

Análisis de las Comisiones Cobradas por las AFP a los Afiliados en el Sistema Dominicano de Pensiones¹

El Sistema Dominicano de Pensiones está fundamentado en la administración y prestación de servicios de carácter privado, público o mixto, y bajo la regulación y supervisión del Estado. En este sentido, y atendiendo al carácter obligatorio de afiliación, cotización y participación en el Sistema para todos los ciudadanos e instituciones, se regula taxativamente el esquema de comisiones que pueden cobrar las administradoras de fondos de pensiones a los afiliados, por los servicios que prestan.

Este esquema de comisiones debe garantizar un adecuado equilibrio entre las utilidades que reciben los accionistas por el capital que destinan a realizar esta actividad de negocio, los riesgos efectivos que enfrentan y el logro del objetivo social, para el cual fue creado el Sistema Dominicano de Pensiones.

La Ley 87-01, específicamente en su artículo 86, procuró garantizar lo expuesto anteriormente, cuando estableció el esquema de comisiones de las Administradoras de Fondos de Pensiones, como se transcribe a continuación:

- a) *Una comisión mensual por administración del fondo personal, la cual será independiente de los resultados de las inversiones y no podrá ser mayor del cero punto cinco por ciento (0.5%) del salario mensual cotizable;*

- b) *Una comisión anual complementaria aplicada al fondo administrado de hasta un treinta por ciento (30%) de la rentabilidad obtenida por encima de la tasa de interés de los certificados de depósitos de la banca comercial...*

En el contexto antes expuesto, podemos ver como el esquema diseñado, permite una comisión independientemente del desempeño de los fondos administrados, equivalente hasta el 0.5% del salario mensual cotizable, para garantizar la sostenibilidad financiera de las AFPs, y otra basada en su desempeño, de hasta el 30% de la rentabilidad obtenida por encima de la tasa de interés promedio ponderada, de los certificados de depósitos de la banca comercial, lo que representa el costo de oportunidad para los afiliados.

Para poder comparar esquemas de comisiones tan disímiles como el de los países latinoamericanos, se hace necesario homologar un indicador que permita medir el costo, de las comisiones.

Un indicador mundialmente aceptado en los esquemas de capitalización individual es la relación del total de comisiones / patrimonio administrado. Para los países con sistema de capitalización individual a 2010, según las últimas informaciones disponibles, la media de este indicador ha sido 1.39% según datos estadísticos de la Asociación Internacional de Organismos Supervisores de Fondos de Pensiones (AIOS).

¹ Por Franklin Díaz, Director de Control Operativo de la SIPEN.

En el caso de la República Dominicana, al homologar los Ingresos por comisiones / Patrimonio Administrado, podemos ver que este indicador es de 3.06% para el año 2010, cifra muy superior a la media latinoamericana de 1.39%, lo que representa una oportunidad de mejora para el sector, como se puede visualizar en el siguiente cuadro:

Cuadro No. 1: Total Comisiones Cobradas / Patrimonio Administrado, Países Latinoamericanos 2010

País	Ingresos por Comisiones*	Fondos Administrados*	Ingresos por Comisiones / Patrimonio Administrado
Colombia	715	51,695	1.38%
Costa Rica	44	2,757	1.61%
El Salvador	60	5,474	1.09%
México	1,606	112,141	1.43%
Uruguay	58	6,694	0.86%
Total	2,483	178,760	1.39%**

*En millones de Dólares

**Promedio ponderado

A continuación, en el cuadro no.2 presentamos los resultados para el caso dominicano por AFP desde el año 2003 hasta el año 2011, donde se puede observar una ligera mejoría en relación al 2010, al colocarse este indicador en 2.48%.

Cuadro No. 2: Total Comisiones Cobradas / Patrimonio Administrado 2003-2011

Total Comisiones / Activos de los Fondos Administrados									
AFP	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Reservas	1.68%	2.87%	2.15%	1.73%	1.41%	1.74%	2.74%	3.07%	2.22%
Siembra	8.46%	5.50%	3.89%	2.86%	2.04%	2.27%	3.07%	3.16%	2.65%
Popular	4.83%	4.53%	3.84%	2.76%	2.28%	2.35%	2.93%	3.03%	2.52%
Scotia Crecer	9.29%	3.32%	4.18%	2.92%	2.38%	2.22%	3.10%	3.06%	2.57%
Romana	1.12%	3.49%	2.22%	1.80%	1.55%	1.43%	1.77%	1.88%	1.49%
Total	4.24%	3.91%	3.36%	2.50%	2.02%	2.14%	2.93%	3.06%	2.48%

Cabe destacar que como puede observarse en el cuadro no. 3 a partir del año 2009, si tomáramos sólo la comisión complementaria hay un crecimiento exponencial en este indicador, y sólo esta comisión sobrepasa la media del esquema latinoamericano.

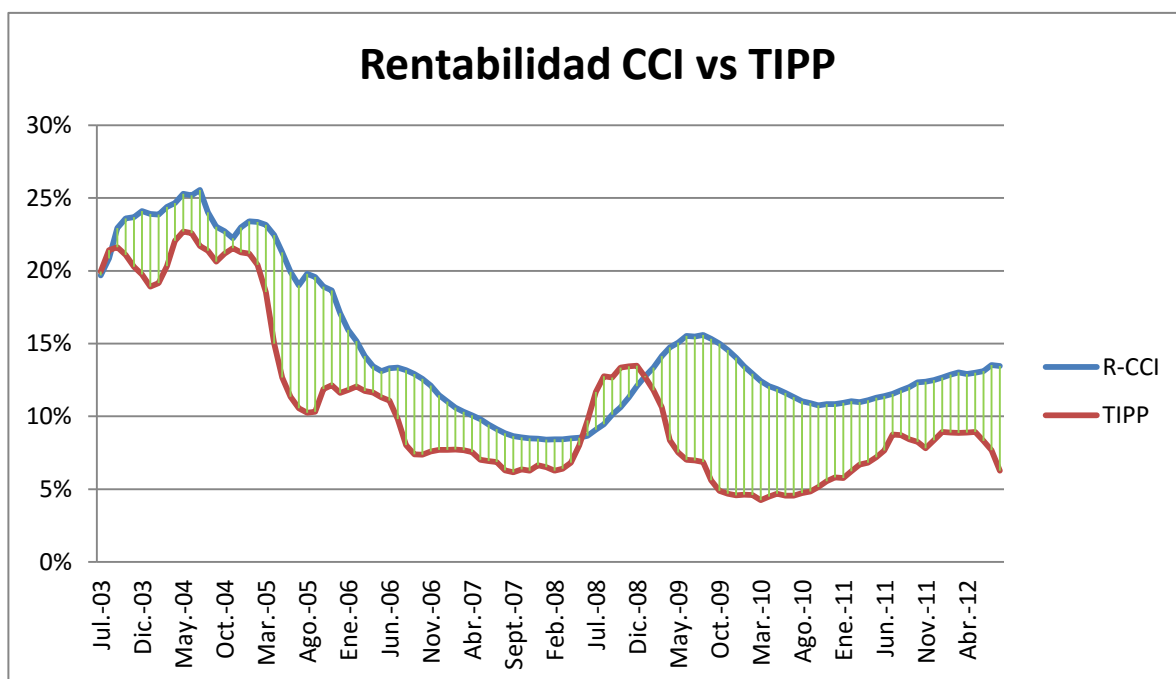
Cuadro No. 3 Ingresos por Comisión Complementaria / Patrimonio Administrado 2003-2011

Comisión Complementaria / Activos de los Fondos Administrados									
AFP	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Reservas	0.25%	1.14%	0.72%	0.57%	0.40%	0.82%	2.02%	2.47%	1.70%
Siembra	1.13%	0.11%	0.62%	0.59%	0.46%	0.87%	1.98%	2.23%	1.85%

Popular	0.87%	0.53%	0.58%	0.49%	0.46%	0.89%	1.82%	2.08%	1.69%
Scotia Crecer	0.28%	0.00%	0.78%	0.59%	0.52%	0.67%	1.87%	2.01%	1.66%
Romana	0.01%	0.12%	0.07%	0.21%	0.13%	0.21%	0.77%	1.01%	0.72%
Total	0.62%	0.57%	0.65%	0.54%	0.45%	0.81%	1.90%	2.17%	1.71%

Se evidencia entonces que los ingresos por comisión complementaria tienen un comportamiento de crecimiento exponencial consistente con el crecimiento de los fondos de pensiones, toda vez que el 30% del diferencial de rentabilidad sea aplicado. Del mismo modo, impacta el nivel del referido diferencial que presenta un promedio incondicional histórico de un 5% , como puede observarse en el presente gráfico:

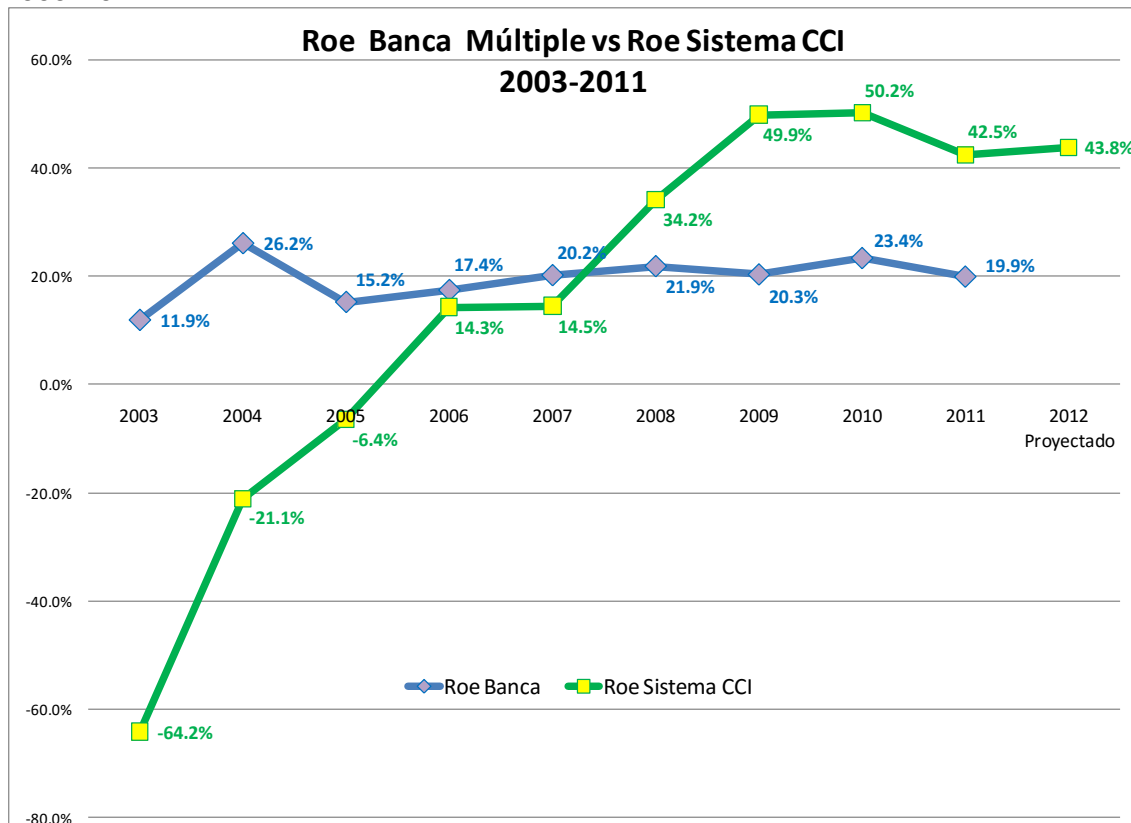
Gráfico No. 1. Rentabilidad de las Cuentas de Capitalización individual y la Tasa de Interés promedio ponderada de la Banca Comercial.



El aumento del diferencial aumenta los niveles de utilidades de las AFP, vía la comisión complementaria. Esto ha sido posible gracias a una mayor y mejor diversificación de los fondos invertidos, en este caso el aumento en la rentabilidad que proviene por inversiones en instrumentos financieros del mercado de valores, los que incluyen títulos emitidos por el Banco Central, el Ministerio de Hacienda y empresas financieras y no-financieras con mejores tasas de interés y a mayores plazos, que los certificados de depósitos de la banca comercial.

A continuación los retornos sobre el patrimonio obtenidos por las AFP para sus accionistas desde 2003-2011.

Gráfico No. 2. Retornos sobre el Patrimonio (ROE) de las AFP y Banca Múltiple 2003-2011



Como puede observarse, los niveles de rentabilidad de las AFPs superan la media del sector de la banca múltiple, que ronda el 20%, destacando que éste último tiene un nivel de endeudamiento o apalancamiento de hasta nueve (9) veces su capital.

Lo expuesto anteriormente obliga una profunda revisión del esquema de comisiones del Sistema Dominicano de Pensiones, ya que este tipo de distorsiones pudiesen contribuir a reducir la tasa de retorno que reciben los afiliados. Debe replantearse el esquema, para que garantice el adecuado equilibrio entre las utilidades que reciben los accionistas de las AFP, los riesgos efectivos que enfrentan y el logro del objetivo social para el cual fue creado el Sistema Dominicano de Pensiones.

Debemos tener en consideración que el nivel de la pensión que recibirán los trabajadores en su etapa de retiro laboral está en función de los aportes, el retorno que generen sus cuentas individuales y las comisiones que paguen a las AFP, maximizar esta función en beneficio de los afiliados es un reto para los próximos años.