

RESPUESTA DE REPÚBLICA AFAP A LAS PREGUNTAS FORMULADAS POR LA CESS

1. ACTUALMENTE SE ADMINISTRAN DOS FONDOS. SE CONSULTA SI SE ENTENDERÍA RAZONABLE QUE:

- 1.1. Se estableciera uno o más fondos adicionales de mayor ambición de rentabilidad, con incorporación de activos de renta variable y posibilidad de inversión en activos del exterior, en proporciones compatibles con las reglas del hombre prudente.

Si, es razonable y es necesario. Dado que en nuestro país no existe un mercado accionario y que está prohibida la inversión en el exterior para acciones no ha sido posible la creación de un esquema de multifondos con grado bien diferenciado de riesgo, lo cual hace ineficiente la administración del ahorro de los afiliados más jóvenes.

Pero esta no sería la única medida a tomar: Actualmente ya existe la posibilidad de inversión en el exterior y es del 15% del Subfondo de Acumulación; sin embargo, los activos en los que se puede invertir en el exterior están restringidos, no incluyen las acciones, y por tanto la exposición a renta variable internacional si bien se puede lograr es inconvenientemente cara.

Por otra parte, en caso de que esta Comisión (CESS) decida recomendar un aumento en la edad de jubilación, es razonable pensar en un horizonte temporal mayor para el Subfondo de Acumulación, lo que abriría la posibilidad de inversión de este Subfondo con un objetivo mayor de rentabilidad. Pero esa posibilidad se vería reducida con el actual límite del 15% para invertir en el exterior.

De manera que la solución completa a nuestro modo de ver sería la siguiente:

- 1.1.1. Habilitar legalmente la inversión en el exterior sin restricción por clase de activos (bonos o acciones).
- 1.1.2. Fijar su máximo legal en 30% del Subfondo de Acumulación dejando en potestad del regulador la fijación del límite operativo.
- 1.1.3. Crear un tercer Subfondo para los más jóvenes (por ejemplo: Subfondo Ingreso) y permitir en este tercer Subfondo la inversión en el exterior sin restricción por clase de activos (bonos o acciones) hasta un máximo del 80% del monto que lo conforme, dejando en potestad del regulador la fijación del límite operativo.

1.2. Más allá de las opciones por defecto, si se entiende adecuado establecer la posibilidad de que las personas puedan optar en qué fondo colocar sus ahorros.

Sí. Deben existir las opciones por defecto y además se entiende conveniente permitir que las personas puedan optar.

La regla por defecto define las edades de salida de cada Fondo (si hubieran tres fondos podrían ser 35 años y 55 años, por ejemplo) y define también la cadencia con la que se cambia de un Fondo a otro.

Fuera de esos períodos de cadencia, la regla por defecto implica que el trabajador tiene sus ahorros en un único fondo; la regulación podría permitir que elija otro fondo por un determinado porcentaje de su ahorro.

2. ¿QUÉ MODIFICACIONES ENTIENDEN DEBERÍA ANALIZAR AL RÉGIMEN DE INVERSIONES APLICABLE?

2.1. Las modificaciones definidas en la pregunta 1.

2.2. Incorporar en el Literal E) y Literal J) del artículo 123 de la Ley 16.713 y sus modificativas la posibilidad de comprar instrumentos financieros emitidos por instituciones uruguayas o extranjeras que tengan por objeto la cobertura de riesgos financieros en el portafolio de las AFAP.

3. ¿QUÉ MEDIDAS PODRÍAN PROMOVER EL AHORRO VOLUNTARIO (APV)?

Se identificaron seis medidas que se detallan a continuación:

3.1. Incentivo fiscal

El incentivo fiscal ha sido la medida más generalizada que han utilizado los distintos países apuntando a promover el ahorro previsional voluntario.

En Uruguay las tasas de aportación al IRPF (Cat II) son progresionales desde el 10% al 36% y las deducciones (entre las que se encuentran los depósitos voluntarios) se encuentran topeadas entre el 8% y el 10% dependiendo del ingreso del contribuyente.

Como forma de incentivar estos depósitos, podrían admitirse respecto a ellos las mismas tasas de deducción (del 10% al 36%) que la normativa vigente establece respecto a las rentas computables para el impuesto a la renta, eliminándose así la doble imposición que existe actualmente para la parte que no se permite deducir.

Alternativamente, y como forma de no violentar la estructura de tasas de deducción, se podrían deducir los depósitos voluntarios realizados directamente de los ingresos percibidos por el contribuyente.

Dado que existe el IASS las medidas anteriores estarían actuando como un diferimiento del impuesto y no como una renuncia fiscal por lo menos para aquellos contribuyentes al IASS.

3.2. Beneficio fiscal

Como la medida anterior aplica solamente a personas que por su nivel de ingreso son contribuyentes de IRPF, una solución para las personas de bajos ingresos que no se beneficiarían de la exoneración fiscal anterior podría ser que el Estado otorgue un beneficio fiscal para las personas que decidan realizar ahorro previsional voluntario.

En países en que esto se ha implementado el Estado bonifica estos aportes voluntarios con un 15% de ellos, con un tope de USD 400 por año aproximadamente.

3.3. Liquidez

La liquidez ha sido utilizada en los distintos países como una herramienta de promoción de APV con distintas modalidades.

En todos los casos se elimina el beneficio fiscal cuando se retira el APV, en otros casos se mantiene para usos específicos, como enfermedades o vivienda y en el caso del beneficio fiscal citado en el punto anterior, el aporte que hizo el Estado vuelve a él, si el APV no se utiliza con fin jubilatorio.

3.4. Comisión de administración de aportes de APV

Como complemento al incentivo fiscal propuesto, podría establecerse que los depósitos voluntarios y convenidos estarán sujetos a una menor comisión de administración que no podrá superar un determinado tope respecto a la comisión que la AFAP cobra a los aportes obligatorios, dando cuenta de la característica marginal de la administración de este tipo de ahorro, que utiliza la misma infraestructura ya disponible en la empresa para administrar el ahorro obligatorio.

3.5. Otros Agentes

En algunos países se ha promovido el APV agregando agentes proveedores como fueron Bancos, Compañías Aseguradoras y Corredores de Bolsa. Esto agrega más canales para la venta del APV y más fuerza de ventas promoviéndolo.

3.6. Disminución de la edad de jubilación

Otra medida posible podría ser traducir la mayor jubilación proveniente del APV en tiempo de adelanto para la edad de jubilación.

Se entiende conveniente permitir que las ventajas que se instauren para el APV alcancen a los ahorristas que han realizado ahorro previsional voluntario en los últimos 24 años.

4. A PARTIR DE PARTIR DE LA LEY 19.590 EXISTE UNA REGULACIÓN DE COMISIONES MÁXIMAS QUE HA MEREcido COMENTARIOS CRÍTICOS. ¿CUÁL ENTIENDEN QUE SERÍA UN RÉGIMEN NORMATIVO DE COMISIONES MÁXIMAS ADECUADO?

Se entiende conveniente realizar un comentario previo respecto a la necesidad de que exista un régimen normativo de comisiones máximas.

Las AFAP proveen un servicio cuya demanda es prácticamente independiente del precio. Y esto ha llevado en ocasiones a manifestar que no existe competencia entre las AFAP; en realidad la competencia entre las AFAP sí existe.

Las AFAP compiten por participación de mercado y la variable que explica el resultado de esta competencia es la cantidad de vendedores que tenga la AFAP.

Existe una correlación muy alta entre la participación de los vendedores que una AFAP tiene respecto al total de los vendedores del Sistema y la participación de mercado que consigue con esos vendedores.

Las AFAP compiten también por rentabilidad y la variable que explica en este caso el resultado de esta competencia es la rentabilidad mínima, definida en función del promedio del Sistema.

La realidad entonces implica lo siguiente:

- Existe competencia
- La competencia no sirve para regular el precio del servicio.
- Los agentes no se autorregulan (ni en Uruguay ni en ningún otro país).

Uniendo las tres constataciones anteriores aparece la necesidad de un régimen normativo de comisiones máximas.

El más adecuado se entiende que es que la Ley establezca que el Regulador debe definir la comisión máxima en forma independiente de la comisión de cualquier competidor.

Eventualmente en un mercado con concentración importante en un competidor podría analizarse la conveniencia de definir además una comisión mínima como forma de dar tranquilidad a los participantes de menor tamaño.

(La comisión de administración no es una variable muy significativa para definir el monto de la jubilación, así que también se podría reflexionar al respecto de por qué si esto es así, la comisión de administración se ha convertido en el atributo más presente en los debates respecto a los sistemas de capitalización. Dado que se entiende inconveniente alargar más esta respuesta, quien suscribe se pone a disposición para aclarar este aspecto en la presentación a la CESS, si sus integrantes lo estiman apropiado).

5. LA LEY 16.713 TIENE UN CONJUNTO DE REGULACIONES DESTINADOS A ASEGURAR RENTABILIDADES MÍNIMAS, COMO LA RESERVA ESPECIAL, POR EJEMPLO. LUEGO DE 24 AÑOS DE EXPERIENCIA, ¿CONSIDERAN QUE MERECE RÍA REVISIÓN Y, EN SU CASO, ¿DE QUÉ CARACTERÍSTICAS?

La Reserva Especial está fijada en 0.5% del FAP, y por tanto crece al mismo ritmo que éste y hace crecer de igual forma al capital que el accionista tiene invertido en la empresa.

Esto no será así para siempre, ni tampoco crecerá siempre con igual pendiente, porque el Sistema continuará acercándose a su maduración, lo que significa que las salidas de fondos por jubilaciones continuarán aumentando hasta que tengan un valor similar a los ingresos, lo cual se estima será dentro de 20 años aproximadamente.

El problema es que el aumento de fondo permanente hace que haya que remunerar a través de la comisión de administración un patrimonio cada vez mayor y eso conspira contra la posibilidad de fijar una comisión más baja.

Por otra parte, en 24 años de funcionamiento solamente en dos oportunidades hubo que apelar a la Reserva Especial para compensar rentabilidad por debajo de la mínima y los valores máximos compensados fueron 0.35% del FAP en un caso y 0.25% del FAP en el otro.

Adicionalmente, estos últimos datos tuvieron lugar con la rentabilidad mínima calculada en base a un año. Posteriormente el Regulador modificó la base de cálculo de la rentabilidad mínima para bajar su volatilidad y fijó un cálculo en base a tres años, vigente actualmente.

Si esos valores reportados de 0.35% y 0.25% se calcularan hoy en base a la rentabilidad de tres años serían aún significativamente menores (aproximadamente entre 0.10% y 0.15%).

5.1. Reserva Especial en función de calificación de riesgo.

Una primera forma de resolver este problema podría ser bajar el requisito de rentabilidad mínima: si el Regulador hoy se encuentra cómodo con un 0.5% del FAP para todos los agentes podría, por ejemplo, pensarse en definir la Reserva Especial en función de la calificación de riesgo de cada accionista de AFAP, no para aumentarla respecto a al actual sino para disminuirla. Por ejemplo, en El Salvador un mercado que por tamaño tiene mucha similitud con Uruguay, el valor de la Reserva Especial es del 0.25% del FAP.

5.2. Sustitución de la Reserva Especial por un seguro.

Se podría pensar en sustituir la obligación de conformación de Reserva Especial por la contratación de un seguro de cumplimiento de rentabilidad mínima, sin sustituir la obligación del accionista para el caso en que la Compañía Aseguradora incumpla.

Para esto sería necesario previamente saber si las compañías aseguradoras estarían interesadas en un producto de estas características y si, en tal caso, serían competitivas en la cotización de dicho producto.

Estarían cubriendo un riesgo que en determinadas condiciones puede ser de impacto elevado, pero que la historia de los últimos 24 años demuestra que es de muy baja probabilidad de ocurrencia:

En más de 280 meses de publicaciones de rentabilidad de cuatro empresas, solo se verificaron dos eventos de necesidad de compensación de la rentabilidad mínima.

6. ¿QUÉ PROCEDIMIENTOS DE MERCADO PODRÍAN ESTIMULAR LA COMPETENCIA ENTRE LAS AFAP, EN BENEFICIO DE LOS AFILIADOS?

Cuando esta pregunta dice “en beneficio de los afiliados” quien suscribe interpreta que ese beneficio se refiere al precio que cobran las AFAP.

Permítanme que reformule esta pregunta de la siguiente forma: “¿Qué procedimientos de mercado podrían estimular la competencia para bajar el precio a TODOS los afiliados?”.

Y la respuesta es: ninguno.

Las AFAP proveen un servicio cuya demanda es prácticamente independiente del precio, como ya se dijo en la pregunta 4.

Por eso quien suscribe se formula esta pregunta de una manera algo diferente: “¿Qué procedimientos de mercado podrían estimular la competencia para bajar el precio de ALGUNOS afiliados?”.

Y la respuesta a esta pregunta es: la licitación de afiliados.

Dado que esta respuesta pasa a ser la misma que la que corresponde a la pregunta 8, permítanme contestarla en este momento:

“¿Consideran que procedimientos competitivos como la licitación podrían ser un instrumento? Si así fuera, ¿qué características deberían tener?”

La licitación de afiliados para ser adjudicada a la comisión más baja que los oferentes propongan cobrar es un instrumento idóneo para bajar el precio de algunos afiliados.

La experiencia del uso de esta herramienta en otros países arrojó los siguientes resultados:

- Bajó la comisión de administración de aquellos afiliados involucrados en la licitación.
- Las AFAP ya existentes no modificaron sus comisiones.
- Ayudó a la desconcentración a la industria porque permitió el ingreso a nuevas AFAP.
- Inicialmente la comisión más baja indujo a algunos traspasos voluntarios, pero este no fue un proceso sostenido en el tiempo.

El último punto de los señalados antes estaría dando cuenta de la importancia de los vendedores para aumentar la participación de mercado: las AFAP ganadoras de las licitaciones bajaban en forma importante el precio debido, entre otras razones, a que no tenían fuerza de ventas, y esto mismo les imposibilitaba un aumento en su participación de mercado.

De acuerdo con las constataciones anteriores, la licitación debería ser vista no como una herramienta que baje el precio de todo el Sistema, porque no lo hace, pero sí como una herramienta que permite la desconcentración del mercado porque induce a la aparición de nuevos actores; esta desconcentración tampoco sería muy significativa

porque si se aplicara a Uruguay, por ejemplo una licitación de los nuevos afiliados de dos años significaría el ingreso de un competidor con 100.000 afiliados aproximadamente, en un mercado que tiene 1.467.000 afiliados.

Detrás de lo expuesto anteriormente respecto al proceso de licitación de afiliados, subyace el concepto de que las Administradoras existentes nunca podrían lograr una comisión tan baja como las ganadoras de la licitación, y para aclarar esto tal vez sea necesario imaginar algunos números para el caso de Uruguay.

República AFAP cobra una comisión del 4.4% sobre el recaudo. Si imaginamos una licitación de afiliados en Uruguay y un resultado similar al de Chile en su primera licitación de afiliados (2009), la Administradora ganadora ofrecería tal vez una comisión de la mitad de República AFAP.

Es posible que esto alentara opiniones de que República AFAP estaba abusando al cobrar el 4.4% sobre el aporte y estas opiniones serían equivocadas, ya que más del 50% de ese 4.4% se utiliza en el caso de República AFAP para remunerar el capital que el accionista tiene invertido en la empresa debido al requisito de Reserva Especial que es cero en el caso de la empresa ganadora de la licitación.

Lo que se quiere significar con lo dicho anteriormente, es que un posible origen de una comisión alta de una AFAP es la fijación de un rendimiento muy elevado por parte del accionista al capital que tiene invertido en la empresa.

Pero aún en el caso de que esa definición de rendimiento sea razonable existe otra razón para una comisión alta que es el requisito de Reserva Especial.

En el caso que la CESS entienda conveniente bajar los requisitos de Reserva Especial, tal vez sería del caso estudiar nuevamente los beneficios del proceso de licitación de afiliados en ese nuevo marco de capital requerido al accionista.

**7. ¿QUÉ EVIDENCIA O IMPRESIÓN TIENEN ACERCA DEL CONOCIMIENTO DEL SISTEMA POR PARTE DE LOS AFILIADOS?
¿QUÉ MECANISMOS CONSIDERAN PODRÍAN MEJORAR ESTE CONOCIMIENTO? (EJ. A TRAVÉS DE LA INFORMACIÓN ENTREGADA EN LOS ESTADOS DE CUENTAS).**

El conocimiento actual del Sistema por parte de los afiliados es significativamente mayor que el que existía cuando comenzó el Sistema, y definitivamente menor que el que sería deseable para que el afiliado pudiera tomar todas las decisiones por su cuenta.

Todas las acciones desarrolladas por el Regulador y por las AFAP en este sentido han mejorado este aspecto en un proceso que se muestra eficaz (en el sentido que permite conseguir lo que se pretende), pero muy ineficiente porque para el pequeño avance que se puede constatar, el tiempo insumido fue de 24 años (más de una generación).

Los mecanismos utilizados en otros países son similares a lo que sucede en Uruguay.

Desde el Regulador: comparación entre AFAP, página web con botones que dicen lo que deben saber los afiliados, preguntas frecuentes, estados de cuenta sencillos de entender y conteniendo en ellos mismos proyecciones jubilatorias, programas de educación y difusión en escuelas y liceos, simuladores de jubilación en la página web del Regulador.

Desde las AFAP: programas educativos en escuelas y liceos, comunicación en medios masivos, programas de preguntas y respuestas a afiliados en esos mismos medios de comunicación.

Algunos países han instalado comisiones de usuarios que tienen por objeto evaluar el Sistema, informar a las autoridades y proponer estrategias de educación y difusión. Estas comisiones están integradas por jubilados, trabajadores, representantes de AFAP y están presididas por un académico.

Otros países han creado un Fondo de Educación Previsional para apoyar financieramente proyectos de promoción, educación y difusión.

Todas estas iniciativas son incentivos en el sentido correcto.

Todas son condición necesaria.

Si se pudiera habría que ponerlas todas en práctica, pero son muy lentas en cuanto a los resultados que permiten obtener y por eso, se entiende conveniente, aunque se pongan en marcha todas esas iniciativas no abandonar ninguna regla por defecto cada vez que el afiliado debe decidir algo.

Si ese afiliado es justo uno de los que aprendió mucho del Sistema se le deberá dar la posibilidad de cambiar esa decisión por defecto que otro tomó por él.

Pero si estamos frente a un afiliado que no aprendió nada (que es la situación más probable) esa decisión por defecto puede salvarlo.

8. ¿CONSIDERAN QUE PROCEDIMIENTOS COMPETITIVOS COMO LA LICITACIÓN PODRÍAN SER UN INSTRUMENTO? SI ASÍ FUERA, ¿QUÉ CARACTERÍSTICAS DEBERÍAN TENER?

Esta pregunta fue respondida junto con la pregunta 6.

9. ¿QUÉ VENTAJAS E INCONVENIENTES TENDRÍA QUE LA GESTIÓN ADMINISTRATIVA Y MANTENIMIENTO DE LAS CUENTAS DE AHORRO INDIVIDUAL FUERA CENTRALIZADA EN EL BPS U OTRA ESPECÍFICA? DE IGUAL MANERA INTERESA CONOCER QUÉ VENTAJAS O INCONVENIENTES VEN EN LA ACTUAL GESTIÓN Y MANTENIMIENTO A CARGO DE CADA AFAP.

A efectos de una respuesta más completa a la presente pregunta, se entendió conveniente explicitar cuáles son los procesos y las necesidades operativas y tecnológicas de una empresa que se encargue de la cuenta individual.

Esto es lo que se detalla a continuación en el punto 9.1.

9.1. Propósito de la Empresa Gestora de la Cuenta Individual

La correcta gestión de la Empresa Gestora de la Cuenta Individual debe garantizar la integridad de las cuentas individuales, el buen servicio y la comunicación oportuna a los afiliados, y el registro y control de toda la operativa correspondiente a los activos del Fondo de Ahorro Previsional.

Para cumplir con este propósito, se requiere de recursos humanos con conocimiento especializado, una plataforma tecnológica versátil, y un Sistema de objetivos y políticas consistentes con la regulación vigente.

9.1.1. Procesos vinculados a la gestión de la cuenta individual

- Apertura de cuentas.
- Acreditación del recaudo.
- Cobro de prima de seguro de invalidez y fallecimiento, comisión de administración y comisión por custodia.
- Cálculo y depósito de excedentes.
- Transferencias por retiro, entre fondos, fallecimiento, revocación de opción de Art. 8 o desafiliación.
- Cierre de cuentas por retiro, prestaciones, fallecimiento o desafiliación.
- Acreditación de aportes voluntarios y convenidos.
- Gestión de traspasos.
- Transferencias del subfondo de acumulación al de retiro en función de la edad de los afiliados.
- Registro de todos los movimientos en la cuenta individual.
- Registro y valoración de las inversiones.
- Registro y procesamiento contable para las cuentas.
- Gestión administrativa de transferencias y depósitos asociados a las cuentas individuales (transferencias al Tesoro Nacional de haberes sucesorios, al Fideicomiso de la Seguridad Social, al BSE, depósitos a herederos por haberes sucesorios y a afiliados por Art. 52 y excedentes).

Además de ejecutar los procesos se deben realizar los controles asociados a cada uno de ellos, registrar los comprobantes (digitalización de formularios de afiliación, opciones de distribución de aportes, cobro de excedentes, elección de aseguradora), enviar los reportes de información requeridos por el regulador y enviar la documentación al BSE para el trámite de las prestaciones.

Todos los movimientos y los resultados de las inversiones deben tener un registro en la cuenta individual. Estos registros están representados en el estado de cuenta del trabajador.

9.1.2. Acciones de servicios y comunicación

- Plataforma de servicio que permita realizar campañas proactivas y personalizadas. Esto incluye un registro de las interacciones utilizando un CRM, el envío de la información a partir de programas específicos para los diferentes medios, diseño de los contenidos, respuesta de las consultas generadas por las acciones y procesamiento de datos. Un ejemplo, es la campaña telefónica para marcar la opción de cobro de excedentes, y la notificación de la transferencia o depósito del excedente en función de la opción marcada por el afiliado.
- Equipo especializado y herramientas de asesoramiento para informar y orientar a los trabajadores respecto a la administración de la cuenta, las prestaciones a las que puede acceder y sus derechos. Un

ejemplo es el asesoramiento y la gestión del trámite de haberes sucesorios para lo que se requiere conocimiento legal específico.

- Red de servicios para la atención de trámites y consultas que incluya múltiples medios como el presencial, telefónico, portal web, correo electrónico y con alcance nacional. Esta red de atención se encarga por ejemplo de la coordinación y pago de haberes sucesorios y Art. 52.
- Desarrollo de acciones de comunicación masiva que promueven y fomentan los beneficios del trabajo formal, a través de diferentes medios. Talleres en instituciones educativas públicas y privadas, Portal web, actividades en ferias estudiantiles, apoyo a diferentes organizaciones que promueven la inclusión laboral y la búsqueda de trabajo.
- Desarrollo de acciones de comunicaciones masivas y personalizadas, como el envío semestral del estado de cuenta a todos los afiliados por el medio elegido por ellos.
- Difusión del Sistema Previsional por diferentes canales de comunicación, con foco en la formalidad del trabajo.

9.1.3. Procesos administrativos

- Contabilización del FAP. Se recibe de las empresas administradoras de fondos los valores cuotas y los archivos conteniendo las operaciones de los distintos fondos (la valoración y registración de operaciones está prevista en la empresa gestora de la cuenta individual no nos llegaría de las administradoras, sino cada empresa administradora debería tener backoffice), y se registra en la contabilidad de cada subfondo.
- Administración de la empresa (Compras y Selección de Proveedores, Tesorería, Contabilidad, Administración y Gestión de personal, Presupuestación).

9.1.4. Procesos Tecnológicos.

- Desarrollo, se debe tener un adecuado equipo para el mantenimiento de los softwares actuales y los requerimientos que vayan surgiendo para brindar un adecuado servicio a los trabajadores. Interacción con los proveedores tecnológicos, por ej., Tilsor y Sonda.
- Información y análisis, se debe mantener los SW para poder brindar la información adecuada con el fin de tomar las decisiones adecuadas y brindar el adecuado asesoramiento a los trabajadores. Por ejemplo, el CRM y DW.
- Mantenimiento e Infraestructura: Se debe dar soporte tanto en Hardware como en servicios para el adecuado funcionamiento de toda la empresa.

9.1.5. Gestión de Riesgo:

Se debe gestionar todos los factores de riesgos tal cual lo marca la reglamentación (Estratégicos, Cumplimiento/Financieros/Reputacional/LDFT/Seguridad Informática/Operacional).

9.1.6. Auditoría Interna:

Se debe auditar la primera y segunda línea de defensa.

9.1.7. Gasto Operativo de la Empresa Gestora de la Cuenta Individual

Para estimar el Gasto Operativo de la Empresa Gestora de la Cuenta Individual se tomó como base la actual estructura y gasto de funcionamiento de República AFAP en las tareas que hoy realiza esta empresa y que se vinculan con la gestión de la cuenta individual según el detalle del punto 9.1.1

El gasto operativo que resulta para esta entidad (empresa gestora de la cuenta individual) es de 1.1% del recaudo anual, que sería el costo total para el Sistema, dado que se entiende que la empresa gestora de la cuenta individual debería funcionar como centro de costos, sin arrojar utilidad.

9.2. Ventajas de que el BPS realice la gestión de la cuenta individual.

La única ventaja que se entiende puede existir en una gestión de la cuenta individual por parte del BPS sería bajar costos (dado que el proceso de gestión de la cuenta individual funciona hoy de muy buena forma y con resultados muy buenos)

Actualmente la comisión de administración del Régimen de Capitalización es en total del 5.4% del recaudo (es el costo ponderado de la comisión de República AFAP, 4.4% y del resto de las AFAP, 6.6%).

Como se muestra al final de 9.1, se hizo una estimación de lo que podría costar operativamente la empresa gestora de cuentas individuales, tomando como base los actuales costos de República AFAP, y se llegó a un valor de costo total de 1.1% del recaudo. Se desconoce cuál sería la comisión que cobraría el BPS por realizar una tarea de este tipo. Por tanto, es imposible emitir una opinión respecto a la conveniencia de realizar este cambio.

(Existen referencias de las comisiones de administración del BPS como las que aparecen en su balance del año 2019: 7.7% de los aportes de trabajadores y empleadores o 4.8% de esos aportes, más los impuestos afectados. Pero no necesariamente se deberían tomar estos valores para calcular una comisión de administración aplicándolos sobre los aportes que ingresan a las cuentas individuales).

9.3. Inconvenientes de que el BPS realice la gestión de la cuenta individual.

El principal inconveniente es que la calidad del servicio sea inferior a la que se tiene actualmente.

En efecto, la gestión de la cuenta individual es un proceso de trabajo conformado por un número importante de procedimientos muy afiatados, certificados, diseñados con enfoque en riesgo, con adecuados sistemas de control, auditables y que funcionan bien.

Esto no significa que el BPS no podría realizar bien este mismo proceso, pero se debe de tener claro que el cambio implica un riesgo cuyo impacto puede ser elevado y que no tiene un premio muy grande en términos de ahorro de costo, ya que el potencial total de ahorro posible sería aproximadamente de 1.1% del recaudo (ver punto 9.1).

9.4. Ventajas de que una nueva empresa realice la gestión de la cuenta individual

Nuevamente la ventaja de ir a una configuración de este tipo, sería de tener un costo de funcionamiento significativamente menor que con la situación actual.

Como se dijo anteriormente, se realizó una evaluación aproximada del costo de funcionamiento que podría tener esa nueva empresa gestora de la cuenta individual y se llegó a que podría estar en el entorno del 1.1% del recaudo.

Sin embargo, el dato relevante a este respecto sería el costo total que tendría esta nueva configuración constituida por una empresa gestora de la cuenta individual y cuatro administradoras invirtiendo los fondos.

Para esto se realizó un trabajo estimando el costo de funcionamiento para cada una de las empresas que realizarían la inversión de los fondos, asumiendo que serían las mismas cuatro empresas que existen actualmente.

El trabajo se realizó para dos escenarios extremos en cuanto a la comisión que cobren las empresas.

El primer escenario presupone que todas cobran la misma comisión que República AFAP (Escenario 1) y el segundo escenario presupone que todas cobran un 50% por encima de la comisión de República AFAP. (Escenario 2).

Resultado del Escenario 1:

- Costo total para el Sistema 4.15%
- Ahorro respecto a la situación actual: 1.25%
- ROE (distribuable) de República AFAP: 12% (igual al actual)
- ROE (distribuable) del resto de las empresas: 12% (el actual es en promedio 42%).

Resultado del Escenario 2:

- Costo total para el Sistema: 4.86%
- Ahorro respecto a la situación actual: 0.54%
- ROE (distribuable) de República AFAP: 12% (igual al actual)
- ROE (distribuable) del resto de las empresas: 24% (en promedio es hoy 42%).

Corresponde aclarar que este ejercicio sobre costos del Sistema no se puede tomar como concluyente, porque se realizó a partir de estimaciones muy gruesas respecto a la realidad que se desconoce de las empresas que no son República AFAP.

De todas formas, se llega a valores de costo total para el Sistema que no aparecen muy atractivos en cuanto al ahorro que ofrecen respecto a la situación actual, a pesar de que en los dos escenarios se obtiene un ROE muy inferior a los que actualmente obtienen las administradoras que no son República AFAP.

Otra constatación que permite realizar este ejercicio es que la comisión de República AFAP no se reduce significativamente.

Las conclusiones presentadas anteriormente están construidas a partir de una comisión de República AFAP para la empresa que invierte los fondos de 3.05%, valor que luce demasiado próximo al 4.4% actual.

Nuevamente lo que está pesando en este aspecto es la remuneración al importante patrimonio que tiene la empresa vinculado a la forma en que se define la Reserva Especial.

En este sentido, en caso de que se modificara el criterio de exigencia de Reserva Especial correspondería realizar un análisis exhaustivo del planteo que se realiza en la pregunta 9 para poder concluir de mejor forma si esta propuesta tiene asociado un costo operativo mucho menor o no.

9.5. Inconvenientes de que una nueva empresa realice la gestión de la cuenta individual

No se ven inconvenientes en la actual gestión de la cuenta individual desde el punto de vista operativo. El inconveniente podría ser que la configuración actual signifique un costo operativo mayor que la configuración propuesta, lo cual no aparece de esta forma a partir del trabajo comentado en el punto anterior.

De todas formas, se reitera que, para una conclusión definitiva a este respecto, se debería tener todos los elementos vinculados a los costos de las distintas empresas que participarían y particularmente una conformación diferente a la actual de la Reserva Especial.

Más allá de las aproximaciones muy groseras del estudio que se realizó y que permitió llegar a las conclusiones anteriores, si la Comisión así lo decide, se le puede hacer llegar a efectos de que pueda contribuir a un análisis primario.

10. ¿CONSIDERAN JUSTIFICADO MANTENER EL REQUISITO DE OBJETO ÚNICO PARA LAS ENTIDADES ADMINISTRADORAS?

El Objeto único se utiliza en muchos países para prevenir conflicto de intereses entre partes relacionadas.

Lo que prevé el objeto único es que la actividad previsional que desarrolla una AFAP sea un producto de los que ofrece una Banco o una Compañía Aseguradora.

Sí existen Bancos y Compañías Aseguradoras que son propietarias de AFAP, y de hecho República AFAP es un ejemplo con un propietario Banco y un propietario Compañía Aseguradora, pero con la exigencia de objeto único para evitar potenciales conflictos de interés.

Cabe preguntarse, qué se ganaría al eliminar el objeto único y la respuesta nuevamente es bajar costos operativos.

Estos costos operativos podrían bajar para los jugadores actuales, si se les permite incorporar otras líneas de negocio. Y para nuevos jugadores que por ejemplo ya tengan dentro de su cartera de negocios tarjetas de crédito, seguros o fondos mutuos si se les permite incorporar la actividad previsional de AFAP.

¿Y qué se perdería en la búsqueda de esa baja potencial de costos?

El buen diseño institucional que hoy se tiene.

Sería muy importante tener en cuenta al momento del análisis el valor que representa un buen diseño institucional.

11. LA ACTUAL REGULACIÓN Y REALIDAD DEL MERCADO ASEGURADOR, ¿PRESENTA ALGUNA DIFICULTAD EN RELACIÓN AL SEGURO COLECTIVO DE INVALIDEZ Y MUERTE EN ACTIVIDAD?

El que suscribe tiene solamente un dato respecto al SCYF y es que cuesta el 16.67% del aporte a los trabajadores.

Esto significa que la jubilación por el Régimen de Capitalización se reduce en un 20% debido a este costo.

No se disponen de elementos para definir si esto se debe a la actual regulación o si se debe a la realidad del mercado.

Pero sí se tiene claro que es un costo con un impacto muy importante en la jubilación por el Régimen de Capitalización.

Por esta razón, en uno de los adjuntos enviados a la CESS, bajo el título: Complementariedad Reparto-Capitalización, se proponía realizar un estudio para analizar la conveniencia de esta situación actual frente a otras alternativas.