



ALDO FERRINI
Gerente general de AFP Integra

OTRA VEZ LA RENTABILIDAD

Para hacer una buena reforma, debemos tener claro cuáles son los problemas, los desafíos y qué queremos reformar.

Al cierre del año 2018, la rentabilidad del fondo 2 de las AFP fue de -1,30%. El fondo 2 es el que nació con las AFP en 1993 y es en el que se administra más dinero (casi el 75% del total). El tamaño del fondo a inicios del 2018 fue de S/ 113 mil millones. Este fondo (y los otros tres que administra cada AFP) tiene durante cualquier año aportes de los afiliados, retiros por concepto de jubilación y rentabilidad.

Entre enero y diciembre del año pasado, los retiros fueron ligeramente mayores que los aportes; por lo tanto, para hacer un cálculo rápido de cuál fue el impacto de la rentabilidad del periodo, podemos multiplicar el tamaño del fondo a inicio de año por la rentabilidad del periodo. Esto nos da una disminución de casi S/ 1.500 millones. El mismo ejercicio para el fondo 3 arroja una disminución cercana a S/. 800 millones. El fondo 0 y el fondo 1 tuvieron rentabilidad positiva.

Estos S/ 2.300 millones de disminución de valor distan mucho del monto de S/. 10 mil millones que estuvo circulando en medios hace unas semanas para criticar el hecho de que las AFP como negocio tuvieron utilidades mientras el afiliado tuvo pérdidas. Ahora, mas allá del error (voluntario o no) respecto al monto, el enunciado es correcto y el malestar generado es totalmente justificado.

Sin embargo, los portafolios se gestionan a largo plazo y, como tal, lo correcto es que los retornos se evalúen



en periodos más largos. La rentabilidad del fondo 2 ha sido en los últimos 5, 10, 20 y 25 años 6,92%, 8,67%, 10,23% y 11,32%, respectivamente. Solo en cuatro años calendario (2000, 2008, 2011, y 2018) el fondo tuvo rentabilidades negativas. En los otros 21 años calendario entre 1993 y 2018, la rentabilidad fue positiva. Por lo tanto, el enunciado “los afiliados pierden mientras las AFP ganan” no es correcto.

¿Qué pasa entonces con las utilidades de las AFP? Desde la reforma del 2012, ha habido una reducción no menor de comisiones y, en la última licitación de afiliados AFP Integra (AFP de la cual soy el gerente general), ganó al ofrecer llevar a 0,00% la comisión sobre salario y reducir la comisión sobre saldo administrado de 1,20% anual a 0,82% anual para todos los afiliados en el esquema de comisión mixto.

No obstante, esto último no satisface a todos los afiliados, y hay muchos que quisieran que la comisión cobrada estuviera atada al rendimiento del fondo. Estoy totalmente de acuerdo. En octubre del 2017, presentamos una propuesta justamente para que aquellos afiliados que quisieran pudiesen optar por un tipo de comisión así. Sin embargo, para poder ofrecer un esquema de comisión distinto al actual, es necesario que el Congreso lo apruebe. Lamentablemente, el tema no ha sido discutido.

Si queremos incentivar la competencia en el sector, tenemos que permitir que las AFP se puedan diferenciar. Si en lugar de ser el Congreso fuese la SBS (la entidad técnica) la autorizada para aprobar iniciativas individuales de este tipo, estoy seguro de que hoy la comisión atada a resultados sería ya una realidad.

La última: una reforma del sistema previsional es muy importante. Pero, para hacer una buena reforma, debemos tener claro cuáles son los problemas, los desafíos y qué queremos reformar.

¹ Digo disminución de valor y no pérdida porque solo en enero del 2019 la rentabilidad de los fondos 2 y 3 generaron una recuperación de valor de más de S/ 4.500 millones, casi el doble del efecto negativo del 2018. Los retornos de las AFP deben ser medidos siempre en plazos largos.