

¿Es conveniente la separación de funciones en la industria de ahorro para pensiones?

4 de enero de 2023

**Patricio Arrau Pons
Presidente
Gerens Ltda.**

TABLA DE CONTENIDOS

Posición del Gobierno

Análisis de la literatura sobre economías de escala

Descentralización y eventual mecanismo de licitación de funciones: Previred y AFC

Conclusiones

Posición del Gobierno


- La centralización de todas las funciones de soporte en el nuevo ente estatal APA y la separación a los IPP-IPPA de la función de inversiones generaría ahorros al sistema. Las AFP hoy tienen un costo operativo equivalente a 0,68% del saldo administrado.
- Se ahorrarían US\$ 140 millones en gastos de ventas (Se mantiene solo US\$ 20 millones en los IPP nuevos para publicidad).
- Los IPP-IPPA realizaría la función de inversiones pura, al mismo costo que las actuales AFP.
- El APA realizaría la función de soporte al mismo costo de US\$ 303 mm que las actuales AFP, Con cargo a ingresos fiscales.

RENTAS ECONOMICAS AFP: EERR 2021 (MM USD, 1US\$=\$850,3)

INGRESOS TOTALES (neto de encaje)	1.038,4	
GASTOS TOTALES	500,9	
Soporte	303,2	
Ventas	160,9	
Inversiones	36,8	
MARGEN	537,5	
COMISIONES INDIRECTAS	663	

- Mark up (margen neto/costos totales): 107%
- Porción gastos destinado a soporte: 60,5%
- Porción gastos destinado a ventas: 32,1%
- Porción gastos destinado a inversiones: 7,3%
- Relación comisiones indirectas/gasto directo inversiones: 18 veces

Fuente: SUPEN.



Análisis de los estudios y sus resultados

El Gobierno argumenta que la literatura internacional muestra evidencia estadística significativa de economías de escala en la administración de cuentas para los fondos de pensiones, basado en los siguientes autores: Bikker and Dreu (2009), Bikker et al (2012), Tuesta (2012), Bikker (2017), Alserda, Bikker, et al (2018), Zingales (2022).

Bikker and De Dreu (2009)

- Lo autores utilizan una base de datos para el periodo 1992-2004, para el caso de Holanda.
- La base de datos contiene información desagregada, para los costos de administración de cartera y costos de administración
- Existen muy fuertes economías de escala para fondos pequeños entre 100 y 100.000 participantes, pero se observa que el tamaño óptimo se encuentra entre 100.000 y 1 millón de participantes, que tienen costos unitarios inferiores a los fondos de más de 1 millón de participantes.
- Para analizar las economías de escala, se estima la elasticidad de costos, respecto del número de participantes, es decir, como se ven afectados los costos de administración (CA) al incrementarse el número de participantes del fondo, controlando también por otras variables que afectan los costos

Costos administrativos por clases escala por número de participantes

	Costos administrativos por participante (euro)	Número total de participantes (1.000)	Numero de fondos de pensiones
Número de participantes			
<100	927	2	56
100 -1.000	302	104	225
1.000 -10.000	156	809	264
10.000 -100.000	86	2.774	87
100.000 - 1millón	28	7.146	20
> 1 millón	33	5.611	3
Promedio / total	48	16.446	655

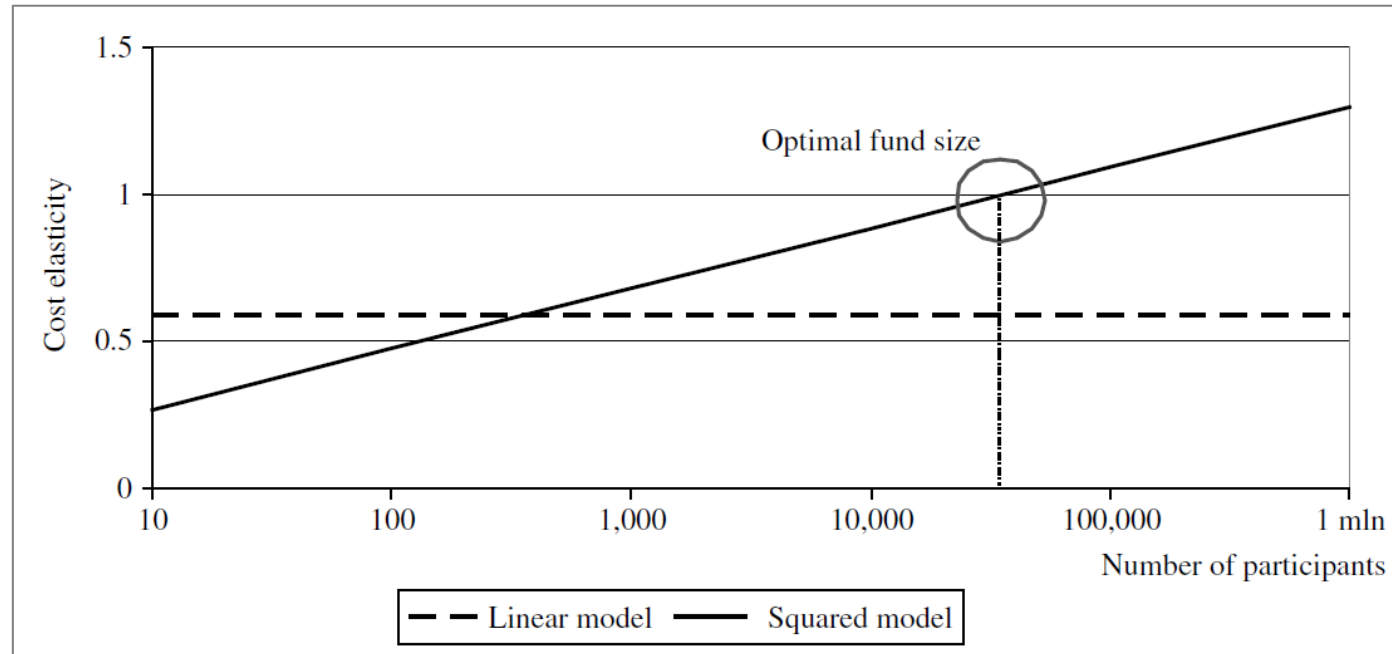
Fuente: Tabla 1. Bikker, Jacob & Dreu, Jan. (2009). Operating costs of pension funds: The impact of scale, governance, and plan design, p. 69.

Análisis de los estudios y sus resultados

Bikker and De Dreu (2009)

- Elasticidad menor que 1 indica economías de escala.
- Los autores detectan muy fuertes economías de escala para el 90% de los fondos, pero el tamaño óptimo que minimiza el costo unitario por participante es menos a 100.000 participantes.

Costos operativos de los Fondos de Pensiones



Análisis de los estudios y sus resultados

Bikker (2017)

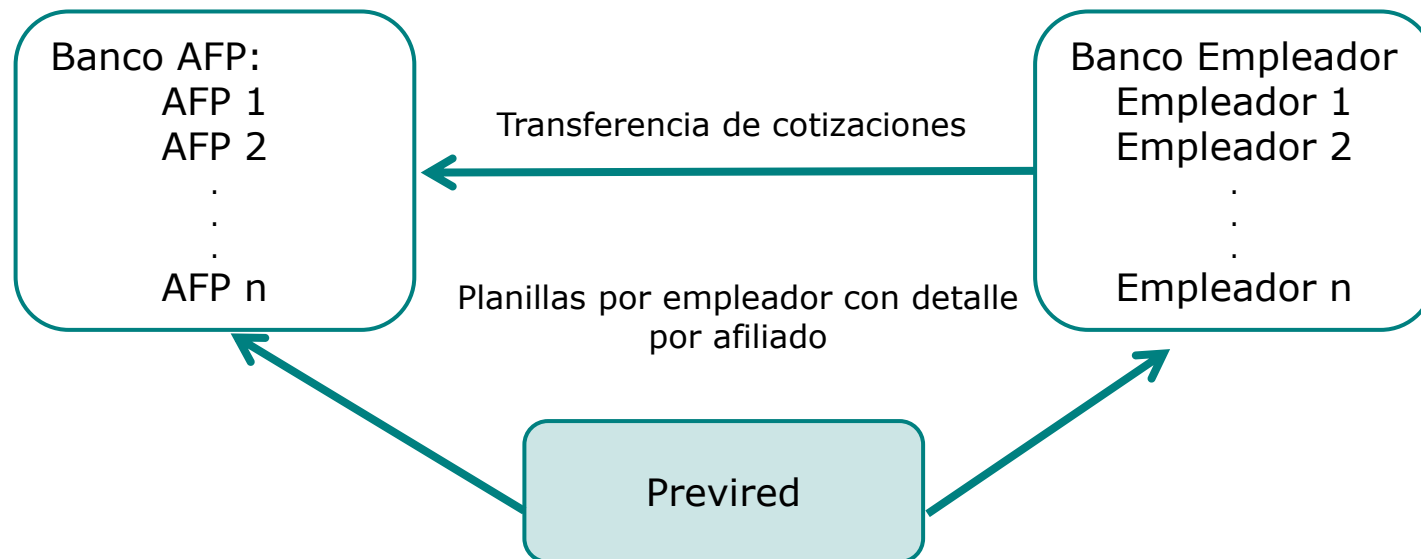
- Se utiliza la misma base de datos del estudio C.1, para el periodo 1992 a 2009.
- Se utilizan 3 funciones de costos: la Translog Cost Función (TCF) , la función Laurent Function (ULF) y la función de costos hiperbólica ajustada Cobb-Douglas (HACD).
- La TCF entrega una escala óptima de 814.000 participantes y la ULF entrega una escala óptima de más de 9 millones de participantes. La función de costos HACD no entrega escala óptima, pues los costos serían continuamente decreciente.
- Resultados poco robustos. Autor identifica quiebre en función de costos después del año 2000. Desde ese año los fondos empiezan a ser en mayor proporción definidos por contribuciones en lugar de definidos por beneficios. Aparecen en mayor proporción fondos industriales con 1 millón de participantes.

Alserda, Bikker y Van der Lecq (2018)

- Incorpora en la estimación las llamadas ineficiencias-X. ([Ver anexo](#)).
- Se utiliza la base de datos holandesa para el periodo 2002-2013, y se estiman las 4 formas funcionales mencionadas utilizando técnicas para considerar ineficiencias-X.
- Informe concluye:
 - Encuentra quiebre de función, como lo estipulaba Bikker (2017), e ineficiencias-X.
 - Menciona escala óptima de 52.650 participantes en resumen; otras partes del texto distintos tamaños óptimos, incluidas estimaciones con costos decrecientes, aunque las estimaciones difieren por periodos. En conclusiones también menciona conveniencia de consolidar fondos pequeños, pero “pero para fondos de tamaño medio y grande, no hay beneficios de economías de escala que puedan ser logrados”.
 - Una lectura adecuada descarta que existan economías de escala significativas centralizando 11,5 millones de cuentas, y menos en un ente estatal, y menos sobre la base de investigaciones empíricas donde los fondos existentes tienen entre 100 y 1 millón de participantes. La econometría no puede concluir en forma robusta una extrapolación tan fuera de la muestra.

Descentralización y eventual mecanismo de licitación de funciones: Previred

- Previred no es un recaudador, es un sistema de interconexión bancaria, informa a banco del empleador transferir a banco del AFP de sus afiliados (y otros 57 clientes).
- Precisamente la AFP centralizaron por la naturaleza de la función, no es un ejemplo para función cuentas individuales.
- Intangible único de Previred: contrato con bancos para transferencias a cero costo entre cuentas corrientes.
- Nadie puede competir en licitaciones con Previred sin contar con el mismo activo intangible.
- En este esquema AFP recibe los fondos en sus cuentas y concilia las cuentas individuales. No es posible pensar que el APA conciliará correctamente si otra institución IPP-IPPA recibe los fondos en sus cuentas corrientes.



Descentralización y eventual mecanismo de licitación de funciones: AFC

- Licitación de AFC llevó a comisión por saldo de 0,42%; AFP 0,68%.
- Muchísimo menor complejidad, de su función, cero en gastos de ventas.
- Modelo licitación considera el valor intangible del negocio andando, rentabilizar dicho capital, utilidades.
- No es creíble ni verosímil que ente estatal APA-IPPA pueda administrar todas la funciones a un costo similar o menor que las actuales AFP.

Diferencias entre AFP y AFC		
	AFP	AFC
Sucursales presenciales:	209	52
Número de Fondos Administrados	35	2
Fondos en administración (dic.21)	MM\$ 145.145.337	MM\$ 8.239.542
Inversión Renta Variable	MM\$ 64.298.770	MM\$ 242.076
Inversión en el extranjero	MM\$ 80.599.355	MM\$ 984.359
N° anual pago beneficios (2021)	40,5 mill.	4,3 mill.
Recaudación anual (2021)	MM\$ 11.303.698	MM\$ 1.582.784

Conclusiones

- La literatura no ha podido llegar a concluir ni el tamaño óptimo ni si las economías de escala son continuamente decrecientes.
- En ningún caso los estudios avalan la propuesta de la Subsecretaría que propone centralizar en un solo ente la administración de soporte de todos los afiliados.
- La desintegración genera nuevos problemas operativos de conciliación de saldos.
- Una tercera alternativa: Centralizar solo las funciones en donde efectivamente hay economías de escala comprobadas: Recaudación (sistema de transferencias bancarias) y cobro de cotizaciones. La primera ya está centralizada, la segunda se solicita al gobierno la centralice hace años.

Anexo: Razones para las diseconomías de escala e Ineficiencias-X según Bikker (2017)

- La literatura ofrece una serie de ejemplos de diseconomías de escala, donde por ineficiencias-X los verdaderos costos se alejan de los costos eficientes de la función de producción óptima.
 1. Problemas de gestión en las firmas internacionales grandes y complejas, como se encuentra a menudo en la industria bancaria, la "burocracia", "**capas adicionales de gestión y sobrecontrataciones**" (ver Chatterton, Smyth y Darby, 2010),
 2. **La motivación y el compromiso de los empleados pueden ser menores en una organización grande**, ya que contribuyen relativamente poco al éxito general de la organización, lo que se traduce en una menor productividad (Canback, Samouel y Price, 2006).
 3. **La falta de una visión general clara del presupuesto y la liquidez en una empresa grande puede provocar gastos ineficientes con respecto a la contratación, el equipamiento o las oficinas** (Canback, Samouel y Price, 2006).
- Los anteriores puntos son válidos también para burocracias estatales.
 1. Los funcionarios públicos motivados por pargo de beneficios, no por control de costos.
 2. Beneficios especiales estatuto público versus estatuto privado

[Volver a diapositiva 7](#)

¿Es conveniente la separación de funciones en la industria de ahorro para pensiones?

4 de enero de 2023

**Patricio Arrau Pons
Presidente
Gerens Ltda.**