

## Resumen Ejecutivo

En el marco de una discusión pública sobre la situación de la seguridad social en el país, desde ANAFAP buscamos realizar un análisis de los antecedentes del sistema de seguridad social uruguayo, los aportes de la reforma de 1995, desmitificar algunas creencias instaladas sobre un eventual fracaso de la misma y sobre el lucro desmedido de las AFAP, visualizar los desafíos del sistema en su conjunto, y presentar propuestas de cambios y mejoras en el sistema sobre la base de promover la sustentabilidad financiera, la cobertura y la suficiencia, para mejorar el bienestar de los trabajadores afiliados al sistema mixto.

La Reforma Previsional de 1995 surge por colapso de Sistema de reparto (BPS) con un Déficit de 4% del PBI estableciendo dos pilares complementarios (Mixto = AFAP + BPS) con resultados y retos conjuntos.

Sostenemos que en términos comparados el Sistema Mixto es un caso de éxito. Nunca el éxito es absoluto sino que se define respecto de comparaciones. Este éxito lo vemos en al menos 2 afirmaciones: porque exhibe indicadores muy positivos -por los que se le ha reconocido internacionalmente-, y porque es el resultado de un proceso legítimo que dio una solución al colapso del sistema anterior. La legitimidad viene dada por 3 elementos: desde un punto de vista técnico, se procesó su discusión de manera profesional y madura (como la mejor tradición del Uruguay), contó con una amplia mayoría del sistema político de su momento y en última instancia queremos recordar que gobiernos de todos los partidos principales han mantenido el sistema.

Dinámicas por fuera del escenario en el que se dio la reforma del 95 son las que hoy llevan a la necesidad de una revisión. No podemos valorar su éxito por cómo se ha comportado en base a las mismas. Debemos tener en cuenta en este sentido: las cuestiones demográficas de envejecimiento y caída de la natalidad, las bajas tasas de interés en el mundo y la ampliación de las políticas sociales que a partir del 2008 aumentaron el gasto previsional por fuera de la trayectoria planeada.

### I. Algunas consideraciones sobre la actualidad y los aportes del Sistema Mixto:

El pilar de capitalización individual cubre casi al 85% de la PEA, lo que implica que ha sido ampliamente aceptado por los trabajadores del país. Además, si bien aún no tiene un volumen de beneficiarios que reflejen ese nivel de cobertura, la evolución de las prestaciones muestra que ya se consolida como un componente fundamental en la previsión de las contingencias que se desean cubrir.

- Registro Independiente: Las AFAP representan un registro independiente de la historia laboral de cada afiliado, habiendo enviado desde su creación a la fecha, algo más de 40 millones de Estados de Cuenta a sus clientes.
- Buena Administración: Debemos destacar los retornos obtenidos por el sistema a la fecha, no nos referimos únicamente a los rendimientos históricos (7,5% anual sobre inflación), sino a los observados incluso en los últimos 10 años (4% sobre inflación), con bajas tasas de interés en el mundo. El manejo activo, claramente competitivo que se brinda, aporta valor.
-

- Aislamiento de los fondos respecto a los gobiernos: El rol fiduciario que tienen las AFAP es central para asegurar la independencia respecto a los diferentes gobiernos. **El Sistema de Capitalización Individual ha colaborado enormemente en este tema, aislando los recursos y permitiendo que los mismos puedan acumularse durante años.** El rol del sector privado en este ámbito, es fundamental.
- **Financiamiento de inversiones productivas:** A la fecha, las AFAP llevan invertidos más de USD 2800 millones en tierras agrícolas, tierras forestales, proyectos inmobiliarios, de infraestructura y de energía eólica. Esta inversión representa un 18% del Fondo de Ahorro Previsional, teniendo en cuenta el dinero ya invertido y el pendiente de invertir.

## II. Atendiendo a algunos mitos sobre el Sistema de Capitalización Individual

- a. “El sistema fracasó” o “fracasó la reforma de 1996 como en Chile, Argentina y Perú”

**La reforma evitó el colapso del sistema de reparto que sí era inviable antes de la misma.** Que requiera modificaciones cuando todavía no es urgente no habla de fracaso sino de evolución.

**El dinero aportado al sistema ha sido resguardado y rentabilizado, no se licuó ni hubo descapitalización alguna.** Esto no ocurría antes, cuando el dinero era en teoría, capitalizado colectivamente en el BPS, pero en la práctica simplemente los activos (trabajadores) contemporáneos financiaban a los pasivos (jubilados y pensionistas) contemporáneos y el BPS estaba virtualmente quebrado.

**Las críticas sobre los procesos Argentina, Perú y Chile no aplican, porque el uruguayo es un sistema particular.** Los sistemas son distintos, y sufren de problemas que se evidencian distinto.

Las contribuciones que recibe cada pilar del Sistema Mixto, más las bonificaciones que aplica, son distintas y proveen de lógicas diferentes. No se puede comparar las prestaciones entre sí por el simple hecho que se financian de manera distinta.

- b. Las AFAP tienen un “exceso de lucro” o “tienen una ganancia excesiva”

Debe verse de manera comparada, si lo vemos nivel internacional, Las comisiones de las AFAP rondan el 0.5% equivalente sobre saldos. Es un valor razonable y competitivo, dentro de los más bajos en la región.

**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 (diferencia actual en la comisión de las AFAP).**

Los afiliados deberían elegir aquella administradora que lograra maximizar su ahorro previsional a partir de los aportes que realiza. Dado que el perfil de riesgo de las inversiones está dado por la regulación, **el diferencial entre rentabilidad y comisión es lo que debe ser analizado.**

Una de las métricas usuales para hablar de este tema es el ROE, pero el mismo no parece excesivo. El ROE de las AFAP se ha ido reduciendo con el tiempo, ronda el 25% y se seguirá reduciendo en los próximos años a menos del 20% (cadencia natural de la reducción de comisiones operada). El ROE de otras entidades financieras como el BROU, por ejemplo, ronda en porcentajes similares.

En la medida que son empresas que acompañan la maduración del Sistema Mixto, se evidencia que aproximadamente la mitad de sus beneficios económicos deben ser reinvertidos directamente en la constitución de la Reserva Especial. **O sea, los accionistas, luego de pagar impuestos, acceden a una parte menor de los beneficios de la operación.**

### **Desafíos del sistema**

Existen diversos desafíos, que afectan a cada pilar, pero también desafíos que afectan al sistema en su conjunto, tanto el pilar de reparto como el de capitalización individual. Estos desafíos son los que plantean necesidad de una reforma

- Sostenibilidad de los sistemas de reparto: con la demografía en contra, aportes altos y apoyo en tributos.
- Mejorar las prestaciones provenientes de la Capitalización Individual para ampliarlo.
- Informalidad.
- La nueva Economía y el desinterés en planificar el retiro.

### **Propuestas**

Se cierra el documento con 3 conjuntos de propuestas distintas, enfocándose en recomendaciones sobre cada pilar o sobre el sistema en su conjunto. Las medidas y propuestas que allí se encuentran han sido presentadas reiteradamente por la ANAFAP a distintos públicos. Se adjuntan además borradores de ideas de cómo podría plasmarse legislativamente propuestas allí volcadas, a través de un articulado alternativo al actual.