

GRUPOS ESTRATÉGICOS DEL MERCADO DE PENSIONES Y SU RELACIÓN CON EL DESEMPEÑO: EL CASO DE CHILE

Resumen

El modelo de pensiones de Chile es un referente a nivel internacional. El sistema busca que las administradoras de los fondos de pensiones (AFP) no tengan poder de mercado, compitan cobrando menores comisiones, generen mayor rentabilidad en los fondos y ofrezcan un mejor servicio. Considerando estas características, se hace presente la necesidad de analizar el mercado de pensiones con la teoría de los grupos estratégicos. Bajo esta perspectiva, se entiende que el desempeño de las AFP se encuentra determinado por las características de la industria, recursos y capacidades. Se concluye que las dimensiones estratégicas que determinan el comportamiento competitivo de las AFP son las de ámbito, servicio y publicidad. Las AFP que operan en el mercado de pensiones se agrupan en 4 conglomerados. Finalmente, se concluye que las decisiones estratégicas en las dimensiones de ámbito y publicidad no tienen impacto en el resultado, pero que el despliegue de recursos en servicio se relaciona en forma positiva con la utilidad del ejercicio.

Palabras Clave: Grupos Estratégicos, Mercado de Pensiones, Chile.

1. INTRODUCCIÓN

El actual sistema de pensiones en Chile es un Sistema de Capitalización Individual basado en la administración por parte de empresas privadas (AFP) de los fondos de pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia. Este sistema está vigente desde la Reforma al sistema de pensiones de 1981, en reemplazo del Sistema de Reparto que existía anteriormente (Berstein y Cabrita, 2007). El año 2006 se estimó que luego de 25 años de un déficit previsional superior a 4,5% del PIB, era necesario cambiar el paradigma previsional en Chile (Uthoff, 2011). El año 2008 se realizó una reforma previsional que perfeccionó el sistema instaurado en 1981 (Hormazábal, 2010). Basando

al nuevo sistema de pensiones chileno en tres pilares: un pilar solidario, un pilar contributivo obligatorio y un pilar voluntario.

El sistema de pensiones de Chile es considerado como un modelo a seguir por otros países. De hecho, Chile fue pionero en lo que respecta a las reformas del sistema de pensiones (Aguila et al., 2010). Después de Chile, 23 países realizaron algún tipo de privatización de pensiones, 13 de ellos en América Latina y 10 en Europa Central y Oriental (Becker et al., 2013). El sistema de pensiones de capitalización individual ha sido particularmente exitoso en la administración y desempeño de las inversiones (Hormazábal, 2010). Esto porque el esquema de multifondos permite incrementar la eficiencia del sistema, elevando la rentabilidad esperada durante el período de acumulación y limitando la exposición al riesgo al estar próximos a la edad de retiro.

Considerando las características del sistema de pensiones, existe la necesidad de estudiar el comportamiento competitivo de las instituciones participantes (AFP) con una mirada estratégica y no sólo con aquella que proviene de la economía. En un sistema de pensiones de contribución definida y cuentas individuales de capitalización, como el sistema chileno, el nivel de información previsional con que cuentan los afiliados es clave para la toma de decisiones sobre el riesgo de inversión de los fondos, edad de jubilación, modalidad de pensión, realización de ahorro previsional voluntario, entre otras (Miranda, 2013). No obstante, el afiliado (o futuro afiliado) del sistema de pensiones en Chile no es racional (lo cual contradice los postulados de la economía), razón por la cual opta por una AFP y fondo de pensión sobre otros factores y no necesariamente sobre el desempeño de las instituciones participantes. Además, el producto (servicio) ofrecido por las AFP es de tipo no buscado, lo cual hace que sean las AFP las que se deben acercar a las personas para informarles sobre los fondos de pensiones.

Por lo tanto, en lo que sigue se analiza el mercado de pensiones de Chile con la teoría de grupos estratégicos. La perspectiva de grupos estratégicos es útil para entender el comportamiento competitivo de las AFPs, por cuanto reconoce que en el desempeño obtenido intervienen tanto factores de la industria como sus propios recursos y capacidades. Con esto los directivos de las

AFPs podrán estudiar la dinámica competitiva del sector en que participan, y evaluar si sus decisiones estratégicas son coherentes con el posicionamiento que tienen en el mercado.

2. REVISIÓN DE LA LITERATURA

2.1 Mercado de Pensiones en Chile

2.1.1 Sistema previsional

El sistema previsional en Chile evolucionó entre los años 1925 y 1980 como un sistema altamente fragmentado basado en el sistema de reparto sobre la marcha, operado a través de múltiples cajas previsionales para empleados público y privados, constituido por regímenes paralelos con características heterogéneas en cuanto a reglas de elegibilidad y beneficios para sus afiliados; condicionados por poderes políticos y sociales, que generaban desigualdades entre los sectores (Rofman et al., 2013).

El cambio demográfico y la administración deficiente de los fondos, se tradujo en crecientes déficit que debieron ser absorbidos como gasto fiscal (Uthoff, 2011). En este contexto, una reforma sustancial al sistema en el año 1981, pionera en Latinoamérica, permitió unificar los múltiples sistemas previsionales reemplazando el antiguo sistema de reparto hacia un sistema de capitalización de cuentas individuales. El sistema de capitalización es manejado por operadores privados, las Administradoras de fondos de pensiones (AFP), que se encuentran regulados por la superintendencia de AFP (SAFP) (Vial, 2008). Esto es relevante, por cuanto la reforma al sistema de pensiones de 1981 introdujo la competencia entre las AFP como elemento disciplinador del mercado. Con esto se consigue que exista poder de mercado por parte de las AFP, ya que si una AFP cobra un precio relativamente elevado o entrega un mal servicio a sus clientes, pueden traspasar sus fondos a otra AFP en cualquier momento (Berstein y Cabrita, 2007).

La principal diferencia entre ambos sistemas radica en la fuente de financiamiento de las pensiones. En el Sistema de Reparto, las pensiones se financiaban con los aportes de trabajadores

activos y el Estado, generando un fondo común. Al momento de jubilar, el monto entregado por el Sistema de Reparto no se relacionaba con lo aportado durante la vida activa y existía una pensión previamente definida. Por su parte, en el Sistema de Capitalización Individual, cada afiliado deposita sus cotizaciones (10% de su renta imponible en Chile) en una cuenta individual, éstas se capitalizan y ganan la rentabilidad de las inversiones que realizan las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Por lo tanto, en el Sistema de Capitalización Individual, el monto de pensión depende estrictamente de cuanto se haya aportado durante la vida activa y de la rentabilidad del Fondo acumulado (Berstein, 2010).

Sin embargo 30 años después, tras la fase competitiva de la Reforma de 1981, se alcanzó un estado estacionario en el que se observó una baja intensidad competitiva en esta industria. Dentro de los factores que explicaban esta situación se encuentra el carácter obligatorio del producto y estructura de comisiones, la complejidad de los aspectos financieros del ahorro para la vejez y baja percepción de los beneficios previsionales, el bajo conocimiento del sistema, el bajo interés en el producto y la baja sensibilidad al precio al momento de seleccionar AFP. Sumado a ello, las reservas obligatorias de encaje, la amenaza de comportamientos agresivos por las AFP en competencia (Reyes y Castro, 2008) y el giro único, crearon fuertes barreras de entrada para nuevos participantes, generando poco movimiento de firmas, altos niveles de utilidad y un nivel de concentración mayor (Reyes y Castro, 2008).

Con el objetivo de introducir un mayor grado de competencia entre las AFP, en el año 2008 se instauró una nueva Reforma Previsional que mantiene al sistema capitalización individual como eje del sistema previsional, pero considera mejoras en la cobertura del pilar de prevención de la pobreza, densidad de cotizaciones e igualdad de género (Berstein, 2010). Además, la nueva Reforma Previsional se enfocó a facilitar la entrada de nuevos actores, aumentar la sensibilidad al precio y promover la separación de funciones operativas con el objetivo de reducir la escala mínima eficiente de un nuevo actor (Reyes y Castro, 2008). La Reforma Previsional del 2008, incorporó la licitación de la cartera de nuevos afiliados como medida pro competitiva. Esta

medida está a cargo de la Superintendencia de Pensiones, quien realiza licitaciones públicas para adjudicar la cartera de nuevos afiliados a la empresa que en el momento de presentar su oferta, ofrezca cobrar la menor comisión a sus cotizantes. De esta manera, presiona a las AFP existentes a reducir sus comisiones y mantener a sus afiliados (ejemplo, CIEDESS, 2010).

2.1.2 Sistemas de Pensiones en Latinoamérica y Europa

Hacia la segunda mitad del siglo pasado, Latinoamérica fue una de las regiones pioneras en la introducción de esquemas de capitalización individual, principalmente por que los sistemas de reparto existentes se vieron afectados, obligando a incorporar un mayor incentivo al ahorro individual de los afiliados y mayor estabilidad en los fondos de pensión. Chile fue el protagonista de este cambio en 1981, y luego otros países comenzaron a reemplazar y/o suplementar sus planes públicos de pensiones con planes competitivos de ahorro obligatorio (Tuesta, 2011).

En este proceso se generaron tres modelos básicos, aunque con características diferenciadoras para cada país (Tortuero y Del Aguila, 2004). El modelo sustitutivo es característico de la reforma chilena de 1981. Luego, se implantó en México (1995), Bolivia (1996), Salvador (1996), Nicaragua (2001) y en la República Dominicana (2001). Este modelo se basa en un régimen de capitalización de las cotizaciones de sus afiliados y cuentas individuales administradas por entidades privadas, donde el Estado garantiza una pensión mínima asistencial para aquellas personas que no cuenten con ahorros o que pertenecen al sistema de reparto antiguo. Por su parte, el modelo paralelo o dual comenzó en Colombia (1993) y Perú (1997). En este modelo el trabajador puede escoger entre el sistema de capitalización privado o continuar en el sistema público de reparto. Finalmente, se encuentra el modelo mixto, el cual fue adoptado por Argentina (1994), Uruguay (1996), Hungría (1998), Polonia (1999) y Costa Rica (2001), entre otros. En este modelo se combina el sistema público de reparto y un régimen de cotizaciones gestionadas por entidades privadas o por el sector público. El sistema proporciona una pensión básica mediante un pilar público de reparto que se complementa con cotizaciones del afiliado. El Estado continúa pagando prestaciones asistenciales para las personas situadas por debajo del umbral de pobreza.

Así también lo hizo Europa, donde gran parte de los países poseía un sistema de reparto y derivó a un sistema de pensión basado en tres pilares que varían según el país: 1) constituido por un sistema público obligatorio de reparto que garantiza una pensión mínima; 2) corresponde a un sistema laboral financiado por las empresas y los trabajadores, que puede ser complementario al primer pilar; y 3) está formado por las decisiones de ahorro individuales de cada persona, y por lo tanto, tiene carácter privado y voluntario (Ferruz y García, 2010).

2.1.3 Dinámica competitiva del sector de las AFP

El actual sistema de pensiones otorga al trabajador un amplio margen de participación, ya que tiene libertad para escoger su AFP (excepto afiliados asignados por licitación por dos años) y trasladarse a otra en el momento que desee. Esta libertad de elección, induce a las AFP a esforzarse constantemente por reducir los costos previsionales, los cuales son representados por las comisiones (CIEDESS, 2011) y se establecen libremente por cada administradora.

Las AFP se diferencian principalmente en 2 aspectos. En primer lugar, se observan diferencias en las tasas de comisión variable sobre el salario imponible de sus cotizantes. Sin embargo, dentro de la misma AFP, los afiliados pagan la misma comisión independiente de su nivel de ingreso, educación o edad, impidiendo de esta manera que exista discriminación de precios entre los afiliados. Esta característica de las AFP provoca una desalineación entre ingresos y costos, ya que dos afiliados con diferente salario imponible generan ingresos muy distintos a una AFP, pero los mismos costos de producción del servicio (Tarziján, 2005). Esta situación potencia a que las AFP quieran captar clientes con mayor nivel de ingresos, y por consiguiente, que se genere una mayor rivalidad entre ellas.

En segundo lugar, cada AFP otorga diferente rentabilidad a sus clientes de acuerdo a cada uno de los 5 fondos existentes (A, B, C, D y E diferenciados por el nivel de riesgo y porcentaje de renta variable invertido en el fondo). Frente a ello, los afiliados toman la decisión de pertenecer a una AFP considerando el costo de administración de los fondos (reflejada en la comisión cobrada) y las ganancias generadas al momento de pensionarse (reflejadas en la rentabilidad de los fondos)

(ejemplo, Berstein y Cabrita, 2007). La adopción del esquema de multifondos se sustenta en la premisa que la inversión en renta variable tiene un mayor retorno esperado, pero también tiene mayor riesgo en comparación con la inversión en renta fija (Hormazábal, 2010).

El mercado del ahorro previsional está altamente concentrado, por cuanto hay 6 AFP y 3 de ellas concentran casi el 80% de los afiliados en la actualidad. En la actualidad, el nuevo gobierno apunta a continuar con la revisión del sistema previsional, a través de la creación de una AFP Estatal, cuyo objetivo será disminuir los costos administrativos absorbidos por los cotizantes en una industria concentrada y acoger a aquellos grupos que han sido excluidos del sistema ampliando la cobertura previsional. La AFP “Provida”, “Habitat” y “Capital” administran los fondos del 35,3%, 22,3% y 19,4% respectivamente, del total de afiliados en el sistema de pensiones (Agostini, 2013). Históricamente, desde 1981, estas mismas 3 AFP son las que concentran la mayor cantidad de afiliados. La proporción de afiliados concentrados en estas 3 AFP se ha incrementado en el tiempo (59% en 1981, 66,2% en 1990, 78,4% en el 2000, 87,9% en el 2010) hasta que se incorporó la AFP Modelo (se redujo la concentración de afiliados en estas 3 AFP desde el año 2010, abarcando actualmente el 77% de los afiliados). La actual adjudicataria de la licitación de cartera de nuevos cotizantes (AFP Modelo), es la que presenta el menor número de sucursales a lo largo de todo el país.

2.2 Teoría de Grupos Estratégicos

2.2.1 Concepto y Enfoque de Estudio

El concepto de grupo estratégico fue introducido por Hunt (1972), quien buscó explicar las diferencias de desempeño entre las empresas que competían en el sector de electrodomésticos de línea blanca en Estados Unidos. El concepto sirve de enlace entre la estructura del mercado (heterogeneidad de la industria) y la conducta de las empresas (opciones estratégicas llevadas a cabo), donde el desempeño de la empresa (como la eficiencia y la rentabilidad) depende de la conducta de la empresa (Perryman y Rivers, 2011). Los grupos surgen dentro de una industria debido a la heterogeneidad del producto-mercado, los recursos que no son fácilmente imitables y

a las barreras a la movilidad (ejemplo, Mehra y Floyd, 1998). Las industrias pueden estar formadas por varios grupos estratégicos o sólo uno, si todas las empresas siguen la misma estrategia (O'Regan et al., 2011). Se espera que empresas dentro de un mismo grupo cuenten con estrategias y recursos similares y compitan intensamente unos con otros (DeSarbo y Grewal, 2008).

Las investigaciones han estudiado el concepto de grupo estratégico principalmente desde las perspectivas de la Organización Industrial y de la Teoría de los Recursos y Capacidades (Thieme et al., 2012). La Organización Industrial argumenta que un grupo estratégico está formado por el conjunto de empresas dentro de una industria que tienen recursos específicos similares y ello les conduce a seguir estrategias comunes (Porter, 1980). Dado esto, la estructura del sector industrial explica las diferencias en los resultados que se observan entre las empresas (ejemplo, Scherer y Ross, 1990). Por otra parte, la Teoría de Recursos y Capacidades argumenta que los grupos estratégicos se basan en las diferencias de recursos y capacidades estratégicas entre las empresas de una misma industria (ejemplo, Mehra y Floyd, 1998). Dado esto, la heterogeneidad en la base de recursos y capacidades de las empresas es la principal fuente de las diferencias observadas en cuanto a resultados (ejemplo, Barney, 1991).

Ambos enfoques se diferencian en los elementos considerados para la determinación de los grupos estratégicos. La Teoría de Recursos y Capacidades hace uso de elementos relacionados con la estrategia de la empresa (elementos internos) y la Organización Industrial de la estructura de la industria (elementos externos). No obstante, se argumenta que la noción de grupos estratégicos representa un término medio entre la Organización Industrial y la Teoría de Recursos y Capacidades (O'Regan et al., 2011). Dado esto, diversos autores sostienen que el estudio de los grupos estratégicos debe considerar las dimensiones estratégicas propias del ámbito en que estos se sitúan, las cuales deben contener tanto elementos externos (producto-mercado), como internos (recursos de la empresa) (ejemplo, Aaker, 1988).

En esta línea de investigación el concepto de grupo estratégico se define como un conjunto de empresas que compiten en una industria sobre combinaciones similares de alcance, ámbitos de actuación en el mercado y compromiso de recursos (Cool y Schendel, 1987). Por lo tanto, cuando hablamos de variedad estratégica nos estamos refiriendo no sólo a diferencias en la conducta de las empresas, sino también en sus bases de recursos y capacidades (González y Ventura, 2007).

Sin embargo, aun cuando la investigación en grupos estratégicos ha sido relevante en el campo de la dirección estratégica (Thomas y Venkatraman, 1988), algunos autores argumentan que los grupos estratégicos sólo son artefactos estadísticos (ejemplo, Barney y Hoskisson, 1990). Dado esto, en otros estudios se ha propuesto la configuración de los grupos estratégicos a través del enfoque cognitivo (ejemplo, Spencer et al., 2003), que hace énfasis en la relevancia y papel de los individuos en los procesos de toma de decisiones estratégicas de negocios (Garcés, 2005).

De acuerdo con este enfoque, los grupos estratégicos, antes que un problema objetivo de tipo estrictamente económico (externo o interno), tienen como precondition su existencia en la mente de aquellos ejecutivos y directivos que están al frente de la toma de decisiones estratégicas (Thomas y Carroll, 1994). Esto implica que los gerentes o directivos categorizan o agrupan a sus competidores de forma cognitiva (conformando sus grupos estratégicos), siendo sus puntos de vista relativamente homogéneos dentro de una misma industria (Bogner et al., 1993). Por lo tanto, se podría pensar que la similitud de modelos mentales llevará a que las empresas adopten acciones similares, ya que poseen similares estructuras de pensamiento (Hervás et al., 2006).

Sin embargo, el uso de mapas cognitivos para determinar los grupos estratégicos ha recibido críticas (Garcés y Duque, 2007). Los autores argumentan que en este proceso nos es posible evitar el sesgo, lo cual explica que no exista acuerdo sobre los esquemas que deberían ser utilizados (Flavián y Polo, 1999). En consecuencia, es posible argumentar que no existe consenso sobre el enfoque con que debería ser abordado el estudio de los grupos estratégicos.

2.2.2 Grupos Estratégicos y Desempeño

Uno de los temas principales en el campo de la dirección estratégica trata sobre las razones que llevan a algunas empresas a lograr diferentes niveles de desempeño (Rumelt et al., 1994). Es así como el impacto de la pertenencia a un grupo sobre el desempeño empresarial ha sido un tema central en la literatura sobre grupos estratégicos (ejemplo, Pereira et al., 2011). Sin embargo, la evidencia empírica disponible es contradictoria, por cuanto algunos estudios han encontrado diferencias de desempeño significativas entre los grupos estratégicos (ejemplo, Dikmen et al., 2009), mientras que otros no han llegado a resultados concluyentes (ejemplo, Claver et al., 2006). La inconsistencia de los resultados puede ser atribuida a diferentes factores. En primer lugar, aun no existe consenso sobre las dimensiones estratégicas que deberían ser consideradas para la obtención de los grupos estratégicos (Dikmen et al., 2009). En segundo lugar, se argumenta que la inconsistencia de los resultados se debe a que las estrategias no pueden ser fácilmente imitadas a causa de las barreras a la movilidad (Shah, 2007). En tercer lugar, es posible que los diferentes resultados tengan como explicación que el desempeño obtenido se encuentra determinado por las condiciones del mercado, tales como su madurez o nivel de concentración (Shah, 2007). En cuarto lugar, los resultados contradictorios se pueden explicar en razón de las diferentes medidas de desempeño que son utilizadas, así como en el número de grupos estratégicos que se establecen (Claver et al., 2002).

A pesar de estas críticas el concepto de grupo estratégico ha emergido como una construcción analítica de gran utilidad práctica (González, 2001). Esto se debe a que la división de la industria en grupos estratégicos proporciona una herramienta de análisis que permite profundizar en el estudio de la naturaleza de la competencia en los sectores industriales, con un nivel de variación mayor que el que permite el análisis de una sola empresa, y de una manera más particularizada de lo que permite el análisis agregado de los sectores.

Sin embargo, en la literatura de grupos estratégicos no se encuentran estudios que analicen a los mercados de pensiones. Lo más cercano es el trabajo desarrollado por Garcés (2007), quien a

partir de un enfoque cognitivo identifica la existencia de Grupos Estratégicos y de Grupos Competitivos, en Fondos de Pensiones y Cesantías de Colombia (AFP), para el año 2005. Dado esto, la presente investigación propone aplicar la teoría de grupos estratégicos en el mercado de pensiones (AFP). Esto tiene importancia teórica, por cuanto se podrá estudiar el comportamiento competitivo de las AFP. Y validez práctica, ya que los tomadores de decisiones de las AFP podrán estudiar las características que determinan el comportamiento competitivo de sus competidores.

3. METODOLOGÍA

En el presente trabajo se analiza el mercado de las AFP en Chile con la teoría de grupos estratégicos. Los trabajos de investigación sobre grupos estratégicos pueden clasificarse en tres grandes líneas: 1) identificación de los grupos estratégicos; 2) análisis de las diferencias de rendimiento o desempeño entre grupos y; 3) estudio de la estabilidad temporal de los grupos (Lee et al, 2002). Por su parte, Araya-Castillo (2014) agrega en esta clasificación la determinación de las variables estratégicas.

En este contexto, se estudian las variables estratégicas que determinan el comportamiento competitivo de las AFP, se determinan los grupos estratégicos y se analiza el desempeño. Para esto, se entiende por grupo estratégico al conjunto de empresas que compiten en una industria sobre combinaciones similares de alcance, ámbitos de actuación en el mercado y compromiso de recursos (Cool y Schendel, 1987).

No existe consenso en la literatura sobre la metodología que debería ser utilizada en la conformación de los grupos estratégicos (Araya-Castillo, 2014). No obstante, se sostiene que el empleo de metodologías multivariantes presenta una mayor utilidad en el desarrollo de investigaciones empíricas (Hatten y Hatten, 1987). La metodología que se utiliza con mayor frecuencia en la configuración de los grupos estratégicos consiste en dos etapas, cuales son determinar las variables estratégicas a través del análisis factorial exploratorio, y posteriormente obtener los grupos estratégicos a través del análisis cluster (Hervás et al, 2006).

La muestra está compuesta por el total de AFP que participan en el mercado de Chile. Se trabajó con información publicada por la Superintendencia de AFP y la que aparece en la memoria de las instituciones analizadas. El dato sobre gasto en publicidad se obtuvo a través de la agencia de medios OMD Chile. Esta información se encuentra actualizada al 31 de diciembre del año 2013. Con la información recolectada se aplicó el análisis factorial de componentes principales con rotación varimax (Hair et al., 2005). Este análisis permitió obtener las dimensiones estratégicas en función de las cuales compiten las AFP en Chile. Sin embargo, aun cuando el análisis de componentes principales sea apropiado, esto no garantiza que los resultados obtenidos sean estadísticamente significativos (Araya-Castillo y Pedreros-Gajardo, 2014). Dado esto, se analizó la validez y confiabilidad de las dimensiones estratégicas (Nunnally, 1978).

Una vez determinadas las dimensiones estratégicas del mercado de pensiones en Chile, se procedió a clasificar las distintas AFP en grupos a través del análisis cluster de k medias (Malhotra, 2004). Con este procedimiento, se obtuvieron grupos relativamente homogéneos de AFP. Esto es porque se identifican grupos de AFP que siguen estrategias diferentes según los parámetros observados en las mismas. Para validar la clasificación obtenida se procedió a realizar el test One-Way ANOVA, donde se busca detectar diferencias significativas entre los grupos para todas las variables (Malhotra, 2004).

Junto con esto, se analizó la relación existente entre la pertenencia a los grupos estratégicos y el desempeño de las AFP (Hervás et al., 2006). Con esto se buscó verificar si las variables estratégicas encontradas se correlacionan con las variables de resultado. En este contexto, se realizó el análisis de correlación de Pearson, por cuanto se buscó valorar si la dispersión de resultados entre grupos supera significativamente a la dispersión dentro de los grupos (Hervás et al., 2006).

4. RESULTADOS

4.1 Dimensiones Estratégicas del Mercado de Pensiones

De acuerdo al análisis factorial de componentes principales con rotación varimax (Hair et al., 2005), las dimensiones estratégicas en función de las cuales compiten las AFP chilenas son: 1) ámbito; 2) servicio; y 3) publicidad. El análisis de componentes principales es apropiado (con un nivel de confianza del 95%), por cuanto en el test de adecuación de la muestra el valor de KMO (0,654) cumple con la condición de ser mayor o igual a 0,5. Además, se cumple con que la probabilidad (0,000) asociada al test de Bartlett (p-value) es menor al nivel de significancia de 0,05 (Malhotra, 2004).

Asimismo, se observa que el conjunto de variables cumplen con el requisito de tener varianza común con el componente (comunalidad de extracción) como mínimo de 0,5 (Hair et al., 1998). Además, es posible apreciar que los 3 componentes explican un 98,116% de la varianza total, lo cual cumple con el mínimo exigido de un 60% (Malhotra, 2004). Junto con esto, la carga de cada variable con el componente (carga factorial) cumple con el mínimo exigido de 0,4 (Larwood et al., 1995).

Tabla 1: Determinación de las variables estratégicas

Dimensión Estratégica	VariabLes	Cargas factoriales	Comunalidad de Extracción	Eigenvalues	Varianza Explicada (%)	Varianza Acumulada (%)
1	Número de Provincias con Sucursales	0,897	0,991	2,004	40,087	40,087
	Número de Sucursales	0,877	0,991			
2	Centros Exclusivamente de Servicio	0,885	0,974	1,795	35,903	75,990
	Número de Trabajadores	0,796	0,955			
3	Inversión Publicitaria (MM\$)	0,985	0,994	1,106	22,126	98,116

Fuente: Elaboración propia

El factor 1 (dimensión estratégica 1) ha sido denominado “ámbito”, por cuanto está formado por las variables número de provincias con sucursales y número de sucursales. Estas variables hacen referencia a decisiones estratégicas realizadas por las AFP con el objetivo de incrementar la participación de mercado (el número de afiliados). Por su parte, el factor 2 (dimensión estratégica 2) ha sido denominado “servicio”, por cuanto está formado por los centros exclusivamente de

servicio y número de trabajadores. Estas variables dicen relación con la inversión de las AFP en la calidad de servicio de sus actividades. Y, el factor 3 (dimensión estratégica 3) ha sido denominado “publicidad”, por cuanto está formado por la inversión publicitaria realizada por las AFP (en MM\$). Las AFP invierten en publicidad con el objetivo de persuadir, informar o recordar.

Se analizan los tipos de validez de contenido y discriminante (Nunnally, 1978). Se garantizó la validez de contenido con la confirmación de las variables estratégicas a través del análisis de estudios previos y de los comentarios de 8 expertos y 4 directivos de AFP (Deng y Dart, 1994). En lo que se refiere a la validez discriminante, se realizó el análisis de correlación entre los factores obtenidos (dimensiones estratégicas), comprobando que los coeficientes de correlación son en todos los casos nulos (García y Ruiz, 2007). La validez de tipo convergente no se pudo llevar a cabo, debido a que el tamaño muestral no permite realizar el análisis factorial confirmatorio a través de ecuaciones estructurales (Hair et al., 2005).

Considerando lo anterior, se propone la validación estadística de las dimensiones estratégicas a través del análisis de unidimensionalidad. Sólo se analizan las dimensiones ámbito y reputación, por cuanto la dimensión publicidad está compuesta por una variable. Los resultados permiten concluir que las dimensiones estratégicas presentan un buen grado de unidimensionalidad, ya que los valores de KMO de cada una de las dimensiones son mayores o igual a 0,5 (Malhotra, 2004), y los valores de la varianza explicada superiores a un 60% (Hair et al., 1998). Además, los indicadores (ítems) presentan cargas factoriales superiores al mínimo exigido de 0,4 (Larwood et al., 1995). En cuanto al análisis de confiabilidad, es posible sostener existe consistencia interna en los constructos empleados para medir las dimensiones estratégicas ámbito y servicio, ya que el test de Pearson nos señala que la correlación es significativa a un nivel de confianza del 99% (el p-value es de 0,000).

4.2 Grupos Estratégicos en el Mercado de Pensiones

Con la validación teórica y estadística de las dimensiones estratégicas, se conformaron 4 grupos de AFP. En la tabla 2 se observa la composición de estos grupos estratégicos que se obtuvieron en base al análisis cluster de k medias (Malhotra, 2004). El análisis realizado es apropiado, por cuanto en la prueba One-Way ANOVA se cumple con que la probabilidad (0,000) asociada al test de bartlett (p-value) es menor al nivel de significancia de 0,05 para cada una de las dimensiones consideradas (Malhotra, 2004).

Tabla 2: Conformación de los Grupos Estratégicos

Grupo Estratégico	AFP	Ámbito	Servicio	Inversión Publicitaria
Clúster 1	PROVIDA	1,20946	1,15118	-0,45429
Clúster 2	PLANVITAL	1,03237	-1,43021	-0,73371
Clúster 3	CUPRUM, HABITAT	-0,09635	-0,11877	1,19359
Clúster 4	MODELO, CAPITAL	-1,02457	0,25828	-0,59959

Fuente: Elaboración propia

El conglomerado 1 está compuesto por la AFP Provida. Este conglomerado se caracteriza por invertir los recursos en la dimensión ámbito. Esto porque es la AFP con el mayor número de sucursales a nivel nacional. Además, esta dimensión se caracteriza por invertir en servicio. Esto porque AFP Provida es la que tiene el mayor número de trabajadores y de centros exclusivamente de servicio. Otro conglomerado que se compone de sólo una AFP es el clúster 2. Es parte de este conglomerado la AFP Planvital, que se caracteriza por presentar las menores puntuaciones en servicio y publicidad. Esto explica que la AFP Planvital durante el año 2013 presente el menor valor de utilidad, y el segundo valor más bajo en rentabilidad.

Junto con esto, se encuentra el conglomerado 3, conformado por las AFP Cuprum y Habitat. Este conglomerado se caracteriza por desplegar sus recursos en publicidad. Las AFP Cuprum y Habitat invierten en publicidad con el objetivo de informar a sus afiliados y posibles afiliados

sobre la rentabilidad de los fondos. Con esto buscan persuadir en el comportamiento de sus clientes o posibles clientes. Finalmente, se encuentra el conglomerado 4, que está compuesto por las AFP Modelo y Capital. Este conglomerado se caracteriza por presentar la menor puntuación en la dimensión ámbito. Esto porque no invierten sus recursos en la búsqueda de captar a nuevos clientes.

4.3 Análisis de desempeño del Mercado de Pensiones

Una vez conformados los grupos estratégicos, se analiza la relación existente entre la inversión en las fuentes de las dimensiones estratégicas (ámbito, servicio y publicidad) y los resultados de mercado (número de afiliados, ingreso imponible promedio, comisión, utilidad ejercicio y rentabilidad). Con este análisis se puede estudiar el desempeño de las AFP en relación a sus decisiones estratégicas y despliegue de recursos. En la Tabla 3 se observan las correlaciones resultantes entre el despliegue de recursos de las AFP en las dimensiones o variables estratégicas, y los resultados que se obtienen con estas inversiones.

Tabla 3: Relación entre variables estratégicas y resultados de desempeño

		Número Afiliados	Ingreso Imponible Promedio	Comisiones (%)	Utilidad Ejercicio (\$MM)	Rentabilidad Ejercicio (%)
Número de Provincias con Sucursales	Correlación de Pearson	,435	,021	,638	,650	-,500
	Sig. (bilateral)	,388	,968	,173	,162	,312
Número de Sucursales	Correlación de Pearson	,552	-,114	,537	,704	-,413
	Sig. (bilateral)	,256	,830	,272	,119	,416
Centros Exclusivamente de Servicio	Correlación de Pearson	,642	,292	,066	,813*	-,129
	Sig. (bilateral)	,169	,574	,901	,049	,808
Número de Trabajadores	Correlación de Pearson	,741	,263	,121	,865*	-,451
	Sig. (bilateral)	,092	,614	,819	,026	,369
Inversión Publicitaria (MM\$)	Correlación de Pearson	,105	,672	-,276	,344	,027
	Sig. (bilateral)	,843	,144	,597	,504	,960

*. La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

En la Tabla 3 se observa que las dimensiones de ámbito y publicidad no tienen impacto en el desempeño. Estos resultados son indicadores de la dinámica competitiva del mercado de pensiones, por cuanto el producto ofrecido (ahorro previsional) es del tipo no buscado. Dado esto,

el despliegue de recursos en las variables de ámbito y publicidad es un elemento no diferenciador en el mercado. Las AFP deben invertir en ámbito para acercar el producto a los clientes o potenciales clientes. El afiliado no se comporta de acuerdo a la racionalidad, lo cual explica que en su mayoría no estudien el desempeño de las AFP, y que estas últimas los deban contactar para mostrarles su oferta. Relacionado con este punto, nos encontramos con que la inversión publicitaria no logra conseguir objetivos de persuasión, razón por la cual es utilizada principalmente para recordar. Dado esto, se concluye que las AFP que despliegan sus recursos en servicio, consiguen mejorar la utilidad del ejercicio. No obstante, el despliegue de recursos en inversión publicitaria no tiene impacto en el número de afiliados y en las comisiones cobradas. La inversión publicitaria no tiene impacto en la comisión, debido a que las AFP no tienen poder de mercado. Asimismo, el despliegue de recursos en servicio no tiene impacto en el número de empleados, por cuanto se enfoca principalmente en la retención de los clientes actuales, y no en la captación de nuevos afiliados.

5. DISCUSIONES Y CONCLUSIONES

El sistema de pensiones de Chile es un referente a nivel internacional. El modelo de pensiones que opera en Chile sirvió de base para las reformas que se han llevado a cabo en otros países de Latinoamérica. Los últimos cambios al sistema de pensiones de Chile se realizaron el año 2010, y buscaron crear un entorno de competencia entre las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Esto es relevante, por cuanto el costo por afiliado que tiene cada AFP no varía en forma significativa entre distintos grupos de personas (es decir, por clientes que se diferencian por el nivel de ingresos, género, edad, etc.). Los afiliados (y futuros afiliados) no se comportan bajo los principios de la racionalidad (tal como lo señala la economía), debido a que en su mayoría no seleccionan a la AFP en razón del desempeño que obtienen en los fondos de pensiones. Junto con esto, un grupo importante de afiliados no estudia en forma continua el desempeño de su fondo de pensiones. También nos encontramos con que las AFP no tienen poder de mercado y que el producto ofrecido es del tipo no buscado.

En este escenario, los directivos de las AFP necesitan contar con información rigurosa en los procesos de toma de decisiones estratégicas. Con este objetivo, la presente investigación estudia el mercado de pensiones de Chile con la teoría de grupos estratégicos. Los resultados obtenidos permiten concluir que el comportamiento competitivo de las AFP se determina en función del despliegue de recursos y decisiones estratégicas que hacen en las variables de ámbito, servicio y publicidad. Las 6 AFP que participan en el mercado de Chile se agrupan en 4 conglomerados de acuerdo al posicionamiento estratégico que tienen en las dimensiones competitivas (ámbito, servicio, publicidad). No obstante, se concluye que las variables ámbito y servicio no tienen impacto en los resultados de desempeño (número de afiliados, comisión, tipo de afiliado e indicadores financieros). Sólo el despliegue de recursos en la dimensión inversión tiene impacto en los indicadores financieros (utilidad del ejercicio). Esto porque un buen nivel de calidad de servicio ayuda a que las AFP puedan retener a sus afiliados, y a que éstos la recomienden con terceros.

El estudio presenta algunas limitaciones. En primer lugar, la dinámica competitiva de los mercados de pensiones varía entre los diferentes países. Dado esto, no es posible establecer un conjunto de dimensiones competitivas (o estratégicas) estándar. En segundo lugar, la validez y confiabilidad de los resultados se encuentra determinada por la información disponible. Los resultados obtenidos podrían tener un mayor grado de validez práctica en la medida que se pudiera contar con una mayor cantidad de información. En tercer lugar, la futura investigación se debería centrar en analizar la consistencia temporal de los grupos estratégicos obtenidos. No obstante, el estudio en cuestión aporta a la literatura, ya que permite estudiar el mercado de pensiones de Chile con una perspectiva estratégica (y no sólo con un enfoque económico). Además, se aplica la teoría de grupos estratégicos a un mercado que no ha sido estudiado por los investigadores.

6. BIBLIOGRAFÍAS

Aaker, D. (1988). *Developing Business Strategies*. Estados Unidos: John Wiley & Sons.

- Aguila, E., Attanasio, O. y Quintanilla, X. (2010). Cobertura del sistema privado de capitalización en Chile, Colombia y México. Working Paper RAND LABOR AND POPULATION (No. 642).
- Araya-Castillo, L. (2014). Propuesta de metodología en la determinación de los grupos estratégicos. Revista EAN. In press.
- Araya-Castillo, L. y Pedreros-Gajardo, M. (2014). Grupos Estratégicos en Sector de Educación Superior. Revista Venezolana de Gerencia (RVG), 19 (65), 92-115.
- Arenas de Mesa, A. y Mesa-Lago, C. (2006). The Structural Pension Reform in Chile: Effects, Comparisons with Other Latin American Reforms, and Lessons. Oxford University Press, 22(1), 149-167.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-129.
- Barney, J. y Hoskisson, R. (1990). Strategic Groups: Untested Assertions and Research Proposals. *Managerial and Decision Economics*, 1(3), 187-198.
- Becker, U., Mesa-Lago, C., Hohnerlein, E., Ossio, L. y Simonovits, A. (2013). Re-reformas de sistemas de pensiones privatizadas en el mundo: estudio comparativo de Argentina, Bolivia, Chile y Hungría. *Revista Trabajo*, 10, 43-209.
- Berstein, S. (2010). *El Sistema Chileno de Pensiones*. Santiago de Chile: Superintendencia de Pensiones.
- Berstein, S. y Cabrita, C. (2007). Los determinantes de la elección de AFP en Chile: nueva evidencia a partir de datos individuales. *Estudios de economía*, 34(1), 53-72.
- Bogner, W., Mahoney, J. y Thomas, H. (1993). The role of competitive groups in strategy formulation: a dynamic integration on two competing models. *Journal of Management Studies*, 30(1), 51-67.

- Claver, E., Molina, J. y Quer, D. (2002). Grupos Estratégicos, Resultados Empresariales y Niveles de Riesgo. *Análisis Empírico del Sector de la Construcción. Economía Industrial*, 345, 147-158.
- Claver, E., Molina, J. y Pereira, J. (2006). Strategic Groups in the Hospitality Industry: Intergroup and Intragroup Performance Differences in Alicante, Spain. *Tourism Management*, 27 (6), 1101-1116.
- Cool, K. y Schendel, D. (1987). Strategic group formation and performance: The case of the U.S. pharmaceutical industry, 1963-1982. *Management Science*, 33(9), 1102-1124.
- Deng, S. y Dart, J. (1994). Measuring Market Orientation: A Multi-Factor, Multi-Item Approach. *Journal of Marketing Management*, 10 (8), 725-742.
- Dikmen, I., Birgonul, T. y Budayan, C. (2009). Strategic Group Analysis in the Construction Industry. *Journal of Construction Engineering and Management*, 135 (4), 288-297.
- Ferruz, L. y Alda, M. (2010). The reform of some European public pension systems: Spain, Italy and Sweden: A breakthrough? *Pensions*, 15 (4), 297-304.
- Flavián, C. y Polo, Y. (1999). Hacia la homogeneización de criterios en las investigaciones de grupos estratégicos. *Cuadernos de Economía y Dirección de Empresa*, 3, 9-28.
- Garcés, J. (2005). Grupos Cognitivos (Estratégicos y Competitivos) en Fondos de Pensiones y Cesantías de Colombia al 2005. *Suma Psicológica*, 14 (1), 107-200.
- Garcés, J. y Duque, E. (2007). Revisión del concepto de grupo estratégico y propuesta de definición para aplicaciones en el ámbito colombiano. *Innovar*, 17 (30), 99-112.
- García, P.M. y Ruiz, M. (2007). Configuraciones organizativas en sectores dinámicos y hostiles: adecuación al contexto sectorial, coherencia interna y resultados. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 32, 111-148.
- González, E. (2001). Valoración de la capacidad explicativa de los grupos estratégicos en la industria española. *Economía Industrial*, 6 (42), 153-162.

González, E. y Ventura, J. (2007). Variedad Estratégica y Rentabilidad Empresarial en la Industria Manufacturera. *Revista Economía Aplicada*, 43(15), 71-94.

Hair, J., Anderson, R., Tatham, R. y Black, W. (1998). *Multivariate data analysis (Fifth Edition)*. Estados Unidos: Prentice Hall.

Hair, J., Black, W., Babin, B., Anderson, R. y Tatham, R. (2005). *Multivariate Data Analysis (Sixth Edition)*. Reino Unido: Prentice-Hall International.

Hatten, K.J y Hatten, M. (1987). Strategic groups, asymmetrical mobility barriers and contestability. *Strategic Management Journal*, 8(4), 329-342.

Hervás, J.L., Dalmau, J.I. y Garrigós, A. (2006). 1972-2005: En la Cuarta Década de la Investigación sobre Grupos Estratégicos ¿Qué hemos aprendido? *Investigaciones Europeas de Dirección de la Empresa*, 12(1), 167-205.

Holzmann, R. (2013). Global pension systems and their reform: Worldwide drivers, trends and challenges, 65(2), 1–29.

Hormazábal, S. (2010). *Multifondos en el Sistema de Pensiones en Chile*. Documentos de Trabajo BBVA Research (10/27).

Hunt, M. (1972). *Competition in the major home appliance industry*, Unpublished Ph.D. Dissertation, Harvard University.

Larwood, L., Falbe, C., Kriger, M. y Miesing, P. (1995). Structure and Meaning of organizational Vision. *Academy of Management Journal*, 38(3), 740-769.

Lee, J., Lee, K. y Rho, S. (2002). An evolutionary perspective on strategic group emergent: A genetic algorithm-based model. *Strategic Management Journal*, 23(8), 727-739.

Malhotra, N. (2004). *Investigación de Mercados (Cuarta Edición)*. México: Pearson Educación.

Mehra, A. y Floyd, S. (1998). Product market heterogeneity, resource imitability and strategic group formation. *Journal of Management*, 24(4), 511-531.

Miranda, J. (2013). Proyección de pensión personalizada en Chile: Evaluación de su impacto en la decisión de jubilación. *Estudios de Economía*, 40 (2), 211-245.

Nunnally, J. (1978), *Psychometric Theory* (Second Edition). Estados Unidos: McGraw-Hill.

OECD (2013). *Pensions at a Glance 2013: OECD and G20 Indicators*, OECD Publishing. .
OECD Publishing. http://dx.doi.org/10.1787/pension_glance-2013-

Pereira, J., Claver, E. y Molina, J. (2011). Explaining the Strategic Groups-Firm Performance Relationship: A Multilevel Approach Applied to Small and Medium-Sized Hotel Companies in Spain. *Journal of Small Business Management*, 49 (3), 411-437.

Porter, M.E. (1980). *Competitive strategy*. Estados Unidos: Free Press.

Reyes, G. y Castro, R. (2008). *Medidas Pro-Competencia de la Reforma Previsional*. Serie Documentos de Trabajo (No 29). Santiago de Chile: Superintendencia de Pensiones.

Rofman, R, Apella, I. y Vezza, E. *Más allá de las Pensiones Contributivas*. Buenos Aires: Banco Mundial.

Rumelt, R., Schendel, D. y Teece, D. (1994). *Fundamental Issues in Strategy*, en Richard Rumelt, Dan Schendel, y David Teece (Eds.), *Fundamental Issues in Strategy. A Research Agenda*, Estados Unidos, Harvard Business School Press.

Spencer, B., Peyrefitte, J. y Churchman, R. (2003). Consensus and divergence in perceptions of cognitive strategic groups: evidence from the health care industry. *Strategic Organization*, 1(2), 203-230.

Scherer, F. y Ross, D. (1990). *Industrial Market Structure and Economic Performance* (Third Edition). Estados Unidos: Houghton Mifflin Co.

Schmidt-Hebbel, K. (2013). *El Sistema de Pensiones en Chile: Tasas de Reemplazo, Comisiones de las AFP y Propuestas de Reforma*. Seminario “AFP: Ajuste o Reforma. Por Pensiones Dignas”. Senado de Chile. Santiago, 9 de mayo de 2013. Disponible en: http://www.senado.cl/prontus_senado/site/artic/20130509/asocfile/20130509125053/ksh_sobre_sistema_pensiones_chileseminario_senado_9_mayo_2013.pdf

Shah, A. (2007), *Strategic Groups in Retailing Based on Porter’s Generic Market Based Strategies*. *The Marketing Management Journal*, 17 (1), 151-170.

- Tarziján, J. (2005). Evaluación de la Autorización de Planes de Precio por Permanencia a las AFP (No. 10). Superintendencia de AFP, Gobierno de Chile.
- Thieme, C., Araya-Castillo, L. y Olavarrieta, S. (2012). Grupos estratégicos de universidades y su relación con el desempeño: el caso de Chile. *Innovar*, 22(43), 105-116.
- Thomas, H. y Carroll, C. (1994). Theoretical and empirical links between strategic groups, cognitive communities, and networks of interacting firms. En H. Daems y H. Thomas (eds.), *Strategic Groups, Strategies Moves and Performance*, Reino Unido, Pergamon.
- Thomas, H. y Venkatraman, N. (1988). Research on Strategic Groups: Progress and Prognosis. *Journal of Management Studies*, 25(6), 537-555.
- Tortuero, J. y Del Aguila, O. (2004). Los sistemas de pensiones en Europa y Latinoamérica: realidades, expectativas e ideas para un debate. *Revista del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales*, 54, 53-79.
- Tuesta, D. (2011). Una revisión de los sistemas de pensiones en Latinoamérica. *Documentos de Trabajo* (11/14), BBVA Research.
- Uthoff, A. (2011). Reforma al sistema de pensiones chileno (No. 240). Sección de Estudios del Desarrollo (CEPAL y Asdi).
- Vial, J. y Melguizo, A. (2009). Moving from pay-as-you-go to privately managed individual pension accounts: What have we learned after 25 years of the Chilean pension reform? *An International Journal*, 14 (1), 14-27.