

Nº 176

Febrero 1995



Documento de Trabajo

ISSN (edición impresa) **0716-7334**

ISSN (edición electrónica) **0717-7593**

Australia y Chile: Previsión Privada con Normas Diferentes. Comparación de Regulaciones y de Comisiones de Administración.

**Hazel Bateman
John Piggott
Salvador Valdés**

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE
INSTITUTO DE ECONOMIA**

**Oficina de Publicaciones
Casilla 76, Correo 17, Santiago**

**AUSTRALIA Y CHILE: PREVISION
PRIVADA CON NORMAS DIFERENTES
COMPARACION DE REGULACIONES Y DE
COMISIONES DE ADMINISTRACION***

Hazel Bateman**
John Piggott***
Salvador Valdés****

Documento de Trabajo N° 176

Febrero, 1995

*Agradecemos los comentarios de Fernando Coloma, Gert Wagner y otros participantes en el Seminario del Instituto de Economía de la P. Universidad Católica de Chile. También agradecemos los comentarios de Osvaldo Macías. La versión inicial de este estudio fue financiada por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones de Chile.

**Investigadora, Depto. de Economía Universidad de Nueva Gales del Sur, Sydney, Australia.

***Profesor, Depto. de Economía Universidad de Nueva Gales del Sur, Sydney, Australia.

****Profesor, Instituto de Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile.

RESUMEN Y CONCLUSIONES

Este estudio ofrece una comparación entre el sistema de previsión privado implantado en Australia en 1992 y el sistema previsional chileno de 1981. Este trabajo también ofrece amplia información respecto a la forma en que Australia organiza su industria privada de pensiones.

En la actualidad, existen muy pocos países en el mundo con un sistema de pensiones obligatorio pero administrado privada y competitivamente. Ellos son Chile (desde 1981), Suiza (desde 1985), Australia (desde 1993), Perú (desde 1993) y Argentina (desde 1994)¹. El caso suizo fue descrito en detalle por Zúñiga (1992). Australia ofrece el punto de comparación más interesante porque su nuevo sistema de pensiones es de cotización definida, una característica que registra también el sistema de AFP en Chile, y se ha desarrollado por más de siete décadas en forma completamente independiente del sistema chileno. Los sistemas de Perú y Argentina, en cambio, son muy similares al chileno. El sistema suizo es de beneficio definido, lo que genera diferencias insalvables.

Los fondos de pensiones australianos manejaban en Junio de 1993 fondos equivalentes a 115 mil millones de dólares de EE.UU., equivalentes al 46% de su PNB. Los fondos de pensiones chilenos manejan fondos equivalentes al 40% del PIB, unos 20 mil millones de dólares de EE.UU.. En Junio de 1993 Australia registraba 10 millones de cuentas individuales y Chile registraba 4,55 millones. En Noviembre de 1993 Australia registraba 5,65 millones de cotizantes dependientes y Chile registraba 2,91 millones. Los sistemas de pensiones de Australia y Chile surgen a principios de siglo, pero la

¹ La nueva legislación colombiana (1994) permite a los afiliados traslaparse en cualquier momento entre un sistema de capitalización individual (creado en 1994) y un sistema de reparto.

modalidad obligatoria de operación privada surge en 1993 y 1981, respectivamente. El sistema de pensiones chileno es más grande que el australiano, en estado de régimen, porque la cotización total como porcentaje del costo del empleador es 13% versus 8,3% en Australia.

Las diferencias también existen. Las comisiones en Australia son enteramente libres, mientras que en Chile sólo el nivel de dos o tres comisiones es libre, estando prohibidos los descuentos y varios tipos de comisiones que han surgido espontáneamente en Australia, por ejemplo, las comisiones de salida. Además, Australia autoriza la autoproducción de servicios de administración de pensiones por parte de los grandes empleadores. Esto significa que en Australia los entes que hacen las veces de AFP enfrentan una demanda voluntaria, y no obligatoria como en Chile.

Hasta la fecha, los resultados de esta mayor libertad son sorprendentes: Primero, los gastos de comercialización son muy bajos en Australia, aunque últimamente se han duplicado hasta 3,6% del costo contable medio. Ello se compara favorablemente con el gran gasto en comercialización que se observó en Chile al lanzarse el nuevo sistema de AFP. También se compara favorablemente con las cifras chilenas más recientes, que muestran que el 30,9% de los ingresos por comisiones² de las AFP chilenas es destinado a pagar los costos contables de la función de comercialización. Uno de los resultados es que los fideicomisos amplios australianos cobran en promedio comisiones 47% más bajas que las cobradas por las AFPs.

Segundo, la estructura de comisiones existente en Australia es totalmente distinta de la observada en Chile. En efecto, en Australia el grueso de las comisiones son fijas y proporcionales al fondo, mientras que las comisiones proporcionales al sueldo se limitan a cubrir los seguros. Esto constituye evidencia directa de que las regulaciones chilenas sobre la estructura de comisiones han distorsionado fuertemente ese mercado.

² Se trata de los ingresos por comisiones, netos de gastos en seguro de invalidez y sobrevivencia. Dato corresponde al primer semestre de 1994. Fuente: FECUs de AFPs.

Australia no tiene comisiones uniformemente más bajas que Chile debido a otra diferencia de diseño, que genera problemas de los que las AFPs están libres. Ella es que en Australia los trabajadores *no pueden elegir su administrador de fondos de pensiones*. En Australia, todo empleador está obligado a formar un fideicomiso para las pensiones de sus trabajadores, o unirse a un fideicomiso amplio. El *empleador* elige el fideicomiso amplio, y si crea un fideicomiso propio, elige la mitad del directorio del fideicomiso. Los trabajadores australianos *no son libres de retirarse* del fideicomiso de su empleador/elegido por su empleador. Esta fuerte limitación se debe a que el movimiento sindical australiano es poderoso y fue quien promovió ante la opinión pública el nuevo sistema privado de pensiones.

Estas restricciones a la libertad individual no son una novedad en Chile. Las antiguas Cajas eran obligatorias para el afiliado en el sistema antiguo. El ex-Ministro chileno, José Piñera, rechazó de plano en 1980 una oferta de los dirigentes sindicales de apoyar la reforma previsional chilena con tal de que la decisión de elegir AFP no fuera individual sino un asunto *privativo* del sindicato al cual perteneciera el trabajador³. Piñera rechazó la oferta previniendo la corrupción de los sindicalistas.

Cabe resaltar que, según la información recogida por los autores australianos de este trabajo, no hay indicios de que exista una situación de corrupción de los fideicomisarios en Australia, en el sentido de que los representantes de empleadores y trabajadores acepten, a cambio de algún beneficio personal o de grupo, destinar las inversiones de formas que no maximicen la rentabilidad y seguridad de los fondos. Sin embargo, la evidencia de América Latina e incluso de Estados Unidos⁴ demuestra la validez de las aprensiones respecto a la presencia sindical obligatoria en los fideicomisos y al control exclusivo por parte del empleador. Además, la obligatoriedad de la decisión

³ Piñera, J. (1991) "El cascabel al gato: La batalla por la reforma previsional", páginas 95 -7.

⁴ Mitchell, O. y P. Hsin (1994) "Public pension Governance and Performance", donde se encuentra que la presencia de un representante de los afiliados en el Directorio de un Fondo de Pensiones reduce su rentabilidad.

colectiva ha generado en Australia importantes problemas y costos administrativos y ha reducido la movilidad laboral.

A pesar de lo anterior, Chile puede aprender mucho de la experiencia australiana. En primer lugar, Australia ha demostrado la factibilidad de autorizar a los empleadores la opción de crear "AFPs cerradas" que sean voluntarias para sus trabajadores. Ellas operan en forma tan satisfactoria como o hacen las "ISAPRES cerradas" en Chile. En segundo lugar, la experiencia australiana muestra que la libertad de comisiones genera una estructura de precios muy distinta de la chilena y un grado de uso de vendedores mucho menor que el chileno.

En tercer lugar, Australia adoptó en 1994 una política innovadora para manejar el problema de la regresividad de las comisiones, que promete mucho más de lo logrado por el enfoque chileno de restringir por ley la estructura de comisiones. Este problema redistributivo se origina en que el costo de administración tiende a ser una suma fija por cuenta por período, lo que es más oneroso para las cuentas pequeñas, usualmente pertenecientes a personas de menores ingresos. El innovador enfoque australiano consta de las siguientes medidas:

- (i) eximir de cotizar a los ingresos mensuales menores que un umbral mínimo, que a su vez es similar al salario mínimo.
- (ii) fomentar la redistribución voluntaria entre afiliados pertenecientes a una misma empresa que negocian comisiones en conjunto con las AFP.
- (iii) fomentar la extensión de esa solidaridad voluntaria a grupos afines aunque no laboren para el mismo empleador.
- (iv) subsidiar a las cuentas que a pesar de todo tengan bajo saldo, pero sólo en lo necesario para alcanzar una rentabilidad nula.

Los aspectos novedosos de este enfoque son que omite restringir la libertad de comisiones, y que no aspira a que las cuentas pequeñas obtengan una rentabilidad neta igual que las de saldo alto.

Por otro lado, este trabajo sugiere que existen costos importantes asociados a algunos aspectos del diseño australiano, que conviene evitar. La primera es que la ligazón obligatoria al fideicomiso del empleador expone a los trabajadores a abusos. En segundo lugar, la creación obligatoria de fideicomisos ha llevado a la existencia de más de 73.000 fideicomisos en Australia, a pesar de que la gran mayoría de los trabajadores está en 200 fideicomisos. Este gran número impide aprovechar economías de escala en la administración y ha conducido a un grado mayor de duplicación de cuentas. Finalmente, la práctica australiana de no calcular un valor diario de la cuota en cada fideicomiso ha generado redistribuciones de riqueza de magnitud importante para los afectados. También Australia puede obtener lecciones útiles de la experiencia chilena.

INDICE

	Página
1. EL SISTEMA OBLIGATORIO DE PENSIONES DE AUSTRALIA	1
1.1 Historia de la Previsión Obligatoria Australiana	1
1.2 Cobertura en Australia y Chile	4
1.3 El Menú de Servicios en Australia y Chile	5
2. ORGANIZACION DE LA INDUSTRIA AUSTRALIANA DE PENSIONES	9
2.1 ¿Son los Fideicomisos Sin Empleador Australianos Análogos a las AFP Chilenas?	10
2.2 ¿Son los Master Trusts Australianos Análogos a las AFP Chilenas?	12
2.3 ¿Son los Fideicomisos Amplios Análogos a las AFP?	13
2.4 Antecedentes Estadísticos	14
3. ORGANIZACION DE LAS LABORES DE ADMINISTRACION EN AUSTRALIA Y CHILE	19
4. COSTOS CONTABLES EN AUSTRALIA Y CHILE	27
4.1 Costos Administrativos	28
4.2 Costos de Manejo de Inversiones	30
4.3 Costos Contables de Comercialización y Consejería a los Miembros	31
5. COMISIONES COMPARATIVAS ENTRE AUSTRALIA Y CHILE	34
5.1 Metodología para una Comparación Internacional	35
5.2 Los Datos: Comisiones de un Master Trust (AMP), de un Fideicomiso Amplio (REST) y de las AFP Chilenas	37
5.3 Comparación de Comisiones entre Australia y Chile	46
6. LA MOVILIDAD LABORAL EN AUSTRALIA	51
7. REGRESIVIDAD DE LAS COMISIONES EN AUSTRALIA Y CHILE	55
7.1 Dimensión del Problema	56
7.2 La Política de Australia	58
7.3 El caso de Chile	64
7.4 Aplicabilidad de las Políticas Australianas a Chile	66
ANEXO	71

1. EL SISTEMA OBLIGATORIO DE PENSIONES EN AUSTRALIA

1.1 Historia de la Previsión Obligatoria Australiana

La decisión australiana de crear un sistema de previsión obligatoria para la vejez es el resultado de una evolución de 80 años en sus políticas de seguridad social. En 1915 el estado concedió por primera vez ventajas tributarias a las empresas privadas que ofrecieran pagar pensiones a sus empleados, una vez retirados. Entre 1913 y 1938 fueron derrotados tres intentos de establecer por ley un sistema de pensiones de reparto, debido a la oposición de los gobiernos estatales y de los empleadores. Estos últimos reconocían que la cotización obligatoria es un impuesto parcial que eleva los costos. Posteriormente el estado creó una pensión básica o mínima ("pensión por edad"), no contributiva, en favor de los ciudadanos residentes de edad que demostraran un ingreso y nivel de activos mediano o bajo.

Las pensiones de empleadores continuaron extendiéndose para servir a los empleados de altos ingresos, y además, porque ofrecían beneficios proporcionales al nivel de salario al que había accedido el trabajador mientras fue activo. En 1974, los fondos de pensiones ofrecidos voluntariamente por los empleadores australianos (incluyendo al gobierno en su calidad de empleador) cubrían al 32,2% de la fuerza de trabajo.

En 1983 fue elegido un gobierno laborista, apoyado por los sindicatos, que buscó adicionar beneficios a la negociación nacional de salarios que en esa época se firmaba anualmente entre la central de sindicatos y la central de patrones. En ese año el "Acuerdo" incluyó disposiciones respecto a las pensiones de empresas como beneficio adicional relacionado a incrementos de la productividad. En 1986, en un nuevo "Acuerdo", se dispuso que del alza nominal de sueldo de 6%, la mitad no se pagaría al contado sino que en la forma de cotizaciones obligatorias a una cuenta de capitalización individual. Este beneficio se llamó PAS (Productivity Award Superannuation). Este

acuerdo, que fue impuesto por la Comisión de Arbitraje y Conciliación, tuvo un carácter obligatorio para las empresas cubiertas por las negociaciones industriales centralizadas¹.

Sin embargo, PAS enfrentó grandes dificultades administrativas, especialmente para evitar la evasión por parte de los empleadores. Además, los poderes legales del gobierno para vigilar la aplicación de los dictámenes de la Comisión de Arbitraje están limitados constitucionalmente. Por otro lado, existía una corriente de opinión que estimaba que este arreglo era todavía muy inferior a un sistema de seguridad social tradicional.

En Julio de 1992, el Congreso hizo obligatorias las cotizaciones a través de un mecanismo con obligatoriedad legal universal, llamado SG (Superannuation Guarantee). Este mecanismo sujeta a los empleadores a un impuesto y destina la recaudación a una cotización del gobierno en las cuentas individuales de los empleados, pero permite a los empleadores cotizar en forma directa, con una tasa levemente menor. De esta forma se generó un incentivo claro a cotizar en forma directa. El cambio de base legal hacia la utilización de la autoridad para cobrar impuestos, y una extensión de la cobertura hacia todos los trabajadores dependientes, incluso aquellos cuyo empleador no está obligado por las negociaciones industriales, ha reducido los problemas administrativos.

Los planes de pensiones de empresas que ya existían antes de esa reforma legal son válidos para cumplir con las obligaciones indicadas, siempre que las cotizaciones se hagan a un fondo que cumpla con los nuevos estándares mínimos, sobre una base de cuentas individuales de propiedad del trabajador, bajo un sistema de cotización definida². Además, los fondos no pueden ser entregados al trabajador ni entregados en garantía

¹Este párrafo y los dos siguientes son una traducción de parte del trabajo de Bateman y Piggott (1993).

²En ciertos casos poco frecuentes, los planes de beneficio definido también son válidos para cumplir con las obligaciones impuestas por el SG.

hasta que el trabajador cumpla la edad legal.

CUADRO N° 1
CALENDARIO DE LA TASA MINIMA DE COTIZACION EN AUSTRALIA

fechas	<u>Tamaño del Empleador</u> (monto mensual planilla de sueldos)	
	> de A\$ 1 millón	< de A\$ 1 millón
1/7/92 - 31/12/93	4%	3%
1/1/93 - 30/6/94	5%	3%
1/7/94 - 30/6/95	5%	4%
1/7/95 - 30/6/96	6%	5%
1/7/96 - 30/6/98	6%	6%
1/7/98 - 30/6/00	7%	7%
1/7/00 - 30/6/02	8%	8%
1/7/02 en adelante	9%	9%

La tasa de cotización obligatoria está siendo elevada paulatinamente, entre los años 1992 y 2002, desde 3% a 9%. El nivel actual de la tasa de cotización es 5% o 4%, según el tamaño de la empresa. Se han programado aumentos de acuerdo al cuadro N° 1, que está consagrado en la ley.

Las tasas de cotización son menores hasta 1996 para las empresas más pequeñas, lo que les da una ventaja de costo transitoria. Este aspecto fue exigido por la oposición durante la negociación de la ley, que ocurrió durante un período recesivo.

La elevación paulatina de la cotización, en combinación con el incremento de salarios reales debido al desarrollo económico, logra evitar que esta reforma reduzca el salario real líquido. Como en Australia toda la cotización es pagada en nombre del empleador, la tasa de cotización efectiva comparable con la chilena sería $9/109 = 8,26\%$ en el año 2002. La tasa de cotización chilena comparable fué de 12,987% en promedio en 1994. En ninguno de estos países hay desembolsos adicionales por parte del trabajador y/o empleador, aparte de los costos administrativos internos.

1.2 Cobertura en Australia y Chile

CUADRO N° 2
COBERTURA EN AUSTRALIA Y EN CHILE

	Número de personas	% de cobertura
AUSTRALIA (Noviembre 1993):		
Cotizantes Dependientes	5.650.100	89 % del empleo dependiente
Cotizantes Independientes	307.100	37 % del empleo independiente
CHILE (Septiembre 1993) :		
Cotizantes Dependientes:		
AFPs	2.650.584	el total es 86 % del empleo dependiente
Sistema Antiguo	256.450	
Cotizantes Independientes:		
AFPs	60.065	el total es 8 % del empleo independiente
Sistema Antiguo	52.253	

FUENTES: Australian Bureau of Statistics Superannuation Survey; Boletín Superintendencia AFPs, páginas 74 y 75; Superintendencia de Seguridad Social; INE Agosto-Octubre 1993³.

Tanto en Australia como en Chile, los independientes no son obligados por la ley a cotizar. La mayor cobertura de los independientes en Australia puede deberse, entre otros factores, a que en Australia sólo el 11,6% de los trabajadores son independientes, mientras que en Chile el 27,4% es independiente, la mayoría de ellos de muy bajos ingresos.

³Para el caso de Chile, los cotizantes rezagados fueron prorratados entre dependientes e independientes de acuerdo a sus participaciones en los cotizantes al día. Los cotizantes atrasados se supusieron dependientes. El empleo dependiente es la suma de los encuestados por el INE que reportan ser empleados, obreros o personal de servicio. El empleo independiente es la suma de quienes declaran ser empleadores y cuenta propia.

La cobertura australiana está lejos del 100% por una razón especial que no existe en Chile: los trabajadores que ganan menos de \$A 450 están eximidos de cotizar. Se deduce que la informalidad laboral y la evasión asociada es substancialmente mayor en Chile.

La cobertura aumentó fuertemente en Australia gracias a la PAS y el SG, como muestra el siguiente cuadro.

CUADRO N° 3
EVOLUCION DE LA COBERTURA EN AUSTRALIA Y CHILE
(% de cobertura de los trabajadores dependientes)

	1988	1991	1993
Australia:			
Trabajadores Sector Privado	48	73	86
Trabajadores Sector Público	72	89	95
Total	55	78	89
Chile:			
Total (La segunda cifra es para 1990)	80	79	86

FUENTE: Australian Bureau of Statistics, Superannuation Australia, Noviembre de 1988, 1991 y 1993; Chamorro, C. (1992) "La Cobertura del Sistema de Pensiones Chileno", Tesis de Grado, p. 86; Cuadro N° 1.

1.3 *El Menú de Beneficios en Australia y Chile*

Tanto el PAS como el actual SG de Australia se refieren solamente a la etapa de acumulación de fondos. Al cumplirse la edad legal, el afiliado tiene el derecho a retirar la totalidad del saldo y a disponer de él libremente. Por ese motivo el sistema australiano no es propiamente un sistema de pensiones, sino un sistema de ahorro forzoso para la vejez. El nuevo sistema chileno paga pensiones (sumas mensuales de por vida) y sólo en casos excepcionales paga sumas alzadas, como ocurre con el "excedente de libre disposición".

Esto hace diferencia porque el pago de pensiones involucra proveer un seguro de longevidad, mayores costos administrativos, y en el caso de la modalidad de pensión llamada renta vitalicia, implica entregar garantías de rentabilidad y de tabla de mortalidad.

Además, el momento del pago de beneficios de vejez se define en forma diferente en Chile y Australia. En Australia se paga la totalidad del saldo a los 55 años, aunque una reforma legal reciente aumentó esta edad en forma paulatina hasta llegar a los 60 años (ambos sexos). En Chile el pago de beneficios de vejez puede ser anticipado, siempre que el afiliado haya acumulado fondos suficientes, pero siempre se pagan a los 65 años para los hombres y 60 años para las mujeres. La pensión anticipada ocasiona gastos administrativos adicionales.

El siguiente cuadro resume las diferencias entre los dos países en cuanto a los servicios entregados durante la vida activa.

CUADRO N° 4
PRESTACIONES EN AUSTRALIA Y CHILE DURANTE LA VIDA ACTIVA

Prestación	Australia	Chile
Cuenta de Ahorro para la Vejez	Obligatorio	Obligatorio
Seguro de Supervivencia	No existe	Obligatorio
Beneficio por Muerte	Voluntario (96% de los fideicomisos)	No existe
Seguro para Invalidez		
a) Total y Permanente	Voluntario (92% de los fideicomisos)	Obligatorio
b) Temporal	Voluntario (35% de los fideicomisos)	Obligatorio
Beneficio para Funeral	No Existe	Obligatorio
Tasa de cotización (% del costo empresa)	8,26 %	12,987 %

FUENTE: Encuesta ASFA de 1992; DL 3500. El que una cobertura sea voluntaria indica que adoptar coberturas adicionales es facultad del directorio de cada fideicomiso.

Es claro que el sistema chileno ofrece más y mejores servicios, pero es más caro porque hay que cotizar 57% más. Es curioso que Chile, siendo más pobre, obligue a sus trabajadores a reducir su sueldo líquido en más que Australia.

En Australia, la prima de todos los seguros y las comisiones se restan del saldo de las cuentas. En Chile, las primas y las comisiones se restan de la cotización. En ambos casos el resultado es el mismo en cuanto a reducir los beneficios de jubilación.

En Chile, el beneficio de sobrevivencia paga, en caso de siniestro, un "aporte" que completa el saldo de la cuenta individual hasta un nivel que permite pagar una pensión de por vida, cuyo monto pretende reemplazar el *salario* perdido por la muerte del trabajador y que mantiene la pensión que hubiera cobrado el trabajador a partir de la fecha de su pensionamiento. Para comparar con Australia es útil descomponer el beneficio de este seguro en una suma que reemplaza el salario líquido durante el resto de la vida activa, más otra suma que reemplaza a las cotizaciones para la pensión de vejez.

Este beneficio no existe en Australia. El 59% de los fideicomisos encuestados que dan beneficio por muerte, paga sólo una suma que reemplaza a las cotizaciones para la pensión de vejez a partir del momento del siniestro. En general esta suma es menor que el valor presente recibido en Chile⁴.

Otra diferencia es que el beneficio chileno aumenta con el número de hijos, cosa que no ocurre en Australia. Además, en Australia el beneficio por muerte cobra una prima fija en dinero y paga beneficios fijos en dinero, independientes del nivel del ingreso imponible. Si un afiliado individual desea más cobertura, puede comprarla al fideicomiso reduciendo su saldo.

⁴A cambio de una suma de \$A 26 al año, el seguro paga las siguientes sumas en caso de muerte:

Edad Muerte:											
	<35	40	45	48	50	55	58	60	62	64	65
Pago (\$A):	43.000	35.825	28.650	24.350	21.475	14.310	10.000	7.135	4.260	1.400	0

En Australia, el 92% de los fideicomisos paga los beneficios por muerte en la forma de una suma alzada, y se eximen del impuesto a la renta. En Chile todos reciben una pensión periódica, proporcional al promedio de rentas pasadas, que está sujeta al impuesto a la renta.

Cabe mencionar además que en Australia las entidades proveedoras de servicios de pensiones no están obligadas legalmente a ofrecer cuentas de ahorro voluntario ni cuentas de indemnización, ni a administrar gratis parte de la asistencia social (pensiones mínimas o pensiones por edad), como ocurre en Chile. En Australia, las pensiones por edad son administradas por entidades estatales.

Supervisión

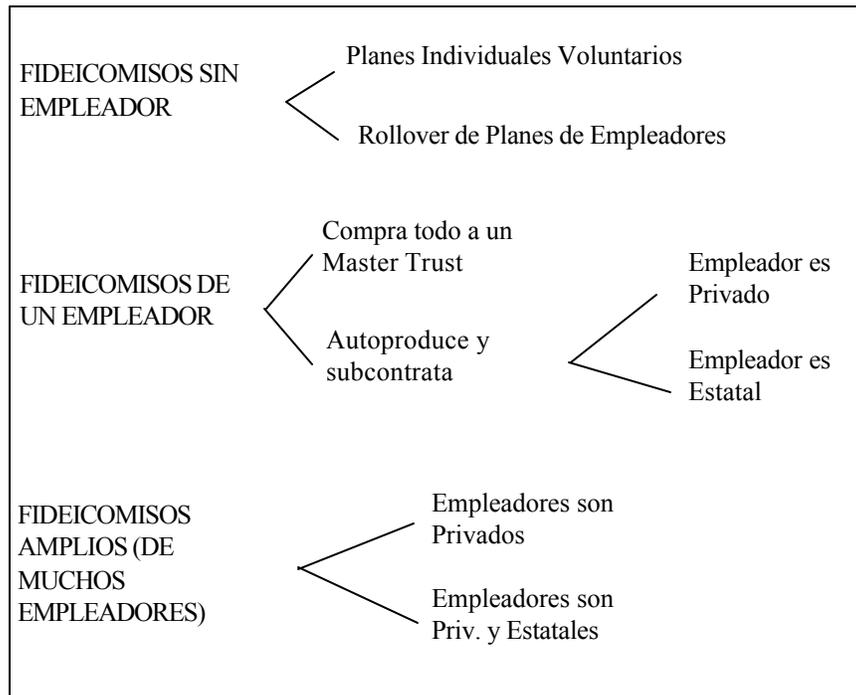
En Australia, las obligaciones de los empleador es de cotizar para el SG están asociadas al mismo marco regulatorio que se aplica a los planes de pensiones establecidos voluntariamente por las empresas, que incluye estándares para definir el saldo de propiedad del trabajador, regulaciones a la composición de la cartera de inversiones y obligaciones de entrega de información a las autoridades y afiliados. La entidad reguladora australiana se llama "Comisión de Seguros y Pensiones". En Chile, la Superintendencia de AFPs no tiene tuición sobre los seguros de rentas vitalicias.

2. ORGANIZACION DE LA INDUSTRIA AUSTRALIANA DE PENSIONES

Esta sección tiene por objetivo describir la estructura del sistema australiano de pensiones, paso indispensable para apreciar las comparaciones de comisiones y costos que se ofrecen más adelante.

La unidad de análisis en Australia es el *fideicomiso*. Se trata de una entidad jurídica autónoma, cuyo objeto es recibir las cotizaciones, administrarlas en cuentas individuales, invertir las, y pagar los beneficios que corresponden de acuerdo a los estatutos.

FIGURA N° 1: TIPOS DE FIDEICOMISOS EN AUSTRALIA



El directorio de los fideicomisos de empleadores está constituido en forma

paritaria por representantes de los empleadores y de los afiliados. Los representantes de los afiliados deben ser elegidos, según la ley, por los afiliados en votación, o por un sindicato o por una organización que represente los intereses de esos afiliados. Aparentemente, los estatutos del fideicomiso determinan la modalidad exacta de elección, caso a caso. Esto significa que cada sindicato puede presionar al empleador para obtener prioridad en los estatutos.

A continuación describimos en más detalle cada tipo de fideicomiso. Para facilitar la comparación con Chile, preguntaremos hasta qué punto cada tipo de fideicomiso es equivalente a una AFP chilena.

2.1 *¿Son los Fideicomisos Sin Empleador australianos análogos a las AFP chilenas?*

Los Fideicomisos Sin Empleador (Openly Marketed Superannuation Funds) son organizados por compañías de seguros y bancos y ofrecen a los individuos un fondo mutuo, cuenta de ahorro o renta vitalicia diferida *voluntario* que se sujeta a las normas legales exigidas a los fondos de pensiones⁵.

Desde luego, los Planes Individuales Voluntarios se distinguen fuertemente de las AFPs chilenas. Los Planes Individuales Voluntarios son tomados por individuos cuyo empleador no ofrece un plan de pensiones y que desean tener uno (con ciertas ventajas tributarias). Se espera que la cotización obligatoria introducida en 1992, más la reducción de ventajas tributarias para el ahorro voluntario que se legisló en 1992, reduzca la participación de estos fideicomisos, limitándolos al mercado de los empresarios y profesionales independientes, que es relativamente pequeño.

⁵En su directorio no existe representación de los clientes.

Los Rollover (Reinversión) de Planes de Empleadores también son organizados por bancos y compañías de seguros, pero se diferencian en apuntar a individuos que desean evitar el pago de impuestos, reinvertiendo fondos recibidos antes de cumplir la edad de 55 años, de parte de planes de pensiones de empleadores. En efecto, si la persona gasta un beneficio antes de los 55, debe pagar fuertes impuestos, pero si reinvierte el beneficio en un servicio Rollover, conserva las ventajas tributarias propias de los planes de pensiones. Si los incentivos tributarios son suficientemente fuertes, los servicios Rollover se hacen prácticamente obligatorios, pareciéndose a una AFP chilena.

Una reciente modificación legal que permite a los *fideicomisos de empleadores* ofrecer servicios de Rollover a sus ex-empleados, ha creado una competencia importante a los Rollover de Planes de Empleadores organizados por bancos y compañías de seguros.

Debido a ello, podríamos pensar que los fideicomisos de empleadores también actúan como las AFP chilenas para efectos de sus ex-empleados. Ello parece razonable con respecto a los planes de contribución definida. Sin embargo, los fideicomisos de empleadores están impedidos de ofrecer servicios de rollover a trabajadores de otros empleadores⁶. Las barreras legales también impiden a los trabajadores traspasar los fondos acumulados con su *actual* empleador a los Rollover de Planes de Empleadores organizados por bancos y compañías de seguros. En la práctica, la competencia está restringida por las normas que limitan al trabajador a optar sólo entre (i) mantener el monto de dinero que cotizó en el pasado en el fideicomiso de su antiguo empleador, (ii) trasladarlo al fideicomiso del actual empleador, y (iii) trasladarlo a un servicio Rollover organizados por bancos o compañías de seguros. No puede optar por llevar esos fondos

⁶La excepción a esta norma se discute en la sección 7.

a un tercer fideicomiso de empleador, y si dejó de trabajar en forma dependiente ni siquiera existe un segundo empleador donde trasladar los fondos.

Concluimos que los fideicomisos tipo Rollover de Planes de Empleadores no son comparables a las AFPs chilenas, porque el mercado de las cotizaciones corrientes les está vedado.

2.2. ¿Son los Master Trusts australianos análogos a las AFP chilenas ?

Los Fideicomisos de Empleadores son organizados por un empleador o grupo de empleadores. Los fideicomisos de un solo empleador han existido por muchos años en Australia. Los más antiguos, ofrecidos por empleadores grandes, tienden a ser de beneficios definidos. En este caso, el ex-empleado que se lleva sus fondos al fideicomiso del próximo empleador sufre un castigo substancial. Algunos de estos fideicomisos, especialmente los de empleadores estatales, se financian sobre la marcha, es decir, no están respaldados por inversiones o reservas.

La mayoría de los Fideicomisos amplios surge en 1986, con la imposición del PAS, y crecen fuertemente a partir de 1992, al imponerse el SG (nuevo sistema australiano). Casi todos son de cotización definida y totalmente financiados.

En este contexto, han proliferado entidades análogas a las AFP chilenas, que prestan servicios a los fideicomisos de empleadores. Estas entidades son compañías de seguros o bancos, que ofrecen una gama de servicios. El caso extremo es el Master Trust, que es un servicio integral a fideicomisos de un solo empleador. El "fideicomiso maestro" (Master Trust) proporciona a los fideicomisos miembros todos los servicios establecidos por la ley del SG, incluyendo administración de cuentas y administración de inversiones. El fideicomiso maestro ofrece además servicios hechos a la medida a los fideicomisos miembros que lo soliciten, por ejemplo, diferentes tipos de beneficios,

políticas de inversión y seguros complementarios. El directorio del fideicomiso maestro es designado exclusivamente por la compañía o banco auspiciador.

Una posible analogía es que el "afiliado" es el fideicomiso de un solo empleador, y las "AFP" son los Master Trusts, que compiten entre sí. La gran diferencia con el caso chileno es que este "afiliado" es un demandante voluntario de servicios al conjunto de las "AFP", porque siempre puede optar por producir estos servicios internamente, con personal propio, y también a unirse a un fideicomiso amplio.

Actualmente hay cerca de cien Master Trust en Australia, compitiendo por un amplio mercado. Si bien no existen tablas de comparación de rendimientos que sean públicas ni una organización gremial de Master Trusts, se sabe que en conjunto administran fondos por unos \$A 8.000 millones, lo que equivale a 3,3 veces los fondos administrados por los seis fideicomisos amplios más grandes. Estas cifras son pequeñas en comparación a lo acumulado por los antiguos fideicomisos de grandes empleadores, porque la clientela de nuevos fideicomisos de empleadores medianos y pequeños sólo tiene unos pocos años de existencia y han recibido cotizaciones a tasas muy bajas.

2.3 *¿ Son los Fideicomisos Amplios análogos a las AFP ?*

Los fideicomisos amplios actúan como AFPs sin fines de lucro. Inicialmente, en el período de la PAS (1986-1992), cada acuerdo de negociación colectiva ordenó la creación de un fideicomiso amplio, donde debían ponerse los fondos de cada trabajador sujeto a esos acuerdos. En esa etapa no hubo posibilidad de elegir fideicomiso amplio. Posteriormente, con la SG, se entregó a cada empleador libertad para elegir uno, un Master Trust o la autoadministración. Se estima que en la actualidad el 51,1% de los empleados dependientes de jornada completa cotiza a un fideicomiso amplio y en una

reciente encuesta de ASFA, se informa respecto a 78 de ellos, que cubren a 2,5 millones de cotizantes y a 1,36 millones de afiliados no cotizantes⁷.

En la práctica, los fideicomisos amplios han gozado de la ventaja de contar con una clientela cautiva formada en el período de la PAS. En efecto, por razones de costo administrativo es preferible destinar las cotizaciones adicionales a que obligó el SG al fideicomiso amplio asignado originalmente por la PAS. Una segunda ventaja de los fideicomisos amplios es que cuentan con la preferencia de los sindicatos de la respectiva rama industrial. Esto puede deberse a que los sindicatos cuentan con representación paritaria en los directorios de estos fideicomisos, no así en los Master Trusts.

La legislación de SG no exige a los fideicomisos amplios restringir su accionar a un determinado sector laboral, por lo que podrían competir abiertamente entre sí y con los Master Trusts en la prestación de servicios a los fideicomisos de un solo empleador. En este sentido, los fideicomisos amplios podrían convertirse en el equivalente de AFPs chilenas.

2.4 *Antecedentes estadísticos*

Los siguientes cuadros ofrecen datos estadísticos sobre los diversos tipos de fideicomiso.

⁷ Revista *Superfunds*, Abril 1994, p. 23, "Who's who of Industry Funds".

CUADRO N° 5
PARTICIPACION DE LOS FIDEICOMISOS EN AUSTRALIA, 1990-91

	TIPO DE FIDEICOMISO			Fideicomisos Amplios
	Planes Indiv.	Sin Empleador Rollover	Un solo Empleador	
Número de Cuentas	1.281.000	263.027	2.524.000	5.739.000
Desglose según Diseño Financiero:				
Cotización Definida	1.274.000	n.d.	1.254.000	4.443.000
Beneficio definido	7.000	n.d.	1.268.000	1.296.000
Desglose según Tipo de Beneficio:				
Suma alzada a los 55	1.126.000	263.027	1.776.000	3.647.000
Pensiones	1.000	-	28.000	310.000
Combinación	155.000	-	719.000	1.782.000
Número de Fideicomisos				
Ver Nota (a):	3.660	1.274	63.263	2.177
Fondos Administrados (millones \$ A) Ver Nota (b):	n.d.	3,6	n.d.	n.d.

FUENTE: Superannuation Bulletin 1990-91, Insurance Superannuation Commission de Australia.

Nota (a): 4.252 fideicomisos no indicaron su tipo, por lo que el total asciende a 73.352.

Nota (b): El total de fondos administrados fue de 121.500,0 millones de \$A en 1991.

Para interpretar el Cuadro N° 5 debe tenerse en cuenta que los datos corresponden al año anterior a la legislación del SG. Además el número de cuentas es necesariamente mayor que el número de trabajadores que cotizan, porque muchos trabajadores tienen cuentas con fideicomisos de ex-empleadores y muchos ex-trabajadores han rotado hacia fuera de la fuerza de trabajo o hacia el empleo independiente.

La expansión de los fideicomisos después de la SG (Julio 1992) puede observarse en el siguiente cuadro:

CUADRO N° 6
EXPANSION DE CUENTAS Y FONDOS EN AUSTRALIA
(todo tipo de fideicomisos, excepto Rollover)

Junio del Año	1991	1992	1993
Número de Cuentas (millones)	9.5	n.d.	10.0
Fondos bajo administración (Millones de \$ A)	121.500	n.d.	169.000
Fondos bajo Administración por los seis mayores Fideicomisos Amplios (Millones de \$ A)	811	1.821	2.407
N° de Fideicomisos	73.352	n.d.	n.d.

Si bien no existen estadísticas respecto al volumen de cotizaciones (en \$A) en cada año, contamos con información respecto al flujo agregado de egresos en 1990-91, el año *anterior* a la aprobación del SG. En ese año los fideicomisos australianos pagaron \$A 13,919 mil millones (100%), de los cuales \$A 6,181 mil millones (44,4%) fueron transferencias entre fideicomisos y el resto beneficios pagados a personas. De esta última suma, \$A 5,925 mil millones fueron sumas alzadas (76,6%) y el resto fueron pensiones (incluyendo rentas vitalicias por 123 millones). La suma de los beneficios pagados alcanzó al 2,14 % del PNB australiano de 1991. Estos flujos son pequeños todavía porque corresponden a las cotizaciones realizadas en décadas en que una buena parte de la fuerza de trabajo australiana no cotizaba. En Chile el flujo de cotizaciones al nuevo sistema - sin considerar retornos de la inversión - ha fluctuado entre 2 y 3% del PIB.

CUADRO N° 7
 DIFERENCIAS ENTRE FIDEICOMISOS PUBLICOS Y PRIVADOS, 1990-91
 (Público = creados por empleadores del nivel federal, estadual y municipal)

	Públicos	Privados
Fondos bajo administración (millones de \$ A)	39.900	81.600
Número de Cuentas (miles)	2.511	7.035
Desglose según diseño financiero		
Cotización definida	709	6.263
Beneficio definido	1.803	770
Desglose según tipo de beneficio		
Suma Alzada	1.158	5.391
Pensión	309	30
Combinación	1.044	1.613
Número de Fideicomisos	135	73.217
Desglose según diseño financiero		
Cotización definida	39	58.661
Beneficio definido	94	10.216

FUENTE: Boletín 1990-91, Insurance and Superannuation Commission.

La mayor parte de los fondos de pensiones australianos actuales corresponde a planes de grandes empleadores, públicos y privados, la mayoría de los cuales fueron formados hace varias décadas y por lo tanto están cerca de su magnitud madura. Los nuevos fideicomisos amplios y Master Trusts cuentan con importantes flujos de cotizaciones nuevas, pero los activos acumulados son modestos aún, tanto porque han pasado sólo un par de años desde la legislación de la SG como porque la tasa de cotización inicial ha sido de sólo 3%. Por ello, los "nuevos" fondos de pensiones australianos crecerán más lentamente que los chilenos.

Como la mayoría de los fideicomisos australianos está basada en la relación laboral, es de esperar que cada uno de ellos cubra a un número pequeño de empleados y ex-empleados. Esta situación llevaría a importantes costos administrativos si no se permitiera compartir costos y explotar economías de escala a través de arreglos como los Fideicomisos amplios, Master Trusts y Fideicomisos Rollover. El siguiente cuadro muestra la distribución de tamaño de los fideicomisos, tanto en número de cuentas como en fondos.

CUADRO N° 8
DISTRIBUCION DE TAMAÑO DE LOS FIDEICOMISOS, 1990-91

Número de Cuentas			Volumen de Fondos (\$A)		
Tamaño (N° cuentas)	Número de Fideicomisos	%	Tamaño (\$A)	Número de Fideicomisos	%
0	8.632	11,8	< 100.000	35.340	55.6
1-2	47.458	64.7	100-200.000	12.267	19.3
3-5	9.676	13.2	200-500.000	2.819	4.4
6-10	2.108	2.9	500- 1 millón	9.829	15.5
11-50	2.450	3.3	1-10 millones	2.663	4.2
51-200	1.657	2.3	10-100 millones	557	0,9
201-500	623	0,8	+ de 100 millones	100	0,2
501-1.000	279	0,4			
1.001-10.000	338	0,5			
+ de 10.000	131	0,2			

FUENTE: Boletín 1990-91, Insurance and Superannuation Commission.

Nota: Los fideicomisos que se disuelven durante el año reportan cero cuentas y cero fondos.

3. ORGANIZACION DE LAS LABORES DE ADMINISTRACION EN AUSTRALIA Y CHILE

Esta sección discute la organización de las funciones internas de los fideicomisos australianos en comparación a las AFPs chilenas. Ellas incluyen la administración propiamente tal, la administración de inversiones, la comercialización y la comunicación con los miembros del fideicomiso. Se discute la periodicidad de la cotización y la recaudación. También se informa respecto a los métodos con que el estado asegura que los empleadores coticen las sumas requeridas por ley.

Administración

La función administrativa incluye procesar afiliaciones de individuos, recibir y cobrar cotizaciones, actualizar los saldos de las cuentas individuales, realizar auditorías periódicas y procesar los retiros de afiliados. Destaca además el esfuerzo destinado a cumplir con las regulaciones de la Superintendencia, en especial la confección de informes periódicos de todo tipo.

En el caso de Australia, se suma la preparación de reportes tributarios, porque los fideicomisos pagan impuestos a la renta (a tasa reducida, pero no cero) sobre los retornos de las inversiones y sobre las cotizaciones recibidas (agente de retención). Además, deben decidir qué parte del retorno acreditar a las cuentas individuales, y en el caso de los planes de beneficio definido, realizar investigaciones actuariales. Por otro lado, en Australia la valoración de los fondos se realiza con menos periodicidad que en Chile, donde las AFPs deben dedicar un esfuerzo significativo a determinar todos los días el valor de sus activos para calcular el valor diario de la cuota.

En ambos países ciertas labores administrativas pueden ser delegadas a empresas especialistas. Sin embargo ello ocurre en un grado mucho mayor en Australia.

En una encuesta reciente, se encontró que 77 de 82 fideicomisos delegaban la *totalidad* de la administración a terceros. Los especialistas australianos utilizan paquetes computacionales especializados, que incluyen una base de datos completa sobre miembros, activos y otros datos del fideicomiso. También cumplen con todos los procedimientos exigidos por el ente regulador (la Comisión de Seguros y Pensiones) y por el servicio de impuestos internos. Destaca la entrega de consejería legal, tributaria, contable y actuarial en forma integrada. Además preparan los estados de cuenta y cartas dirigidas a los miembros del fideicomiso. Estas funciones se actualizan periódicamente en respuesta a cambios legislativos y regulatorios. Estas empresas especialistas presentan analogías con las AFP chilenas, pero carecemos de datos estadísticos sobre ellas.

En Chile muchas de estas funciones están integradas en la AFP. Ello se debe en parte a la regulación chilena, que impide o encarece la subcontratación de muchas de estas funciones y en parte a razones competitivas. Entre estas últimas, la libertad de los afiliados chilenos de cambiarse de AFP y su limitada información respecto a todas las opciones disponibles en el mercado de AFPs, convierten al secreto respecto a la lista de afiliados en un aspecto clave de la actividad. Si una AFP delegara su comunicación con sus afiliados en un tercero, se arriesgaría a que el tercero permitiera la filtración de esa información a una AFP competidora, lo que dificultaría la conservación de la clientela. Además, por participar las AFP en un mercado de consumo masivo, la imagen de marca es crítica y ella podría ser menoscabada si el afiliado sabe que su comunicación con la AFP es manejada por un tercero.

Estos factores se han sumado a las economías de escala que justifican la subcontratación en Australia y han hecho que la escala mínima eficiente de las AFP chilenas sea superior a los 20.000 afiliados. Sin embargo, las AFP chilenas más pequeñas subcontratan ciertos servicios, tales como procesamiento computacional, a empresas especializadas. Por otra parte, los fideicomisos australianos más grandes, especialmente

los fideicomisos amplios, realizan ellos mismos una buena parte de estas funciones y subcontratan funciones seleccionadas.

Periodicidad de la Cotización y Recaudación

En Chile, la ley establece que las cotizaciones se paguen mensualmente, en los primeros 10 días de cada mes, a cuenta de las remuneraciones devengadas en el mes anterior. Se autoriza a los empleadores a declarar cotizaciones sin pagarlas, aunque en ese caso se les aplica una multa. La recaudación es realizada por cada AFP actuando por separado. Muchas tienen convenios con bancos y otros entes para recibir las cotizaciones, pero la comunicación con el empleador es limitada.

En Australia, la legislación establece sólo una periodicidad mínima para el pago de cotizaciones, que es anual. Se propuso inicialmente que fuera mensual, y después se propuso trimestral. En Junio de 1994 se anunció que sólo se elevaría la periodicidad mínima a trimestral a partir del momento en que el sistema SG estuviera bien establecido.

En la práctica, sólo los empleadores con pocos trabajadores pagan en forma anual. La gran mayoría de los empleadores que ofrecían pensiones antes de ser obligados por el SG, contribuyen mensual o incluso semanalmente, según opere su ciclo de remuneraciones. Los fideicomisos amplios han adoptado la norma interna de cobrar las cotizaciones mensualmente.

La recaudación no tiene costo en Australia en el caso de los fideicomisos de un solo empleador. Los fideicomisos amplios deben realizar esfuerzos de recaudación, aunque inferiores a los que realiza una AFP chilena porque la totalidad de los empleados de cada empresa miembro cotiza con él. Los servicios de rollover ofrecidos por bancos no pueden recibir cotizaciones, a menos que se trate de planes de ahorro voluntario.

Manejo de inversiones

En Chile, la ley responsabiliza a cada AFP de administrar las inversiones de su fondo de pensiones (FP). Si bien la ley no prohíbe a las AFP delegar la administración de bloques de fondos a un tercero especialista, la existencia de un gran número de límites de inversión, es decir regulaciones sobre la composición de las inversiones del FP, unida a la obligación de reportar diariamente sobre el cumplimiento de ellos, hace administrativamente inviable esa delegación. No se ha observado ni un solo contrato de delegación de las inversiones domésticas en el período 1981-1994. Sin embargo, la relajación de las regulaciones para la inversión en el extranjero ha permitido a las AFP delegar la administración de la parte de los FP que han invertido fuera de Chile.

Por otra parte, la existencia en Chile de una norma legal de rentabilidad mínima relativa, respaldada por la obligación de toda AFP de constituir un bono de garantía por el cumplimiento de esa garantía (encaje), pone trabas adicionales a la delegación de la administración. En efecto, al estar la rentabilidad mínima relativa definida en torno a la rentabilidad promedio de todos los fondos de pensiones, se hace difícil definir una cartera de referencia diferente para el tercero, lo que dificulta aprovechar la mayor ventaja potencial del tercero, que es su especialización. Finalmente, cabe mencionar que la reducida lista de inversiones permitidas a los FPs chilenos en el mercado doméstico hace poco interesante la delegación, porque no hay espacio para que surjan especialistas.

Sin embargo, a partir de 1987 la ley chilena ha buscado facilitar la subcontratación de servicios de manejo de fondos por la vía de crear intermediarios financieros especiales, llamados fondos de inversión y sociedades anónimas inmobiliarias. Estos intermediarios son fondos mutuos cerrados, y pueden invertir en instrumentos que los fondos de pensiones no pueden comprar directamente. Ellos

venden sus cuotas a los fondos de pensiones, a compañías de seguros y a terceros, y esas cuotas se transan en la bolsa de valores.

La normativa australiana es mucho más flexible al respecto. Un fideicomiso, o el administrador delegado en caso de que el contrato de administración lo contemple, contrata con frecuencia a terceros para administrar inversiones. En muchos casos parte de los fondos son administrados directamente por el administrador delegado. Este es quien controla la entrega de fondos, define la cartera de referencia, y monitorea el desempeño.

Existe una amplia variedad de administradores de inversiones. En un extremo están las boutiques que ofrecen servicios hechos a la medida: acciones, renta fija, derivados. En el otro están los grandes bancos, que ofrecen servicios similares a los de un fondo mutuo, dirigidos a fideicomisos de pensiones de empleadores pequeños y medianos. En 1990-91 había 111 fondos consolidados ("pooled superannuation trusts") registrados, que en conjunto manejaban activos por \$A 12,5 mil millones, es decir, el 10,3% de todas las inversiones de los fideicomisos australianos.

En Australia ha aumentado la parte de los fondos cuya inversión está delegada por los administradores de los fideicomisos, especialmente por los antiguos fideicomisos de grandes empresas. Esa proporción subió de 71 a 80% entre 1990 y 1993. En parte, ello se debe a nuevos límites de inversión más estrictos, que han reducido a 5% el máximo invertible en títulos de empresas relacionadas con el empleador⁸. Además, la legislación

⁸En Chile, desde 1994, el límite análogo indica que la suma de las inversiones directas e indirectas en instrumentos de todo tipo emitidos o garantizados por todas las sociedades que sean relacionadas con una AFP, no puede superar el 5% del fondo, pero además existe un límite individual para cada sociedad relacionada de 0,5% del fondo. Otros límites asociados son el 2% de las acciones suscritas de empresas relacionadas con la AFP, y el 5% de cada serie de bonos emitidos por empresas relacionadas con la AFP.

reciente sujetó a los miembros del directorio de cada fideicomiso a responsabilidades civiles y criminales en caso de no cumplir con sus obligaciones de actuar en beneficio de los miembros del fideicomiso.

Es importante registrar el hecho de que todas estas facilidades para la delegación del manejo de inversiones no han resultado en una concentración menor del manejo de fondos de pensiones en Australia que en Chile. En 1991, los tres mayores intermediarios que manejaban fondos originados en fideicomisos manejaron el 44% de los fondos de pensiones australianos, incluyendo los planes individuales voluntarios⁹. En Chile, en Diciembre del mismo año, las tres AFP con más fondos manejaron el 59% de los fondos.

Información al trabajador

En Chile la ley y las regulaciones determinan en forma muy detallada la información mínima y la máxima que puede entregarse a los afiliados. Se incluye aquí la obligación de las AFP de enviar por correo un estado de la cuenta individual cada cuatro meses a todos los afiliados que hayan cotizado al menos una vez en los últimos doce meses. Por otro lado, a partir de 1991 la Superintendencia de AFP impide entregar información o hacer publicidad comparativa respecto a la rentabilidad relativa, excepto en el formato que ella misma definió y con los números que ella misma emite periódicamente. Un resumen actualizado de esta información debe ser adjuntada obligatoriamente al estado de cuenta.

En Australia los fideicomisos deben cumplir con normas de entrega de la siguiente información mínima: (a) estado financiero del fondo, pero el diseño del plan de

⁹Fuente: "Super and the Financial System", tercer informe del comité del senado sobre pensiones, octubre 1992, pág. 14-15.

cuentas es libre; (b) estado de los ingresos financieros del fondo, para los tres últimos años; y (c) ingresos netos asignados a la cuenta del miembro en el período, y/o la tasa de asignación de ingresos a las cuentas. Además, deben entregar información que en Chile no es exigida, como son los objetivos de inversión del fondo, la estrategia de inversión, y la asignación de la cartera. No existen normas que limiten la entrega de información. El formato de presentación del desempeño no está normado en Australia.

Control de la Evasión

En cualquier país en que la cotización es obligatoria, se requiere crear un mecanismo de control que detecte y sancione a los evasores. Esto ocurre porque la cotización obligatoria opera como un impuesto - parcial - al trabajo en el sector formal, por lo que el empleador y trabajador individual tienen un interés común en evadirlo.

En Chile, el correcto pago de las cotizaciones es fiscalizado por la Dirección del Trabajo, entidad dependiente del Ministerio del Trabajo que además evalúa el cumplimiento de las leyes laborales y de las cotizaciones a las demás ramas de la seguridad social (Chamorro, 1992).

Además, las AFPs están legalmente obligadas a iniciar juicios contra los empleadores morosos, cuando un trabajador denuncie una situación de evasión. Las AFPs no desarrollan iniciativas de fiscalización por su cuenta, ya que no tienen incentivos para ello. Además, cada AFP individual no sabe si un determinado empleador tiene trabajadores cotizando hacia ella, lo que reduce significativamente la probabilidad de éxito.

En Australia, el correcto pago de las cotizaciones es fiscalizado por la Oficina de Australiana e Impuestos (OAI) desde 1992. En ese año se aprobó la ley que creó el

impuesto SG a los empleadores que no cotizaran directamente al menos el mínimo legal al fideicomiso que correspondiera.

El impuesto SG consta de tres partes: (i) La diferencia entre el mínimo legal de cotización y lo efectivamente cotizado; (ii) intereses, de acuerdo a la tasa penal que se aplica a pagos atrasados del impuesto a la renta; y (iii) una multa o "cargo administrativo", por \$A 50 fijo más \$A 30 por cada empleado en que exista una cotización insuficiente. Este impuesto no se acepta como gasto para el impuesto a la renta del empleador. El ingreso tributario por (i) y (ii) debe ser destinado por el estado a contribuir al fideicomiso que indique el empleado.

También existen cobros penales para las cotizaciones atrasadas. El resultado es que es más barato para un empleado cotizar oportunamente lo exigido que pagar el impuesto.

Existen tres procedimientos de control de las cotizaciones utilizadas por la Oficina Australiana de Impuestos (OAI). El primero consiste en recoger reclamos de parte de los trabajadores y sus sindicatos, en cuanto a que las cotizaciones no se están pagando. Esto es facilitado por la representación de los trabajadores en los directorios de los fideicomisos. Este sistema también es usado en Chile, por la Dirección del Trabajo.

El segundo se basa en que la OAI vigila el impuesto a la renta de individuos y en que *las cotizaciones están sujetas a un impuesto a la renta en Australia*. Si la OAI detecta una inconsistencia entre la declaración de impuestos de un individuo respecto a esos impuestos, y los requisitos de la ley del SG, inicia una investigación. Este método, que permite verificar si el *monto* del ingreso imponible está siendo subdeclarado, no existe en Chile.

El tercer sistema consiste en controles aleatorios a empleadores. La OAI ha creado grupos especiales de fiscalización que se orientan a las industrias con peor

experiencia dentro de cada región geográfica. La Dirección del Trabajo de Chile usa métodos muy similares, como se reporta en la tesis de C. Chamorro (1992).

Recientemente, la OAI realizó una auditoría a 5.000 empleadores elegidos al azar en el sector privado. Encontró que el 5% de los empleadores había evadido absolutamente la obligación de cotizar. Otro 10% de los empleadores había cometido errores o subdeclarado. Sin embargo, la subcotización promedio por empleado afectado fue de sólo \$A 32 por año. Este número es modesto, pero se debe recordar que la tasa de cotización era sólo 3% en ese año. Es de suponer que parte de esta evasión es producto del desconocimiento respecto al nuevo sistema SG, intruducido recién en 1993.

Los fideicomisos australianos no tienen obligaciones legales en materia de evasión, difiriendo de la situación que ocurre en Chile en las AFP.

4. COSTOS CONTABLES EN AUSTRALIA Y CHILE

Lo común es que los costos contables sean menores que las comisiones por no incluir remuneraciones al capital ni a la capacidad empresarial. Estos a su vez pueden incluir algunas utilidades sobrenormales. Como ejemplo de omisiones por parte de la contabilidad, tenemos que en Chile los costos contables no reportan el costo económico de la garantía de rentabilidad relativa que deben otorgar los accionistas de la AFP a los afiliados.

Si bien los costos contables entregan información insuficiente, existe amplia información respecto a algunos de sus ítemes principales. La información contable que se presenta a continuación para Australia, se origina en una encuesta realizada en 1993 por la Asociación Australiana de Fondos de Pensiones (ASFA), que cuenta con las respuestas de 29 fideicomisos de un solo empleador.

Los costos contables se presentan separados en tres grupos:

1. Costos administrativos
2. Costos de manejo de inversiones
3. Costos de comercialización y consejería a los miembros

4.1 Costos Administrativos

Los datos muestran que los fideicomisos con más de 12.000 miembros gozan de una ventaja de costo administrativo, especialmente en las áreas de costos de personal y de honorarios profesionales. Por otra parte, las variaciones en el costo podrían estar correlacionadas con la proporción de servicios subcontratados externamente. Esto sugiere que los fideicomisos grandes encuentran mucho más ventajoso producir servicios por sí mismos que subcontratarlos con empresas especializadas. El resultado es que los especialistas y las empresas que ofrecen fideicomisos maestros (Master Trusts) enfrentan una fuerte competencia de parte de la autoproducción por los empleadores.

El siguiente cuadro muestra los costos administrativos medios según el número de cuentas del fideicomiso, en base a las categorías entregadas por la encuesta ASFA.

CUADRO N° 9
 COSTOS ADMINISTRATIVO MEDIOS EN FIDEICOMISOS AUSTRALIANOS
 (dólares australianos por cuenta al año, datos de 1993)

	< de 1.000 cuentas	1.000 a 12.000 cuentas	+ de 12.000 cuentas
Cobros de Administradores Externos	171,13	39,03	0
Costos Internos	117,11	137,28	82,48
TOTAL	288,24	176,31	82,48
% subcontratado	60 %	22 %	0 %
Desglose Costos Internos			
Personal	77,97	64,57	34,09
Computación	3,26	15,96	23,29
Arriendos y Gastos Gen.	11,28	8,01	7,35
Honorarios de Asesores	0	27,86	9,49
Comunicación con miembros	0	5,62	2,27
Otros	24,60	15,25	5,99

FUENTE: Encuesta realizada en 1993 por la Asociación Australiana de Fondos de Pensiones (ASFA)

Un problema con el Cuadro N° 9 es que, al seleccionarse el grado de integración vertical en función de la escala, la escala queda afectando los costos medios de dos formas, una directa y la otra a través del grado de integración.

A continuación se presentan datos que pretenden separar estos efectos. Para ello se usa una submuestra de *fideicomisos administrados internamente* y se presentan sus costos de personal y de honorarios profesionales. Ahora todos los efectos del número de cuentas son efectos de la escala.

El Cuadro N° 10 permite concluir que las economías de escala son muy significativas, operando por lo menos hasta el nive de 12.000 cuentas. Ellas se manifiestan sobre todo en el costo de ingresar nuevos miembros al fideicomiso.

CUADRO N° 10
COSTOS DE PERSONAL Y HONORARIOS EN FIDEICOMISOS INTEGRADOS
(dólares australianos por cuenta al año, datos de 1993)

	< de 1.000 cuentas	1.000 a 12.000 cuentas	+ de 12.000 cuentas
Costos de Personal y Honorarios			
Gerencia	12,15	28,29	12,97
Ingreso Nuevos Miembros	48,95	4,86	1,59
Mantenión de Registros, atención de consultas y confección estados de cuenta	28,26	13,84	9,60
Retiro de Miembros y pago de beneficios de una vez	0	13,53	6,15
Pago pensiones periódicas	0	1,51	1,51
Personal profesional interno	7,97	0,99	1,42
Honorarios Directorio	0	1,42	0,84
Total 97,33	64,45	34,09	

4.2 Costos de Manejo de Inversiones

La información sobre estos costos está disponible sobre la base de fondos invertidos y no en función del número de cuentas. Se reporta a continuación el costo contable medio de diversos tipos de fideicomisos.

CUADRO N° 11
COSTO CONTABLE DE MANEJO DE INVERSIONES EN AUSTRALIA
(% del monto bajo administración, 1993)

Tipo de Fideicomiso	Costo Contable Promedio (%)
a) Por Número de cuentas	
< de 1.000 cuentas	4,000 %
1.000 a 12.000 cuentas	0,311 %
+ de 12.000 cuentas	0,355 %
b) Por Grado de Integración	
Manejo Interno Exclusivo	0,258 %
Promedio de Todos	0,299 %

De la primera parte del cuadro se concluye que existe una escala mínima eficiente para el manejo de inversiones, que se alcanza con unas 1.000 cuentas. Esta conclusión es tentativa porque no se ha controlado por las diferencias en el volumen de fondos por cuenta.

De la segunda parte del cuadro se ve que la administración interna es contablemente más barata que la externa. Es posible que la diferencia corresponda a costos no registrados en la contabilidad.

4.3 *Costos Contables de Comercialización y Consejería a los Miembros*

Se trata aquí de los costos de comercialización de los fideicomisos, incluyendo los costos de la "publicidad interna" de los fideicomisos hacia los empleadores, y el costo de entregar información y consejos a los trabajadores cubiertos por el fideicomiso. El 70% de los costos de comercialización corresponden al ítem de personal, para el promedio de todos los tamaños de fideicomiso de la muestra.

CUADRO N° 12
COSTOS CONTABLES DE COMERCIALIZACION Y CONSEJERIA
(dólares australianos por cuenta al año, 1993)

	< de 1.000 cuentas	1.000 a 12.000 cuentas	+ de 12.000 cuentas
Personal			
de Asesoría	8,26	0,93	0,70
de Consejería	4,18	0,74	0,51
de Comercialización	0	3,35	0,52
Arriendos y Gastos Gen.	1,97	0,52	0,32
Otros	3,53	0,42	0,49
TOTAL COMERC. Y CONSEJ.	17,93	5,96	2,53
% del Total de Costos Administrativos	6,2 %	3,4 %	3,1 %

La última línea del Cuadro N° 12 muestra que los gastos de comercialización son muy modestos en Australia, tanto en comparación con los gastos realizados en la época de lanzamiento del sistema de AFP en 1981-92, como con los gastos actuales, que alcanzaron a un 35,7% del costo operacional contable excluyendo primas de seguro, en el primer semestre de 1994. Además, un examen de la muestra permitió determinar que *más de la mitad* de los fideicomisos encuestados no incurren en *ningún gasto* contable en comercialización y consejería.

Sin embargo, los costos contables de comercialización y consejería han estado en alza en los últimos años en Australia. El costo por miembro promedio para todos los fideicomisos de la muestra ha subido desde \$A 2,34 en 1990 a \$A 4,45 en 1991 y \$A 6,34 en 1993, aunque esta última cifra alcanza apenas al 3,6% del costo administrativo de un fideicomiso de tamaño medio, por lo que estos costos se mantienen en niveles mucho menos significativos que en Chile.

El cuadro siguiente muestra que el gasto en comercialización es mucho mayor en las AFPs chilenas orientadas a clientes de altos ingresos:

CUADRO N° 13
 REMUNERACIONES A VENDEDORES Y GASTOS DE
 COMERCIALIZACIÓN EN CHILE EN EL PRIMER SEMESTRE DE 1994
 (millones de pesos chilenos, cifras por seis meses)

Nombre de la AFP	Remuneraciones a vendedores + gastos de comercialización			
	Millones \$	% del Ingr. x Comis. menos Seguro	Número de Vendedores	Ingreso Impon. Promedio (\$/mes)
Aporta	51,638	19,4 %	89	332.426
Armoniza	59,861	122,5 %	92	216.985
Banguardia	754,242	79,0 %	518	256.872
Bansander	1.352,274	48,8 %	911	374.818
Concordia	364,628	35,7 %	452	91.550
Cuprum	1.712,478	30,8 %	864	310.072
El Libertador	396,167	30,9 %	307	188.458
Fomenta	110,967	30,8 %	67	377.372
Futuro	131,356	29,6 %	81	312.302
Genera	69,461	85,7 %	39	200.489
Habitat	2.617,211	23,0 %	935	161.552
Magister	315,841	22,5 %	225	170.811
Planvital	556,195	32,5 %	539	108.648
Previpan	157,213	79,7 %	145	165.044
Protección	1.182,935	34,7 %	473	318.155
Provida	3.787,649	27,5 %	2.195	129.386
Qualitas	168,239	72,6 %	185	254.838
Santa María	2.781,793	28,7 %	2.115	143.695
Summa	1.058,904	23,6 %	587	190.580
Unión	1.712,592	45,8 %	1.014	143.978
Valora	83,608	229,6 %	145	235.451
TOTAL	19.425,252	30,9 %	11.978	167.935

FUENTE: FECUs al 30 de Junio 1994; Boletín Estadístico N° 122, Pág. 69.

Algunas cifras del Cuadro N° 13 están influenciadas por el proceso de entrada. En efecto, todas las AFP que gastan en comercialización más del 40% del ingreso de comisiones entraron al mercado hace menos de tres años, excepto AFP Unión.

La evidencia mostrada aquí contradice la hipótesis de que los sistemas de pensiones administrados privada y competitivamente deben necesariamente incurrir en grandes gastos de comercialización. La evidencia australiana existente hasta ahora demuestra lo contrario.

5. COMISIONES COMPARATIVAS ENTRE AUSTRALIA Y CHILE

Como se explicó anteriormente, los fideicomisos australianos pueden encargar a un agente externo las labores de administración. Esto ocurre en forma integral en el esquema de "Fideicomiso Maestro" (Master Trust). Sin embargo, muchos trabajadores australianos no están en Master Trusts sino en fideicomisos amplios y fideicomisos de grandes empleadores.

En esta sección se presenta información respecto a las comisiones de dos entes australianos. La primera es el esquema de precios aplicado por AMP, la mayor empresa de servicios de pensión de Australia¹⁰, en su Master Trust para servicios de ahorro sin considerar seguros de invalidez ni muerte. Esta empresa es representativa de los Master Trusts porque su participación en ese mercado es cercana al 20%. Reiteramos que existen cerca de cien Master Trusts en Australia, que en conjunto administran fondos por unos \$A 8.000 millones. Si bien sus estructuras de comisiones difieren, al costo agregado para un fideicomiso es bastante similar.

La segunda parte reporta las comisiones cobradas por el fideicomiso amplio REST (esta sigla significa "descanso" en inglés). Este fideicomiso amplio fue seleccionado porque fue el único al cual tuvimos acceso rápido. En base a la encuesta resumida publicada por la revista *Superfunds* de Abril de 1994, creemos que es representativo, pero no contamos con tablas comparativas detalladas para demostrarlo. Sabemos que existen más de 80 fideicomisos amplios en Australia, de los cuales los seis mayores administraban fondos por unos \$A 2.400 millones. En 1993, los 78 mayores fideicomisos amplios sirvieron a 2,5 millones de cotizantes, que representaron el 51,1 % de los empleados de jornada completa, y 1,36 millones de afiliados no cotizantes.

¹⁰La información presentada a continuación es sólo un resumen de las ofertas de AMP, y no debe entenderse como una oferta formal.

Un aspecto que no ha sido considerado en las estructuras de comisiones de AMP y de REST es el efecto de las nuevas normas de protección de cuentas con saldo pequeño, que se aplicarán a partir de 1995. Esas reglas se describen en la sección 7.

Además se presentan las comisiones cobradas por las AFPs chilenas a fines de 1994. Se inicia el análisis con una sección que presenta la metodología utilizada para comparar entre ellas.

5.1 *Metodología para una comparación internacional*

La estructura de comisiones es diferente entre Australia y Chile por dos razones principales: Primero, las comisiones están expresadas en distinta moneda. Segundo, el cobro a lo largo del ciclo de vida sigue un perfil diferente en ambos países.

Las investigaciones económicas han determinado que para homogeneizar el primer factor, y llegar a las comisiones en pesos que cobraría un ente australiano si operara en Chile bajo las normas australianas, debe usarse el *tipo de cambio de paridad del poder de compra*, y no el tipo de cambio observado en el mercado. El tipo de cambio PPC ajusta por el hecho de que los bienes y servicios no comerciables internacionalmente difieren de precio en forma significativa al usar el tipo de cambio de mercado, pero ello es posible porque también los salarios difieren significativamente al usar el tipo de cambio de mercado.

De los cuadros del *Informe del Desarrollo Mundial* de 1994, se encuentra en el Cuadro N° 1 que el PNB per cápita fue de 17.260 dólares de EEUU al año en Australia en 1992 y de 2.730 en Chile. Sin embargo, la diferencia de nivel de vida, de salarios reales y de costos de servicios no era de 6,32 veces en ese año. El Cuadro N° 30 de ese mismo *Informe* indica que el nivel de ingreso real per cápita alcanzaba al 75,0% del de EEUU en

Australia y al 35,0% en Chile¹¹. Luego, el nivel de ingreso real per cápita en Chile es el 47% del australiano, no la sexta parte¹².

Para considerar estos hechos, no convertiremos la moneda australiana a pesos al tipo de cambio de mercado, que era de 305,535 pesos por dólar australiano¹³ en Octubre de 1994. Ese tipo de cambio será corregido por el factor de poder de compra PPC, es decir, será multiplicado por $(35,0/75,0) = 0,46666$, que es menor que 1,0 porque sería más barato producir en Chile los servicios que AMP produce en Australia. En definitiva, usaremos un tipo de cambio de 142,58 pesos chilenos por dólar australiano para Octubre de 1994.

El segundo factor que complica la comparación es que el cobro a lo largo del ciclo de vida parece seguir un perfil diferente en ambos países. Por ejemplo, el trabajador australiano paga una comisión significativa expresada como % del dinero administrado y el trabajador chileno no lo hace. Sin embargo, sólo contamos con la información de comisiones para un momento del tiempo, y no sabemos cómo evolucionará la estructura de comisiones en cada país durante los próximos 40 años. Esta calificación es importante en Australia, dado que su sistema sólo comenzó en 1993. También es importante en Chile, ya que el creciente gasto en vendedores puede conducir a mayores comisiones o a cambios legislativos.

Para acotar estos aspectos, se presentan dos cuadros comparativos: el pago total de comisiones realizado durante 1994 (un solo año), y el valor presente de las

¹¹La metodología del *Informe del Desarrollo Mundial*, está explicada en Summers, R. y A. Heston (1991) "The Penn World Table (Marx 5): An Expanded Set of International Comparisons, 1958-1988", *Quarterly Journal of Economics*, 106, mayo, pág. 327-368.

¹²Si además consideramos que en Australia había más trabajadores per cápita (0,4154) que en Chile (0,3628) en 1991, encontramos que el ingreso real del trabajador chileno es el 53,4% del ingreso real del trabajador australiano promedio.

¹³Tipos de cambio de mercado al 4 Octubre 1994: 1,355 \$A/ \$EEUU y \$Ch 414/\$EEUU (interbancario)

comisiones pagadas en el ciclo de vida. La proyección para el ciclo de vida exige hacer supuestos sobre la evolución del salario imponible en el tiempo, y respecto a la rentabilidad de los fondos antes de comisiones. El uso de valores presentes exige utilizar tasas de descuento, para lo cual se ofrecen dos escenarios. Como el nivel de ingreso imponible y otros aspectos relacionados con la rotación entre AFP y la rotación fuera de la fuerza de trabajo cubierta también inciden en el valor presente de las comisiones pagadas, esta comparación se realiza para un *afiliado chileno tipo*, que se describe en detalle más adelante.

5.2 *Los datos: Comisiones de un Master Trust (AMP), de un Fideicomiso Amplio (REST) y de las AFP chilenas.*

La estructura más general de comisiones consta de cuatro partes: Comisión Fija, Comisión Porcentual, Comisión sobre el Fondo y una Comisión de Salida. Para llegar al costo total en el caso de Australia, agregamos una imputación por costos no delegados por el fideicomiso de un empleador.

a) Comisión Fija: se trata de una suma fija mensual por afiliado. En algunos casos se cobra sólo si el afiliado cotiza, mientras que en otros se cobra sea que cotice o no.

Primero mostramos el cobro de AMP, que ofrece descuentos en función del número de trabajadores y ex-trabajadores que son miembros del fideicomiso.

CUADRO N° 14
LA COMISION FIJA EN EL MASTER TRUST DE AMP
(Octubre 1994)

N° de cuentas en el fideicomiso al comienzo del año	Comisión Mensual por Cuenta	
	Dólares Australianos	\$ Chilenos Octubre 1994 al Tipo de Cambio PPC
< 10	No se ofrece el servicio	No se ofrece el servicio
10-14	21,97	3.132,5
15-19	17,88	2.549,3
20-24	14,30	2.038,9
25-34	11,75	1.675,3
35-49	9,70	1.383,0
50-74	7,66	1.092,2
75-99	6,13	874,0
100-149	5,11	728,6
150-499	4,60	655,9
500 y +	3,57	509,0

FUENTE: Tablas de precios de AMP.

En el fideicomiso amplio REST, la comisión fija es mucho más baja, alcanzando a sólo 50 centavos de dólar australiano por semana. Además, el diseño de los precios es diferente. Sin embargo, comparando las comisiones fijas de REST con los resultados de la encuesta publicada por la revista *Superfunds* de Abril de 1994, encontramos que su comisión fija es de las más bajas del mercado y por un amplio margen. Por eso reportamos también la comisión fija media para los 76 fideicomisos amplios encuestados. Se trata de un promedio simple porque la encuesta no informa respecto al número de cotizantes de cada fideicomiso amplio.

CUADRO N° 15
LA COMISION FIJA EN LOS FIDEICOMISOS AMPLIOS
(1993)

Item	\$A por semana	\$Ch. por mes
Fideicomiso REST:		
Por las cotizaciones legales mínimas:	0,50	307
Cuentas que no recibieron cotizaciones:	0,30	184
Cotizaciones extra del empleador:	0,16	98
Cotizaciones extra del afiliado:	0,17	104
Promedio de Encuesta en <i>Superfunds</i> :		
Por las cotizaciones legales mínimas:	0,9125	559
Cuentas que no recibieron cotizaciones:	no disponible. Supuesto: 335	

Nota: En la última línea, se supuso que en el Promedio de los fideicomisos amplios se mantendría la proporción observada en REST entre la comisión cobrada en meses que se cotiza respecto a la comisión cobrada en meses sin cotización.

Finalmente, mostramos las comisiones fijas cobradas en Chile en ese mes. Esta comisión es aún menor que en los fideicomisos amplios australianos, como muestra el cuadro siguiente. Además, la ley chilena prohíbe cobrar comisiones a los afiliados no cotizantes.

CUADRO N° 16
LA COMISION FIJA EN CHILE EN OCTUBRE DE 1994
(pesos chilenos de Octubre 1994)

Nombre de la AFP	Comisión Cotizantes Dependientes	Comisión Afiliados No Cotizantes
Aporta	0	0
Armoniza	0	0
Banguardia	0	0
Bansander	0	0
Concordia	230	0
Cuprum	0	0
El Libertador	178	0
Fomenta	0	0
Futuro	0	0
Genera	200	0
Habitat	0	0
Magister	220	0
Planvital	280	0
Previpan	0	0
Protección	0	0
Provida	195	0
Qualitas	0	0
Santa María	100	0
Summa	230	0
Unión	290	0
Valora	0	0
PROMEDIO	126,8	0

FUENTE: Boletín Estadístico N° 122, Superintendencia AFP.

Nota: El promedio se obtuvo ponderando según el número de cotizantes de Junio de 1994.

b) Comisión Porcentual o Adicional: se trata de una proporción de la cotización, que a su vez es un porcentaje del sueldo imponible de los cotizantes.

Primero mostramos el cobro de AMP, que ofrece descuentos a la tasa de comisión en función del volumen de fondos que entrega el fideicomiso.

CUADRO N° 17
LA COMISION PORCENTUAL EN EL MASTER TRUST DE AMP
(Octubre 1994)

Volumen de fondos del fideicomiso (empresa) al comienzo del año	Comisión Cobrada en % del sueldo	
	Cotización de 10%	Cotización de 4%
< de 300.000 \$A	0,25 %	0,10%
300-600.000 \$A	0,20 %	0,08 %
+ de 600.000 \$A	0,15 %	0,06 %

FUENTE: Tablas de precios de AMP.

Esta comisión es la que se aplica en ausencia de seguros de invalidez y sobrevivencia. En Australia la tasa de cotización obligatoria es 4% en la actualidad, pero muchas empresas cotizan más en forma voluntaria. Por ello la tasa se presenta como un porcentaje del sueldo en dos hipótesis de tasa de cotización: 3% y 10%.

A continuación informamos respecto a la comisión porcentual cobrada por el fideicomiso REST: ella es nula. Al parecer, la mayoría de los fideicomisos amplios no cobra esta comisión.

Finalmente, presentamos la comisión adicional en Chile. Debe recordarse que en Chile la cobertura de los riesgos de invalidez y sobrevivencia es obligatoria. Estimaciones econométricas para el período 1988-1990 encontraron que el volumen de beneficios pagados por estos seguros equivalían, en promedio a 0,840 % del sueldo¹⁴. Se trata de fondos que son pagados a los afiliados, por lo que deben restarse de la comisión proporcional al sueldo imponible. Adicionalmente, en Chile la ley prohíbe los descuentos, es decir, obliga a aplicar una estructura de comisiones única o uniforme.

¹⁴ Valdés y Navarro (1992).

CUADRO N° 18
LA COMISION PORCENTUAL EN CHILE EN OCTUBRE DE 1994

	Comparable con AMP y REST	Incluyendo cobertura de Inv. y Sob.
Aporta	2,560 %	3,400 %
Armoniza	2,350 %	3,190 %
Banguardia	2,360 %	3,200 %
Bansander	2,360 %	3,200 %
Concordia	2,640 %	3,480 %
Cuprum	2,150 %	2,990 %
El Libertador	2,560 %	3,400 %
Fomenta	2,410 %	3,250 %
Futuro	2,410 %	3,250 %
Genera	2,460 %	3,300 %
Habitat	2,000 %	2,840 %
Magister	2,560 %	3,400 %
Planvital	2,610 %	3,450 %
Previpan	2,560 %	3,400 %
Protección	2,100 %	2,940 %
Provida	2,010 %	2,850 %
Qualitas	2,260 %	3,100 %
Santa María	2,110 %	2,950 %
Summa	2,130 %	2,970 %
Unión	2,860 %	3,700 %
Valora	2,360 %	3,200 %
PROMEDIO	2,147 %	2,987 %

Nota: El promedio se obtuvo ponderando según el número de cotizantes de Junio de 1994.

Esta comisión es mucho mayor en Chile que en Australia. Se observa que las AFPs Habitat y Provida tienen las comisiones más bajas.

c) **Comisión sobre el Fondo:** consiste en un porcentaje del monto administrado, que se cobra anualmente. Un trabajador común, que mantenga bajo administración fondos durante 40 años, debe pagar esta comisión 40 veces. El monto a pagar por este concepto será pequeño cuando joven, porque tendrá pocos fondos acumulados, y alto cuando se acerque a la edad de pensionamiento, porque tendrá ya sumas importantes.

El Master Trust de AMP ofrece descuentos a los fideicomisos que optan por carteras de inversión con menores costos de administración. AMP también permite a sus fideicomisos optar por un tercero, distinto de AMP, como administrador de fondos, pero en ese caso la comisión total es mayor.

CUADRO N° 19
COMISION SOBRE EL FONDO EN EL MASTER TRUST DE AMP
(% del fondo, cobrado anualmente)

Administrador	Cartera Seleccionada	% de comisión total
AMP	Cap. Gtd. Renta Fija	0,450 %
AMP	Capital Estable	0,700 %
AMP	Balanceado	0,800 %
AMP	Indice de Mercado	0,800 %
AMP	Acciones	0,900 %
Rothschild	Capital Estable	1,100 %
Rothschild	Balanceado	1,100 %
Potter Warburg	Capital Estable	1,200 %
Potter Warburg	Balanceado	1,200 %
County	Crecimiento Protegido	1,325 %
County	Crecimiento	1,325 %

En el caso de del fideicomiso amplio REST, esta comisión es de 0,50% del monto administrado. Esto es muy competitivo con AMP. No tenemos información respecto a otros fideicomisos amplios.

En el caso de Chile, esta comisión fue prohibida (rebajada a cero) el 1° de Enero de 1988. Esto ha obligado a las AFPs chilenas a acomodar su estructura de comisiones, elevando las demás y en particular la comisión proporcional al sueldo. También ha tenido el efecto de eliminar la disparidad entre el cobro a personas con bajo saldo (jóvenes, mujeres) y de alto saldo (maduros, hombres).

d) Comisiones de salida: Consisten en comisiones eventuales, que se pagan sólo en caso de salida, sea por cambio de fideicomiso o por pensionamiento.

El Master Trust de AMP cobra dos comisiones de salida. La primera consiste en una comisión cobrada por cada beneficio pagado por AMP a un trabajador individual. Esta comisión se aplica cuando el afiliado se pensiona, o más precisamente cuando retira una suma alzada al cumplir la edad legal. La segunda comisión de salida es una suma por cheque pagado. Ella se aplica cuando el afiliado se cambia de trabajo, el nuevo fideicomiso no mantiene un contrato con el Fideicomiso Maestro de AMP, y se realiza una transferencia de fondos hacia el fideicomiso del nuevo empleador.

La primera de estas comisiones alcanza a \$A 50,0 es decir 7.129,0 pesos chilenos al tipo de cambio PPC. La segunda comisión alcanza a \$A 10,0 es decir 1.425,8 pesos chilenos al tipo de cambio PPC.

En el caso del fideicomiso amplio REST, la comisión de salida es de \$A 25,5 por transferencia a otro fondo o por pago del beneficio final. Esto equivale a \$Ch. 3.636,0 al tipo de cambio PPC.

En el caso chileno, las comisiones de salida en dinero están prohibidas por ley. En el período 1983-1988 hubo comisiones de salida expresadas en tiempo, porque la regulación exigía que el afiliado firmara ciertos papeles en la sucursal de la AFP a la que estaba ingresando. Esa obligación fue derogada a partir de 1988.

e) **Otros costos internos.** En Australia, las comisiones pagadas por cada cuenta consisten de la suma de lo cobrado por un Master Trust o for un fideicomiso amplio al fideicomiso de la empresa, y el costo *interno* sufrido por el empleador. Este último costo consiste en lo que pagan las empresas por el hecho de constituir y administrar su fideicomiso de pensiones. Este costo no existe en Chile porque las empresas no constituyen fideicomisos. Tampoco existe en Australia cuando el empleador se afilia a un fideicomiso amplio, porque en ese caso se exime del requisito de formar un fideicomiso

propio. Luego, este costo existe sólo para los fideicomisos maestros como AMP y los fideicomisos de un solo empleador.

Supondremos que el 100% de este costo sería traspasado al trabajador por la vía de una menor remuneración líquida. Para estimar estos costos, recurrimos al Cuadro N° 10, de donde extrajimos los siguientes datos:

CUADRO N° 20
COSTOS INTERNOS MINIMOS DE UN EMPLEADOR EN AUSTRALIA
(1993, monto promedio al año por cuenta, \$ Ch a Tipo de Cambio PPC)

Item de Costo	N° de Cuentas en el Fideicomiso					
	Pequeño (< de 1.000)		Mediano (1.000 - 12.000)		Grande (+ de 12.000)	
	\$A	\$Ch.	\$A	\$Ch.	\$A	\$Ch.
1) Servicios Profesionales Internos	7,97	1.136,4	0,99	141,2	1,42	202,5
2) Honorarios del Directorio	0	0	1,42	202,5	0,84	119,8
3) TOTAL	7,97	1.136,4	2,41	343,7	2,26	322,3

FUENTE: Encuesta de ASFA para 1993, basada en muestra de 29 fideicomisos.

Hacemos el supuesto de que los costos internos *mínimos* de un fideicomiso que contrata a un fideicomiso amplio como AMP consisten nada más que en la suma de los costos de personal correspondientes a los ítems "Servicios Profesionales Internos" y "Honorarios del Directorio". Esta suma se detalla en el Cuadro N° 20.

Este costo no debe ser confundido con otros costos internos que incurre el empleador, tales como los costos de identificación de la porción del sueldo que se cotiza y otros que se pagan tanto en Chile como en Australia y que no se estudian en este trabajo.

5.3 *Comparación de Comisiones entre Australia y Chile*

Los datos anteriores dejan en claro la gran diferencia entre la estructura de comisiones que existe en Australia, bajo un esquema de verdadera libertad de comisiones, y la estructura de comisiones que existe en Chile, sujeta a las regulaciones descritas. Las comisiones fijas son en Australia mucho mayores que lo que son en Chile, donde las regulaciones y las presiones políticas han forzado su reducción sistemática. Las comisiones como proporción del saldo son cero en Chile por efectos de la regulación, pero son positivas en Australia.

Para efectos de comparación del efecto combinado de las comisiones ya descritas, ofrecemos dos tipos de cálculo. El primero es el cobro total de comisiones en el año 1994 y el segundo es una estimación del valor presente de todas las comisiones pagadas en el ciclo de vida, bajo la hipótesis de que las estructuras de comisiones no cambiarán.

A continuación definimos las características de un afiliado chileno promedio. Usando las tablas de comisiones y la metodología del anexo, el lector puede realizar una comparación del valor de estas comisiones para otros tipos de afiliados, por ejemplo, para el afiliado australiano promedio.

Definición de Afiliado Chileno Promedio

Este trabajador inicia labores a los 20 años por un sueldo de \$80.000/mes, que crece al 4% real anual -por efecto de experiencia personal más crecimiento económico- hasta los 51 años. A esa edad su sueldo ha subido a \$ 259.472 al mes, en pesos de hoy. Durante este tiempo trabaja el 60% del tiempo como dependiente y el resto como independiente, o está fuera de la fuerza de trabajo, o está desempleado. A los 50 años se estabiliza su sueldo en términos reales, hasta los 63 años, en que se pensiona. Durante toda su vida cambia de AFP cada cinco años. El fideicomiso promedio tiene 80 cuentas y

el monto administrado es de monto mediano. Suponemos también que en 1994 su sueldo imponible es de \$Ch. 169.575/mes y que el saldo de su cuenta individual fue de \$ Ch. 1.618.737.

Las cifras de 1994 corresponden al promedio de los afiliados observado en mayo de 1994. Debido a que el sistema de AFP está aún en su etapa de acumulación, el saldo promedio de la cuenta individual que se usa es menor que el que corresponderá cuando el sistema haya madurado. En todos los casos suponemos que la tasa de cotización para vejez es 10% del costo salarial para el empleador.

Para la comparación del costo de comisiones pagadas en 1994, presentamos cinco cifras. En el caso de Chile, reportamos el costo de las comisiones pagadas de acuerdo al promedio del sistema, ponderando las AFPs según el número de sus cotizantes, y también el cobro en la AFP más barata, que resultó ser Habitat (seguida muy de cerca por Povida). En el caso Australia, presentamos tres cifras: El del fideicomiso maestro AMP, el del fideicomiso REST, y el del promedio simple de los fideicomisos amplios. En el caso de AMP suponemos que el costo interno sufrido por el empleador es el que corresponde a fideicomisos de menos de 1.000 afiliados, que alcanza a \$Ch. 1,136,4 por afiliado al año. Suponemos además que el fideicomiso opta por la cartera "AMP Capital estable", que cobra comisión anual de 0,70% del fondo y es una cartera relativamente barata de administrar. En el caso del promedio de los fideicomisos amplios, sólo disponemos de datos respecto a la comisión fija, por lo que las demás comisiones fueron supuestas idénticas a las de REST. Debe recordarse que también se supuso que se mantiene la proporción observada en REST entre la comisión cobrada en meses con cotización y la cobrada en meses sin cotización.

CUADRO N° 21
COMPARACION DE COMISIONES PAGADAS EN 1994
(para afiliado chileno promedio, \$ Ch a Tipo de Cambio PPC)

Tipo de Comisión	AMP	Australia REST	FA medio	Habitat	Chile AFP media
Fija	10.488	3.094	5.633	0	913
% del sueldo	2.442	0	0	24.419	26.214
% del saldo	11.331	8.094	8.094	0	0
Salida	285	727	727	0	0
Costo Interno	1.136	0	0	0	0
TOTAL	25.682	11.915	14.454	24.419	27.127
% diferenciación AFP promedio	-5,3%	-56,1%	-46,7%	-10,0%	base

Nota: FA medio = Fideicomiso Amplio promedio simple.

La conclusión es clara: AMP cobra en total casi lo mismo que lo que paga el afiliado promedio de las AFPs chilenas. Sin embargo, el costo de los servicios de los fideicomisos amplios es la mitad de lo anterior. REST y Habitat son un 20 y 10% más baratos, respectivamente, que el promedio de los de su tipo. La comisión anual cobrada por el fideicomiso amplio más caro, llamado SLATERS, fue de \$Ch. 19.638 (con la misma metodología), mientras que la comisión anual cobrada por la AFP más cara, llamada Unión, fue de \$Ch. 37.007. En definitiva, la distribución de precios es más barata en los fideicomisos amplios australianos que en las AFPs chilenas.

Para la política económica, lo más notable del Cuadro N° 21 es la enorme diferencia en la estructura de comisiones: en Australia, con libertad de precios, la comisión fija es diez veces mayor que en Chile con sus regulaciones y presiones, y la comisión porcentual o adicional es la décima parte.

Se abre en este punto la pregunta de cómo es posible que persista la gran dispersión de precios reportada para Australia y Chile. Cada una de las comisiones de REST es menor que la comparable de AMP, excepto la comisión de salida. Lo mismo ocurre al comparar las AFPs Unión y Habitat. Algunas explicaciones serían diferencias

en la calidad de servicio y en la capacidad de alcanzar combinaciones dominantes de riesgo y rentabilidad. No contamos con antecedentes para respaldar una respuesta concreta, pero debemos destacar que en los mercados de capitales modernos son muy escasas las posibilidades de sostener en forma permanente una ventaja en la combinación riesgo/retorno. En todo caso, estas situaciones son comunes en otros mercados¹⁵.

A continuación se complementa esta fotografía con una estimación del valor presente de todas las comisiones pagadas en el ciclo de vida, bajo la hipótesis de que las estructuras de comisiones no cambiarán. Esto hace diferencia porque el cobro a lo largo del ciclo de vida sigue un perfil diferente en ambos países. En efecto, el trabajador australiano paga una comisión significativa expresada como porcentaje del dinero administrado y el trabajador chileno no lo hace. Por otra parte el australiano paga una comisión sobre el sueldo muy baja, lo que significa que los incrementos de sueldo a lo largo de la vida son gravados en mucho menor grado en Australia. Es de suponer que el resultado neto sea que los administradores australianos cobren cantidades mayores más adelante en el ciclo de vida. Debemos dilucidar entonces si el menor cobro en los fideicomisos amplios es sólo aparente y se origina en que se aplicó a un afiliado de saldo moderado.

Por ello se calcula el valor presente -al inicio de la vida laboral- de las comisiones pagadas durante la vida activa -excluyendo comisiones pagadas en la etapa pasiva - en cada país, para el "afiliado chileno promedio". Se calculan las comisiones cobradas sin considerar el impacto en los ingresos después de impuestos a la renta. También

¹⁵Por ejemplo, el jugo de limón reconstituido marca *Realemon* se vendió durante 1973 en Estados Unidos a un precio 29% superior al de su competidor, que ofrecía un producto químicamente idéntico, y además obtuvo el 80% del mercado, debido al apoyo publicitario con que contaba (Scherer, 1980, p. 382).

suponemos que las comisiones fijas no se descuentan del saldo de la cuenta, sino del salario líquido. Ambos supuestos pretenden simplificar el cálculo.

Presentamos dos escenarios de rentabilidad real anual de los fondos de pensiones: 4% y 6% anual *antes de comisiones*. También presentamos dos casos respecto a la tasa de descuento utilizada para calcular el valor presente de las comisiones. El primer caso es el de un ahorrante neto, que ahorra en depósitos a plazo y descuenta a la tasa de rentabilidad de los fondos de pensiones menos 2 puntos porcentuales anuales. El segundo es el de un deudor crónico de crédito de consumo, que descuenta a la tasa de rentabilidad de los fondos de pensiones más diez puntos porcentuales anuales.

CUADRO N° 22
VALOR PRESENTE COMISIONES PAGADAS POR EL AFILIADO CHILENO PROMEDIO
(Pesos chilenos de Octubre de 1994)

Rentabilidad Fondo de Pensiones:	r = 4% anual			r = 6% anual		
	AMP	FAmedio	AFPm	AMP	FAmedio	AFPm
Caso 1: tasa de descuento $d = (r-2)\%$						
Comisión Fija	306.617	164.678	26.690	222.199	119.340	19.342
Comisión Porcentual	69.650	0	747.695	45.804	0	491.707
Comisión sobre el Fondo	540.123	396.252	0	399.904	293.817	0
Comisión Salida	9.952	19.049	0	6.286	13.230	0
Costos Internos Empleador	24.076	0	0	33.223	0	0
TOTAL	950.418	579.979	774.385	707.416	426.387	511.049
Caso 2: tasa de descuento $d = (r + 10)\%$						
Comisión Fija	85.100	45.088	7.408	75.912	40.771	6.608
Comisión Porcentual	12.837	0	137.804	11.017	0	118.264
Comisión sobre el Fondo	36.608	26.564	0	31.492	22.855	0
Comisión Salida	1.554	3.904	0	1.303	3.293	0
Costos Internos Empleador	9.221	0	0	8.225	0	0
TOTAL	145.320	75.556	145.212	127.949	66.919	124.872

Metodología: Ver Anexo.

La conclusión no cambia mucho respecto a la fotografía de 1994. Para afiliados con altas tasas de descuento el futuro vale poco y el resultado es muy similar al del Cuadro N° 21: el promedio de los Fideicomisos Amplios es mucho más barato que AMP y que el promedio de las AFPs, que a su vez cuestan sumas similares. Para tasas de descuento bajas ("afiliado ahorrativo") se reconoce que los cobros en Australia suben más rápido a lo largo de la vida que en las AFPs chilenas. Por ello, AMP queda sustancialmente más caro que el promedio de las AFPs chilenas - entre 23 y 38% más - y el promedio de los fideicomisos amplios disminuye su ventaja para quedar entre 17 y 25% más barato que el promedio de las AFPs chilenas.

La descomposición de ítemes de comisión sugiere que el mayor responsable de esta diferencia para las tasas de descuento bajas es la comisión anual sobre el fondo acumulado que se cobra en Australia, y la prohibición por ley de esta comisión en Chile. Ello se refleja en la mayor competitividad de AMP con clientes de alta tasa de descuento, porque esas comisiones se cobran en su mayor parte en la parte final de la vida activa.

Se podría pensar que la ventaja de los fideicomisos amplios mostrada en el cuadro N° 21, que era de 47%, se reduce considerablemente al bajar a un rango entre 17 y 25%. Sin embargo, no sabemos si la actual estructura de comisiones se conservará por los próximos 40 años. Si ya en la actualidad los fideicomisos amplios estuvieran cubriendo sus costos, se podría presumir que en el futuro el nivel de sus comisiones se ajustará a los costos por efecto de la competencia, lo que implicaría modificar la estructura de comisiones y conservar la ventaja de 47% observada actualmente.

6. LA MOVILIDAD LABORAL EN AUSTRALIA

El sistema australiano y el chileno afectan de forma distinta la movilidad laboral. En Chile, el cambio de empleador no tiene incidencia en la AFP utilizada por el cotizante,

excepto por el hecho de que muchos trabajadores que se cambian no exigen a su nuevo empleador que deposite las cotizaciones originadas en su nuevo empleo en su AFP original. La omisión de esta exigencia puede originarse en desinterés del trabajador, en decisiones del empleador o en errores administrativos.

Debido a este problema, es común que un cambio de empleo en Chile origine una duplicación transitoria de cuentas, es decir, que el empleador cotice a nombre de su nuevo empleado en una AFP equivocada. Las regulaciones chilenas impiden a una AFP cobrar las comisiones asociadas a una cotización por una persona que no ha firmado su afiliación en ella, y obligan a la AFP a consultar a las demás AFP por si tienen una cuenta abierta para el mismo individuo. De esta forma, dentro de un plazo, la gran mayoría de los casos de duplicación de cuentas se resuelve, pero se ocasionan costos administrativos importantes en el intertanto. Sin embargo, estos costos administrativos no recaen sobre el trabajador que se cambia y, por ende, estos problemas no reducen la movilidad laboral en forma directa.

Nuevas regulaciones anunciadas para 1995 en Chile, que obligarán a la conexión electrónica (vía EDI), permitirán a las AFP realizar esta consulta en forma automática y a muy bajo costo. Esto significará, que el empleador chileno podría no requerir el RUT de un nuevo empleado, ya que la AFP en que deposite el primer mes le indicará cuál es la AFP correcta para las cotizaciones subsiguientes.

En Australia, el cambio de empleador es más complejo. Así, un trabajador de la empresa A, que creó el fideicomiso Q, que a su vez está afiliado al administrador general X que ha encargado las inversiones al gestor W, cambia de empleador y está ahora con la empresa B, que creó el fideicomiso R, que a su vez está afiliado al administrador general Y que ha encargado las inversiones al gestor Z. A diferencia de Chile, donde sólo participan los actores A,X,B e Y, en Australia deben ser informados los actores Q y R.

La multiplicidad de reafiliaciones sugiere que las posibilidades de error administrativo podrían ser mucho mayores en Australia que en Chile. Por supuesto, si el cambio de empleo ocurre entre dos empleadores miembros de un único fideicomiso amplio, entonces Q y R son el mismo fideicomiso y se simplifica la implementación administrativa.

La situación en Australia ha sido agravada porque los fideicomisos no usan el número tributario (equivalente del RUT chileno) para identificar sus cuentas. Sólo a mediados de 1994 se dio instrucción de uniformar la identificación, lo que tomará un tiempo. Cabe mencionar que en Australia el número tributario es de creación reciente (Julio de 1990), debido a la preocupación respecto a la privacidad de la información. Se utiliza para fiscalizar el impuesto personal a la renta y para focalizar algunos subsidios. Su uso masivo del número tributario por parte de los fideicomisos tuvo que ser negociado en el Congreso.

Un aspecto adicional que provoca mayores multiafiliaciones en Australia es que muchos empleadores cotizan sólo una vez al año al fideicomiso. Esto ocasiona problemas con los trabajadores que cambian de empleo en la mitad del ciclo de cotizaciones. Como los empleadores individuales no cuentan con una base de datos que identifique a los 73.217 fideicomisos, no pueden pagar las cotizaciones de los ex-empleados directamente a los nuevos fideicomisos a final de año. Esto implica que un trabajador que cambia de empleo a mediados de año debe provocar una duplicación de cuentas inicial.

La complejidad del cambio de empleador es aún mayor en Australia de lo indicado hasta aquí debido al diseño financiero de los fideicomisos. Entre los fondos de cotización definida, muy pocos valoran los activos en forma semanal y disponen de un "valor diario de la cuota" como ocurre en las AFPs chilenas. La gran mayoría de los fondos australianos sigue una política de reservas que distingue entre la rentabilidad del fondo y la rentabilidad acreditada a las cuentas. Típicamente se acredita menos que la

rentabilidad total en los años considerados "buenos", quedando el resto en una cuenta de reservas. Las reservas son gastadas en los años "malos", acreditando una rentabilidad mayor que la efectivamente obtenida en ese año.

Si bien se logra emparejar la rentabilidad reportada, esta práctica está abierta a la arbitrariedad y es fuente de redistribuciones de riqueza. Por ejemplo, si una persona cotiza en años de rentabilidad "alta" y después traslada sus fondos a otro fideicomiso o cobra su beneficio, no recibe una compensación a cuenta de las subacreditaciones de años anteriores. Sin embargo, cuando un miembro decide retirar sus fondos después de una serie de años malos, el fideicomiso le cobra un castigo compensatorio. Más aún, estos castigos son calculados individualmente e incluyen un ítem por concepto de costo administrativo por realizar el cálculo.

Las imputaciones de este tipo son más complejas aún en los fideicomisos con beneficios definidos. En este caso se mezclan las proyecciones actuariales de tasa de mortalidad, rotación laboral y rentabilidad futura, que de por sí son arbitrarias, con el interés del empleador de utilizar su esquema de pensiones para administrar su rotación de empleados. Por ello, los castigos en caso de transferencia de fondos a otro fideicomiso son mucho mayores, e incluso existen castigos por abandonar al empleador sin traslado de fondos.

No contamos con estimaciones empíricas sobre la magnitud del impacto de estos castigos sobre la movilidad laboral en Australia. Sin embargo, sabemos que en respuesta a estos costos, un gran número de trabajadores que cambia de empleador opta por no transferir sus cotizaciones antiguas. El resultado es una duplicación permanente de cuentas, por lo que el trabajador debe pagar comisiones fijas substanciales en ambos fideicomisos. Esta duplicación de costos ha llevado al gobierno australiano a tomar medidas para facilitar la consolidación o fusión de las cuentas de una misma persona.

La principal hasta ahora ha sido el diseño de un protocolo estandarizado de transferencia entre administradores de fideicomisos, que operaría electrónicamente. Los administradores procesarían las solicitudes de transferencia en forma masiva y periódica (trimestralmente, por ejemplo) y cobrarían una comisión estandarizada.

7. REGRESIVIDAD DE LAS COMISIONES EN AUSTRALIA Y CHILE

La sección anterior compara el nivel de las comisiones en Australia y Chile para un afiliado chileno representativo. Sin embargo, también interesa la distribución de estas comisiones, y en particular, cuál es la magnitud relativa de las comisiones pagadas por los trabajadores de bajos ingresos. Australia y Chile encaran de forma muy diferente este problema.

El problema es que los costos de administración de pensiones tienden a ser una suma fija y por tanto reducen más la rentabilidad de los ahorros de las cuentas pequeñas, asociadas normalmente a los trabajadores de menor ingreso. En otras palabras, la estructura de costos hace que la obligación de adquirir servicios de administración de pensiones sea relativamente más onerosa para los cotizantes de bajos ingresos (Valdés, 1991)¹⁶. Estas comisiones pueden reducir el saldo de la cuenta individual a cero en poco tiempo, cuando el interés ganado no alcanza a cubrir el cargo fijo. Un problema que hace más común esta situación en Australia es que muchos trabajadores que cambian de empleador abren una nueva cuenta, generando una duplicación de costos fijos¹⁷.

¹⁶Valdés, Salvador (1991) "Selección de AFP y Regulación de la Información al Afiliado", Documento de Trabajo N° 140, Instituto de Economía U.C.

¹⁷Las razones por las que muchos trabajadores australianos no consolidan sus cuentas en una sola fueron explicadas en la sección 6.

7.1 *Dimensión del problema*

Esta sección ofrece antecedentes respecto a la magnitud de los recursos envueltos en este problema redistributivo. Para ello usamos datos de Chile y Australia.

Para el caso chileno, disponemos de desgloses según el saldo de la cuenta en números redondos. Adoptando como tamaño crítico para Chile la cuenta con un saldo de menos de \$Ch 100.000, encontramos que al 30 de junio de 1994 había 1.241.558 cuentas individuales de trabajadores no pensionados con un saldo inferior a Ch\$ 100.000, que representaron el 26% de las cuentas¹⁸. Esas cuentas recibieron aproximadamente el 0,36% del flujo de cotizaciones pagadas en junio de 1994 y acumulaban el 0,75% de los fondos del sistema¹⁹.

No es fácil saber qué proporción de los costos administrativos totales fueron causados por las cuentas pequeñas, debido a que los datos de costo no están separados. Ofrecemos una aproximación suponiendo que la estructura de comisiones de los fideicomisos amplios australianos, que están libres de regulación, reflejan la verdadera estructura de costos. Luego, de las cifras del Cuadro N° 21 para un afiliado chileno promedio, se encuentra que el monto de las comisiones de del promediode los fideicomisos amplios se distribuyen en un 44,0% para las comisiones fijas²⁰, un 0% para las comisiones proporcionales al ingreso imponible, y un 56% para las comisiones proporcionales al fondo manejado. Se concluye que el costo de administrar las cuentas pequeñas como proporción del costo de administrar todas las cuentas sería 11,9%:

¹⁸De ellas, 130.822 cuentas tenían saldo cero.

¹⁹Estas cifras se obtuvieron procesando los cuadros de las páginas 61 y 86 del Boletín N° 122 de la Superintendencia de AFP.

²⁰Incluye comisión de salida .

Participación en Costo = $0,26 \times 0,44 + 0,0036 \times 0 + 0,0075 \times 0,56 = 11,9\%$

Esto determina la magnitud del problema en Chile: cómo redistribuir hacia terceros el 11,9% de las comisiones de administración de las pensiones.

El tamaño crítico que en Australia define a la cuenta pequeña, es de \$A1.000, que corresponde a \$Ch 142.580 al Tipo de Cambio PPC. Los datos de Australia respecto a la distribución de ingresos salariales muestran que sólo el 6,5% de los trabajadores ganan menos de \$A 100 por semana y luego están eximidos de cotizar. Por otro lado, 11% de los trabajadores gana entre \$A 100 y \$A 240 por semana y podrían tener cuentas pequeñas.

En Australia hay 1.435.000 trabajadores esporádicos. El 60% de ellos son mujeres. En otra dirección, el 24,2% de todos los trabajadores son de jornada parcial, de los cuales el 77% son mujeres. El 50% de los trabajadores de jornada parcial ganan entre \$A 100 y \$A 240 por semana.

Si bien estos datos nos dicen que cerca del 11% de los trabajadores australianos tendrían cuentas pequeñas, ello no es directamente comparable con los datos de Chile porque no sabemos que proporción *de las cuentas* tienen saldos pequeños. Una encuesta reciente mostró que cerca de 800.000 trabajadores llevaban menos de 12 meses en su trabajo actual. El 15% de los trabajadores australianos cambia de empleador al menos una vez al año. En base a estos y otros antecedentes, el Tesorero Federal de Australia declaró recientemente que existen entre 1 y 2 millones de cuentas pequeñas en Australia. En base al Cuadro N° 6, esto significa que las cuentas de saldos pequeños alcanzan ahora entre 10y 20% de las cuentas. Esta cifra debería incrementarse considerablemente con el paso del tiempo, que genera más cuentas por rotación entre empleadores y por rotación fuera de la fuerza de trabajo.

7.2 *La Política de Australia*

Australia acaba de terminar una etapa de más de un año de discusión de este problema, que culminó con la adopción de una política concreta. La política anunciada, que se aplicará a partir de Julio de 1995, consta de cuatro partes:

- (i) eximir de cotizar a los trabajadores con ingresos imponibles bajos;
- (ii) fomentar la redistribución voluntaria al interior de los fideicomisos;
- (iii) autorizar la expulsión de cuentas hacia fideicomisos con más capacidad para redistribuir; y
- (iv) la Oficina Australiana de Impuestos (OAI) ofrece un servicio subsidiado de administración de cuentas pequeñas, como último recurso.

Explicamos a continuación cada una de estas políticas.

Por algún motivo que desconocemos, la discusión política en Australia se centró en el escándalo que significa que una cuenta vea su saldo caer a cero por culpa de las comisiones. Esta forma de plantear el problema tuvo impacto en la solución final, porque la política adoptada sólo busca evitar ese daño. En Chile, la discusión se planteó en base al escándalo de que las cuentas de los trabajadores de bajo ingreso recibieran una rentabilidad *neta de comisiones* menor, lo que ha contribuido a que el sistema evolucione en forma diferente. Al revés de Chile en el período 1981-1994, Australia optó por mantener la libertad de comisiones de los fideicomisos.

(i) Eximición de cotizar

En Australia se exime de cotizar a los ingresos imponibles bajos, originados en trabajos de tiempo completo, de jornada parcial, de temporada o estacional. Los ingresos exentos se definen como ingresos de meses en que el ingreso total fue inferior a \$A 450, es decir \$Ch 64.161 /mes al tipo de cambio PPC. Como referencia, en Chile el 24,8% de los cotizantes declara un ingreso imponible inferior a \$ 60.000 al mes. Entre ellos se incluye al 6,6% de los cotizantes que cotiza por menos que un ingreso mínimo mensual porque trabajan menos que la jornada completa.

Además, Australia exime de cotizar a los empleados de jornada parcial menores de 18 años, a los empleados mayores de 65 años, a los miembros de las Fuerzas Armadas, y a ciertos empleados no residentes y a los empleados de empleadores no residentes. Chile tiene normas similares, excepto que no exime a los empleados de jornada parcial menores de 18 años.

Este es un procedimiento de amplio uso internacional, y se justifica por la idea de que para sumas pequeñas el costo administrativo de manejar cuentas individuales supera el beneficio social neto de obligar a cotizar. En efecto, la obligación de cotizar sólo traslada parte del consumo del trabajador desde el presente hacia el futuro, sin reducir el consumo total, y ese traslado es por definición poco valorado por el individuo afectado ya él que no lo habría hecho voluntariamente²¹. Como en el caso de las cuentas pequeñas la ganancia social por ese traslado de consumo se supone menor que el costo social por administración, se opta por eximir a las cuentas pequeñas.

En el caso australiano, la propuesta inicial del gobierno era eximir a los ingresos inferiores a \$A 250 /mes, pero los partidos de oposición exigieron una elevación a \$A 450 para reducir el costo administrativo y conservar la competitividad de la industria australiana.

(ii) Fomento de la redistribución voluntaria al interior de los fideicomisos.

Esta parte de la política australiana tiene dos componentes: (1) establecer un mecanismo explícito para redistribuir la parte no financiada del costo entre todas las demás cuentas *de un mismo fideicomiso*; y (2) prohibir a los fideicomisos aplicar comisiones que reduzcan el saldo nominal de una cuenta individual. Si bien se permiten

²¹Si hubiera ahorrado voluntariamente el monto cotizado, entonces la obligación de cotizar es superflua en lo económico pero negativa en general porque reduce la libertad del trabajador.

las salidas alternativas discutidas en las secciones (iii) y (iv), ellas también significan costos administrativos para el fideicomiso, por lo que muchos optarían por redistribuir.

Más específicamente, la nueva legislación australiana parte del supuesto de que el fideicomiso cobrará comisiones y acreditará intereses a las cuentas por lo menos una vez al año, y establece que no se puede acreditar una suma neta negativa a las cuentas cuyo saldo antes de comisiones e intereses sea inferior a \$A 1.000. Por ejemplo, si a final de año corresponde que una cuenta pague comisiones por \$A 50 y reciba intereses por \$A 20, y el saldo de la cuenta es pequeño, la ley sólo permite cobrar comisiones por hasta \$A 20. La cuenta sin cotizaciones en el año también está protegida. Las deducciones de la cuenta por impuestos y primas de seguro de invalidez y beneficio por muerte no están limitadas.

La ley dispone que los cargos que no pagaron esas cuentas se deduzcan de los "ingresos por inversiones" del fideicomiso en su globalidad. Debemos insistir en que el concepto "intereses acreditados" es diferente de los "ingresos por inversiones" en los fideicomisos australianos, porque ellos siguen políticas de emparejamiento de intereses. Los ingresos por inversiones se suman a las reservas de años anteriores, y los intereses a acreditar se restan de las reservas. En cada período anual, el aumento de reservas es igual a la diferencia entre ingresos por inversiones e intereses acreditados.

La regla legal de deducir la parte no pagada de los "ingresos por inversiones" del fideicomiso implica reducir en el largo plazo las acreditaciones por intereses a las demás cuentas. El que esto no ocurra de inmediato ni sea obvio es precisamente lo que explica el atractivo político del enfoque australiano.

La ley otorga dos salidas a los fideicomisos que encuentren dificultades para cumplir con esta carga redistributiva. La primera, válida para fideicomisos amplios y fideicomisos maestros, es rechazar a empleadores que traigan muchas cuentas pequeñas.

La segunda es que se autoriza la reducción del saldo nominal de la cuenta pequeña cuando los "ingresos por inversiones" del año sean menores que la suma de los cargos no pagados por las cuentas pequeñas. En este caso, la diferencia porcentual entre la suma de los cargos no pagados por las cuentas pequeñas y los "ingresos por inversiones" del año se cobra de todas formas a las cuentas pequeñas, permitiendo una reducción nominal de saldos. Este evento es más probable en los años en que el retorno de inversiones es negativo, evento de apariencia catastrófica que ofrece una buena excusa para hacer pagar a los pobres y reducir su saldo. Cabe destacar que en ese mismo año las cuentas mayores recibirán intereses netos positivos, porque los intereses acreditados se financian de las reservas.

Para abundar en la economía política de esta solución, cabe comentar que esta apelación a la solidaridad entre los miembros de un fideicomiso está apoyada por el hecho de que los miembros podrían conocerse personalmente (trabajan en la misma empresa o sector). Sin embargo, también se apoya en que ningún miembro individual puede trasladarse de fideicomiso sin pagar la comisión de salida, que es del orden de \$A 10,0 es decir 1.425,8 pesos chilenos al tipo de cambio PPC.

Los fideicomisos amplios han declarado públicamente que aplicarán la redistribución sugerida por estas reglas.

(iii) Expulsión de cuentas pequeñas a un servicio *Rollover*.

Recordemos que los Fideicomisos Rollover son fideicomisos ofrecidos por un banco o compañía de seguros de vida a individuos, pero también los fideicomisos de empleadores pueden ofrecer servicios de *rollover* a sus ex-empleados. Las nuevas normas permitirán a los empleadores que se declaren incapaces de encontrar fideicomisos que cumplan con las normas de solidaridad/redistribución descritas anteriormente, expulsar algunas o todas sus cuentas de bajo saldo a un fideicomiso rollover sin empleador o a un fideicomiso de empleadores que ofrezca servicios rollover. Este

fideicomiso puede ser elegido por el afiliado dentro de un plazo de 28 días. Si el afiliado no es habido o no decide, el nuevo fideicomiso es elegido por el empleador.

Para aumentar la probabilidad de que existan servicios rollover dispuestos a acoger a los expulsados, la autoridad eliminó, para los saldos bajos, dos limitaciones a los que están sujetos los fideicomisos de empleadores. Ellas son que están impedidos de ofrecer servicios de *rollover* a trabajadores de otros empleadores, y que también se impide a los trabajadores traspasar los fondos acumulados con su *actual* empleador a fideicomisos sin empleador tipo *rollover*.

Como los fideicomisos amplios están influenciados por los grandes sindicatos, que apoyan la redistribución voluntaria, es probable que esta norma incentive el crecimiento en el número de cuentas de bs fideicomisos amplios a costa de una reducción en su rentabilidad. Los sindicatos sectoriales podrán mostrar que ellos proveen más solidaridad a sus afiliados, lo cual podría favorecer el crecimiento de sus fideicomisos.

La ley exige que el fideicomiso que se haya declarado incapaz de cumplir con las normas de solidaridad/redistribución realice el traslado eximiendo a las cuentas bajas de comisiones de salida. Como se debe absorber el costo administrativo de procesar la salida, declararse incapaz significa costos administrativos inmediatos para el fideicomiso, lo que constituye un freno al uso de esta opción.

- (iv) Creación de un servicio subsidiado de administración de cuentas pequeñas, operado por el estado, que ofrece rentabilidad nominal nula.

La salida de última instancia para los empleadores que encuentran dificultades para encontrar un fideicomiso que cumpla con la carga redistributiva es un servicio de administración subsidiado para cuentas pequeñas. Este servicio, operado por la Oficina Australiana de Impuestos (OAI), consta de las siguientes reglas:

-
- a) Sólo está disponible cuando el empleador no haya sido capaz de encontrar un servicio rollover o fideicomiso dispuesto a admitir sus cuentas pequeñas. No puede ser utilizado por fideicomisos maestros ni por fideicomisos amplios.
 - b) Sólo está disponible para cuentas de saldo pequeño (inferior a \$A 1.000) que alguna vez hayan recibido cotizaciones obligatorias bajo el PAS o el SG, y para las cuentas de *nuevos* miembros respecto a los cuales el fideicomiso del empleador suponga razonablemente que su saldo no alcanzará ese nivel. La OAI también recibirá cotizaciones para esas cuentas, siempre que el monto anual de la cotización sea inferior a \$A 1.200 (\$Ch 171.096 al tipo de cambio PPC). Cabe comentar que este monto es poco restrictivo con la actual tasa de cotización de 5%, ya que lo cumpliría un trabajador con sueldo igual al 80% del sueldo promedio. Sin embargo, si el saldo de su cuenta es superior a \$A 1.000, no puede ser trasladado a este servicio subsidiado.
 - c) Los fondos se invierten en títulos de deuda federal y están exentos de impuestos a la renta. Los ingresos por inversiones se aplican en primer lugar a cubrir los costos de administración. Si sobra algo -lo que es dudoso en los primeros diez años, dado el bajo nivel actual de los fondos y de las cotizaciones- se abona a las cuentas. Si falta, el estado cubre el déficit con un subsidio directo.
 - d) La OAI no acredita intereses a las cuentas con un saldo superior a \$A 1.200 (\$Ch 171.096 al tipo de cambio PPC), por la parte que exceda A\$ 1.200. Luego, el valor real de esas cuentas será reducido por la inflación, pero su valor total puede aumentar indefinidamente si es que continúan recibiendo cotizaciones. En todo caso, la inflación es baja en Australia (2 - 3% al año) y se espera que continúe así.

- e) Cuando el saldo de una cuenta supere \$A 1.200 (\$Ch 171.096 al tipo de cambio PPC), la OAI notificará al afectado y le solicitará el traslado a un fideicomiso con facilidad e individuos rollover. Si el individuo no actúa dentro de un plazo prudente, la OAI debe realizar "intentos razonables" para encontrarlo e insistir.

Respecto al último punto, es de esperar que muchos individuos cuyo saldo supere \$A 1.200 no se molesten en realizar trámites. Otros no se interesarán en cambiarse para evitar las comisiones de los fideicomisos y el impuesto a la rentabilidad. Es una posibilidad que el fondo total administrado por la OAI llegue a ser importante. Sólo en ese caso los ingresos por inversiones podrían llegar a cubrir los costos de administración de la OAI.

Cabe insistir en que este servicio de último recurso sólo garantiza una rentabilidad nominal de cero, y tendrá dificultades para pagar más en los primeros diez años. Debido a la inflación, la rentabilidad real pagada es negativa, por lo que la solución australiana es menos favorable para las cuentas pequeñas que la solución chilena.

7.3 *El caso de Chile*

En Chile, el problema de las cuentas pequeñas se enfrentó con otro lenguaje, fue percibido de otra forma y eso afectó profundamente la legislación finalmente adoptada. Chile optó por regular la estructura de comisiones permitida a las AFP, lo que ha generado fuertes distorsiones en la comercialización y en la entrada.

Ya en 1982 algunos analistas que calcularon la tasa interna de retorno de las cuentas individuales encontraron que los cotizantes de menores ingresos recibían una menor rentabilidad neta en forma sistemática, debido a que la comisión fija se descuenta del saldo de la cuenta individual. Esto causó un escándalo político, porque la oposición política a Pinochet encontró en este punto un argumento para oponerse a la reforma previsional y al gobierno que la originó.

Destacamos que en Australia el problema se planteó en otros términos: hay cuentas pequeñas que es caro servir, por lo que se debe buscar formas de reducir el costo -autorizar pago anual de cotizaciones, facilitar fusiones de fideicomisos, etc.-. En Australia tampoco existía un sistema de reparto con el cual comparar.

La polémica ha persistido sin solución satisfactoria. El problema ha sido manejado hasta ahora de la siguiente forma: (i) desde 1982 hasta la actualidad la Superintendencia presiona moralmente (en privado) a cada AFP para que no cobre comisiones fijas o al menos no ajuste su valor con la inflación, lo cual ha logrado reducir su monto real a valores minúsculos; (ii) a partir de 1988 la ley prohibió cobrar comisiones a los afiliados no cotizantes (fuera de la fuerza de trabajo y desempleados); (iii) a partir de 1989 algunas AFP rebajaron voluntariamente su comisión fija a cero para ganar imagen de "solidaridad", pero limitando su atención a trabajadores de alto ingreso.

De esta forma, se impuso una suerte de *solidaridad obligatoria entre los cotizantes a una misma AFP*, generando importantes subsidios cruzados (para una medición, ver Valdés, 1991)²².

El problema -previsible- es que estos subsidios cruzados han generado incentivos perversos, tanto al gasto en vendedores como a la entrada de un número de AFPs con escala inferior a la mínima eficiente. Como se explicó al comienzo de esta sección, en Chile el gasto en remuneraciones de vendedores fue en 1994 un 30% del ingreso por comisiones, excluyendo gastos en primas de seguro. Sin embargo, el problema inicial se limitaba a redistribuir hacia terceros el 11,9% de las comisiones de administración del sistema de pensiones. Es decir, estas distorsiones han elevado los

²²Valdés, S. (1991) "Selección de AFP y regulación de la información al afiliado", Documento de Trabajo N° 140, Instituto de Economía P. U. Católica.

costos en mucho más de lo que cuesta prestar el servicio a las cuentas pequeñas. La gran magnitud de la distorsión se explica en parte por su interacción con otras regulaciones que no están presentes en Australia: desde 1981 Chile prohíbe a las AFP realizar descuentos en sus comisiones; prohíbe las comisiones de salida y exime el gasto en comisiones del impuesto personal a la renta.

En 1993 la Superintendencia de AFPs intentó limitar estos problemas exigiendo a las AFP imponer costos de salida expresados en tiempo (tiempo en colas para cambiar de AFP). Más allá de la dudosa efectividad de esta medida, la presión política de los sindicatos de vendedores de AFP en un año electoral obligó a la autoridad a retirarla.

En resumen, Chile optó por un camino diferente del australiano para tratar la distribución de los costos administrativos, en parte por diferencias en tradición y condiciones iniciales, y en parte por un manejo político menos cuidadoso. Chile puede aprender mucho de Australia en esta materia.

7.4 Aplicabilidad de las Políticas Australianas a Chile

Esta sección ofrece algunos comentarios y sugerencias respecto a la forma en que Chile podría aprender de las políticas australianas en cuanto a la regresividad de las comisiones. No se pretende entregar un estudio acabado sino una lista de factores a tomar en cuenta. Se analiza cada política por separado:

(i) eximir de cotizar a los trabajadores con ingresos imponibles bajos

Se explicó que la ventaja de esta política es que reduce los costos administrativos justamente en los casos en que la obligación de cotizar es socialmente indeseable. Sin embargo, existen argumentos contra esta política.

El primero es que se impone una tasa marginal de impuesto infinita al pasar el sueldo desde \$A 450 a \$A 449, ya que la cotización baja de 13% a cero. Esto es grave por dos razones: (1) en países que no cuentan con herramientas eficientes de control de la subdeclaración, como es el caso de Chile pero no de Australia, el incentivo a la evasión vía subdeclaración de rentas o vía informalidad total se hace inmenso; (2) aún si se lograra una declaración correcta una tasa marginal de impuesto infinita castiga mucho el esfuerzo laboral y las inversiones en capacitación y educación de parte de los trabajadores más pobres.

Sin embargo, el incentivo a evadir y el castigo a la capacitación también existen en la situación chilena actual, por lo que el efecto neto no es tan grande.

El segundo argumento en contra es que eleva el costo fiscal de la pensión mínima, ya que hay menos dinero en las cuentas. Sin embargo, la magnitud de este efecto es pequeña, porque estas cuentas tienen sólo el 0,75% de los fondos del sistema.

El tercer argumento contra la creación de un umbral exento es que haría que muchos no cumplan con el requisito para obtener la pensión mínima, que es haber cotizado un total de 20 años. Ello aumentaría la demanda por la pensión asistencial, que es mucho más restrictiva. Este no es un problema serio porque en un mes cualquiera,

sólo un 6,6% de las cotizaciones se realiza a cuenta de sueldos inferiores al ingreso mínimo²³.

En todo caso, el que Chile sea de los pocos países que ha adoptado la posición extrema de obligar a asumir todo el costo administrativo de cotizar, aunque el trabajador haya trabajado una sola hora en el mes, sugiere que se podría adoptar parte de esta política australiana.

Una forma es redefinir la base de la cotización obligatoria como el exceso del sueldo por sobre un mínimo imponible. Esto puede significar un costo administrativo adicional para los empleadores que no usan computadores en su sistema administrativo. Otra alternativa es declarar exentos de cotizar a quienes trabajen por menos de un mes para un mismo empleador. El problema aquí es que fomenta la evasión vía rotación ficticia de empleadores.

(ii) fomentar la redistribución voluntaria al interior de los fideicomisos.

Para aplicar esta idea al caso chileno, se requiere previamente autorizar la negociación de descuentos entre AFPs y afiliados, tal como ocurre actualmente con las ISAPREs. Esto permite naturalmente la aparición de grupos, que son el presupuesto de la redistribución voluntaria. Además, la libertad de descuentos acabaría con algunas de las distorsiones a la comercialización que se observa en el sistema chileno de AFP, lo que presenta beneficios sociales adicionales.

Una vez hecho eso, la ley puede fomentar la redistribución voluntaria estableciendo que, a menos que al momento de aceptar un descuento la persona manifieste una opción en contrario, se entiende que los afiliados que lograron un

²³En base a Boletín 122, pág. 86.

descuento negociando en conjunto aceptan donar un porcentaje - quizá 20% - del retorno promedio gando en los últimos doce meses, por encima de del interés pagado por los bancos en depósitos a más de 90 días, a un fondo común destinado a pagar los cargos fijos del conjunto.

Como veremos, es conveniente que para que esta presunción sea válida, la ley exija que el contrato con el descuento establezca claramente cuáles son los grupos de personas que están negociando en conjunto - por ejemplo, los empleados de un mismo empleador - y que el procedimiento para ampliar el grupo requiera de la aprobación de la mayoría de los participantes.

- (iii) autorizar la expulsión de cuentas hacia fideicomisos con más capacidad para redistribuir.

El hecho de que la negociación de descuentos sea voluntaria para las partes asegura el derecho de una AFP a no ofrecer descuentos a un grupo que considere "caro" de servir.

El problema más importante para que esta idea opere es que puede ser difícil encontrar grupos que quieran incorporar subgrupos adicionales de afiliados que se espera reciban un subsidio cruzado. La solución es que la ley explicita un procedimiento claro de consulta a los grupos ya participantes, como se propuso anteriormente. De esta forma, si un grupo de trabajadores considera que otro grupo, quizá trabajadores de una empresa vecina o del mismo sector, es merecedor de su solidaridad, tendría los medios para materializarla.

- (iv) El Servicio de Impuestos Internos ofrece un servicio subsidiado de administración de cuentas pequeñas.

Esta política no presenta en Chile las ventajas que la hacen viable en Australia, por lo que se recomienda no adoptarla. En primer lugar, el sistema político australiano es

más maduro que el chileno en su compromiso con una economía de mercado, por lo que las consecuencias de una posible AFP estatal son mucho más preocupantes en Chile.

En segundo lugar, la Oficina Australiana de Impuestos espera tener un bajo costo administrativo porque la totalidad de los trabajadores australianos paga el impuesto personal a la renta, y por ende el costo adicional de este servicio es modesto. Por ejemplo, la notificación a los individuos cuyo saldo supera \$A 1.200 de que deben trasladar su dinero a un servicio rollover no tiene mayor costo porque la OAI ya tiene comunicación anual e individual con todos los trabajadores. En Australia 9,3 millones de personas naturales declaran anualmente el impuesto personal a la renta, lo que puede compararse con 7,7 millones de trabajadores empleados.

El Servicio de Impuestos Internos de Chile no tiene esa ventaja de costo porque el número de personas naturales que declara el impuesto global complementario en Chile es 450.000, que puede compararse con los 5,0 millones de trabajadores empleados.

Sin embargo, Chile cuenta con una estructura administrativa semiprivada que podría realizar la función de repartir un subsidio a los trabajadores de bajos ingresos para ayudarles a pagar la comisión fija por manejar su cuenta. Las cajas de Compensación ya distribuyen una asignación familiar diferenciada por nivel de sueldo. Una *Asignación por Administración Previsional*²⁴ aumentaría directamente el ingreso líquido del trabajador, por lo que las comisiones fijas deberían descontarse del sueldo también.

En suma, las políticas creadas en Australia parecen ser útiles para solucionar algunos problemas observados en Chile, sin afectar las bases del nuevo sistema previsional.

²⁴Esta solución ya fue propuesta en Valdés, S.(1994) "Vendedores de AFP: Evaluación y Propuesta", mimeo, Junio, Instituto de Economía, U. Católica de Chile.

ANEXO

METODOLOGIA PARA CALCULAR EL VALOR PRESENTE DE LAS COMISIONES PAGADAS EN LA VIDA ACTIVA POR EL AFILIADO PROMEDIO

1. Comisiones fijas e imputación de costo interno:

VP = monto anual esperado x factor ; donde:

Monto anual esperado comisión fija en AFP promedio: \$ 126,8 x 12 x 0,6

(60% del tiempo cotiza y el resto no)

Monto anual esperado comisión fija en Fideicomiso Amplio promedio:

(\$ 559 x 0,6 + 335 x 0,4) x 12

Monto anual costo interno en AMP: \$ 1,136,4 x 1,0

factor = $1 + [1 - (1+d)^{-42}]/d$ donde d = tasa de descuento del afiliado

Se usaron los siguientes valores para este factor:

d = 2% factor = 29,235

d = 4% factor = 21,186

d = 14% factor = 8,114

d = 16% factor = 7,238

2. Comisiones porcentuales o adicionales:

VP = cotización anual inicial x factor ; donde:

Cotización anual inicial promedio AFPs = \$ 80.000 x 0,02147 x 12 x 0,6

Cotización anual inicial AMP = \$ 80.000 x 0,0020 x 12 x 0,6

factor = $1 + [1 - (1+d/1,04)^{-31}]/[1 - (1+d/1,04)] + (1,04/1+d)^{30} [1 - (1+d)^{-11}]/d$

Esta fórmula considera que el salario real se estabiliza a los 50 años de edad, y que antes crece al 4% real anual.

Se encontraron los siguientes valores para este factor:

d = 2% factor = 60,4603

d = 4% factor = 39,7605

d = 14% factor = 11,143

d = 16% factor = 9,563

3. Comisiones de salida en Australia

Usando los valores de AMP:

VP = \$ 1.425,8 x $[1 - (1+d)^{-35}]/[(1+d)^5 - 1] + $ 7.129,0 x (1+d)^{-42}$

4. *Comisión sobre el saldo de la cuenta individual en Australia*

En este caso se usó una planilla electrónica para construir el saldo al final de cada período, de la siguiente forma: Sea τ = tasa de comisión sobre el fondo.

a) Sueldo en $t = 80.000 (1,04)^t \times 12 \times 0,6$ para $t = 0, 1, 2, \dots, 30$
 $259.472 \times 12 \times 0,6$ para $t = 31, 32, \dots, 42$

b) Cotización año $t = 0,5 \times [12 \times 0,10 \times \text{Sueldo en } t + 12 \times 0,10 \times \text{Sueldo en } t-1]$

Nótese el supuesto simplificador de que las comisiones fijas NO se restan del saldo de la cuenta, sino que del salario líquido.

c) Saldo al final de $t = \text{Cotización en } t + (\text{Saldo al final de } t-1) \times (1 + r - \tau)$
donde r = rentabilidad real de los fondos antes de comisiones.

Con la serie completa se calcula:

VP comisión = valor presente (tasa d ; $\tau \times \text{Saldo al final de } t$)

BIBLIOGRAFIA

- Australian Bureau of Statistics, *Superannuation Australia y Superannuation Survey*, varios números.
- ASFA (Australian Superannuation Fund Association), Encuesta 1992.
- Bateman, H. y J. Piggott (1993), "Mandatory Retirement Saving: Australia and Malaysia Compared", trabajo presentado en la conferencia internacional *Pensiones: Financiamiento, Privatización y Política Macroeconómica*, Instituto de Economía U. C., enero.
- Banco Mundial, *Informe del Desarrollo Mundial*, varios números anuales.
- Chamorro, C. (1992, "La Cobertura del Sistema de Pensiones Chileno", Tesis de Grado, Instituto de Economía U. Católica.
- Comité del Senado Australiano sobre Pensiones: "Super and the Financial System", Canberra.
- Insurance Superannuation Commission of Australia, *Superannuation Bulletin*, varios números.
- Mitchell, O. y P. Hsin (1994), "Public Pension Governance and Performance", trabajo presentado en la conferencia internacional *Pensiones: Financiamiento, Privatización y Política Macroeconómica*, Instituto de Economía U. C., enero.
- Piñera, J. (1991) "El Cascabel al Gato: La Batalla por la Reforma Previsional", editorial Zig-Zag S.A., Santiago.
- Scherer, F.M. (1980), *Industrial Market Structure and Economic Performance*, 2a edición, Houghton Mifflin.
- Summers, R. y A. Heston (1991), "The Penn World Table (Mark 5): An expanded Set of International Comparisons, 1958-88", *Quarterly Journal of Economics* 106, mayo, pp. 327-68.
- Superfunds*, revista australiana, Sydney, abril.

Superintendencia de AFP de Chile, *Boletín*, varios números.

Valdés, S. y E. Navarro (1992), "Subsidios Cruzados en el Seguro de Invalidez y Supervivencia del Nuevo Sistema Previsional Chileno", *Cuadernos de Economía* 29, N° 88, diciembre pp. 409-442.

Valdés, S. (1991), "Selección de AFP y Regulación de la Información al Afiliado", *Documento de Trabajo* N° 140, Instituto de Economía U.C.

Valdés, S. (1994), "Vendedores de AFP: Evaluación y propuesta", mimeo, Instituto de Economía U.C.

Zúñiga, F. (1993), "Las Pensiones Ocupacionales en Suiza", *Documento de Trabajo* N° 163, Instituto de Economía U.C.