios de administración de cuentas, inversiones de los fondos y labores administrativas. Sin embargo, la ley establece que las administradoras no pueden subcontratar la tramitación de pensiones, la resolución de reclamos, el proceso de afiliación y de traspasos de cuentas, entre otros.

La segunda medida implementada para mejorar la competitividad dentro de la industria fue separar el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia de las comisiones por administración de cuentas, además licitar el seguro a una o más compañías por precio, y traspasar el costo al empleador, esto debido a que representaban un costo importante para las administradoras, por lo que sus precios reflejaban la siniestralidad de la cartera de afiliados más que actividades propias de las administradoras dirigidas a ser eficientes en sus costos y de acuerdo a eso cobrar una comisión a sus clientes. Por lo tanto, al licitar el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia por precio a una o más compañías de seguros y traspasar el costo de la comisión al empleador, el trabajador se benefició al obtener una mayor renta líquida y además se vieron beneficiadas las mujeres ya que al tener una tasa menor de siniestralidad que los hombres, se ordenó que la diferencia en la prima fuera depositada en cada una de las cuentas de capitalización individual.

Antes de la reforma previsional existía una comisión fija descontada de la remuneración líquida del afiliado, y una variable que era retenida del saldo de capitalización individual, con la Ley número 18.255 y como tercera medida tomada para mejorar la competitividad, se elimina la comisión fija, y se indica que la comisión sea descontada porcentualmente de acuerdo a la remuneración imponible del trabajador. Esto permitió que fuera menos complejo para el afiliado comprender el costo de administración de sus ahorros,

y además hace posible la licitación de cartera de afiliados por precio, siendo ésta la última medida tendiente a mejorar la competitividad dentro del mercado de las administradoras de fondos de pensiones.

Las instrucciones para la licitación de administración de cartera de nuevos afiliados, están contenidas en el circular número 1640 de la Superintendencia de Pensiones, en ella se establece que cada 24 meses, se licitará a la administradora que cobre la menor comisión por administración de cuentas de capitalización a los afiliados que se incorporen al sistema. Además, se incorporan cláusulas de salida en beneficio de los afiliados adjudicados.

Durante los dos primeros procesos, la administradora adjudicataria fue Modelo y durante el tercer y cuarto proceso, adjudicó la administradora Planvital. Los cotizantes deberán permanecer en forma obligatoria en la AFP adjudicataria durante el período de licitación. Ya que un trabajador al inicio de su vida laboral percibe generalmente bajas remuneraciones, la rentabilidad obtenida puede ser menor en comparación a una persona que obtiene una mayor remuneración, dado que puede aportar más a su fondo de pensión, situación que es más frecuente cuando la persona ha adquirido mayor experiencia laboral. Al pagar una menor comisión porcentual, se produce un ahorro al obtener una mayor renta líquida. Si el trabajador puede demostrar que, si se cambia a otra AFP y que esta le ofrece una rentabilidad mayor a la AFP adjudicataria, y que dicha utilidad es superior al ahorro que se obtiene en la comisión, puede invocar una cláusula de salida y abandonar la administradora adjudicataria de la licitación. Los procesos de licitación han sido evaluados positivamente, por lo que se ha propuesto licitar también por precio, las carteras de afiliados que ya están en el sistema.

Al realizar un análisis estructural en la industria de las administradoras de fondos de pensiones, nos encontramos con indicios de poca competitividad. Michael Porter ha descrito signos de una industria competitiva. En una industria competitiva los consumidores están bien informados y pueden promover la baja en los precios o negociar condiciones del servicio mediante sus decisiones de consumo.

En esta industria los consumidores tienen toda la información disponible para tomar decisiones, pero frecuentemente no la conocen o no la entienden. Con la reforma previsional del año 2008, se realizaron propuestas para mejorar el conocimiento del servicio. Sin embargo, según una encuesta encargada por la Comisión Bravo en el año 2015, y realizada a 3.679 personas, solo el 16% de los entrevistados sabe cuánto efectivamente le cobra su

AFP y el 26% se siente un poco informado por la rentabilidad de sus fondos. De las personas encuestadas, mientras más alto era su nivel educacional, mayor era el conocimiento que tenían de la operatoria del sistema. El servicio de AFP es obligatorio, por lo que las elecciones de los consumidores se limitan a la elección de AFP, la modalidad de jubilación, y al tipo de fondo en el que quieren mantener sus ahorros. Sin embargo, estas decisiones se ven limitadas por restricciones: ya que, si el trabajador es afiliado a la AFP adjudicataria, deberá permanecer 24 meses allí -a menos que pueda invocar la cláusula de salida-; en cuanto a los ahorros y para protegerlos, son traspasados por ley, de fondos riesgosos a menos riesgosos, a medida que se va acercando la edad para jubilar y al elegir el modo de jubilación, debe cumplir en el caso de retiro programado con requisitos de ahorro. En el mercado de las AFP no hay servicios sustitutos, pero si hay posibilidad de aumentar la pensión a través del ahorro previsional voluntario, que además entrega ventajas tributarias. Según la encuesta mencionada anteriormente, un 53% de los encuestados sabía del APV, sin embargo el APV está dirigido a cotizantes de rentas altas por lo que tienen una mayor capacidad de ahorro.

Es signo de competitividad la constante entrada y salida de empresas en una industria, sin embargo, existen barreras contra la entrada de nuevos competidores: Solange Bernstein, expuso que, en la industria de las AFP, constituían barreras contra la entrada, las economías, de escala y el giro único. Los costos por afiliado de las administradoras de fondos de pensiones disminuyen a medida que tienen mayor cantidad de clientes, a menos que su nicho de mercado esté enfocado en trabajadores con rentas cercanas al tope imponible, como es el caso de la gestora Cuprum que concentra los afiliados de rentas más altas del sistema.

Si bien se permitió que las AFP subcontrataran funciones, con la Reforma del año 2008, se fortaleció el giro único, promoviendo que las administradoras realizaran funciones inherentes a sus actividades y tercerizaran otras, no obstante, en la presente investigación no se halló mayor información en relación a los efectos de esta medida.

Entre los años 1990 y 1997 la industria se caracterizó por la entrada de nuevas AFP, fusiones y adquisiciones. Sin embargo, esto no se tradujo en una mejor eficiencia y menores costos, por el contrario, los altos costos administrativos y comerciales producto de la contratación de vendedores encargados de captar afiliados, influyeron negativamente, dado que el costo fue traspasado a los cotizantes a través de las comisiones, encareciendo el servicio. Entre los años 1998 y 2006, la industria se caracterizó por menor cantidad de

traspasos, altas rentabilidades de las AFPs y una disminución en el número de Administradoras de Fondos de Pensiones producto de las fusiones entre las AFPs con el objetivo de alcanzar economías de escala.

Michael Porter expone que en una industria en la que se generan economías de escala y en la que hay pocas opciones de diferenciarse, la competencia se dará por precios, esta situación no ocurre en el mercado de las AFP porque según se ha determinado en estudios, el afiliado es insensible al precio del servicio, y esto puede deberse a que las cotizaciones son descontadas en forma mensual en la liquidación de sueldo. Salvador Valdés propuso en el año 2004, que las cotizaciones se pagaran de forma anual, ya que así sería más fácil para el trabajador apreciar el real costo del servicio al expresar una cifra mayor, que en fracciones mensuales. La licitación por precio de nuevos afiliados que ingresan al sistema, permitió entonces mitigar la falta de interés del afiliado por elegir la administradora más conveniente.

Luego de la Reforma del año 2008, y producto de las licitaciones de cartera de afiliados, surgió la administradora Modelo, pero también participaron otros grupos económicos, solicitando a la Superintendencia de Pensiones certificados provisorios de funcionamiento. Así surgió en el año 2012 AFP Regional SA, pero al ganar el segundo proceso AFP Modelo, no fue viable la incorporación de Regional a la industria. Ese mismo año compitió AFP Sur SA., pero la Superintendencia de Pensiones no aprobó el proyecto por considerarlo inviable. En el último tiempo se ha discutido también la creación de una AFP estatal, gestionada por el gobierno, pero que compita en las mismas condiciones que las administradoras privadas.

Actualmente existen 6 administradoras de fondos de pensiones, de las cuales Provida y Habitat, son las que concentran la mayor cantidad de afiliados y las que administran la mayor cantidad de recursos. Luego de las licitaciones, estas administradoras siguen en la misma condición, pero han perdido participación en el mercado, ya que no administran proporcionalmente la misma cantidad de fondos, ni tienen el mismo número de afiliados. La administradora Modelo pasó de ser la AFP más pequeña en la industria en el año 2008, a tener el cuarto lugar de participación al presente año, se infiere que con la pasividad del afiliado en la elección de AFP, Modelo mantendrá su número de clientes.

Luego de las licitaciones, no se ha evidenciado un aumento en los traspasos voluntarios por parte de los afiliados entre las administradoras, ya que son ínfimos en relación a la cantidad

total de cotizantes. Por lo que sigue habiendo inactividad por parte del afiliado a la hora de elegir AFP, justificándose la intervención del Estado en la industria.

En el mercado de gestión de fondos de pensiones, se espera que las administradoras compitan a través de los precios, calidad de servicio y rentabilidad de los fondos.

Para que una administradora pueda cobrar una baja comisión, es necesario que pueda ser eficiente en costos. La licitación del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia, significaba un egreso importante para las administradoras, por lo que, al traspasar este costo al empleador, permitió una reducción significativa en sus egresos. El costo de computación, de comercialización, de personal y en especial el de ventas; son otros pagos importantes que se deben realizar. AFP Modelo no ha incurrido en gastos de personal de ventas y AFP Planvital ha disminuido sus costos por este concepto significativamente, informando un costo de personal de ventas de \$1.376 por afiliado al mes de diciembre del año 2015. En cuanto al gasto de comercialización, las administradoras adjudicatarias, son las que menos gastan por este concepto, en comparación a las demás gestoras, por lo que al adjudicarse la licitación y tener una cartera de clientes segura y en aumento, no es necesario dedicar esfuerzos a captar más clientes.

Al realizar un análisis de costos totales por afiliado de las administradoras, entre los años 2009 a 2015, los resultados sugieren que la administradora Modelo tiene egresos totales por afiliado muy inferiores en relación a sus competidores y que Planvital ha ido reduciéndolos considerablemente. Al adjudicarse la licitación y ofrecer bajas comisiones, las gestoras se ven obligadas a ser muy eficientes en costos. En el caso de Modelo, la investigación sugiere que, al estar la administradora relacionada a Sonda, empresa que presta y ha prestado servicios informáticos a otras administradoras de fondos de pensiones, desde los inicios del sistema, la sociedad haya adquirido un suficiente conocimiento del negocio, al tener que implementar toda la normativa que regula la industria a través de softwares. En relación a esto Porter expone que hay una reducción en los costos, cuando se ha adquirido mayor experiencia en la fabricación de un producto o en la prestación de un servicio. Dado que Modelo es una administradora altamente tecnologizada, se pueden justificar sus bajos costos ya que la tecnología nos permite ejercer operaciones en forma automática y más eficientemente de que de forma manual.

Con los procesos de licitación, las administradoras adjudicatarias bajaron sus comisiones: AFP Modelo inicialmente cobró un 1.14% de comisión, luego al ganar el proceso

siguiente ofertó un 0.77%. En el tercer y cuarto proceso, la administradora ganadora Planvital, también bajó sus comisiones ofreciendo un 0.47% y 0.41% respectivamente. La única administradora que bajó su comisión en forma voluntaria en el año 2012 fue Habitat que disminuyó su comisión de un 1.36% a 1,27%.

Al adjudicarse una licitación, se espera que aumenten los ingresos de una administradora al captar mayor cantidad de afiliados. Sin embargo, cada cotizante pagará una menor comisión. La administradora Planvital, que actualmente cobra un 0.41% de comisión, ha tenido una pérdida en su ejercicio comercial del año 2015 de un 3.6%, esto puede deberse a que, al participar en el cuarto proceso de licitación, la administradora consideró el ingreso obligatorio al sistema de los trabajadores independientes, hecho que no ocurrió porque se pospuso el ingreso para el año 2018. Finalmente se evalúa si las comisiones pueden seguir bajando, sin afectar la viabilidad de una administradora.

En una industria o mercado competitivo, los proveedores o prestadores, otorgan garantías a sus clientes o un mejor servicio. En el año 2006, la Superintendencia de AFP creó el Índice de Calidad de Servicio Administradoras (ICSA), con la finalidad de que los afiliados conocieran el servicio que prestaban las gestoras de fondos de pensiones. Para ello se diseñó una metodología en que las administradoras enviaban periódicamente información a la Superintendencia respecto de tres áreas: relación con el afiliado, tramitación de pensiones y gestión de cuentas. Al considerar el promedio de notas (con escala de 1 a 10) obtenido por las administradoras desde que se creó el índice, hasta que finalizó la medición en el año 2014, se obtuvo las siguientes evaluaciones: En las áreas de gestión de cuentas y de relación con el afiliado, las calificaciones más altas las obtuvo AFP Cuprum con notas promedio de 8.59 y 7.77 respectivamente, mientras que, en el área de tramitación de pensiones, la administradora mejor evaluada fue Habitat con una nota promedio de 7.49.

Durante la investigación se evaluó si había una relación entre la renta imponible de los afiliados y la calidad del servicio. Dado que las variables consideradas en la medición del ICSA eran modificadas de acuerdo a disposiciones de la Superintendencia, se consideró el promedio de notas de las administradoras entre los años 2006 al 2014 y el promedio de las rentas imponibles. El análisis sugiere que hay relación entre la renta imponible del afiliado y la calidad de servicio, dado que se obtuvo una correlación de Pearson de 0.94, con un $p < 0.017$, por lo que se infiere que, a mayor renta del afiliado es mayor la calidad del servicio.

La administradora Modelo por su parte, enfocada en carteras masivas de afiliados o cotizantes nuevos, que obtienen las rentas imponibles promedio más bajas del sistema; obtuvo las calificaciones promedio más bajas del Sistema: 6.52 en área de tramitación de pensiones, 6.57 en área de gestión de cuentas y 5.85 en área relación con el afiliado.

En el año 2014, la Superintendencia de Pensiones decidió eliminar el ICSA, ya que consideró necesario implementar una nueva metodología en la que sea el propio afiliado el que evalúe la gestión realizada por las administradoras.

Otro aspecto a considerar es el número de sucursales que tiene cada AFP, se espera que, con un mayor número de afiliados, se requiera más agencias para atender al público. La administradora Provida, que es la gestora con más afiliados en el país, tiene una sucursal por cada 39.000 clientes, mientras que AFP Modelo, tiene una sucursal cada 70.485 clientes. La administradora Planvital destaca por tener una sucursal por cada 19.563 afiliados.

En el mercado de las AFP se debe diferenciar entre la rentabilidad obtenida por los fondos de pensiones, y la obtenida por las AFP como sociedad anónima. En la industria de las AFP se instauró la rentabilidad de los fondos de pensiones, como elemento disciplinador del mercado. Desde la creación del sistema se realizaron cambios al DL 3.500, con la finalidad de proteger los ahorros de los afiliados o para que haya más competitividad en la industria. Al inicio, solo existía un fondo (llamado tipo uno), que se asimilaba al Fondo C del día de hoy, luego se creó un Fondo tipo 2 que tenía mayor proporción de renta fija y menos de variable, con la finalidad de proteger los ahorros de las personas que ya estaban por jubilar. En el año 2002 se crean los multifondos con el propósito de entregar mayores posibilidades de inversión a los cotizantes. Como se mencionó, la elección de Fondo está restringida a la edad del trabajador, sin embargo, al implementar esta medida, no se consideró el desconocimiento de la población respecto a la operatoria del sistema.

Las garantías de rentabilidad como la tasa de encaje, la rentabilidad mínima o la reserva por fluctuaciones de rentabilidad, son mecanismos que permiten proteger los ahorros de los cotizantes, pero que pueden restarle flexibilidad al sistema, hacerlo menos competitivo y/o traspasar el riesgo por la rentabilidad de los fondos a los cotizantes.

Actualmente una AFP debe aportar de su propio patrimonio una tasa de encaje equivalente al 1% del total de cada fondo, por lo que mientras más grande sea el fondo, mayor es la inversión que debe realizar la AFP, constituyendo el encaje uno de los principales activos de las gestoras de fondos de pensiones. Al inicio del sistema la tasa de

encaje era de un 5%, pero existía un solo fondo. Se ha considerado la tasa de encaje como una barrera contra la entrada de nuevas firmas a la industria. Las AFP deben tener una rentabilidad que no puede ser inferior al promedio de 36 meses del sistema, menos un dos por ciento. Producto de la crisis Subprime en el año 2008, los fondos de pensiones tuvieron pérdidas, por lo que las AFP también sufrieron pérdidas de encaje. Sin embargo, solo las AFP Provida y Planvital registraron pérdidas en sus estados financieros. Dado que solo se ha acudido al encaje en una ocasión, se ha evaluado si sería apropiado disminuirla ya que con la tasa actual ha sido suficiente para asegurar los ahorros de los cotizantes. Pero también se ha cuestionado si con tomar esta medida se traspasa el riesgo por rentabilidad al afiliado.

La reserva de fluctuación de rentabilidad, se constituía con el dinero que se obtenía cuando las utilidades de los fondos de pensiones eran superiores a las del promedio del sistema, con la finalidad de que, en periodos de pérdida, pudieran ser compensadas. Esta situación obligaba a las administradoras a informar menos rentabilidad de la obtenida. La Reforma Previsional del año 2008, elimina la reserva argumentando que promueve a que las administradoras no alcancen utilidades por sobre el promedio del sistema.

Finalmente, se infiere que al existir garantías de rentabilidad y una política restrictiva en materia de inversión de fondos de pensiones, se genera un “Efecto manada” en la industria, en la que las AFP imitan las decisiones de inversión de la competencia, diferenciándose muy poco entre sí y, por lo tanto, obteniendo rentabilidades similares, situación que ocurre en el Sistema Privado de Pensiones chileno.

Las rentabilidades obtenidas por los fondos de pensiones, variarán dependiendo del Fondo de la AFP y del periodo de tiempo que se escoja al analizar, por ejemplo, si preguntamos cual AFP ha obtenido una mayor rentabilidad en el Fondo C desde los inicios del sistema, hasta el mes de septiembre de este año, la más rentable ha sido AFP Cuprum con un 8.53%, pero el promedio del sistema es de un 8.27%. Si el periodo de análisis se reduce desde el año 2002, la administradora más rentable en el mismo Fondo es Habitat con un 5.39%, mientras que el promedio del sistema es de un 5.08%.

Se analizó también la rentabilidad promedio de AFP Modelo en relación a las demás administradoras durante el periodo de enero de 2011 al mes de agosto del presente año, y sugiere que AFP Modelo ha alcanzado la rentabilidad promedio del Sistema, ocupando los primeros lugares entre los Fondos A y D. Sin embargo, las diferencias por rentabilidad entre las mismas, suele ser mínima.

Por último, se ha cuestionado las rentabilidades que obtienen los fondos de pensiones, en comparación con las obtenidas por las AFP. En general se observa que, mientras que todos los fondos de pensiones registraron pérdidas durante la crisis Subprime, solo dos administradoras registraron pérdidas en sus ejercicios comerciales, mientras que las demás AFP obtuvieron utilidades inferiores a las acostumbradas. La administradora Modelo por su parte, registró pérdidas durante sus primeros 4 ejercicios comerciales, pero luego sus utilidades fueron muy superiores, incluso por sobre las administradoras de mayor tiempo en la industria. La utilidad promedio de los últimos 5 años de AFP Modelo es de 132.37%. En un mercado competitivo las rentabilidades son decrecientes a medida que ingresan nuevos competidores, y se disminuyen los precios.

CONCLUSIONES

El desarrollo de esta tesis ha permitido, a través del análisis e interpretación de los datos de los instrumentos aplicados, analizar los efectos en la competitividad que tuvo el ingreso de AFP Modelo en el mercado de las administradoras de fondos de pensiones en el marco de la Ley N° 20.255 del año 2008 que reforma el Sistema Privado de Pensiones. Las principales conclusiones que se obtuvieron en función de los objetivos establecidos, se presentan a continuación:

Si bien el tema central de la investigación es la competitividad en el mercado de las AFP, se observa, que este rubro fue creado mediante una ley para satisfacer necesidades de la población inactiva en la vejez, por lo que es intervenido por el Estado con la finalidad de alinear los intereses de los afiliados con los empresariales, sin embargo, el Sistema Privado de Pensiones, entregó la responsabilidad sobre la pensión de retiro al individuo, por lo que el monto de ella estará relacionada directamente al momento, frecuencia y cuantía de los aportes realizados. Por lo anterior, los periodos de cesantía, informalidad, ingreso al sistema en forma tardía, o el cotizar por montos inferiores al ingreso real -ya sea por tope imponible o por subdeclarar ingresos-, afectarán sus resultados negativamente.

Las condiciones actuales de empleo, en las que hay una mayor inestabilidad laboral o menores ingresos, por el aumento en el trabajo a jornada parcial o por proyectos, no

permiten que se ahorre lo requerido para financiar una pensión digna. Por otro lado, el aumento en la esperanza de vida requerirá financiar una pensión durante más años, por lo que es necesario implementar políticas públicas tendientes a mejorar las pensiones de los trabajadores, sobre todo en los aspectos en que el trabajador no puede prever, como es el caso de la rentabilidad de los fondos de pensiones. No obstante, y en el mayor de los casos, las medidas que se deseen implementar se verá limitada por la fuente de los recursos requeridos: si se desea aumentar la tasa de cotización con cargo al empleador, se debe medir el impacto en el empleo; si se desea financiar las pensiones con recursos públicos, se debe considerar que una nación también tiene otras necesidades que satisfacer como son la educación, la salud y la vivienda. Otro aspecto a considerar en el caso de aumentar la edad de jubilación, es el evaluar si la salud de los trabajadores a esa edad es compatible con el trabajo o si el mercado laboral los emplea.

Un sistema previsional debe atender a las necesidades de la población adaptándose a características sociales, laborales y económicas, por lo que es necesario que sea flexible y monitoreado constantemente para verificar que cumpla con los objetivos para los que fue diseñado. Antes de la Reforma Previsional del año 2008 se realizaron cambios al sistema de forma administrativa, según las facultades que posee la Superintendencia de AFP (actual Superintendencia de Pensiones) con la finalidad de ajustar el sistema para elevar el monto de las pensiones obtenidas en ese periodo. La Reforma Previsional creó un pilar solidario y tomó medidas tendientes a mejorar y fortalecer el pilar contributivo voluntario y contributivo obligatorio, no obstante, se ha cuestionado si las medidas adoptadas constituyen una Reforma en sí o una gran sumatoria de ajustes al sistema, lo que se refleja en que la Presidenta Michelle Bachelet ha convocado durante su actual mandato, a un nuevo consejo asesor denominado “Comisión Bravo” con la finalidad de elaborar un nuevo diagnóstico al sistema actual y elaborar propuestas.

Los beneficios de las medidas implementadas para mejorar la competitividad en el mercado de las administradoras de fondos de pensiones se centran principalmente en la reducción de costos, ya sea para los afiliados (diferenciados por sexo), las administradoras entrantes, o las vigentes en el mercado: La licitación del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS), permitió que se transparentaran las comisiones cobradas por las AFP y además éstas ya no deben asumir el riesgo por invalidez y sobrevivencia de su cartera de clientes, además permitió que los costos de las administradoras disminuyeran significativamente en el caso de las vigentes, y que las administradoras nuevas no tengan que incurrir en este gasto - al

traspasar el egreso al empleador-, por lo que los trabajadores obtuvieron una mayor renta líquida y además se simplificó la labor de las AFP dado que solo deben recaudar el monto del seguro, esta medida se relaciona también con la autorización de subcontratar otras actividades que antes de la Reforma realizaban las AFP en forma simultánea. Por lo que la licitación del SIS y la subcontratación de funciones permiten disminuir la barrera a la entrada de nuevas AFP dado que se aliviana la estructura de costos de la misma.

Al simplificar la estructura de comisiones, se eliminó la comisión fija descontada del saldo de la cuenta de capitalización individual, esto facilitó la identificación de la AFP más barata, y permitió además la licitación de cuentas de capitalización individual por precio.

Al realizar un análisis estructural del mercado de las Administradoras de Fondos de Pensiones se puede indicar que previo a la Reforma del año 2008, se produjeron las últimas fusiones entre las AFP con el objetivo de alcanzar economías de escala, quedando solo 5 firmas en la industria, luego producto de las licitaciones de cartera de afiliados, ingresó al mercado AFP Modelo, por lo que actualmente hay 6 firmas, también participaron otros grupos económicos en las licitaciones con la intención de formar AFP sujeto a la adjudicación del proceso: AFP Sur y AFP Regional. Si bien es indicio de un mercado competitivo, la constante salida y entrada de firmas o un gran número de firmas compitiendo entre sí, a veces es suficiente con que haya dos firmas que compitan intensamente vía precios para alcanzar el equilibrio de economía perfecta.

En cuanto al poder de negociación de los compradores en este mercado, antes de la Reforma Previsional y posterior a ella se realizaron esfuerzos tendientes a mejorar la información que tenían los afiliados al sistema, pero, según encuestas realizadas en el último tiempo, aún se revelan indicios de desconocimiento respecto de la operatoria. Si bien es cierto, el ingresar a la AFP más barata del mercado, -trae beneficios al trabajador que obtiene una mayor renta líquida-, debe permanecer durante 24 meses en la AFP adjudicataria, a menos que se invoque una cláusula de salida, por lo que se limita la elección de AFP en este sentido. Si bien, no ha habido un aumento significativo en los traspasos de los afiliados entre AFP, últimamente se ha observado un crecimiento en los traspasos entre fondos dentro de la misma AFP, el análisis sugiere que es por motivo de recomendaciones de terceros.

Si bien el servicio de administración de cuentas de capitalización individual es de carácter obligatorio y no tiene servicios sustitutos, existe el Ahorro Previsional Voluntario.

Posterior a la Reforma del año 2008, se ha incrementado sostenidamente el número de cuentas de APV, registrándose al mes de junio del presente año más de un millón seiscientas mil cuentas, que representa un 16% de los adscritos a las AFP. Sin embargo, la mayoría de los ahorrantes de APV se caracterizan por tener más de 35 años.

El Estado ha tenido un rol fundamental en promover el ingreso de nuevas AFP al mercado disminuyendo una de las principales barreras contra la entrada dentro del rubro: las economías de escala. La licitación de cartera de afiliados nuevos, permitió disminuir las grandes inversiones que debe realizar una administradora al inicio de sus operaciones con la finalidad de captar una cierta cantidad de afiliados que le permitan alcanzar la escala mínima eficiente. Esto se traduce en la reducción de los costos en personal de ventas, como es el caso AFP Planvital que ha disminuido sus egresos en este ítem significativamente desde que se ha adjudicado los últimos procesos de licitación, con esto se evita que el servicio se encarezca al tener que traspasar el gasto por vendedores a los clientes a través de la comisión, y en particular el caso de AFP Modelo que nunca ha realizado gastos por este concepto. Sin embargo, dado que la comisión es porcentual, una AFP enfocada en trabajadores de renta alta, puede alcanzar la escala mínima con menos afiliados, esto se puede aplicar al caso de AFP Cuprum que es actualmente la administradora de menor tamaño, pero que tiene los clientes con los sueldos más altos, en comparación con AFP Modelo y AFP Planvital, que están enfocadas en carteras masivas de clientes.

Actualmente, siguen siendo AFP Provida y Habitat las administradoras con más afiliados y que administran la mayor cantidad de recursos, no obstante, ha disminuido su participación en el mercado, distribuyéndose de forma más equitativa el número de clientes y en especial AFP Modelo que ahora ocupa el cuarto lugar y que ha mantenido su participación luego de que Planvital se adjudicara los dos últimos procesos.

En cuanto al precio del servicio, luego de los procesos de licitación la comisión bajó en un 70%, respecto de AFP Planvital que era la administradora más cara y que actualmente es la más económica, seguido por Modelo, que cobra un 0.77%. Por lo tanto, con esta medida se vieron beneficiados el 23% de los adscritos al sistema. Un hecho positivo fue que AFP Habitat se presentó en el primer proceso de licitación ofreciendo una comisión de un 1.27% y a pesar de que no ganó el concurso, mantuvo su oferta extendiéndola a sus clientes sin estar obligada a ello, beneficiando al 20% de los afiliados.

En este mercado, las AFP también pueden competir de acuerdo a la calidad del servicio que proveen. En relación a las evaluaciones obtenidas a través del ICSA, se observó que mientras más alta era la renta del afiliado, mayor era la calidad del servicio otorgado por una AFP, lo que se evidencia en que AFP Cuprum obtiene las mejores calificaciones promedio en las áreas de relación con el afiliado y gestión de cuentas mientras que estuvo vigente el índice, sin embargo, AFP Modelo obtuvo las más bajas calificaciones y es la administradora que tiene el menor número de sucursales en relación al número de afiliados.

En cuanto a la rentabilidad de los fondos de pensiones como otro elemento disciplinador del mercado, se observa que la alta regulación sobre las inversiones y las garantías de rentabilidad, generan un efecto manada en la industria lo que no permite que las AFP se diferencien en este aspecto, más bien obtienen la rentabilidad promedio del sistema. Actualmente se estudia actualizar la regulación de los fondos de pensiones con el objeto de diversificar su portafolio, por lo que se propone autorizar la inversión en “instrumentos no tradicionales”, que son aquellos que no se transan en el mercado de valores tales como, activos inmobiliarios: mutuos hipotecarios o contratos de leasing, títulos de deuda o de capitales de privados, esta medida contribuiría a la generación de empleo y con ello contribuir al crecimiento del país.

Dadas las características de este mercado, es fundamental contar con servicios informáticos que, si bien no representan un costo importante para una administradora de gran tamaño, adquiere importancia por la dificultad que tiene el implementar un software que sea funcional en relación a la extensa normativa que debe cumplir este rubro y por lo mismo cambiar de proveedor. En este sentido, Sonda tiene un importante poder negociación como proveedor de servicios informáticos, dado que suministra a la mitad de las AFP vigentes.

El conocimiento del rubro por la trayectoria de Sonda durante toda la historia del Sistema Privado de Pensiones en Chile, como asimismo la experiencia adquirida por uno de los dueños de AFP Modelo como director de AFP Provida por más de 10 años y los cambios en la normativa introducidos por la Reforma Previsional que reducen las barreras de entrada a nuevas firmas, se traducen en una reducción de costos por “Curva de aprendizaje”, en una integración vertical de negocios y finalmente en una ventaja competitiva, dado que AFP Modelo es la administradora que tiene el menor costo por afiliado en relación a sus competidores.

BIBLIOGRAFÍA

- Arellano, José. 1985. *Políticas Sociales y Desarrollo*. Editado por Cieplan. Disponible en <http://www.cieplan.org/biblioteca/detalle.tpl?id=41>.
- Berstein, Solange. 2011. "Implementación de la Reforma Previsional en Chile." Disponible en: http://www.superacionpobreza.cl/wpcontent/uploads/2014/03/implementacion_reforma_previsional.pdf.
- Berstein, Solange, Castañeda Pablo, et al. 2008. "Chile 2008: Una Reforma de Segunda Generación".
- Berstein, Solange, Ruiz José. 2005. "Sensibilidad de la Demanda con Consumidores Desinformados: El Caso de las AFP en Chile".
- Bravo, Comisión. 2015. "Comisión Asesora Presidencial sobre el Sistema de Pensiones". Disponible en <https://prensa.presidencia.cl/lficontent/otras/informescomisiones/InformePensiones.pdf>
- Castro, Rubén, Reyes Gonzalo. 2008. "Medidas Pro Competencia de la Reforma Previsional." Disponible en https://www.spensiones.cl/portal/informes/581/articles-7992_pdf.pdf.
- Centro de Microdatos Universidad de Chile. 2010. "Encuesta de Protección Social 2009: Presentación general y principales resultados". Disponible en <http://www.previsionsocial.gob.cl/sps/download/estudios-previsionales/encuesta-de-proteccion-social/documentos-eps/documentos-eps-2009/libro-eps-2009.pdf>.
- Cheyre, Hernán. 1991. *La previsión en Chile, Ayer y Hoy*. Editado por Centro de Estudios Públicos. Santiago.
- CIEDESS. 2013. "Rentabilidad Mínima De Las AFP : Origen, Función y Aplicación del Encaje."
- Clavero, Christopher. 2010. "Nota Técnica Licitación de Cartera de Nuevos Afiliados."
- Clavero, Christopher. 2011. "Nota Técnica N° 22: Segunda Licitación de Cartera de Nuevos Afiliados".
- Comisión Marcel. 2006. "El derecho a una vida digna en la Vejez. Informe del Consejo Asesor Presidencial para la Reforma del Sistema Previsional".
- Escudero, Melvín. "Garantías de rentabilidad". Disponible en http://www.fiapinternacional.org/wp-content/uploads/2016/01/melvin_escudero_1.pdf.
- Fernando Arrau, Loiseau Virgine. 2005. "El Sistema Previsional en Chile". *Biblioteca del Congreso Nacional de Chile Departamento de Estudios, Extensión y Publicaciones*.

Disponible en

<http://scholar.google.com/scholar?hl=en&btnG=Search&q=intitle:No+Title#0>.

- Instituto Nacional de Estadísticas (INE). 2006. "CHILE : Proyecciones y Estimaciones de Población, Total País 1950-2050". *Instituto Nacional de Estadísticas*.
- Junta de Gobierno de la República de Chile. 1980. "DL 3500: Régimen de Previsión Social Derivado de la Capitalización Individual."
- Ministerio de Hacienda. 2006. "DL 336: Crea Consejo Asesor Presidencial para la Reforma Previsional."
- Ministerio del Trabajo y Previsión Social. 2006. "Establece Reforma Previsional".
- Ministerio del Trabajo y Previsión Social (CHILE) / Centro de Microdatos Universidad de Chile. 2004. "Primera Encuesta de Protección Social. Análisis y Principales Resultados".
- Modigliani, Franco. 1966. "The life cycle hypothesis of saving, the demand for wealth and the supply of capital (La hipótesis del ciclo de vida de los ahorros, la demanda de riquezas y la provisión de capital)." *Social Research*. Disponible en: <http://www.jstor.org/stable/40969831>.
- Morales Maria, Pech Eduardo. 2000. "Competitividad y Estrategia: el enfoque de las competencias esenciales y el enfoque basado en los recursos." *Contaduría y Administración*.
- Normativa. 2016. "Código del trabajo."
- Normativa. 2016. "Prorroga la obligatoriedad de cotizar de los trabajadores independientes y adecúa normativa empresarial que indica."
- Normativa: Establece nuevo Sistema Previsional, Ley 20.255. Disponible en: <http://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=269892>
- Piñera, José. 1992. *El cascabel al gato*.
- Porter, Michael. 1982. "Estrategia Competitiva: Técnicas para el Análisis de Sectores Industriales y de la Competencia."
- Porter, Michael E. 1982. *Ventaja Competitiva - Creación y sostenibilidad de un rendimiento superior*.
- Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. 2001. "Celebración de contratos de prestación de servicios por las Administradoras de Fondos de Pensiones y las Administradoras de Recursos Previsionales, deroga la circular n° 839."
- Superintendencia de Pensiones. 2009. "Circular 1640: Licitación del Servicio de Administración de Cuentas de Capitalización Individual."

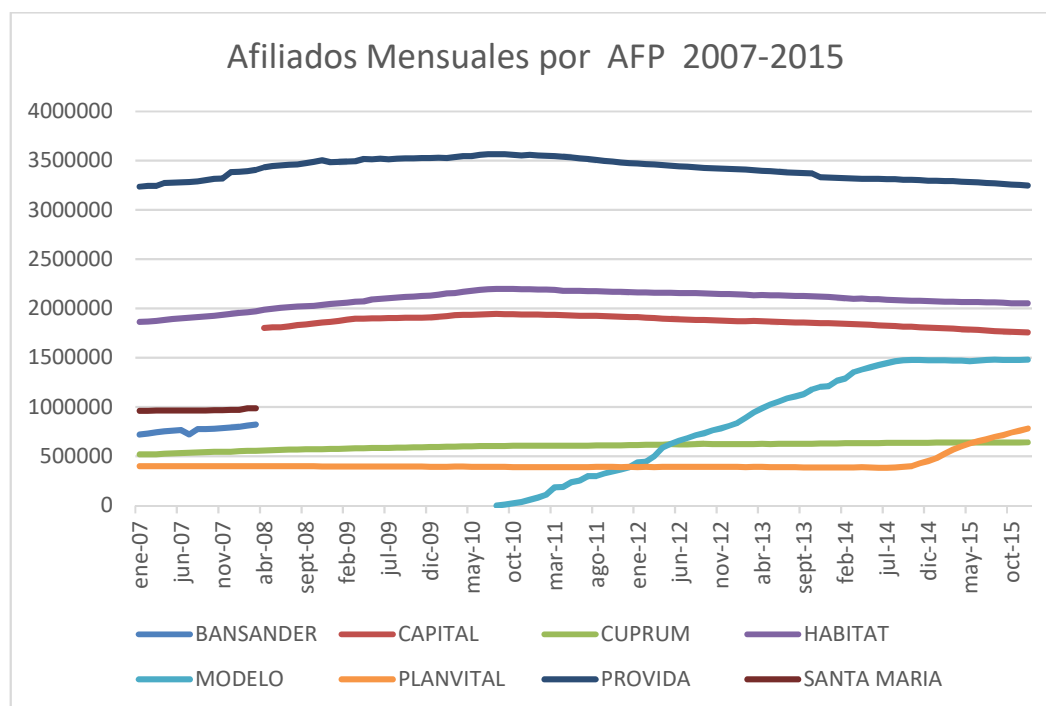
- Valdés, Salvador. 2006. "Memoria de la presentación al Consejo Asesor Presidencial para la Reforma Previsional."
- Valdés, Salvador. 2004. "Para aumentar la competencia entre las AFP". *Estudios Públicos*.

Páginas Web:

- <http://www.spensiones.cl/safpstats/stats/>
- <http://www.spensiones.cl/apps/boletinEstadistico/>
- <https://www.previsionsocial.gob.cl/sps/>
- <https://www.afpcapital.cl/Quienes-Somos/Paginas/Memoria.aspx>
- <https://www.afpcapital.cl/Quienes-Somos/Paginas/Estados-Financieros.aspx>
- <http://www.cuprum.cl/webpublico/Accionistas/EstadosFinancieros.aspx>
- <http://www.cuprum.cl/webpublico/Accionistas/MemoriaAnual.aspx>
- <http://www.afphabitat.cl/esp/habitat-chile>
- <http://www.afphabitat.cl/esp/memorias-anuales>
- <https://www.afpmodelo.cl/AFP/Nosotros/Estados-Financieros.aspx>
- <https://www.afpmodelo.cl/AFP/Nosotros/Memoria-Anual.aspx>
- <https://www.provida.cl/empresa/reportes/index.html>
- https://www.provida.cl/empresa/reportes/memoriaanual/index.html?WT.ac=GN_empresa_reportes_memoria-anual
- http://www.sonda.com/es/inversionistas/?utm_source=menu&utm_medium=link&utm_campaign=inversionistas

ANEXOS

Anexo: N° 1: Afiliados mensuales por AFP, años 2007-2015.

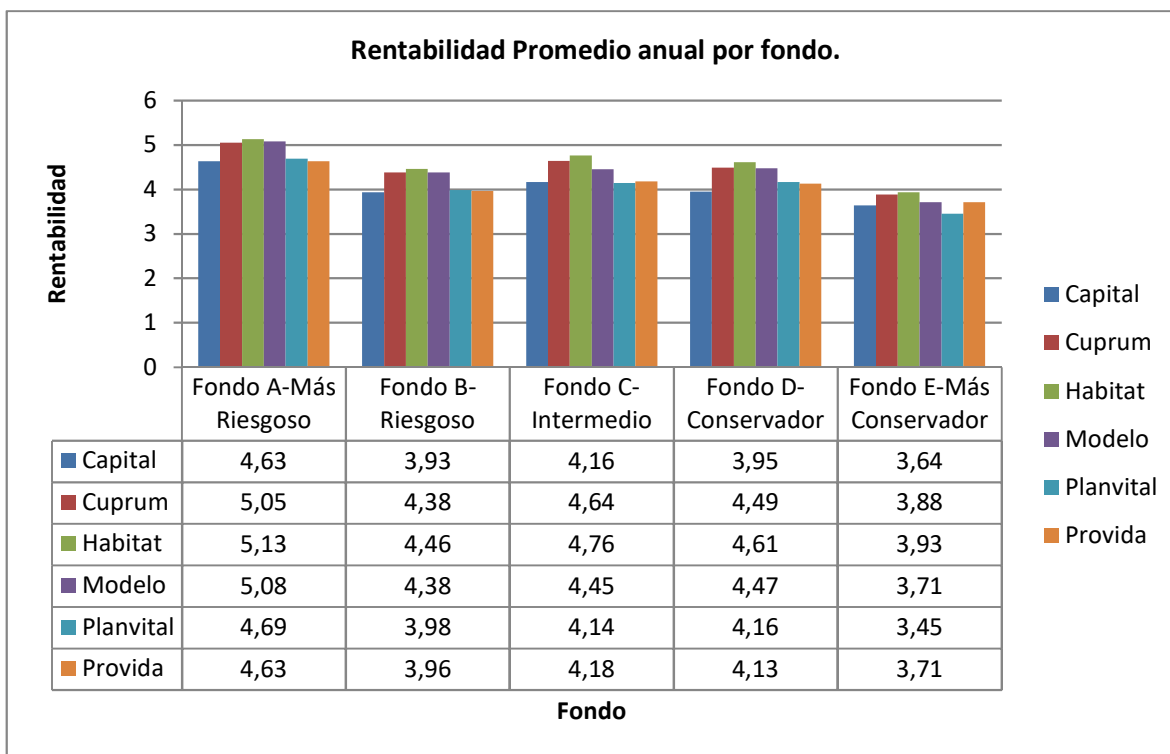


Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Anexo N° 2: Renta Imponible Promedio por Afiliado años 2008-2015.

AFP	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo	Planvital	Provida	Sistema
2008	583,816	1,015,589	575,213	0	423,316	488,189	514,354
2009	613,510	1,027,179	603,236	0	437,866	493,386	529,196
2010	699,041	1,213,505	695,780	397,297	472,724	549,161	671,251
2011	669,338	1,161,942	666,216	380,416	452,637	525,826	642,729
2012	713,683	1,224,831	721,311	444,861	477,427	556,921	689,839
2013	711,751	1,256,469	762,003	474,481	485,219	587,171	712,849
2014	806,713	1,383,546	833,049	559,221	530,805	626,396	789,955
2015	778,776	1,347,941	817,903	571,301	519,836	621,402	776,193

Anexo N° 3: Rentabilidad Promedio Anual últimos 5 años % (septiembre 2011 – agosto 2016)



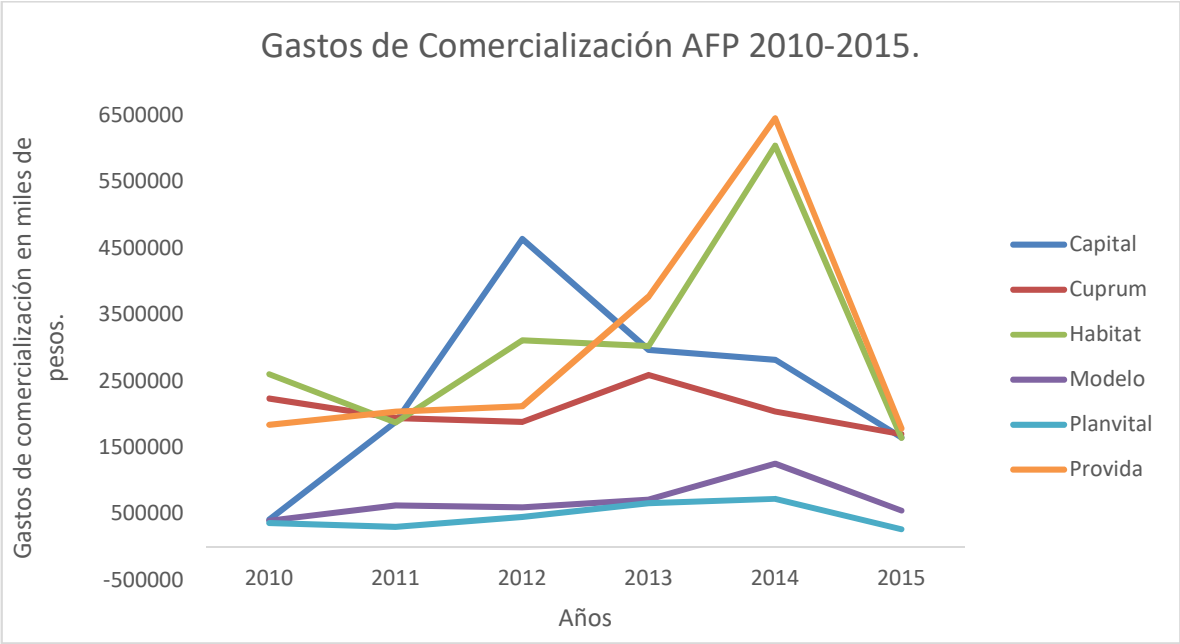
Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Anexo N° 4: Costo contrato prestación de servicios Sonda- Acepta.com, en relación a los gastos de computación de AFP Modelo.

Costo contrato Prestación de Servicios Sonda- Acepta.com Modelo							
Sociedad	SERVICIO	2010	2011	2012	2013	2014	2015
SONDASA	Servicios Computacionales y desarrollo Tecnológico	209664	520626	614250	820485	1155223	1064274
Acepta.com SA	Servicio de Firma digital					9241	8588
Total		209664	520626	614250	820485	1164464	1072862
Gastos de Computación Modelo		250128	872761	1073617	1343835	1569162	1747479

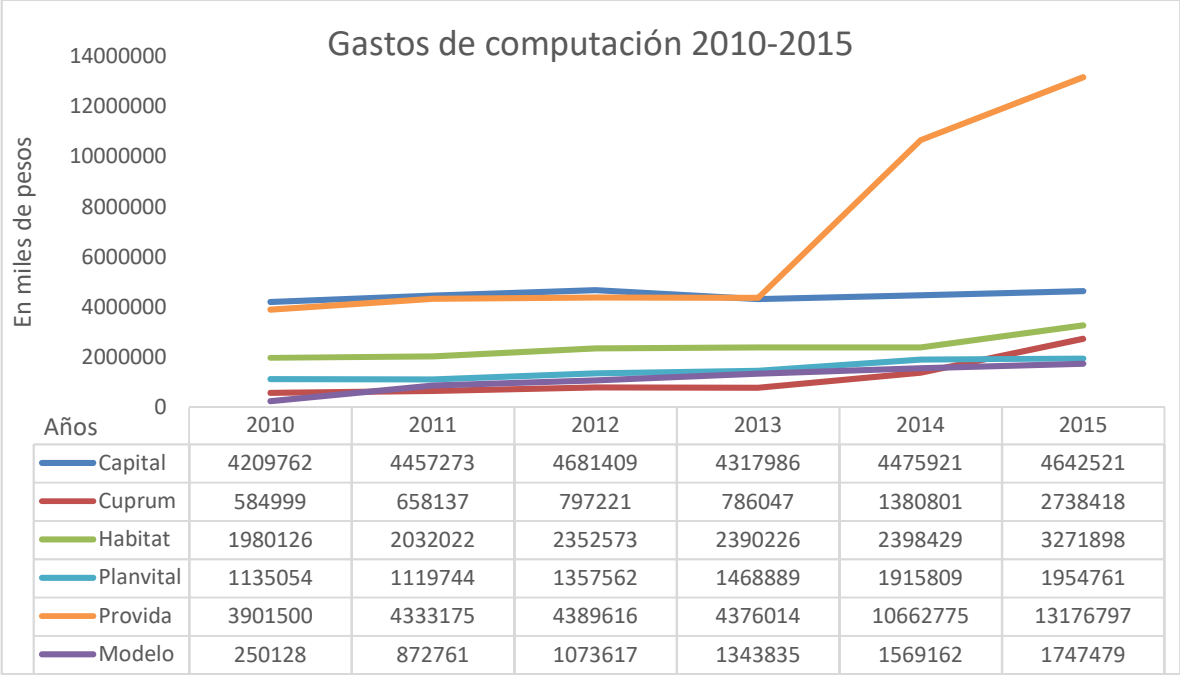
Fuente: Estados Financieros Modelo.

Anexo N° 5: Gastos de Comercialización por AFP, años 2010-2015.



Fuente: Estados Financieros auditados AFP.

Anexo N° 6: Gastos de computación por AFP, años 2010-2015.



Fuente: Estados Financieros auditados AFP.

