

Montevideo, 21 de noviembre 2022

Quisiéramos iniciar nuestra ponencia con nuestro agradecimiento por brindarnos el espacio y su atención para poder transmitirles nuestros comentarios respecto del proyecto de ley que tienen bajo estudio. ANAFAP es una gremial relativamente joven, que persigue 3 elementos clave en su misión:

1. Difundir el sistema previsional entre los afiliados a las AFAP y el público en general.
2. Realizar trabajos y propuestas que mejoren el desempeño del sistema, contribuir a la educación financiera de los afiliados y posibiliten su mejor toma de decisiones.
3. Defender los intereses de los afiliados al Sistema de Capitalización Individual.

Dentro de este marco, hemos podido aportar conocimiento, información de la realidad del pilar de capitalización individual basándonos en los estudios técnicos que con los años hemos ido presentando.

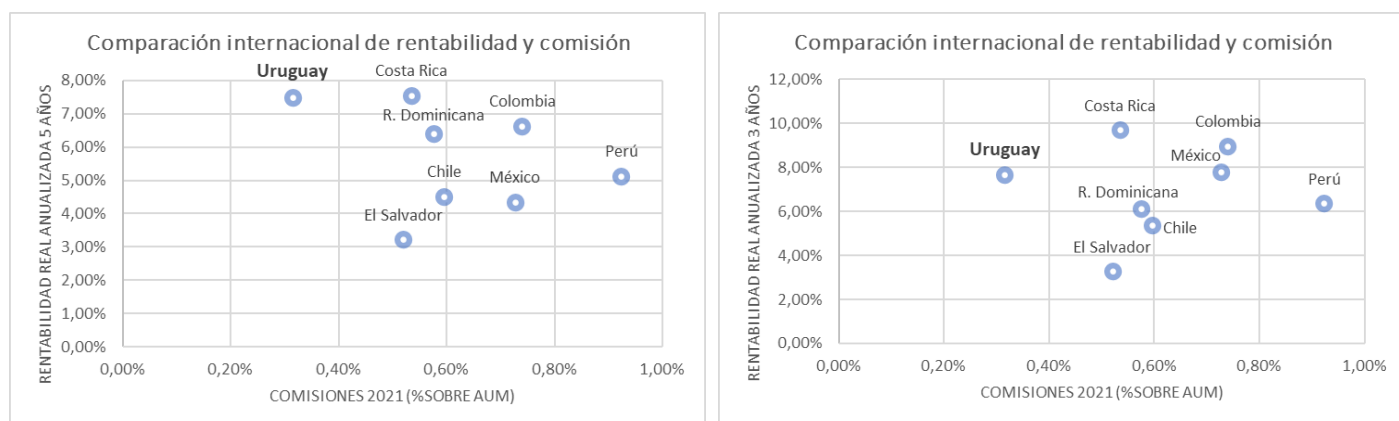
A finales del año 2020 tuvimos la posibilidad de ser convocados por la Comisión de Expertos de la Seguridad Social (CESS) para brindar nuestros puntos de vista para conformar el Diagnóstico y luego para compartir elementos adicionales, previo a la emisión de las recomendaciones. En nuestra primera comparecencia comentamos que una reforma debía partir de reconocer que los pilares (reparto y capitalización individual) tenían diferentes desafíos, a saber:

1. Para los sistemas de reparto (típicamente el BPS y las cajas paraestatales), están relacionados con la sostenibilidad financiera, o sea, el sistema es inherentemente deficitario y no es sostenible en el tiempo; esa promesa de jubilación no se va a poder cumplir, a menos que se intensifique de manera sustancial la asistencia financiera desde Rentas Generales. La tasa de aportación (personal y patronal) ya es alta -en términos internacionales- como para pensar en paliar la situación aumentándola. Esto no es simplemente un tema que se mitigue buscando más financiamiento porque tiene que ver con la cantidad de gasto que tiene el país como porcentaje del PIB. Si se pudiera identificar financiamiento adicional, la pregunta debería ser si es éste el gasto prioritario a donde debiera destinarse.
2. En el pilar de capitalización individual, en cambio, el desafío es cómo mejorar más aún el funcionamiento del mercado y las prestaciones. Para ello es clave aumentar la rentabilidad, reducir

los costos o una combinación de ambas. **Cabe recordar que una diferencia de 0.14 puntos de rentabilidad en 30 años es equivalente en costo para el afiliado a dos puntos porcentuales de comisión sobre aportes (relación efectivamente observada a la fecha).** A su vez, las comisiones de las AFAP rondan el 0.34% sobre saldos, siendo muy competitivas en términos internacionales, ubicándose dentro de las más baratas aún con economías de escala mucho menores. La competencia es un factor clave en el pilar para que se obtengan estos resultados. Sin la competencia, sin las empresas privadas, el valor que se crearía para los afiliados sería menor.

Entendemos que la Comisión de Expertos de la Seguridad Social (CESS) realizó un análisis pormenorizado de la situación competitiva en el pilar de capitalización individual, y que ha podido observar al menos dos elementos que deben remarcar: El precio que se cobra por el servicio que se brinda por las AFAP resulta adecuado, y los niveles de rentabilidad para los afiliados resultan atractivos dentro de lo que son portafolios con similares restricciones. Utilizando los datos de la Asociación Internacional De Organismos De Supervisión De Fondos De Pensiones¹ (AIOS) podemos mostrar los siguientes resultados:

Comparación regional de rentabilidad y comisiones sobre Saldos Administrados -AUM-



Fuente: <https://www.aiosfp.org/estadisticas/boletin-estadistico-aios.html> .

Las comisiones, único ingreso que tienen las AFAP, muestran un correlato con la rentabilidad que la AFAP ofrece a los ahorros de sus afiliados. En este sentido, a nivel regional y desde la última década en adelante, Uruguay presenta una atractiva relación entre la rentabilidad lograda y las comisiones cobradas respecto al resto de los países

¹ La Superintendencia de Servicios Financieros (BCU) es miembro del organismo.

Históricamente se ha privilegiado el precio como variable determinante para la evaluación de las administradoras, y aunque el Proyecto de Ley en su artículo 110 hace modificaciones, entendemos que es ineficaz en poder desarrollar adecuadamente un mercado en competencia.

Remarcamos la importancia de la competencia porque es claro que, al existir una institución pública, debe haber alicientes para que los privados provean el servicio y no suceda un monopolio de hecho como en la etapa de provisión de rentas vitalicias. Cuando las restricciones que se imponen no reconocen economías de escala, marcos normativos limitantes para la diferenciación u otros, se deja de considerar elementos sustantivos para que otros competidores se planteen entrar o no a un mercado.

Primer Planteo: Permitir a las AFAP mantener un flujo de información dentro del Sistema de Seguridad Social que permita cumplir con sus cometidos

Entendemos que el asesoramiento previsional es una actividad inherente a nuestra naturaleza. Desde la creación del Sistema Mixto nos fueron asignadas responsabilidades muy grandes respecto del resguardo e información de la evolución de los ahorros en las cuentas individuales.

Ha sido una obligación que hemos desarrollado de manera intachable. Sin embargo, subsisten impedimentos para poder brindar un asesoramiento completo e insesgado a cada uno de los clientes, dada la fragmentación del sistema y la imposibilidad de contar con todos los datos disponibles en el BPS.

En el Proyecto de ley se establece en el Art. 108 que todas las instituciones involucradas tienen el deber de la colaboración para la creación de un muy necesitado Sistema de Información de Protección Social, sin embargo, al momento de establecer la capacidad de acceso a la información completa de los afiliados solo se establece la posibilidad para las entidades públicas, lo que entendemos como una falla. La posibilidad de brindar información completa debe estar en cada uno de los diferentes integrantes del sistema, eso es lo que el cliente necesita. Hay nuevas obligaciones en el asesoramiento que son incompatibles con la incapacidad de asegurar el acceso a la información disponible. Esto ha sido, y es, un tema de mucho desgaste en la relación con el BPS actualmente.

Por tanto, pensamos que debería redefinirse quienes tendrán acceso a la información de sus clientes, siendo las AFAP una entidad más en el sistema, no solo como fuente de información sino como demandante de información de terceros involucrados, para poder cumplir con sus cometidos.

Segundo Planteo: Sustituir el Promedio Ponderado por un Promedio simple para determinar el precio máximo

Afirmamos que los clientes ganan efectivamente más con un mercado en competencia (por las rentabilidades diferenciadas a las que se pueden exponer) que, en un sistema de un solo proveedor, aunque sea a un precio menor. Este es el corolario de la necesidad de evitar los monopolios y buscar mercados competitivos.

En lo que respecta específicamente al artículo 110, quisiéramos indicar que se nos había indicado que se iba a desligar las comisiones de las administradoras de las comisiones de un competidor en específico. La nueva reformulación no logra dicho propósito, el comportamiento del actor dominante seguirá condicionado el mercado competitivo.

No se puede dejar de considerar la forma en la que actualmente está distribuido el mercado, y tal como está definido, la redacción actual no mitiga el efecto del peso que tiene un actor en la industria y su condicionante a actores de menor dimensión. Mantiene la capacidad que una compañía determine el desarrollo de una industria que, como hemos demostrado, agrega valor y tiene precios adecuados.

Solicitamos considerar un promedio simple, que respete la actividad individual de cada Administradora y que los promedios constituyan topes calculados de manera anual para tener claridad de precios y propuestas de valor estables.

Mantener la posibilidad de que uno de los competidores del mercado tenga una capacidad de determinación de precios, parece inadecuado ya que habrá un regulador específico con competencias y responsabilidades de mantener este ámbito de la competencia bajo observación.

En términos absolutos también corresponde observar que el nivel actual de comisiones del sistema esté alineado a los servicios provistos e incluso por debajo para comparables. El precio es un elemento relevante para el sistema, y vemos en el anteproyecto muchas referencias a ello. **Nos interesaría que se incorporase también alguna referencia que intente velar por el mantenimiento de un mercado en competencia, la**

preocupación que la sostenibilidad de las administradoras sea tal que no se deba proyectar un mercado consolidado en un solo actor monopólico o con poderes similares.

Por lo tanto, sugerimos una redacción alternativa al artículo 110:

Artículo 110. Sustitúyese el artículo 102 de la Ley N° 16.713, de 3 de setiembre de 1995, por el siguiente:

“Artículo 102. (Comisiones de las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional).

Las Administradoras tendrán derecho a una retribución de parte de sus afiliados, mediante el cobro de comisiones que serán debitadas de las respectivas cuentas de ahorro individual. Las comisiones serán el único ingreso de la Administradora, a cargo de los afiliados.

En ningún caso la comisión a cobrar por una Administradora podrá superar en un 10% (diez por ciento) la comisión promedio simple del sistema, con un tope igual a la mayor comisión vigente al 31/12/2021. Su aplicación será uniforme para todos sus afiliados, sin perjuicio de la situación prevista en el artículo 103 de la presente ley.

Sobre la nueva forma de distribución de aportes

El artículo 22 del Proyecto de Ley, en el numeral 1 se establece una innovación respecto de la manera de distribuir los aportes personales de los nuevos afiliados a partir de la vigencia de esta. Entendemos el fin con el que esto es propuesto, sin embargo, no podemos dejar que alertar sobre lo inconveniente de esta medida. Según la Federación Internacional de Fondos de Pensiones (FIAP) los resultados de las reformas de los sistemas públicos de reparto (típicamente BPS y cajas paraestatales) muestran los siguientes resultados para el período 1995-2022:

- 82 países aumentaron la tasa de cotización en sus programas de reparto
- 64 aumentaron la edad de retiro, y
- 67 ajustaron la fórmula de los beneficios (o redujeron directamente sus beneficios) para disminuir los costos fiscales

O sea, los sistemas de reparto requieren en el largo plazo de asistencia financiera creciente y si bien con algunas medidas el proyecto de ley contiene la trayectoria de insostenibilidad actual, esta nueva distribución de aportes tenderá a nuevos desequilibrios en el futuro.

Si con una distribución de aportes como la actual se evidencia en las proyecciones que existen prestaciones por debajo de lo deseado, una distribución de ese mismo valor entre los pilares no puede alterar los resultados sin un efecto fiscal que sustente esa diferencia. Dicho de otro modo, si hay una mejora en la prestación, no será por un mayor rendimiento del aporte, sino por un mayor compromiso de asistencia financiera del Estado a estas prestaciones.

El objetivo de fondo no es lo que discutimos, sino la forma. A lo largo de toda la iniciativa de reforma se aprecia la preocupación por transparentar los subsidios que existen, evidenciarlos y poder dejar constancia de la cuantía de estos, este diseño opacará esa intención. Una contribución adicional a las cuentas individuales de estas personas tendrá el mismo efecto que el que se busca con la distribución de aportes, pero será en firme, pasará a constituir parte de su patrimonio y no una promesa. Si es viable financiar esa propuesta, debe atenderse en el presente y no dejarla como un pasivo contingente del futuro, pasible de ser reformado oportunamente. Caso contrario, solo será un fondeo para poder pagar prestaciones en el mediano plazo, pero incorporando una promesa de futuro, la que por el componente demográfico que enfrentaremos en la segunda mitad del siglo, será difícil de cumplir.

En consecuencia, creemos que una distribución transversal de aportes, con 8% para el sistema de reparto correspondiente y 7% para la cuenta individual del trabajador es un diseño más equilibrado, que tiene externalidades positivas, y que preserva al sistema en su conjunto de nuevas reformas por defectos ya conocidos en el diseño del presente proyecto.

Reiteramos lo oportunamente expresado, en cuanto a la voluntad y la plena disposición de ANAFAP para continuar trabajando en este tema, de singular importancia para el futuro de nuestro país.

Atentos saludos,

Ec. Sebastián Peaguda

Presidente de ANAFAP