



REGULACIÓN DE LAS COMISIONES POR ADMINISTRACIÓN DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES

Álvaro VIDAL BERMÚDEZ(*)

RESUMEN EJECUTIVO

Recientemente la Comisión de Seguridad Social del Congreso de la República ha aprobado un proyecto de ley que establece topes a los porcentajes de las comisiones cobradas por las AFP por la administración de los fondos de pensiones de los trabajadores, situación que ha merecido una serie de pronunciamientos por parte de diversos especialistas en la materia. Por ello el autor, especialista en seguridad social, en el presente informe desarrolla la factibilidad de la medida bajo un análisis de la legislación interna y la experiencia comparada.

Introducción

Entre los principales efectos de la crisis económica internacional se consideran una caída significativa en el crecimiento de la economía y un incremento del desempleo, se estima que durante el 2009 habrán cincuenta millones de nuevos desocupados en el mundo, de los cuales alrededor de dos millones serán latinoamericanos. La crisis que se inició en los Estados Unidos ha conducido a que en ese país los activos de los planes de pensiones durante el 2008 hayan descendido en cerca de cuatro billones de dólares, según información de la Asociación Internacional de Seguridad Social (AISS).

En el Perú durante el 2008 el Sistema Privado de Pensiones (régimen de capitalización individual, SPP en adelante) cayó de cerca de S/. 64 000 millones en mayo a alrededor de S/. 44 000 millones en octubre, al mes de marzo del presente año el fondo se calculaba en alrededor de S/. 52 000 millones. Por las características de los sistemas de capitalización individual las personas más afectadas serán las próximas a jubilarse y aquellas que están jubiladas bajo la modalidad de retiro programado. La pensión mínima garantizada por el Estado permitirá financiar un ingreso de subsistencia siempre que se cuente con veinte años de aportación.

El impacto de la crisis en los sistemas de pensiones se vincula con un menor financiamiento derivado de la reducción de las afiliaciones, la contracción de la recaudación, la caída de las inversiones y el posible incremento de la informalidad laboral.

La crisis podría conducir en algunos casos a una reducción de las políticas sociales y a retroceder lo avanzado en los últimos años de crecimiento. Sin embargo, debe recordarse que los sistemas de protección social surgieron como respuesta a situaciones críticas. El sistema de seguridad

social en los Estados Unidos surgió como respuesta a la gran depresión derivada de la crisis financiera de 1929. En el contexto actual se plantean un conjunto de políticas macroeconómicas contra cíclicas, las cuales deberían estar acompañadas de políticas sociales que preserven el nivel de consumo.

Según algunas estimaciones la crisis financiera podría afectar la cuantía de las pensiones en los sistemas de capitalización entre un 10% y 30% dependiendo del tipo de fondo. Situación que en el caso peruano resulta más grave si tenemos en cuenta que las pensiones promedio pagadas por el SPP oscilan entre los S/. 618 (modalidad de retiro programado) y S/. 875 (modalidad de renta vitalicia familiar)⁽¹⁾.

Por lo antes señalado, consideramos relevante analizar la relación entre financiamiento y costos de administración de los fondos privados de pensiones. El objetivo del presente artículo es analizar las distintas formas de determinación de comisiones por administración, para ello tendremos en cuenta el marco constitucional y la normativa comparada para proponer algunas recomendaciones. Asimismo, consideraremos la reciente sentencia dictada por el Tribunal Constitucional que exhorta al Congreso de la República y a la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS en adelante) a regular las comisiones por administración estableciendo "un porcentaje variable que sea directamente dependiente del rendimiento del fondo en cada ejercicio" (sentencia recaída en el Expediente N° 00014-2007-PI/TC).

I. Modelos de financiamiento de los sistemas de pensiones

El financiamiento de la previsión social podría sustentarse en recursos privados o públicos, variando su efecto redistributivo en función del modelo adoptado. Es en el financiamiento donde se

(*) Profesor de Seguridad Social de la Pontificia Universidad Católica del Perú.

(1) Información obtenida de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP al mes de enero del 2009.

refleja la especial naturaleza de los sistemas de seguridad social. El principio de solidaridad "supone que toda la población contribuya a la financiación del sistema de acuerdo a sus posibilidades, sin que deba existir otra expectativa subjetiva que el derecho a recibir protección según las propias necesidades"⁽²⁾. La estructuración del sistema tributario y el nivel de incidencia del impuesto a la renta como mecanismo de financiamiento determinará el grado de redistribución existente. Con relación al financiamiento de las pensiones podríamos distinguir entre sistemas de capitalización individual, sistemas de capitalización colectiva, sistemas contributivos (financiados con aportes de los afiliados) y sistemas no contributivos (financiados con impuestos).

Orszag y Stiglitz han señalado que es necesario distinguir cuatro aspectos en los sistemas de pensiones: "Específicamente, la mayor parte de las discusiones sobre los sistemas de cuentas individuales presentan en forma conjunta: privatización, *prefunding*, diversificación y la diferencia entre las pensiones de prestación definida y las de aportes definidos"⁽³⁾.

Entienden por privatización la sustitución de un sistema de pensiones de gestión pública por uno de gestión privada. Por *prefunding*, la acumulación de activos para hacer frente a los pagos futuros de pensiones (capitalización). La diversificación comprende la autorización de inversiones en una variedad de activos en lugar de bonos del Tesoro solamente. Los planes de prestación definida asignan un riesgo acumulado al *sponsor*, así de acuerdo con la historia de los ingresos laborales del trabajador las prestaciones jubilatorias están predeterminadas. Mientras que en los planes de pensiones de aportes definidos se asigna el riesgo acumulado al trabajador, las pensiones dependen de la eficacia con que se administran financieramente los aportes.

La elección de los elementos del sistema deberá tener como referente el marco constitucional, los objetivos buscados y la eficiencia del diseño de los sistemas en el logro de estos.

II. El financiamiento de la seguridad social en la Constitución

La Constitución peruana de 1993 dispone que "El Estado reconoce el derecho universal y progresivo de toda persona a la seguridad social, para su protección frente a las contingencias que precise la ley y para la elevación de su calidad de vida" (artículo 10). El reconocimiento constitucional de la seguridad social, como sucede con otros derechos sociales conlleva un mandato para el Estado. La consagración de un Estado Democrático y Social de Derecho implica que de la condición de

ciudadanos derivan un conjunto de derechos subjetivos en cuya concreción el Estado tiene un papel fundamental.

La determinación del contenido del derecho a la seguridad social requiere analizar sus dimensiones objetiva y subjetiva. La primera involucra un conjunto de principios que informan la estructura del derecho, los cuales actúan respecto de la cobertura, financiamiento, gestión y contenido de las prestaciones. La segunda está vinculada con la titularidad, el ejercicio individual y la eficacia del derecho.

La Constitución peruana no hace referencia expresa al principio de solidaridad, sin embargo, no es necesaria esta referencia debido a que este principio es consustancial a un sistema de seguridad social. El principio de solidaridad se debe concretar en el diseño de sistemas de cobertura mediante la redistribución de ingresos. Esta finalidad alcanza una mayor significación en un Estado social, que tiene como objeto de protección la dignidad de la persona humana además de procurar su pleno desarrollo garantizando condiciones mínimas de existencia. La redistribución opera no solamente a nivel intergeneracional, es decir entre ciudadanos laboralmente activos y pasivos (solidaridad vertical), sino también entre los ciudadanos de mayores y menores ingresos (solidaridad horizontal).

El Tribunal Constitucional peruano ha manifestado que la determinación del contenido esencial de un derecho fundamental no puede efectuarse a priori, es decir, al margen de los principios, valores y derechos que la Constitución reconoce. Para determinarlo debemos de tener en cuenta los principios que fundan el Estado Social y Democrático de Derecho y uno de sus principales objetivos como es la protección de la dignidad de la persona humana.

Mediante sentencia recaída en el Expediente N° 1417-2005-AA/TC (caso Manuel Anicama Hernández) el Tribunal Constitucional ha realizado una definición de la seguridad social como la garantía institucional que expresa por excelencia la función social del Estado. Esta se concreta en un complejo normativo estructurado al amparo de la doctrina de la contingencia y la calidad de vida. Por ello, requiere de la presencia de un supuesto fáctico al que acompaña una presunción de estado de necesidad (cese en el empleo, viudez, orfandad, invalidez, entre

otras) que condiciona el otorgamiento de una prestación pecuniaria o asistencial, "regida por los principios de progresividad, universalidad y solidaridad, y fundada en la exigencia no solo del mantenimiento, sino en la elevación de la calidad de vida".

Consideramos fundamental el reconocimiento que hace el Tribunal de los principios de universalidad y solidaridad, constituyendo un mandato a los poderes públicos con el objeto de elevar la calidad de vida de la población y mejorar los niveles de inclusión social mediante mecanismos redistributivos.

III. Financiamiento de la seguridad social en el Convenio N° 102 de la OIT

La cuarta disposición final de la Constitución establece que las normas relativas a los derechos que ella reconoce se interpretan de conformidad con la Declaración Universal de Derechos Humanos y los tratados y acuerdos internacionales sobre las mismas materias ratificados por el Perú. Es decir, la interpretación de los derechos constitucionales deberá realizarse conforme a lo establecido por los convenios sobre derechos humanos ratificados por el Perú, entre los cuales destaca en materia de seguridad social el Convenio 102 de la OIT.

Al respecto, el Departamento de Seguridad Social de la Oficina Internacional del Trabajo⁽⁴⁾ considera como principales características del Convenio N° 102 que para cada contingencia se han fijado objetivos mínimos. En particular, porcentajes mínimos de población protegida, niveles mínimos de prestaciones y condiciones para acceder a estas. Estos objetivos mínimos deberán lograrse mediante la aplicación de los siguientes principios:

- Responsabilidad general del Estado (artículo 71, párrafo 3).
- Financiación colectiva de la seguridad social (artículo 71, párrafos 1 y 2).
- Garantía de las prestaciones definidas por el Estado (artículo 71, párrafo 3).
- Ajuste de las pensiones generadas (artículo 65, párrafo 10, y artículo 66, párrafo 8).
- Derecho de apelación en caso de denegatoria del derecho, calidad o cantidad (artículo 70).

(2) GRZETICH LONG, Antonio. *Derecho de la Seguridad Social. Parte General*. Segunda edición actualizada y aumentada, Fundación de Cultura Universitaria, Montevideo, mayo de 2005, p. 43.

(3) ORZAG, Peter y STIGLITZ, Joseph. *Un nuevo análisis de la reforma de las pensiones: diez mitos sobre los sistemas de seguridad social*. Ponencia presentada en la conferencia "Nuevas ideas sobre la seguridad social en la vejez". Banco Mundial, Washington D.C., 14 y 15 de septiembre de 1999, p. 2.

(4) Departamento de Seguridad Social de la Oficina Internacional del Trabajo. Documento de Política de Seguridad Social N° 2. *Establecimiento de normas de seguridad social en una sociedad global. Análisis de la situación y de las prácticas actuales y de las opciones futuras para el establecimiento de normas de seguridad social globales en la Organización Internacional del Trabajo*. OIT, Ginebra, 2008, p. 11.

El Convenio N° 102 contiene un mandato que resulta fundamental y obliga al Estado peruano respecto del financiamiento de la seguridad social. Señala que las prestaciones concedidas y los gastos de administración deberán ser financiados colectivamente por medio de cotizaciones o por impuestos, o por ambos medios a la vez, de manera que se evite que las personas de escasos recursos económicos tengan que soportar una carga demasiado gravosa. Deberá tenerse en cuenta la situación económica del Estado y las categorías de personas protegidas.

Según el convenio el país miembro deberá asumir la responsabilidad general en lo que se refiere al otorgamiento de prestaciones reconocidas y adoptar oportunamente todas las medidas necesarias para alcanzar dicho fin. Esta disposición debe ser entendida dentro del marco de nuestra Constitución que indica que el Estado debe garantizar el libre acceso a prestaciones en salud y pensiones mediante entidades públicas, privadas o mixtas. La función constitucional del Estado como garante se condice con la responsabilidad general establecida por el Convenio N° 102 de la OIT.

Asimismo, el convenio señala que deberá garantizarse que los estudios y cálculos actuariales necesarios relativos al equilibrio financiero se establezcan periódicamente y en especial previamente a cualquier modificación de las prestaciones, de las tasas de cotización o de los impuestos destinados a cubrir contingencias.

Con relación a las memorias anuales la Comisión de Expertos en Aplicación de Convenios y Recomendaciones (en adelante la Comisión) ha realizado observaciones al Gobierno peruano sobre las deficiencias en el cumplimiento del

Convenio N° 102 de la OIT. Estas deficiencias están referidas, entre otros aspectos, al monto de las pensiones, su duración y financiamiento.

Respecto del monto se ha señalado que considerando que el Sistema Privado de Pensiones no permite conocer previamente el monto de las prestaciones, el Gobierno peruano debe demostrar que la pensión mínima de jubilación satisface la cuantía mínima de las prestaciones prescritas por el convenio. La Comisión recuerda que para la determinación de la pensión mínima deberá recurrirse a las disposiciones del Convenio N° 102 que señalan que para un beneficiario tipo con un periodo de calificación de treinta años el monto mínimo prescrito ascenderá al cuarenta por ciento del salario ordinario.

La Comisión lamenta comprobar que contrariamente a lo dispuesto por el Convenio N° 102 la financiación al igual que los gastos de administración del SPP son exclusivamente de cargo de los asegurados. Por ello, la Comisión espera que el Gobierno peruano adopte las medidas necesarias para dar cumplimiento a la disposición del convenio que señala que "el costo de las prestaciones (...) y los gastos de administración de estas prestaciones deberán ser financiados colectivamente por medio de cotizaciones o de impuestos, o por ambos medios a la vez, de forma que evite que las personas de recursos económicos modestos tengan que soportar una carga demasiado onerosa (...)".

Asimismo, señala que según el convenio las cotizaciones a cargo de los asalariados protegidos no deberán superar el cincuenta por ciento del total de los recursos destinados a la protección de los asegurados.

IV. Reformas en Latinoamérica y relación entre sistemas públicos y privados

Los sistemas privados de pensiones se caracterizan, según Mesa-Lago⁽⁵⁾, no únicamente por quien realiza la administración sino por ser de contribución definida (aporte fijo en el largo plazo); prestación no definida (determinada por el monto acumulado en la cuenta individual en función de ingresos, densidad de contribución, rentabilidad de inversiones y desempeño macroeconómico) y régimen financiero de capitalización plena e individual.

Por otro lado, los sistemas públicos se configuran por la Administración Pública y por ser de contribución no definida (tiende a aumentar en el largo plazo); prestación definida (determinada por la ley, la cual fija una pensión mínima y una máxima, y criterios para calcular la pensión); y régimen financiero de reparto o de capitalización parcial colectiva.

A partir del estudio de las distintas reformas implementadas en Latinoamérica, Mesa-Lago las clasifica en reformas no estructurales y estructurales. Las primeras son aquellas que buscaban mejorar los sistemas públicos de pensiones para fortalecerlos financieramente en el largo plazo, por ejemplo, incrementando la edad de retiro o las aportaciones. Las segundas buscaban modificar el sistema público sea mediante su sustitución por uno privado (modelo sustitutivo); creando un sistema privado que compita con el público (modelo paralelo); o generando una actuación conjunta donde el sistema privado complementa al público (modelo mixto) (ver cuadro N° 1). Chile fue el primer país en aplicar un modelo sustitutivo, sin embargo, la reciente reforma implementada en el país del

Cuadro N° 1

Modelos generales y características de doce reformas de pensiones en América Latina, 2003

Modelo	País y fecha de inicio del sistema	Sistema	Contribución	Prestación	Régimen financiero	Administración
Sustitutivo	Chile: mayo 1981 Bolivia: mayo 1997 México: septiembre 1997 El Salvador: mayo 1998 Nicaragua: 2003 Rep. Dominicana: mayo 2003	Privado	Definida	No definida	CPI	Privada ^(b)
Paralelo	Perú: junio 1993 Colombia: abril 1994	Público o privado	No definida Definida	Definida No definida	Reparto ^(a) CPI	Pública Privada ^(b)
Mixto	Argentina: junio 1994 Uruguay: abril 1996 Costa Rica: mayo 2001 Ecuador: enero 2003	Público y privado	No definida Definida	Definida No definida	Reparto ^(a) CPI	Pública Múltiple

(a) En Perú, Argentina y Uruguay, pero CPC en Colombia y Costa Rica.

(b) Múltiple en México, República Dominicana y Colombia.

Fuente: Legislación de los 12 países.

Fuente: Tomado de MESA-LAGO, Carmelo. "La reforma de pensiones en América Latina. Modelos, características, mitos, desempeños y lecciones". En: *¿Públicos o privados? Los sistemas de pensiones en América Latina después de dos décadas de reformas*. Elaborado con información previa a las reformas implementadas en el 2008 en Chile y Argentina.

(5) MESA-LAGO, Carmelo. "La reforma de pensiones en América Latina. Modelos, características, mitos, desempeños y lecciones". En: *¿Públicos o privados? Los sistemas de pensiones en América Latina después de dos décadas de reformas*. Nueva Sociedad, Caracas, 2004.

sur introduce componentes que permitirían calificarlo como mixto, mientras que el Perú mantiene un modelo paralelo.

V. Regulación de la retribución por administración en el Perú

El Sistema Privado de Pensiones en el Perú se financia principalmente con aportes de los trabajadores. Adicionalmente con recursos del Estado destinados a solventar las pensiones mínimas (mediante bonos complementarios) y reconocer los aportes al Sistema Nacional de Pensiones (a través de bonos de reconocimiento).

Los aportes de los trabajadores están conformados por tres conceptos:

- El aporte a la cuenta individual de capitalización: ascendente al 10% de la remuneración. Este aporte más la rentabilidad generada financian las futuras pensiones de los afiliados. Durante varios años el aporte a este fondo fue de 8% de la remuneración de los afiliados.
- La comisión por administración cobrada por las AFP: es la retribución cobrada por cada AFP como un porcentaje de la remuneración del trabajador afiliado. Actualmente las comisiones oscilan entre 1,50% y 1,95% según cada AFP. En caso de que se acuerden planes de permanencia y luego de transcurrido determinado tiempo se puede reducir hasta 1,45% (luego de tres años de permanencia según acuerdo). Recientemente una AFP ha anunciado el incremento de la comisión al 2,30% con lo cual las comisiones por administración de las AFP peruanas estarían entre las más caras del mundo.
- La prima para seguro de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio: la cobertura es contratada por cada AFP con una compañía de seguros a la cual se traslada el monto de la prima. A diferencia de los otros conceptos está sujeta a topes que se actualizan trimestralmente.

Como se observa la comisión por administración se calcula sobre la remuneración mensual del afiliado sin que incida en su determinación la rentabilidad generada o el saldo de la cuenta individual. El porcentaje es el mismo independientemente del desempeño del sistema o la eficiencia de la gestión. Sin embargo, el actual no es el mejor mecanismo de determinación de comisiones, en este sentido en otros países se han propuesto diferentes criterios para su determinación, los cuales pasamos a exponer.

VI. Modalidades de determinación de las comisiones por administración

A partir de la revisión de la regulación internacional de las comisiones

cobradas por las administradoras privadas de fondos de pensiones se pueden establecer distintos mecanismos. Estos no son necesariamente excluyentes sino que pueden aplicarse de manera conjunta, así podemos señalar los siguientes criterios de determinación:

- Un porcentaje de la remuneración: como en el caso peruano, algunas legislaciones establecen una comisión por administración como un porcentaje de la remuneración mensual del afiliado. El costo se incrementará en función del nivel de ingresos del afiliado y los conceptos remunerativos que perciba.
- Un porcentaje del fondo administrado: en otros sistemas la comisión se determina como un porcentaje del fondo administrado, considerando tanto los aportes del afiliado como la rentabilidad acumulada. La comisión se calcula sobre el saldo de la cuenta individual de capitalización. Con el transcurso del tiempo el costo de la comisión se incrementa no solamente como efecto de la rentabilidad sino principalmente por los aportes del afiliado.
- Un porcentaje de la rentabilidad acumulada: el costo de la comisión se determina como un porcentaje de la rentabilidad acumulada. La ventaja de este tipo de comisión reside en que mide el desempeño de la rentabilidad histórica. Se calcula sobre la rentabilidad acumulada lo cual conduce a que al igual que en el sistema anterior la comisión se incrementa con el transcurso del tiempo.
- Un porcentaje de la rentabilidad periódica: en este modelo la comisión se determina como un porcentaje de la rentabilidad generada en determinado periodo, por lo general por cada ejercicio anual. La ventaja de este sistema reside en que mide el desempeño de la cartera de inversiones de manera periódica sin otorgar un mayor efecto a la rentabilidad acumulada.

Es usual establecer límites a las comisiones tanto como aportes mínimos (para garantizar la subsistencia del sistema) así como topes máximos (con el objeto de evitar montos demasiado onerosos⁽⁶⁾). Al respecto es necesario recordar que en el Perú actualmente existen topes a las comisiones solamente para el aporte al seguro de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio. En este caso el tope se aplica como una remuneración máxima respecto de la cual se calculará la

comisión. Asimismo, el aporte mínimo estaría determinado sobre la base de la remuneración mínima vital.

Representantes de las AFP han manifestado que establecer topes a las comisiones es cuestionable debido a que "sería un cambio muy grave en el modelo económico en el Perú, al establecerse el control de precios en una actividad privada"⁽⁷⁾. Como hemos mencionado en anteriores oportunidades en un Estado Social de Derecho y una economía social de mercado (artículos 43 y 58 de la Constitución) los sistemas previsionales no están sujetos solamente a reglas de mercado sino que deben conciliarse con valores superiores para la sociedad, específicamente para garantizar ingresos suficientes para los jubilados.

El propio Tribunal Constitucional considera que la regulación de las comisiones en función de la rentabilidad del sistema tiene como sustento el deber del Estado de defender los intereses de los usuarios de los servicios públicos (artículo 65 de la Constitución), la garantía institucional de un sistema de seguridad social acorde con la "elevación de la calidad de vida" del futuro pensionista (artículo 10 de la Constitución), el derecho fundamental a la pensión (artículo 11 de la Constitución), y el principio de solidaridad que rige todo sistema de seguridad social en un Estado Social y Democrático de Derecho (artículo 43 de la Constitución) (numeral 37 de la sentencia recaída en el Expediente N° 00014-2007-PI/TC).

En algunos países la determinación de las comisiones por administración no se realiza utilizando un solo criterio sino que se determina a partir de la combinación de algunos de los indicados. Por ejemplo, se establece una comisión sobre la remuneración conjuntamente con una comisión sobre la rentabilidad. La comisión sobre la remuneración garantiza un ingreso mínimo a las administradoras (sujeta a un tope máximo) y la comisión sobre la rentabilidad mide el desempeño de la cartera de inversiones.

En los casos en que se establece una comisión mixta debido a que se garantiza un ingreso a partir de la comisión sobre la remuneración, la comisión sobre la rentabilidad suele generarse siempre y cuando se supere un índice determinado previamente. Por ejemplo, que la rentabilidad anual sea superior a la tasa promedio pagada por el sistema financiero por depósitos a plazo fijo o que la rentabilidad sea mayor a la generada por la Bolsa de Valores u otro índice (ver cuadro N° 2).

(6) Un informe publicado por la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP) destaca que "En todos los países analizados las tasas de cotizaciones y topes imponibles están definidos en las leyes que crearon los nuevos sistemas de pensiones. Con la excepción de Costa Rica y Perú, en todos los países existe tope imponible". *Tasas de cotización y topes imponibles*. Informe elaborado por Primamérica Consultores para la FIAP, Serie Regulaciones Comparadas, Santiago, marzo de 2007.

(7) Comunicado de la Asociación de AFP, publicado en diversos diarios de circulación nacional el día 7 de junio de 2009.

Es incuestionable el papel que ha cumplido el SPP como dinamizador de la actividad económica y mecanismo de ahorro interno. Las AFP son los principales inversionistas institucionales en la Bolsa de Valores de Lima y el buen desempeño de esta en años anteriores tiene vinculación directa con los fondos de pensiones. El SPP ha cumplido un importante papel macroeconómico, sin embargo, no ha cumplido con igual eficacia las finalidades esperadas de un sistema previsional, específicamente la ampliación de la cobertura y la generación de pensiones adecuadas.

El costo de las comisiones por administración en el Perú es comparativamente mayor que en otros países de la región. Si analizamos la evolución del costo nominal de las comisiones por administración (sin considerar las primas por seguro por invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio) desde la creación del SPP hasta diciembre del 2008 (alrededor de 15 años) podemos observar que ascienden a más de S/. 7,166 millones.

Si tenemos en cuenta que el total acumulado por el fondo a diciembre del 2008 fue de S/. 49,379 millones y que de ese total S/. 34,094 millones corresponden a aportaciones de los trabajadores, la rentabilidad nominal acumulada desde la creación del sistema sería de S/. 15,285 millones. Es decir, la rentabilidad representa menos de la tercera parte del fondo y lo que es más grave, el costo nominal histórico de las comisiones equivaldría al 47% de la rentabilidad y alrededor del 15% del fondo acumulado. Por ello, creemos que mantener comisiones calculadas como un porcentaje de la remuneración además de ser inequitativo resulta ineficiente y no incentiva una mejor gestión de los fondos.

Adicionalmente es conveniente recordar lo indicado por Orszag y Stiglitz⁽⁸⁾ quienes señalaron que a partir de la reforma de pensiones implementada en Chile a principios de los años ochenta "con el apoyo del Banco Mundial muchas naciones se alejaron de un sistema público de prestaciones definidas, volcándose hacia un sistema privado de aportes definidos" (capitalización individual). La implementación de reformas en esta dirección tuvo como sustento supuestas ventajas de los sistemas privados que según estos investigadores constituirían "mitos" que es necesario relativizar. Estos mitos están vinculados con aspectos macroeconómicos, microeconómicos y de economía política. Un mito microeconómico sería la creencia de que "la competencia asegura bajos costos administrativos en un sistema de cuentas individuales". La experiencia en Chile y el Reino Unido indica que un sistema descentralizado basado en cuentas individuales genera costos administrativos "sorprendentemente altos", según

el desempeño del SPP peruano esta aseveración se estaría confirmando.

Los costos asociados con sistemas de cuentas individuales al decir de Orszag y Stiglitz deben de ser medidos considerando tres componentes: el ratio de acumulación (que considera la relación entre gestión del fondo y costos administrativos), el ratio de alteración (que mide los costos del cambio de administrador y de no contribuir consistentemente) y el ratio de conversión (que considera los costos de conversión a una renta regular –pensión–). Además deben considerarse de manera integral los costos subyacentes, como por ejemplo, los derivados de ventas y *marketing*, gestión de fondos, regulación y cumplimiento, mantenimiento de los registros y efecto de la selección adversa.

Creemos que un diseño eficiente de la comisión por administración cobrada por las AFP debería incorporar la rentabilidad periódica como criterio de determinación (por ejercicio anual). En caso de que se opte por una comisión mixta, la porción de la comisión determinada sobre la remuneración mensual debería estar sujeta a un tope máximo que cubra los gastos de administración, mientras que la porción sujeta a la rentabilidad debería alinear el desempeño de la cartera de inversiones con la retribución a la administradora.

Debido a que la comisión sobre la remuneración garantizaría un ingreso a la administradora la comisión sobre la rentabilidad periódica debería generarse solamente si se supera cierto índice. Como se establece en algunos países este índice podría estar determinado por la tasa de interés pagada por el sistema financiero a los depósitos a plazo fijo o por el índice promedio de la Bolsa de Valores. En algunos sistemas estas comisiones sobre la rentabilidad también están sujetas a topes máximos (por ejemplo, República Dominicana).

Incorporar la rentabilidad como criterio de cobro además de alinear el desempeño del fondo a los costos de administración, generaría una mejor administración de la cartera de inversiones y premiaría a las administradoras que demuestren una mejor gestión, incentivando una mayor competencia.

Finalmente, consideramos importante destacar el debate generado sobre este tema a partir de la mencionada sentencia del Tribunal Constitucional y el proyecto de ley dictaminado por la Comisión de Seguridad Social del Congreso de la República. La experiencia internacional ha demostrado la necesidad de profundizar el análisis de los sistemas de capitalización individual, introduciendo mejoras sustanciales en su diseño, con el objetivo de alcanzar mayores niveles de equidad y eficiencia.

Cuadro N° 2					
Composición tasas de cotización - nuevos sistemas de pensiones(*)					
Componente capitalización					
(Promedio simple a junio 2006)					
País	Programa de capitalización			Seguro de invalidez y sobrevivencia	Total
	Cuenta capitalización	Comisión administración	Subtotal		
América Latina					
Argentina	4,41%	1,22%	5,63%	1,367% (2)	7,00%
Bolivia	10,00%	0,50%	10,50%	1,71% (2)	12,21%
Colombia	11,00%	1,55%	12,55%	1,45% (4)	14,00%
Costa Rica	4,25%	(7)	4,25%	(8)	4,25%
Chile	10,00%	1,36%	11,36%	1,06% (2)	12,42%
El Salvador	10,30%	1,40%	11,70%	1,3% (3)	13,00%
México	5,24%	1,26%	6,50%	(5)	6,50%
Perú	10,00%	1,83%	11,83%	0,91% (1) (2)	12,74%
R. Dominicana	7,00%	0,50%	7,50%	1,00% (4)	8,50%
Uruguay	11,95%	2,033%	13,98%	1,02% (2)	15,00%
Europa y Asia					
Bulgaria	3,80%	0,20%	4,00%	(6)	4,00%
Polonia	6,80%	0,50%	7,30%	(9)	7,30%

(*) Países socios de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones - FIAP, de los cuales se obtuvo información.
 (1) Este porcentaje supone una remuneración igual o menor al tope imponible de la prima de seguro.
 Para remuneraciones superiores, el porcentaje de prima de seguro efectivo disminuye.
 (2) La prima del seguro de invalidez y sobrevivencia es financiado con aportes del trabajador.
 (3) La prima del seguro de invalidez y sobrevivencia es financiado con aportes del empleador.
 (4) La prima del seguro de invalidez y sobrevivencia es financiado con aportes del empleador y del trabajador. El empleador paga un 75% de la prima y el trabajador el 25%.
 (5) La prima del seguro de invalidez y sobrevivencia es financiada con aportes del trabajador (0,625); empleador (1,75) y del Estado (0,125), pero es administrado por el Instituto Mexicano de Seguridad Social.
 (6) Los beneficios de invalidez y sobrevivencia están cubiertos por el programa público, no existe información del costo de dicho beneficio, como porcentaje de la masa salarial.
 (7) Las comisiones cobradas se calculan sobre otra base y no como porcentaje de la renta imponible.
 (8) Los beneficios de invalidez y sobrevivencia están cubiertos por el programa público, el cual tiene una tasa de cotización de 7,5%.
 (9) El programa público administra el seguro de invalidez y sobrevivencia, el cual tiene una tasa de cotización de 13,00% de los cuales 6,5% son pagados por el trabajador y 6,5% por el empleador.
 Fuente: Cuadro elaborado por la Primamérica Consultores para la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (Santiago, marzo de 2007).

(8) ORSZAG, Peter y STIGLITZ, Joseph. Ob. cit.