

EN LO PRINCIPAL: APORTA ANTECEDENTES.

EN EL PRIMER OTROSÍ: ACOMPAÑA DOCUMENTOS.

EN EL SEGUNDO OTROSÍ: DELEGA PODER.

H. TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

ENRIQUE VERGARA VIAL, FISCAL NACIONAL ECONÓMICO, en los autos caratulados **“Consulta de ING S.A. sobre fusión de ING AFP Santa María S.A. y Bansander AFP S.A.”**, Rol NC N° 205-07, a ese H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia respetuosamente digo:

Que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 31 N° 1 del Decreto Ley N° 211, vengo en aportar antecedentes a ese H. Tribunal, respecto de la consulta formulada en autos por los controladores de AFP Santa María S.A., en adelante “AFP Santa María”.

Para estos efectos, esta Fiscalía analizará la operación consultada, los mercados relevantes afectados, la concentración que se produce en cada uno de ellos, sus condiciones de entrada y los riesgos para la competencia que la operación podría generar, de acuerdo con los criterios establecidos en su Guía Interna para el Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales, en adelante, la *Guía*.

Asimismo, se revisarán los argumentos esgrimidos por la consultante como contrapesos a los riesgos que la operación pueda generar, con el fin de establecer si las eficiencias y el hecho de que la concentración se produce en el exterior, pueden o no ser paliativos reales de aquellos riesgos.

Por último, de ser necesario, se analizará la procedencia de remedios que reestablezcan las condiciones de competencia o mitiguen en forma efectiva los riesgos que para la competencia se deriven de la operación consultada.

El siguiente es el análisis de la Fiscalía Nacional Económica:

CONTENIDOS

I. LA OPERACIÓN CONSULTADA.	3
II. ANALISIS.	3
1. Concepto de operación de concentración	3
2. La Industria	4
2.1. Evolución de la Industria	4
2.2. Regulación	6
3. Mercado relevante	7
3.1. Producto	7
3.1.1. Servicio ofrecido	7
3.1.2. La demanda	10
4. Concentración y Umbrales	13
4.1. Administración de cotizaciones obligatorias	13
4.2. Ahorro voluntario	15
5. Condiciones de entrada al mercado	16
5.1. Barreras a la entrada	16
5.1.1. Barreras legales	16
5.1.2. Costos hundidos	19
5.2. Tiempo y suficiencia de entrada	19
5.3. Comportamiento estratégico	23
6. Riesgos para la competencia	25
7. Contrapeso a los riesgos.	26
7.1. Eficiencias	26
7.2. Concentración en el exterior	27
III. CONCLUSIONES.	28

I. OPERACIÓN CONSULTADA

1. ING Insurance International, grupo de origen holandés, proyecta adquirir el control sobre todas las entidades relacionadas con la administración de pensiones en Latinoamérica de propiedad del español Banco Santander, en Argentina, México, Colombia, Uruguay y Chile. En Chile, esto conlleva una operación de concentración entre AFP Santa María S.A. y AFP Bansander S.A.
2. La operación tiene su origen en la intención del Banco Santander de desprenderse de su negocio de pensiones en la región y focalizarse en su negocio principal, el bancario. Para estos efectos, inició negociaciones con distintos interesados y finalmente aceptó la oferta de ING Insurance International.
3. Sin perjuicio de la consulta de autos, este tipo de operaciones exige la aprobación de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones (en adelante "SAFP").

II. ANALISIS

1. Concepto de operación de concentración

4. Operaciones del tipo de la consultada interesan a esta Fiscalía Nacional Económica, en adelante también "FNE", en tanto puedan ser consideradas operaciones de concentración, esto es, mientras tengan el potencial de incrementar la concentración en los mercados y, con ello, el poder de mercado de las partes y los eventuales riesgos de ejecución de conductas anticompetitivas.
5. Al efecto, la FNE entiende por *operación de concentración o concentración*, las fusiones, las adquisiciones de acciones, las adquisiciones de activos, las asociaciones y, en general, los actos y convenciones que tienen por objeto o efecto que dos o más empresas

1.

6. Asimismo, se entiende por *concentración horizontal*, aquella en que las empresas involucradas son competidoras en el mercado relevante; por *concentración vertical*, aquella en que las empresas involucradas son proveedoras y clientes entre sí en el mercado relevante; y por *concentración de conglomerado*, aquella que, aunque las empresas involucradas no son ni competidoras ni proveedoras y clientes entre sí, puede generar efectos para la competencia, por extensión de producto o de área geográfica o por economías de ámbito en general².
7. De acuerdo con lo expuesto, la operación consultada es una operación de concentración horizontal.

2. La Industria

2.1. Evolución de la Industria

8. El sistema chileno de pensiones ha contribuido en modo importante al desarrollo de los mercados de capitales³. De hecho, al sistema de pensiones se le atribuye la mayor profundidad del sistema financiero. Pero los beneficios también pueden verse en el sentido inverso, desde que el desarrollo del mercado de capitales ha permitido, por ejemplo, la creación de los multifondos, generándose así un círculo virtuoso con externalidades sobre el funcionamiento del sistema financiero y económico en general⁴.
9. Por otro lado, la apertura y globalización de los mercados de capitales ha posibilitado que las Administradoras de Fondos de Pensiones (en

¹ Guía Interna para el Análisis de Concentraciones Horizontales. Fiscalía Nacional Económica. Octubre de 2006. En www.fne.cl.

² Idem.

³ Vittas, Dimitri, and Augusto Iglesias, 1992; "The rationale and performance of personal pension plans in Chile"; Policy research working paper 867; World Bank; Policy Research Department, Washington D.C.

⁴ Diamond, Meter, 1994, "Privatization of social security: lessons from Chile"; Revista de Análisis Económico; Vol. 9; N° 1; 21-33; Junio.

adelante “AFP”)⁵ dispongan de mayores alternativas para invertir los Fondos de Pensiones, para lo cual se han relajado paulatinamente las restricciones que impone el contexto nacional⁶.

10. Sin embargo, una de las principales debilidades del sistema es la falta de eficiencia para cumplir su objetivo principal, cual es proporcionar pensiones adecuadas de vejez, invalidez y sobrevivencia (ver por ejemplo en Feldstein 1998⁷ y Diamond 1994⁸), lo que se debería principalmente a dos factores. Por una parte, a la baja cobertura efectiva del sistema, lo que depende críticamente del funcionamiento del mercado laboral⁹. Por otra parte, la eficiencia del sistema se ve socavada por las altas comisiones cobradas por las AFP, producto de la ausencia de agresividad competitiva, aunque no necesariamente en relación a los costos operacionales de las mismas¹⁰. En síntesis, las AFP logran obtener altos índices de rentabilidad, en el contexto de altas comisiones que perjudican la rentabilidad que ofrecen a los trabajadores cotizantes.
11. Por otra parte, desde el punto de vista del análisis industrial, las AFP en su conjunto vienen a sustituir un procedimiento tradicionalmente interno del Estado¹¹, destinado a ofrecer un servicio público. Esta naturaleza hace que, por ejemplo, la misión misma de las AFP, en tanto empresas de giro exclusivo, esté enteramente definida por la ley, tal como ocurre en el caso de un servicio público, y no pueda apartarse de ella endógenamente.
12. En cualquier caso, la industria se ha desarrollado con fuerza: A diciembre del año 2006, las seis AFP¹² que funcionaban en el mercado de la

⁵ El artículo 23 del Decreto Ley 3500 dispone expresamente que “*Las Administradoras de Fondos de Pensiones, denominadas también en esta ley Administradoras, serán sociedades anónimas que tendrán como objeto exclusivo administrar Fondos de Pensiones y otorgar y administrar las prestaciones y beneficios que establece esta ley*”

⁶ Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones; 2007; “El sistema chileno de pensiones”- 6ª edición. http://www.safp.cl/sischilpen/espanol_sexta_edicion2007.html

⁷ Feldstein, Martin, 1998; “Privatizing social security”; NBER; Chicago.

⁸ Diamond. Op cit.

⁹ Barrientos, Armando; 1996; “Pension reform and pension coverage in Chile: lessons for other countries”; Bullentin of latin American research; vol. 15; N° 3, 309-322.

¹⁰ Diamond. Op. cit.

¹¹ Si bien las cajas de previsión que precedieron a las AFP eran instituciones privadas o particulares, varias de ellas iniciadas en base a un sistema de capitalización, la situación en Chile convergía a un sistema unificado de reparto administrado por el Estado. Esta última es asimismo la situación típica en el contexto internacional.

¹² El número máximo de AFP en el mercado se alcanzó en 1993 y 1994 cuando éstas llegaron a 21.

previsión privada del país, registraban un total de 7,68 millones de afiliados (anexo 1), 3,96 millones de cotizantes (anexo 2) y administraban un Fondo de Pensiones de \$ 46.677 millones (anexo 3). En este escenario, las dos mayores AFP, Habitat y Provida, concentran un 66% del total de los afiliados, el 64% de los cotizantes y un 54% del Fondo de Pensiones.

2.2. Regulación

13. El marco legal que rige el funcionamiento de esta industria fue establecido en 1980 mediante el Decreto Ley N° 3.500. La reforma del sistema previsional de ese año decretó la obligatoriedad de afiliación al nuevo sistema para los trabajadores dependientes que se incorporan a partir de ese momento a la fuerza de trabajo, y la posibilidad de hacerlo voluntariamente para aquéllos afiliados al sistema 'antiguo' de pensiones, el cual se unificaba en el Instituto de Normalización Previsional (en adelante "INP")¹³. De esta manera, se inicia la gestión de fondos previsionales por las AFP, el cual consiste en administrar los fondos de pensiones de los trabajadores, y otorgar los beneficios y prestaciones establecidos en el D.L. N° 3.500.
14. Así, los fundamentos del sistema son: afiliación obligatoria al sistema para los trabajadores dependientes;¹⁴ capitalización individual; beneficios derivados (ex post) de las cotizaciones individuales y de la rentabilidad del fondo; administración privada del sistema, ofrecida por un número indefinido de AFP que compiten por afiliados; libre elección de AFP por parte de los trabajadores afiliados; fuerte rol regulador del Estado; y garantías de seguridad de los recursos acumulados en los Fondos de Pensiones, así como de una pensión mínima.
15. El D.L. N° 3.500 ha sido modificado en varias oportunidades, destacándose la apertura de los fondos diferenciados (multifondos) por su mayor o menor composición de renta variable, tanto nacional como

¹³ Instituto de Normalización Previsional, entidad pública que se hace cargo de la administración de todas las cajas de previsión previamente existentes, a excepción de las cajas de previsión de las Fuerzas Armadas (CAPREDENA) y Carabineros (DIPRECA), las que a la fecha continúan en funcionamiento.

¹⁴ Y afiliación voluntaria para los trabajadores independientes.

extranjera, que permiten al afiliado la elección de su nivel de riesgo y la ampliación progresiva de los porcentajes permitidos para invertir en instrumentos financieros fuera de nuestro país.

16. Las AFP, como se señaló, están sometidas al control de un regulador sectorial, la SAFP, que ha influido en el comportamiento de sus agentes a través de su regulación.
17. Actualmente se discute en el Congreso Nacional un Proyecto de Ley que “Perfecciona el Sistema Previsional” (boletín N° 4742-13), el que de ser aprobado modificará de modo sustancial la actual normativa que rige el funcionamiento de la previsión privada. En lo que toca a las materias de competencia, el Proyecto de Ley introduce un conjunto de modificaciones que tienen por objeto incentivar la competencia en este mercado.

3. Mercado relevante

18. Se entiende por mercado relevante el de un producto o grupo de productos, en un área geográfica en que se produce, compra o vende, y en una dimensión temporal tales que resulte probable ejercer a su respecto poder de mercado.¹⁵

3.1. Producto

3.1.1. El Servicio Ofrecido

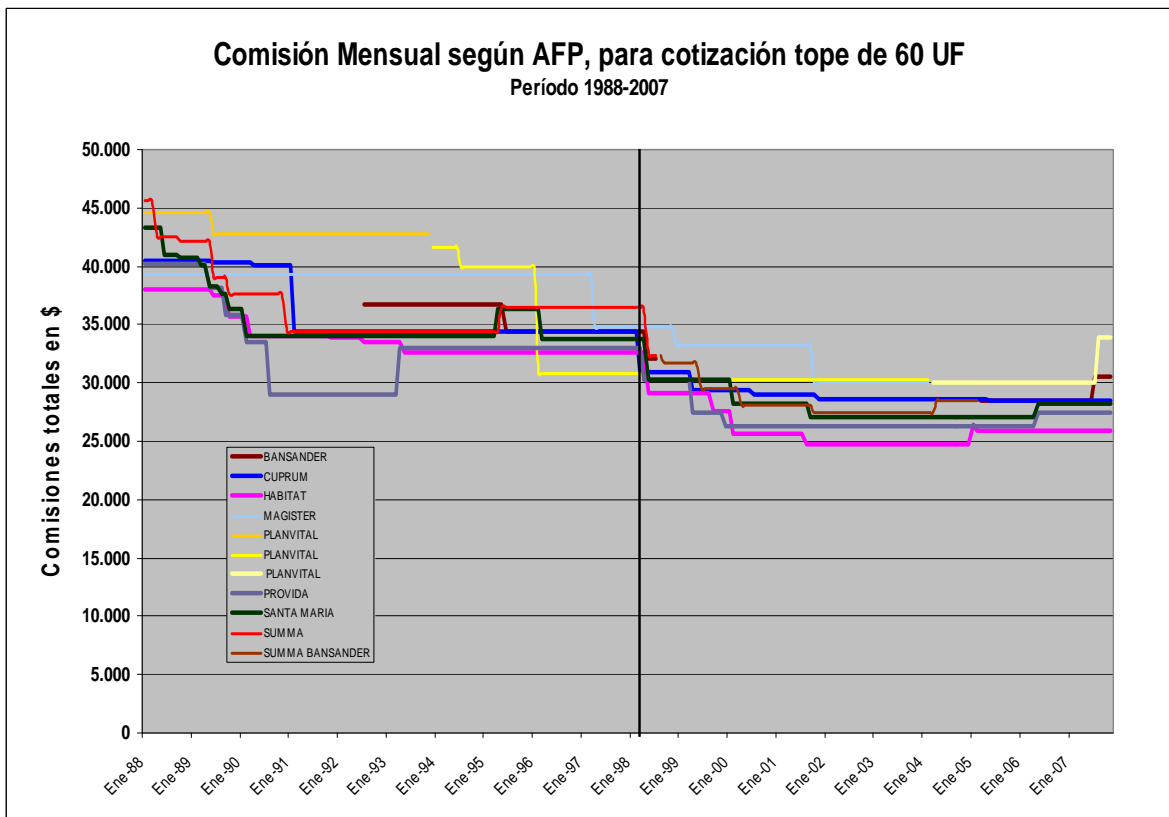
19. La FNE entiende que conforman el mercado relevante el producto o grupo de productos respecto de los cuales no se encuentran sustitutos suficientemente próximos.
20. La actividad central de una AFP es la provisión de servicios, los que pueden clasificarse en:
 - Servicios de administración de cuentas
 - Servicios de recaudación y cobranzas
 - Servicios de Administración de Inversiones (Fondos)

¹⁵ Ídem nota 1.

- Servicios de información, atención y tramitación de beneficios
21. Ahora, en realidad, las AFP ofrecen una combinación de esos servicios, cuyos elementos son demandados con distinta intensidad por cada demandante, de acuerdo a sus características y necesidades individuales.
 22. Estos servicios son proporcionados por las AFP a sus clientes, en torno a dos tipos de “cuentas”, una correspondiente a los servicios previsionales cuya contratación resulta obligatoria para los trabajadores dependientes, y otras contratadas voluntariamente.
 23. Los servicios obligatorios se organizan conforme a una cuenta individual, la que registra los movimientos y saldos de ahorro previsional obligatorio de cada afiliado. La cotización obligatoria corresponde al 10% de la remuneración imponible de cada cotizante, con un tope máximo de UF 6 por cotización (el “tope imponible” es de UF 60). De esta manera, las AFP proporcionan sus distintos servicios con el fin de administrar estas cuentas individuales destinadas a financiar pensiones de vejez, en cuyo proceso se incluye la contratación de un mecanismo de seguro para eventos de invalidez y sobrevivencia.
 24. Es característico que por la administración de estas cuentas las AFP cobran a sus afiliados una comisión que depende solamente de las cotizaciones que entera cada cotizante, compuesta por un porcentaje de la cotización (entre 22,3% y 28,9% de la cotización), con cargo a la remuneración mensual del cotizante, más una comisión fija (actualmente entre \$0 y \$690), con cargo al saldo de la cuenta individual del cotizante, y que por ende afecta el monto de su pensión y no su ingreso actual.
 25. Estas comisiones remuneran todos los servicios que proporciona la AFP durante la etapa activa del afiliado, de modo que las cuentas individuales continúan siendo administradas independientemente del número y frecuencia de las cotizaciones. En el caso de los pensionados que permanecen en las AFP (modalidad de retiro programado), éstas (todas ellas) aplican una comisión por retiro (mensual) equivalente a 1,25% de la pensión.

26. Durante los primeros años de funcionamiento del sistema estuvo permitido cobrar otros tipos de comisión, entre los cuales destacaba una comisión proporcional al saldo en la cuenta individual de cada afiliado. También algunas AFP aplicaban una comisión de entrada (incorporación). Sin embargo, ya sea porque han sido desautorizadas o porque las AFP decidieron no aplicarlas, las comisiones mencionadas en los numerales 24 y 25 anteriores son las únicas vigentes.¹⁶
27. Si se consideran tanto las comisiones fijas y variables, la UF de septiembre de 2007 y una cotización tope de UF 60, para calcular el precio de la comisión mensual, se observa que la mayoría de las AFP, se mantuvieron con tarifas superiores a \$30.000 hasta el año 1998. A partir de esta fecha, en general, las empresas ubicaron sus precios entre \$30.000 y \$25.000, a lo que contribuyó la disminución en los gastos de comercialización.

Gráfico N° 1



Fuente: Elaborado por la FNE en base a información de la SAFF.

¹⁶ En el caso de los afiliados pensionados que aún cotizan, las AFP aplican comisiones reducidas sobre las cotizaciones, ya que estos afiliados no tienen derecho al seguro de invalidez y sobrevivencia.

28. En lo que se refiere a la administración de la cuenta obligatoria, entonces, cada AFP tiene incentivos para maximizar sus rentas buscando afiliados que le reporten los mayores ingresos y los mínimos costos. Ello se ve reflejado en las estrategias de captación de afiliados de las distintas AFP.
29. Por otro lado, las AFP ofrecen servicios de un segundo tipo de cuentas, de carácter no obligatorio, dentro de los cuales destacan la afiliación voluntaria al sistema, el ahorro previsional voluntario y la cuenta de ahorro adicional (o cuenta dos).

3.1.2. La demanda

30. Puede diferenciarse claramente entre el servicio ofrecido exclusivamente por el sistema de AFP y aquéllos servicios que pueden ser contratados a terceros. El primero se refiere al cumplimiento de la obligación legal de cotizar un 10% de las remuneraciones percibidas como trabajador dependiente.¹⁷ El segundo, a servicios principalmente de afiliación voluntaria mencionados en el número 30.
31. Respecto del primer servicio, el origen de la demanda en este mercado está determinada por la obligación legal de los trabajadores dependientes de realizar sus cotizaciones previsionales en una AFP,¹⁸ y no necesariamente por la voluntad de los contratantes. En este sentido, y por tratarse de una demanda regulada, la oferta de servicios realizada por las AFP es la única (legalmente) calificada para satisfacerlo, por lo que no tiene -por definición- sustitutos posibles.¹⁹
32. Diversos estudios han logrado caracterizar la demanda de este servicio y en su gran mayoría concluyen que existe una alta insensibilidad de los

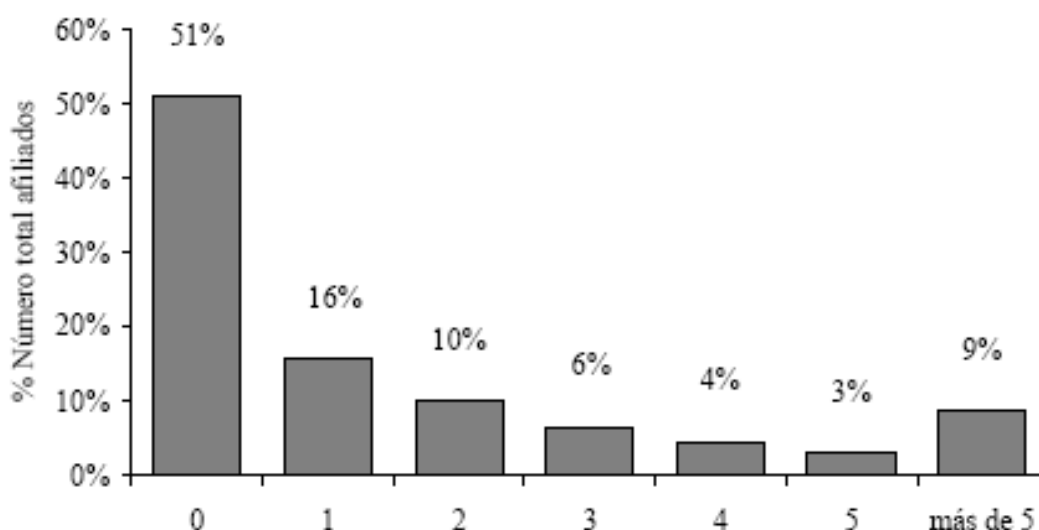
¹⁷ Con un tope máximo de UF 60 mensuales.

¹⁸ Los trabajadores independientes son libres de contratar o no el servicio. Si bien éstos son potencialmente parte de la demanda por servicios de AFP, no representan un porcentaje significativo y por ello serán obviados del análisis del mercado relevante.

¹⁹ En los demás servicios la demanda puede ser considerada voluntaria y se rige por cánones analíticos más estándares.

consumidores por el precio cobrado por las AFP²⁰. Lo anterior se observa en el siguiente gráfico donde se muestra el número de veces que los afiliados han sido “traspasados” entre AFP.

Gráfico N°:2 Número de veces que se han traspasado los afiliados para el periodo 1988-2005.



Fuente: Berstein y Cabrita (2006)

33. En el gráfico se aprecia que el 51% de los afiliados nunca ha abandonado la primera elección de AFP, situación que se radicaliza al considerar sólo desde el año 1998 en adelante, en que el 78% de los afiliados nunca se ha cambiado.²¹
34. Las razones que explican este comportamiento dicen relación con lo siguiente:
- a) Las cuentas de capitalización individual son un producto de carácter obligatorio que los trabajadores no demandan voluntariamente;
 - b) Se trata de un producto difícil de comprender y cuyos beneficios sólo se experimentan en un futuro lejano;
 - c) Las comisiones cobradas por una AFP son por ley uniformes para todos sus afiliados de un mismo tipo –dependientes, independientes y aquéllos sin derecho al seguro de invalidez y sobrevivencia- y para todos los fondos administrados por una AFP;

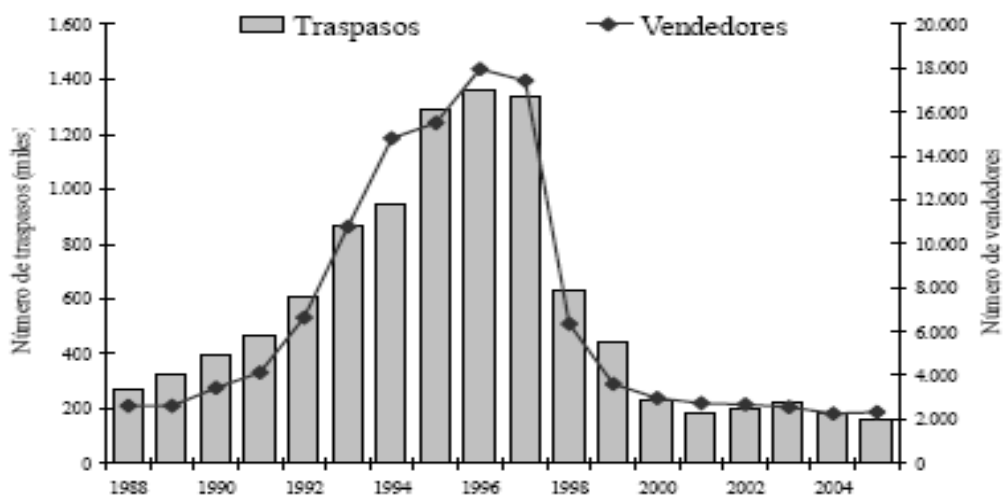
²⁰ Una revisión bibliográfica es presentada en documento de Berstein y Cabrita (2006) “Los determinantes de la elección de AFP en Chile: nueva evidencia a partir de datos individuales”, disponible en el sitio web http://www.safp.cl/inf_estadistica/index.html

²¹ Idem nota anterior.

- d) Las diferencias de comisiones entre las AFP son pequeñas, por lo que no existen incentivos para comparar los cobros y cambiarse a una administradora más barata;
- e) La misma consecuencia tiene el hecho de que las comisiones se pagan en forma fraccionada, mes a mes, y
- f) Las comisiones son descontadas de las remuneraciones y no son informadas por los empleadores en las cartolas de salarios, reduciendo la probabilidad de que el afiliado las perciba.²²

35. Dados esos elementos, los agentes vendedores de las AFP cobran mucha importancia. Su papel tiene dos dimensiones, informar al cliente y persuadirlo para que efectivamente adquiera el producto ofrecido. Por tales razones, hasta el año 1998, las AFP efectuaban crecientes gastos en fuerza de ventas, lo que explica que entre 1995 y 1997, cerca de un cuarto de los afiliados del sistema se traspasaban cada año, situación que se revierte con los cambios regulatorios de 1998.²³ El grafico que sigue ilustra el punto.

Gráfico N° 3: Traspaso y vendedores.



Fuente: Berstein y Cabrita (2006)

²² Informe Final del Consejo Asesor Presidencial para la Reforma Provisional

²³ En efecto, entre los años 1997 y 1998 la SAFP emitió una serie de circulares destinadas a paliar los aumentos de los costos operacionales del sistema, principalmente el de fuerza de venta, derivados de una rivalidad que se expresaba, no en menores comisiones o en mayores rentabilidades, sino en incentivos, regalos y otros por el estilo, al cambio de AFP. La regulación, que dificultó el cambio de AFP, efectivamente se tradujo en una racionalización de los costos debido a la disminución del número de vendedores de las AFP, y contribuyó en parte a la baja de las comisiones cobradas.

36. Ahora bien, esa rivalidad que exhibieron las AFP hasta 1998, expresada en el número de traspasos de afiliados, no se tradujo en competencia por precios (comisiones), ni por calidad (rentabilidades), sino en “regalos” a los afiliados (bicicletas, equipos de sonido, etc.).
37. Lo anterior encuentra explicación en la insensibilidad de la demanda que antes se ha destacado, y explica los esfuerzos de los reguladores, en Chile y el extranjero, para aminorar las asimetrías de información, mejorando ésta última para los afiliados. Sin embargo, los elementos mencionados en el párrafo 34 y otros, tornan muy difícil generar competencia por esta vía, y de ahí que se intente hacerlo a través de mecanismos más directos, tales como la licitación de cartera, contemplada en el proyecto de ley que actualmente se discute en el Congreso Nacional.
38. En definitiva, es posible distinguir dentro del mercado relevante los siguientes productos:
- a) La administración de las cuentas obligatorias; y
 - b) La administración de cuentas de ahorro voluntario.
39. Estos mercados del producto abarcan todo el territorio nacional.

4. Concentración y Umbrales

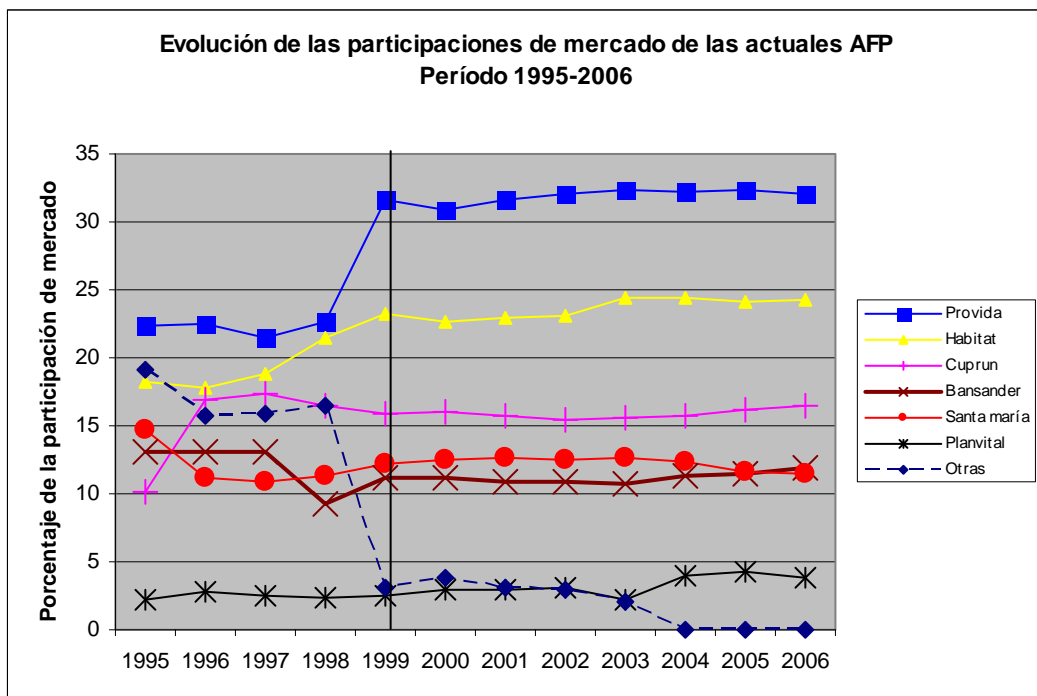
4.1. Administración de cotizaciones obligatorias

40. Los ingresos que percibe cada AFP, por concepto de comisiones, están determinados por el número de cotizantes que registra, la densidad²⁴ de cotizaciones que realiza el trabajador y el monto de comisiones que cobra. Las diferencias en los ingresos totales percibidos por cada AFP, se explican, principalmente, por el número de cotizantes y el estrato de ingresos al cual ellos pertenecen.

²⁴ Se refiere a la periodicidad en las cotizaciones durante un año que realiza un trabajador, por lo que está directamente relacionada con los periodos de cesantía, en el caso de los dependientes, o por la oportunidad en el caso de los independientes.

41. La mayor actividad de esta industria en términos competitivos, de entrada de nuevas empresas y fusiones, se vive entre los años 1990 y 1998. En el año 1990, aparte de las seis AFP que existen actualmente, un conjunto de otras AFP tenían una participación de 17,9 %. La absorción de estas AFP por parte de las que hoy subsisten explica el incremento de participación de los actuales actores.
42. Así, entre los años 1992 y 1996, se intensificó la rivalidad entre las AFP, las que aumentaron sus fuerzas de venta, incrementado los costos operacionales del sistema, pero también los cobros realizados por las AFP. Lo anterior, por cuanto las características de la demanda y los costos de cambio que conllevan, hacen inviable la competencia por precios o calidad, centrándose la rivalidad en regalos a los afiliados.
43. En el grafico N° 4, se muestran las participaciones de cada AFP en los ingresos percibidos por comisiones, las que se mantienen estables en los últimos años.

Gráfico N° 4



Fuente: Elaborado por FNE, en base a la información Superintendencia de AFP.
 Obs: En marzo del año 2004 se fusiona A.F.P. Planvital S.A. con A.F.P. Magister S.A., conformando el Fondo de Pensiones de AFP Planvital SA.

44. El cuadro 1, abajo, muestra el cambio en las participaciones de mercado que se originaría con la operación que se analiza. La simulación se realizó tomando como base las cifras de ingresos por comisiones del año 2006, manteniendo las participaciones de mercado de los años anteriores.

CUADRO 1				
ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES				
PARTICIPACION EN INGRESOS POR COMISIONES Y VARIACION HERFINDAHL				
A.F.P.	Unidad Medida	2005	2006 Pre Fusión	2006 Post Fusión
Bansander	%	11,5	11,9	0,0
Cuprun	%	16,2	16,4	16,4
Habitat	%	24,2	24,3	24,3
Planvital	%	4,2	3,8	3,8
Provida	%	32,3	32,1	32,1
Santa María	%	11,6	11,4	23,3
Total	%	100,0	100,0	100,0
HHI (N^a)	N°	2.177	2178	2.450
Variación HHI (N°)	N°			272

Fuente: Elaboración FNE en base a información de Superintendencia de AFP.

45. Como se aprecia, estamos en presencia de un mercado altamente concentrado (un HHI superior a 1800 puntos), en que la operación consultada representa un incremento de la concentración (por sobre los 50 puntos), de manera que es necesario analizar eventuales riesgos para la competencia.

4.2. Ahorro voluntario.

46. Además de administrar los Fondos de Pensiones, las AFP ofrecen el ahorro previsional voluntario, producto en el cual compiten con entidades bancarias, compañías de seguros de vida y administradoras de fondos mutuos. Sin embargo, por el hecho de ser un producto con variados sustitutos y múltiples oferentes, tiene un nivel de concentración bajo, que permite descartar desde ya efectos anticompetitivos derivados de esta operación (estos fondos son irrelevantes en relación al total de los fondos que administran las AFP²⁵).

²⁵ A diciembre del año 2006 el saldo del APV fue de 1,2 % del total del Fondo de Pensiones.

5. Condiciones de entrada al mercado

47. La FNE entiende que los potenciales efectos restrictivos de la competencia que pueden derivarse de una operación de concentración se agravan en mercados que no existe factibilidad de entrada oportuna y suficiente.²⁶
48. La FNE considera que no existe factibilidad de entrada, en los términos expuestos, cuando, por ejemplo, el entrante lo hace con una escala menor al mínimo viable o con una estrategia de diferenciación dirigida a un nicho de mercado, pues en estos casos el entrante no disciplina a los incumbentes.

5.1. Barreras a la entrada

49. La FNE entiende por barrera a la entrada el impedimento al ingreso de competidores o la ventaja de costos que posee la empresa establecida en el mercado frente a una empresa que desee entrar²⁷.
50. Las barreras de entrada afectan la probabilidad, oportunidad y suficiencia de la entrada. Pueden tomar muchas formas, desde restricciones absolutas hasta costos hundidos y otros factores que elevan el costo y los riesgos asociados con la entrada y, por ende, pueden impedirla o restringirla significativamente.

5.1.1. Barreras legales

51. Constituye barrera legal todo obstáculo a la entrada que tenga por fundamento una norma jurídica que impida el ingreso de nuevos competidores o genere una ventaja para las empresas establecidas en el mercado, con relación a los potenciales entrantes.²⁸

²⁶ Idem nota 1.

²⁷ Idem nota 1

²⁸ Idem nota 1

52. Las trabas regulatorias al traspaso de afiliados entre las distintas AFP, generadas a partir de 1998 y vinculadas a la limitación de gastos en fuerza de ventas, dificultan el ingreso al mercado²⁹. En efecto, un entrante deberá realizar una agresiva estrategia de levantamiento de afiliados, para lo cual la utilización de vendedores es clave.

En el cuadro 2 se visualiza el gasto en personal de ventas respecto del total del gasto operacional. Este último registraba en el año 1997, un 35,5%, disminuyendo drásticamente en el año 2006 a un 10,6%. Los gastos en publicidad también disminuyeron en una cifra superior a los \$4.800 millones en pesos del 2006. Lo anterior tuvo como consecuencia que el número de traspasos de afiliados entre AFP también se redujera, pasando de 1.577.707 en 1997 a 234.536 en 2006.

CUADRO 2 ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES EVOLUCION VARIABLES (Millones de pesos de diciembre del 2006)							
Conceptos	Unidad Medida	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ingresos por comisiones	(MM\$)	402.979	390.901	408.234	367.254	349.825	332.368
Ingresos operacionales	(MM\$)	413.706	400.029	419.477	376.394	391.857	411.799
Gasto personal ventas	(MM\$)	62.487	73.067	83.129	69.823	54.459	31.499
Gasto operacional	(MM\$)	218.410	218.996	234.188	222.833	225.826	211.197
Afiliados	N°	5.320.913	5.571.482	5.780.400	5.966.143	6.105.731	6.280.191
Traspasos	N°	1.328.410	1.569.185	1.577.709	697.282	489.757	255.798
Indicadores							
Comisiones / Ing. Operac.	(%)	97,4	97,7	97,3	97,6	89,3	80,7
Gasto pers. ventas / Gasto Op.	(%)	28,6	33,4	35,5	31,3	24,1	14,9
N° Traspasos / N° Afiliados	(%)	25,0	28,2	27,3	11,7	8,0	4,1

Fuente: Anexo 6

²⁹ Presentación al Consejo Asesor Presidencial. Salvador Valdés Prieto. Profesor de Economía de la P.U. Católica e Investigador del CEP.

CUADRO 2 (Continuación) ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES EVOLUCION VARIABLES (Millones de pesos de diciembre del 2006)							
Conceptos	Unidad Medida	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos por comisiones	(MM\$)	326.328	322.192	336.807	356.792	395.151	424.059
Ingresos operacionales	(MM\$)	368.398	368.872	374.711	402.421	435.472	505.505
Gasto personal ventas	(MM\$)	30.718	29.240	34.228	32.285	34.050	35.828
Gasto operacional	(MM\$)	234.429	243.720	275.723	284.306	310.987	336.916
Afiliados	N°	6.427.656	6.708.491	6.979.351	7.080.646	7.394.506	7.683.451
Trasposos	N°	236.096	229.117	275.046	215.630	234.607	234.536
Indicadores							
Comisiones / Ing. Operac.	(%)	88,6	87,3	89,9	88,7	90,7	83,9
Gasto pers. ventas / Gasto Op.	(%)	13,1	12,0	12,4	11,4	10,9	10,6
N° Trasposos / N° Afiliados	(%)	3,7	3,4	3,9	3,0	3,2	3,1

Fuente: Anexo 6

Ahora bien, no obstante que las diferentes regulaciones de la SAFF pueden desfavorecer la entrada de nuevos competidores, no se debe olvidar que las mismas contuvieron el gasto en fuerza de ventas y contribuyeron en parte a que bajasen las comisiones.

Además, se reitera que, con anterioridad al cambio regulatorio, y en atención a la insensibilidad de la demanda, la rivalidad entre las AFP solo incrementaba los gastos operacionales, sin que existiese competencia por precios o por calidad, sino por “regalos” a los afiliados, de modo que las comisiones se acrecentaban.

53. Una barrera legal de reciente vigencia radica en el cambio realizado por la SAFF de los criterios del Índice de Calidad de Servicio de las Administradoras (ICSA), así, mediante Resolución N° 947, de 29 de diciembre de 2006, la SAFF agregó dentro de los criterios de calidad la “cobertura de atención de público”, entendiendo por esta el número de oficinas, agencias y sucursales para la atención de público a nivel nacional y centros de servicios para la atención de público en comunas con menos de 30.000 afiliados al Sistema Previsional.

54. Finalmente, la FNE identifica como una barrera legal particular a la entrada, la regulación de la industria bancaria, que impide la incursión de los bancos chilenos en este mercado.

5.1.2. Costos hundidos

55. Los costos hundidos son aquellos que la empresa no puede recuperar al salir del mercado en un plazo razonable. Estos afectan directamente la probabilidad de entrada y, allí donde se producen, pueden constituir significativas barreras a la entrada.³⁰
56. En la industria de la previsión privada, los costos hundidos son, principalmente, la inversión realizada en la red de sucursales; los gastos de puesta en marcha, especialmente, aquellos asociados a la publicidad inicial que realizaron las AFP a los fines de posicionarse entre los clientes y los gastos en tecnología.

Ahora, a diciembre de 2006, los activos fijos en promedio en esta industria sólo representaban un 7,3 % de los activos totales, cifra inferior al 16 % que muestra la industria bancaria.

En verdad, el principal activo en esta industria está constituido por el número de cotizantes, ya que son ellos los que por la vía de las comisiones pagadas generan los flujos que valorizan a la empresa.

57. En definitiva, los costos hundidos de esta industria son relativamente bajos con relación al monto de los ingresos administrados.

5.2. Tiempo y suficiencia de entrada

58. El comportamiento de los consumidores de este mercado constituye una barrera³¹ que dificulta la captación de clientes por parte de un entrante, pues aquellos actúan con inercia y pasividad, lo que lleva a que la gran

³⁰ Idem nota 1

³¹ Idem nota 1

mayoría de los afiliados a las AFP no se informe respecto de las comisiones cobradas y de otras variables relevantes.³²

59. Dada esta insensibilidad de la demanda al precio, un nuevo entrante a este mercado tendría serias dificultades para conseguir afiliados ofreciendo un precio más bajo. Desde otra perspectiva, una AFP incumbente no tiene estímulos para reducir sus comisiones, pues las rebajas del entrante no le mermarían afiliados.

De ahí que la consultante señala como eficiencia de la operación grandes economías de escala que adquiriría y que son prácticamente imposibles de conseguir de manera competitiva.

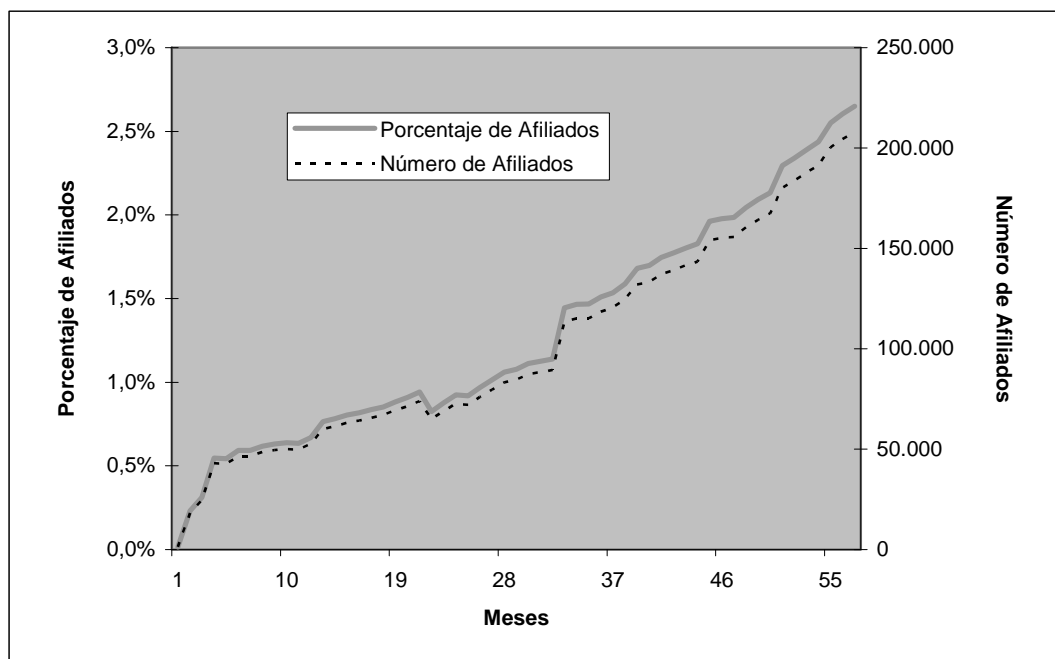
60. Se ha estimado que un entrante requeriría un tamaño mínimo de cartera de entre 150.000 y 200.000 cotizantes, situación, que por lo referido, resultaría difícil de alcanzar.
61. En cuanto al tiempo necesario para entrar al mercado como agente activo, se puede analizar el caso de la AFP Modelo, tal como lo enuncia la consultante. Esta AFP, constituida recientemente, demoró varios meses en preparar su presentación a la SAFP, unos seis en obtener la autorización de esta³³, y otros tantos aun demora en poder efectivamente operar.
62. Esta Fiscalía intentó simular un ingreso, a fin de ponderar el tiempo que requiere una entrada suficiente. Al efecto, se utilizaron datos históricos de variación de afiliados entre las AFP del sistema para el período entre octubre de 2002 hasta julio de 2007, y se consideró el caso de una empresa que entra a principios del período y logra capturar afiliados a una tasa igual que el promedio de cambio de afiliados que mostró cada una de las administradoras para cada mes. Los resultados de dicha simulación se

³² En efecto, los resultados de la Encuesta de Protección Social 2004 muestran que menos de un 2% de los afiliados conoce la comisión que paga. Por otra parte, sólo un 22% es capaz de entregar aproximadamente el monto correcto de su saldo de pensiones acumulado. El desconocimiento del sistema se presenta incluso en el descuento que se realiza mensualmente para efectos de las cotizaciones, en el caso de dos tercios de los afiliados. Informe Final del Consejo Asesor Presidencial para la Reforma Provisional. Pág 53.

³³ Con fecha 2 de febrero de 2007 y mediante la Resolución Exenta N° 188-2007, la SAFP autorizó la existencia y aprobó los estatutos de AFP Modelo S.A.

muestran en el siguiente gráfico (mes 1 corresponde a octubre de 2002, 2 a noviembre de ese año, etc.):

Gráfico 4: Evolución del número y porcentaje de afiliados con respecto al total del sistema de un entrante ficticio



Nota: Se supuso que esta nueva Administradora captura mensualmente la cantidad de afiliados que capturó el promedio del sistema, mes tras mes, y pierde afiliados también a la tasa promedio.

63. Como se puede ver, bajo estos supuestos un entrante se demoraría un poco más de 4 años y medio (55 meses) para alcanzar los 200.000 afiliados, que representan un 2,6% de los afiliados del sistema. Al año, esta administradora cuenta con apenas 52.554 afiliados, que representan 0,8% del total de afiliados; y al término del segundo año contaría con una cartera de 72.666 clientes, equivalentes al 0,9% del total de afiliados del mercado.
64. Recuérdese que, según se ha referido, el tamaño de planta mínimo eficiente está entre los 150.000 y 200.000 cotizantes, por lo que se estudió el porcentaje histórico, para el periodo analizado en el ejercicio anterior, que representan los cotizantes de los afiliados, tanto por AFP como para el sistema. Los resultados se muestran en el siguiente cuadro.

CUADRO 3 PORCENTAJE MENSUAL DE COTIZANTES SOBRE AFILIADOS PARA EL SISTEMA Y CADA AFP PARA EL PERIODO OCTUBRE 2002 A JUNIO 2007							
	Sistema	Bansander	Cuprum	Habitat	Planvital	Provida	Santa Maria
Promedio	51%	53%	71%	54%	40%	49%	46%
Máxima	54%	57%	76%	62%	62%	55%	56%
Mínima	46%	48%	47%	41%	29%	45%	34%

Fuente: SAFF

65. Se consideró el mejor escenario para el entrante, que de acuerdo a las cifras del cuadro anterior representa la Administradora Cuprum donde el 71% de sus afiliados son cotizantes. Con esto, la nueva AFP, al final del periodo simulado – considerando 56 meses- consigue 208.090 afiliados, lo que equivale a 147.744 cotizantes, no alcanzando el tamaño mínimo requerido para financiarse.
66. En definitiva, un entrante difícilmente actúa como agente disciplinador de los actores establecidos en este mercado y probablemente no consiga mantener su operación rentablemente.
67. Contribuye a dificultar el ingreso a la industria, del modo referido, el que el Decreto Ley N ° 3.500 integre los servicios operativos, cobertura para invalidez y sobrevivencia y gestión financiera, de modo que se requiriera un número mayor de afiliados para minimizar el costo medio de producción.
68. También entraba el ingreso, en similar sentido, la asimetría de costos del entrante en relación a los incumbentes durante la generación de la cartera de clientes, proveniente de las primas del seguro de invalidez y sobrevivencia cobradas por las compañías de seguro. Dado que no es posible conocer la siniestralidad histórica de la cartera del entrante, esta podría ser estimada más riesgosa y, por lo tanto, más costosa que el resto.
69. Por otra parte, también dificultan el traspaso de afiliados entre AFP y la posibilidad de ser captados por un potencial entrante los costos de cambio, es decir aquellos en los que debe incurrir un afiliado que desea

cambiarse de AFP, en especial si no es visitado por un vendedor. En efecto, además de la dificultad que tienen los trabajadores para entender y comparar el producto ofrecido, ellos deben presentar una copia del Estado de Cuentas de Capitalización Individual vigente. Considerando que, de acuerdo a la Encuesta de Protección Social 2002, sólo un 60% de los afiliados reporta recibir su cartola, un 45% la lee y un 30% la estima comprensible, lo más probable es que el trabajador que desee hacer un traspaso de AFP deba visitar una agencia en horario laboral para conseguir el documento requerido e informar el cambio. Luego, aun cuando los trabajadores estuviesen interesados en trasladar sus fondos a una AFP más barata, les resulta relativamente caro realizar el traspaso.

70. En igual dirección apuntan los cambios regulatorios que a partir de 1998 permitieron disminuir los gastos en fuerza de ventas, pero que también disminuyeron notoriamente la rivalidad entre las AFP.

5.3. Comportamiento estratégico

71. El comportamiento estratégico de las empresas puede impedir o hacer más costosa la entrada a nuevos competidores, por lo que la FNE analiza las distintas variables estratégicas que son o fueron utilizadas en la industria y que pueden ser usadas para impedir la entrada³⁴.
72. Las actuales AFP participan en el mercado de la previsión privada desde el año 1981, con la excepción de Bansander que ingresó al mercado en el año 1992.
73. La mantención de estas AFP en el tiempo se explica por la aplicación de un conjunto de políticas orientadas a lograr un crecimiento sostenido del número de los afiliados, ya que la evolución de esta variable, principalmente, aseguraba el éxito del negocio, en atención a que el precio (comisión) es similar para todas las AFP.
74. Las políticas que al efecto implementaron estas empresas estuvieron orientadas a: i) desarrollar una amplia red de sucursales; ii) financiar,

³⁴ Idem nota 1

sobre todo al inicio del sistema de la previsión privada, una fuerte campaña publicitaria; iii) la inercia y pasividad con que actúan los afiliados a las AFP permitieron que las que actualmente se mantienen en el mercado lograran un cierto grado de fidelización con sus clientes y; iv) las AFP que lograron posicionarse como líderes desde el inicio del cambio previsional en el país, han adquirido las restantes.

75. Por otra parte, las AFP establecidas, frente a un nuevo entrante, podrían focalizar parte de su fuerza de venta para captar los clientes que logre atraer la nueva empresa. Esto lo puede realizar simplemente modificando la estructura en la comisión de los vendedores, premiando de mejor manera a aquellos clientes que vengan de la empresa entrante. Lo anterior ha de ser considerado por el nuevo entrante toda vez que los clientes a los que puede aspirar son aquellos más “infieles”, condición que también se aplica a su respecto, con lo cual la cartera de cotizantes a que puede aspirar es de mayor rotación potencial que la del resto.
76. También podría constituir un comportamiento estratégico que puede ser usado para impedir la entrada a potenciales competidores el caso de la sociedad Servicios de Administración Previsional S.A. o “Previred”. Esta consiste en una sociedad de apoyo o complemento al giro, constituida en conformidad con lo dispuesto en el artículo 23 del Decreto Ley N° 3.500, cuya propiedad accionaria se encuentra repartida entre las seis AFP incumbentes, Provida, Habitat, Santa María, Cuprum, Bansander y Planvital, de modo similar a sus participaciones de mercado.

Previred esta encargada de procesar³⁵ declaraciones y pagos de cotizaciones previsionales vía Internet y manual, e incluyó como cliente o aliado al INP.

La importancia de esta sociedad y su estructura accionaria, podrían representar un peligro a un potencial entrante, ante la probabilidad de verse discriminado en el acceso a los servicios de Previred, sea

³⁵ Cerca de un 50% de la recaudación se realiza a través de Previred, de acuerdo con información de la SAFF.

negándosele o condicionándosele al ingreso a la propiedad accionaria, sea cobrándole precios abusivos.

6. Riesgos para la competencia

77. El efecto propio de una operación de concentración, sin perjuicio de otros, es aumentar la participación de mercado de una empresa o de un grupo empresarial y, con ello, su poder de mercado, con lo cual, eventualmente, aumentan también las probabilidades de abuso de ese poder³⁶.
78. El mercado de las AFP es un mercado altamente concentrado, que la operación concentra aún más, existiendo condiciones de entrada desfavorables.
79. Además, en este mercado se presentan los siguientes elementos que podrían contribuir a caracterizar esta operación como riesgosa para la competencia:
- a) Las características del producto, esto es, su homogeneidad, la estructura y variaciones de costos similares,
 - b) La alta rentabilidad de la industria,
 - c) La fortaleza económica y financiera de la empresa concentrada,
 - d) La estabilidad de las participaciones de mercado (a partir de 1999), y
 - e) El flujo de información entre competidores, facilitado por la regulación y por la existencia de una asociación gremial.
80. Sin embargo, las características estructurales del mercado, fundamentalmente, la insensibilidad de la demanda y las desfavorables condiciones de entrada, eliminan incentivos competitivos tanto para los incumbentes, como para potenciales entrantes, a tal punto que una operación de concentración difícilmente empeora estas condiciones.
81. Por otra parte, la operación que se analiza involucra al cuarto y al quinto actor de la industria (11,9% Bansander y 11,4% Santa María), no a los primeros (Provida 32,1%, seguida de Habitat, 24,3% y de Cuprum,

³⁶ Idem nota 1

16,4%), resultando una empresa fusionada que ocuparía el tercer lugar (23,3%), bastante lejos aún del primero, lo que morigera los riesgos de abuso.

82. En un sentido similar se ha pronunciado la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, en Ord. N° 13997, de 7 de septiembre de 2007, dirigido a esta Fiscalía, y que se acompaña en un otrosí. En efecto, esa Superintendencia ha expresado que "... una eventual fusión entre AFP Santa María S.A., y AFP Bansander S.A., no provoca una variación considerable en la actual estructura del sistema...". Además, esa Superintendencia hizo presente que "Entre las causas de este bajo grado de competencia al interior de la industria previsional, se destacan la baja sensibilidad de la demanda, que no genera presión por mejores resultados y la presencia de barreras de entrada, que disminuye la presión por potenciales inversionistas", y que "El Proyecto de Ley de Reforma Previsional, ...se hace cargo... de la situación de competencia en la industria de AFP."

7. Contrapesos a los Riesgos

7.1. Eficiencias

83. Esta Fiscalía contrapone a los riesgos de la concentración las eficiencias que ésta genera, siempre y cuando pueda verificarse la probabilidad de realización y magnitud de esas eficiencias, presumiblemente conlleven incentivos competitivos para la empresa concentrada y no puedan alcanzarse mediante otras operaciones viables.
84. En la consulta se anuncia como principal eficiencia la ganancia de economías de escala en lo relativo a los costos de personal y los gastos en administración. Se señala que los costos medios de la empresa fusionada pasaran de \$50 mil al año por afiliado a \$36 mil.
85. Dadas las características de los cotizantes, esta eficiencia es prácticamente imposible de ser alcanzada por una manera distinta a la fusión, por lo que debe ser considerada como propia de la operación.

86. Sin embargo, la consultante no aportó la información necesaria para verificar la magnitud y la probabilidad de ocurrencia de la eficiencia, ni el beneficio que reportaría a los consumidores, lo cual es relevante en un mercado en que no existen incentivos para traspasar eficiencias a los consumidores.
87. A modo descriptivo se señalan, también, una serie de beneficios por el traspaso de experiencia y know-how desde la AFP Bansander a AFP Santa María.
88. Dado que no existen los mínimos antecedentes en la consulta sobre alguna estimación de dichas eficiencias, éstas no serán consideradas.

7.2. Concentración en el exterior

89. Por razones de tipo comercial, el grupo Santander tomó la decisión de desprenderse, a nivel latinoamericano, del negocio de la administración de pensiones y para ello negoció con distintos inversionistas en el exterior, donde se alcanzó un acuerdo con ING Insurance International.
90. Lo anterior implica que la operación no tuvo como objeto particular la adquisición, en nuestro país, de un competidor activo o que tuviera una tecnología esencial u otra característica particular que lo convirtiese en un rival de peligro.

III. Conclusiones.

91. El mercado relevante está constituido por el servicio de administración del fondo de pensiones que ofrecen las AFP y contratan forzosamente los trabajadores dependientes que se afilian a alguna de estas empresas³⁷.
92. Este mercado está altamente concentrado, aumentando esta operación dicha concentración, en circunstancias que las condiciones de entrada son desfavorables y existen elementos que, teóricamente, contribuirían a generar riesgos de conductas anticompetitivas.
93. Sin embargo, las características estructurales del mercado, fundamentalmente, la insensibilidad de la demanda y las desfavorables condiciones de entrada, eliminan incentivos competitivos tanto para los incumbentes, como para potenciales entrantes, a tal punto que una operación de concentración difícilmente empeore estas condiciones.
94. En cualquier caso, el Proyecto de Ley de Reforma Previsional que actualmente se discute en el Congreso Nacional, se hace cargo de aquellas características estructurales que, según se ha señalado, anulan la competencia en este mercado.
95. Sin perjuicio de lo que en definitiva se apruebe en el Congreso Nacional respecto de la reforma previsional, es altamente recomendable que, para facilitar la entrada de nuevos competidores, Previred otorgue libre acceso a sus servicios a las administradoras de fondos de pensiones autorizadas por la Superintendencia de Administradora de Fondos de Pensiones. Las tarifas que Previred cobre a las nuevas AFP deben ser de general aplicación, objetivas y carentes de discriminaciones arbitrarias.

Es todo cuanto puedo informar.

³⁷ También la operación involucra al ahorro provisional voluntario, pero con efectos muy marginales.

POR LO TANTO,

A ESE H. TRIBUNAL SOLICITO: Tener por evacuado informe de la Fiscalía Nacional Económica y, en su mérito, por aportados antecedentes a la consulta de autos.

PRIMER OTROSI: Sírvase ese H. Tribunal tener por acompañados los siguientes documentos:

- 1) Copia del Ord. N° 13997, de 7 de septiembre de 2007, de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, dirigido a esta Fiscalía.
- 2) Anexos 1 a 7.
- 3) Tablas de desarrollo correspondiente a los años 2002 a 2007 con información relativa a promedio de cambios de afiliados del sistema, evolución del número de afiliados del entrante y participación de mercado del entrante.

SEGUNDO OTROSI: Sírvase ese H. Tribunal tener presente que delego el poder con que actúo en estos autos en los abogados de la Fiscalía señores **MARIO YBAR ABAD** y **FRANCISCO ARRIAGADA PIÑA**, habilitados para el ejercicio de la profesión, de mi mismo domicilio, con quienes podré actuar conjunta, separada e indistintamente, y que firman en señal de aceptación.



ENRIQUE VERGARA VIAL
FISCAL NACIONAL ECONOMICO

IV. ANEXOS

ANEXO 1 NUMERO DE AFILIADOS ACTIVOS POR A.F.P. (Cifras a diciembre de cada año)						
A.F.P.	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Bansander	500.582	511.829	538.299	579.763	641.258	713.332
Cuprum	431.459	441.116	455.269	465.470	489.833	517.767
Habitat	1.488.371	1.632.516	1.651.572	1.716.659	1.769.809	1.859.265
Magister	108.235	113.817	95.761	0	0	0
Planvital (1)	312.876	315.863	314.662	408.031	402.589	401.470
Provida	2.626.043	2.700.558	2.931.461	2.936.321	3.126.661	3.232.131
Santa Maria	960.090	992.792	992.327	974.402	964.356	959.486
Total	6.427.656	6.708.491	6.979.351	7.080.646	7.394.506	7.683.451

Fuente: Superintendencia de AFP

Notas:

- (1) En marzo del año 2004 se fusiona A.F.P. Planvital S.A. con A.F.P. Magister S.A., conformando el Fondo de Pensiones de AFP Planvital SA.

ANEXO 2 NUMERO DE COTIZANTES POR A.F.P. (Cifras a diciembre de cada año)						
A.F.P.	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Bansander	281.084	279.463	280.342	318.218	334.083	345.657
Cuprum	316.979	307.584	328.548	335.277	357.299	377.031
Habitat	801.514	857.502	893.759	906.644	1.003.544	1.054.017
Magister	66.018	66.610	47.433	0	0	0
Planvital (1)	93.273	99.460	97.192	149.889	151.751	149.997
Provida	1.462.141	1.409.983	1.501.651	1.451.298	1.479.723	1.488.997
Santa Maria	429.071	410.675	470.070	410.538	457.741	541.293
Total	3.450.080	3.431.277	3.618.995	3.571.864	3.784.141	3.956.992

Fuente: Superintendencia de AFP

Notas:

- (1) En marzo del año 2004 se fusiona A.F.P. Planvital S.A. con A.F.P. Magister S.A., conformando el Fondo de Pensiones de AFP Planvital SA.

ANEXO 3						
FONDO DE PENSIONES POR AFP						
(Miles de pesos a diciembre de cada año)						
A.F.P.	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Bansander	2.531.984	2.806.956	3.317.358	3.867.706	4.447.451	5.706.302
Cuprum	3.657.656	3.929.749	4.648.474	5.607.174	6.737.032	8.674.595
Habitat	5.225.808	5.950.446	7.024.197	7.997.425	9.045.501	10.983.111
Magister	639.404	682.365	483.453	0	0	0
Planvital (1)	631.925	691.863	776.667	1.387.130	1.441.206	1.614.681
Provida	7.309.199	7.934.127	9.242.087	10.543.379	11.805.530	14.467.932
Santa María	2.959.997	3.231.552	3.684.376	4.108.209	4.420.316	5.230.533
Total	22.955.974	25.227.058	29.176.611	33.511.022	37.897.036	46.677.154

Fuente: Superintendencia de AFP

Notas:

- (1) En marzo del año 2004 se fusiona A.F.P. Planvital S.A. con A.F.P. Magister S.A., conformando el Fondo de Pensiones de AFP Planvital SA.

ANEXO 4						
SISTEMA PREVISIONAL						
INGRESOS POR COMISIONES ANTES DE LA FUSION						
(Cifras en miles de pesos)						
A.F.P.	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Bansander	31.582.693	32.240.814	34.183.087	37.921.399	44.761.941	50.503.075
Cuprun	46.064.847	45.589.033	49.556.554	52.660.905	63.300.981	69.649.326
Habitat	67.026.787	68.416.328	77.769.754	81.691.976	94.303.671	103.172.803
Magister	9.210.365	8.839.974	6.675.890	0	0	0
Planvital (1)	8.685.866	9.200.762	6.842.787	13.215.033	16.399.130	16.229.193
Provida	92.158.701	94.903.065	102.752.563	107.934.652	126.153.601	136.084.884
Santa María	36.891.564	37.206.035	39.954.080	41.376.021	45.113.730	48.420.190
Total	282.410.458	287.556.037	311.058.825	334.799.986	390.033.054	424.059.471

Fuente: Superintendencia de AFP

Notas:

- (1) En marzo del año 2004 se fusiona A.F.P. Planvital S.A. con A.F.P. Magister S.A., conformando el Fondo de Pensiones de AFP Planvital SA.

ANEXO 5 SISTEMA PREVISIONAL INGRESOS POR COMISIONES DESPUES DE LA FUSION (Cifras en miles de pesos)						
A.F.P.	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Bansander	31.582.693	32.240.814	34.183.087	37.921.399	44.761.941	0
Cuprun	46.064.847	45.589.033	49.556.554	52.660.905	63.300.981	69.649.326
Habitat	67.026.787	68.416.328	77.769.754	81.691.976	94.303.671	103.172.803
Magister	9.210.365	8.839.974	6.675.890	0	0	0
Planvital (1)	8.685.866	9.200.762	6.842.787	13.215.033	16.399.130	16.229.193
Provida	92.158.701	94.903.065	102.752.563	107.934.652	126.153.601	136.084.884
Santa María	36.891.564	37.206.035	39.954.080	41.376.021	45.113.730	98.923.265
Total	282.410.458	287.556.037	311.058.825	334.799.986	390.033.054	424.059.471

Fuente: Superintendencia de AFP

Notas:

- (1) En marzo del año 2004 se fusiona A.F.P. Planvital S.A. con A.F.P. Magister S.A., conformando el Fondo de Pensiones de AFP Planvital SA.

ANEXO 6 ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES ESTADOS DE RESULTADOS 1994 – 1999 (Millones de pesos de diciembre del 2006)						
Conceptos	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Ingresos operacionales	428.581	413.706	400.029	419.477	376.394	391.857
Comisiones	404.473	402.979	390.901	408.234	367.254	349.825
Encaje	23.245	9.991	8.622	12.362	5.245	29.608
Otros ingresos	863	737	506	-1.119	3.895	12.424
Gastos operacionales	-240.527	-218.410	-218.996	-234.188	-222.833	-225.826
Remuneraciones	-113.907	-109.592	-116.631	-127.790	-116.315	-105.413
Personal administrativo	-54.411	-46.359	-42.768	-43.847	-45.842	-50.068
Personal de ventas	-58.611	-62.487	-73.067	-83.129	-69.823	-54.459
Directorio	-885	-746	-796	-814	-651	-886
Comercialización	-7.570	-7.457	-9.364	-9.850	-4.989	-4.516
Computación	-6.510	-5.393	-5.058	-5.511	-4.477	-4.594
Administración	-43.079	-40.431	-33.178	-32.969	-30.783	-27.586
Depreciación ejercicio	-5.893	-5.390	-5.182	-5.038	-4.603	-5.014
Amortización ejercicio	-1.756	-1.185	-1.229	-1.134	-662	-690
Prima seguro invalidez	-60.729	-47.897	-47.114	-50.836	-59.840	-76.267
Otros gastos	-1.084	-1.064	-1.239	-1.061	-1.164	-1.747
Resultado operacional	188.054	195.296	181.033	185.289	153.561	166.031

Fuente: Superintendencia de AFP

ANEXO 6 (continuación)							
ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES							
ESTADOS DE RESULTADOS 2000 - 2006							
(Millones de pesos de diciembre del 2006)							
Conceptos	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos operacionales	411.799	368.398	368.872	374.711	402.421	435.472	505.505
Comisiones	332.368	326.328	322.192	336.807	356.792	395.151	424.059
Encaje	16.552	22.089	31.603	33.519	36.390	33.585	73.749
Otros ingresos	62.879	19.981	15.076	4.386	9.238	6.737	7.697
Gastos operacionales	-211.197	-234.429	-243.720	-275.723	-284.306	-310.987	-336.916
Remuneraciones	-81.784	-84.991	-75.974	-81.345	-79.839	-84.125	-87.459
Personal administrativo	-49.429	-53.230	-45.588	-46.221	-46.643	-49.161	-50.392
Personal de ventas	-31.499	-30.718	-29.240	-34.228	-32.285	-34.050	-35.828
Directorio	-856	-1.043	-1.146	-896	-911	-914	-1.239
Comercialización	-2.992	-4.614	-4.877	-3.899	-3.812	-5.106	-5.505
Computación	-3.848	-4.399	-4.476	-5.034	-4.765	-6.023	-7.489
Administración	-27.979	-32.011	-33.700	-40.697	-41.524	-45.221	-46.263
Depreciación ejercicio	-4.492	-5.743	-4.626	-5.051	-4.652	-4.757	-4.475
Amortización ejercicio	-743	-1.060	-1.118	-765	-704	-1.861	-2.323
Prima seguro invalidez	-87.286	-99.115	-116.336	-133.608	-143.806	-159.744	-179.879
Otros gastos	-2.074	-2.496	-2.612	-5.325	-5.204	-4.150	-3.523
Resultado operacional	200.601	133.969	125.153	98.988	118.114	124.485	168.589

Fuente: Superintendencia de AFP

ANEXO 7						
SISTEMA PREVISIONAL						
RENTABILIDAD SOBRE PATRIMONIO (1)						
(Cifras en porcentajes)						
A.F.P.	2001	2002	2003	2004	2005	2006
					(%)	(%)
Bansander	25,4	22,0	23,4	23,7	26,9	32,5
Cuprun	60,4	43,2	40,0	47,5	37,7	63,6
Habitat	45,9	31,3	33,0	33,4	29,6	36,3
Magister	2,3	-4,3				
Planvital	41,3	37,2	-75,3	9,3	-25,7	-2,5
Provida	23,7	22,3	21,5	17,5	21,7	26,2
Santa maría	37,7	26,1	28,0	23,2	9,0	28,3
Total	33,6	26,5	25,6	24,8	22,2	31,0

Fuente: Superintendencia de AFP

Nota:

(1) Corresponde al retorno porcentual (utilidad después de impuestos) que ha obtenido la empresa sobre su patrimonio (excluyendo de este último la utilidad o pérdida del ejercicio en cuestión y sumándole los dividendos declarados en el ejercicio).

REPUBLICA DE CHILE
FISCALIA NACIONAL ECONOMICA
 AGUSTINAS 853, PISO 2
 SANTIAGO

Mes	2002			2003											
	oct	nov	dic	enero	feb	marzo	abr	mayo	junio	julio	ago	sep	oct	nov	dic
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Promedio cambios de afiliados del sistema	1.232	16.858	6.404	18.485	-419	3.956	-65	2.041	1.012	548	-217	2.718	7.455	1.309	1.871
Evolución del número de afiliados del entrante	1.232	18.091	24.495	42.979	42.561	46.517	46.452	48.493	49.506	50.053	49.836	52.554	60.010	61.318	63.189
Participación de mercado del entrante	0,0%	0,2%	0,3%	0,5%	0,5%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%	0,8%	0,8%	0,8%

Mes	2004											
	enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	septiembre	octubre	noviembre	diciembre
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27
Promedio cambios de afiliados del sistema	953	1.525	1.241	2.466	2.006	2.529	-9.030	4.007	3.780	-530	3.897	3.625
Evolución del número de afiliados del entrante	64.143	65.667	66.909	69.374	71.380	73.909	64.879	68.886	72.666	72.136	76.033	79.659
Participación de mercado del entrante	0,8%	0,8%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,8%	0,9%	0,9%	0,9%	1,0%	1,0%

REPUBLICA DE CHILE
FISCALIA NACIONAL ECONOMICA
 AGUSTINAS 853, PISO 2
 SANTIAGO

	2005											
Mes	enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	septiembre	octubre	noviembre	diciembre
	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39
Promedio cambios de afiliados del sistema	3.551	1.336	2.789	1.048	1.038	23.927	1.744	108	3.325	2.007	4.120	7.319
Evolución del número de afiliados del entrante	83.209	84.545	87.334	88.381	89.420	113.347	115.091	115.198	118.523	120.530	124.649	131.969
Participación de mercado del entrante	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,4%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,6%	1,7%

	2006												2007					
Mes	enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	sep	oct	nov	dic	enero	feb	marzo	abril	mayo	junio
	40	41	42	43	44	45	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	56
Promedio cambio de afiliados del sistema	1.353	3.789	2.065	2.353	2.016	10.456	1.266	540	4.676	3.765	3.111	12.768	3.554	3.852	3.866	8.957	4.141	3.595
Evolución del número de afiliados del entrante	133.322	137.110	139.176	141.529	143.544	154.000	155.267	155.806	160.482	164.247	167.358	180.126	183.680	187.531	191.397	200.354	204.495	208.090
Participación de mercado del entrante	1,7%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,1%	2,1%	2,3%	2,3%	2,4%	2,4%	2,6%	2,6%	2,7%