



Juan Montero

MBA 2016

Máster en Dirección y Administración de Empresas, IEEM, Universidad de Montevideo; economista, Universidad de la República, Uruguay; gerente de Inversiones de AFAP SURA

“Lo que hace falta es educación previsional”

Juan es gerente de Inversiones de AFAP SURA y aprovechamos a preguntarle acerca del sistema previsional mixto, por qué no es bien comprendido por todos, la situación actual del régimen y los cambios que se proponen para mejorar el sistema de jubilación por capitalización individual.

¿Qué considera que es lo que más confusión genera en la población respecto de las AFAP?

El cometido de las AFAP es seguramente poco conocido por la población y de allí surgen las confusiones respecto a su evaluación a lo largo de los veinte años de funcionamiento del sistema.

El mandato de las AFAP, según establece la ley, es el de administrar los aportes individuales de las personas que se afilian al sistema de capitalización individual mientras están en su etapa laboral activa, y para ello buscan maximizar la rentabilidad de esos aportes en un marco de riesgo acotado.

Luego, cuando la persona genera la causal jubilatoria y toma la decisión de jubilarse, con el capital ahorrado en su cuenta del fondo de pensiones comprará una renta vitalicia que le ofrecerá alguna de las compañías de seguro habilitada para comercializar esa rama de seguros previsionales, y será dicha compañía de seguros quien le pague mensualmente la parte de la jubilación que corresponde al tramo de ahorro individual de la seguridad social. Hoy en día, y desde 2011, la única empresa aseguradora que comercializa los seguros previsionales es el BSE. Actualmente se está estudiando una modificación normativa que haga viable a otras aseguradoras comercializar el producto y, en caso de tener éxito, que haya más oferta en el mercado.

De allí la importancia de la rentabilidad de los fondos de pensiones en la fase de acumulación de la persona, para incrementar al máximo dicho capital ahorrado y obtener una mejor renta vitalicia. No obstante, no solo la rentabilidad es relevante sino también las variables laborales de cada persona según su historia laboral como la densidad de aportación (si aporta todos los meses u ocasionalmente), y la edad en la que se empieza a aportar, entre otros factores, son fundamentales para aspirar a una mejor jubilación.

Las AFAP se crearon a partir de la ley 16 713 en 1996 que modificó el sistema de seguridad social existente hasta el momento. Debido a factores

estructurales de la población, sobre fines del siglo pasado el antiguo sistema se hacía insostenible y requería cada vez de mayor asistencia financiera del Estado, generando mayores presiones a las cuentas fiscales. Así se pasa de un sistema de reparto intergeneracional a un sistema mixto en el que convive el régimen de reparto con el nuevo, de ahorro individual, administrado por los fondos de pensiones.

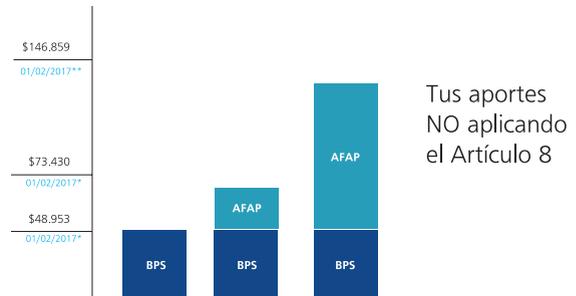
Se generó un sistema previsional con tres pilares: un primer pilar contributivo o de reparto (BPS), un segundo pilar que se corresponde al ahorro (AFAP), y un tercer pilar de ahorro previsional voluntario (AFAP).

De esta forma se genera un sistema previsional con tres pilares: un primer pilar contributivo o de reparto en el que cada trabajador vierte al BPS una parte de sus aportes jubilatorios, un segundo pilar que se corresponde al ahorro individual que constituye en la AFAP (el porcentaje del aporte que va para cada uno de esos pilares depende del salario de aportación de cada persona, ver gráficas), y un tercer pilar de ahorro previsional voluntario el cual también puede realizar a la AFAP pero que excede a los aportes obligatorios que le son deducidos del sueldo mensualmente, y que son una opción de cada persona en base a sus expectativas de jubilación.

El aporte que se realiza a las AFAP depende del monto del salario nominal de cada afiliado y si tiene firmado el Artículo 8 de la ley 16 713 según el gráfico 1 (siguiente pág).

Es así que la jubilación de cada persona estará conformada por más de una fuente de ingreso, una generada por sus aportes al BPS que le calculará una jubilación en base a los años de aportación y los sueldos de aportación; y una segunda fuente de ingreso que será pagada por la compañía de seguros en base al saldo total ahorrado por el cliente.

Gráfico 1



En lo que refiere a las inversiones, las AFAP tienen habilitado un régimen de inversión que se restringe principalmente a activos locales —principalmente bonos del gobierno y del BCU, así como emisiones de deuda de empresas locales y fideicomisos de proyectos de inversión cuyos activos estén en Uruguay—, y solo un porcentaje menor del portafolio de inversión se habilita a invertir en activos de renta fija (bonos) emitidos por organismos multilaterales (Banco Mundial, CAF, etc.) o bonos emitidos por países de muy alta calificación crediticia. Por carecer de un mercado relevante de renta variable local (acciones de empresas) las AFAP no tienen inversiones relevantes en ese tipo de activos. Esto refleja una oportunidad de mejora para el régimen en la medida que la ley y normativa permitan más opciones de inversión, y así diversificar el riesgo de los portafolios.

Uno de los beneficios del sistema de ahorro individual es que el saldo acumulado en las cuentas de ahorro individual —ya sean ahorros obligatorios o voluntarios— integrará el patrimonio de la persona y, por ende, será parte de su haber sucesorio.

Otro beneficio del sistema de ahorro individual es que el saldo acumulado en las cuentas de ahorro individual —ya sean ahorros obligatorios o voluntarios— integrará el patrimonio de la persona y, por ende, será parte de su haber sucesorio en el caso

de que la persona fallezca sin generar pensión de sobrevivencia, esto es personas que no tengan hijos o pareja, o que tengan hijos mayores a 21 años; en esos casos el fondo es heredado por su familia.

Un beneficio adicional del sistema mixto es la posibilidad de obtener una jubilación anticipada a partir de los 65 años, pudiendo incluso seguir aportando solamente al BPS y jubilarse por el tramo que corresponde a su cuenta de ahorro individual.

¿Por qué varios grupos siguen reivindicando la desaparición del sistema mixto?

Seguramente el fundamento del rechazo al sistema no tiene una única explicación. Algunas pueden deberse a personas que por su edad el sistema no les fue conveniente, pero creo que la mayor parte se debe al desconocimiento que aún reina en torno al sistema, y a la inviabilidad de pensar en una estructura como la que regía anteriormente debido a la estructura de la población que tenemos; otras ya son de carácter filosófico porque no conciben un sistema que no sea 100 % de reparto.

Seguramente haya espacios de mejora pero todo sistema depende de la viabilidad de ser aprobado por el parlamento y este es el régimen que se pudo aprobar en su momento —con las mejoras que se le han ido agregando posteriormente— y se ajusta bastante a los principios que nuestra idiosincrasia busca en temas de seguridad social, un pilar solidario (o de reparto) y otro pilar basado en cuentas individuales.

Ahora, lo que hace falta es educación previsional para que cada persona pueda evaluar su situación con el tiempo de antelación suficiente para tomar las medidas que lo ayuden a alcanzar una jubilación acorde a sus requerimientos.

Ahora, lo que hace falta es educación previsional para que cada persona pueda evaluar su situación con el tiempo de antelación suficiente para tomar las medidas que lo ayuden a alcanzar una jubilación acorde a sus requerimientos y los aportes que realiza durante el transcurso de su vida laboral.

¿Por qué, a pesar de que en los últimos meses distintas voces han esclarecido la responsabilidad del problema de “los cincuentones”, se sigue demonizando a las AFAP?

Conviene delinear entonces bien el tema de la responsabilidad. El tema de los cincuentones no afecta a todas las personas de 50 años ni mucho menos. Afecta a la población que ganaba más de \$ 5000 antes del año 96, el equivalente de lo que hoy representa un sueldo de \$ 48.953. ¿Cuál fue el problema? La ley hizo que el BPS le reconozca a esa gente los aportes solo hasta ese valor y no por el total aportado realmente. O sea, no hay congruencia entre lo que aportó al BPS y lo que BPS computa para su jubilación. Eso causa que la jubilación por el lado de BPS sea sustancialmente menor a la que sería si se computase por el total del sueldo.

Cincuentones. ¿Cuál fue el problema? La ley hizo que el BPS le reconozca a esa gente los aportes solo hasta \$ 48.953 (\$5000 en 1996) y no por el total aportado realmente. O sea, no hay congruencia entre lo que aportó al BPS y lo que BPS computa para su jubilación.

Además, ese grupo solo acumuló en la AFAP 20 años de aportes, por lo que no llega a compensar lo que el BPS no le paga, a pesar de la muy buena rentabilidad que se pudo alcanzar desde el inicio del sistema, que ronda el 8 % real anual en unidades indexadas o el equivalente al 6 % real anual en términos de unidades reajustables. En otros países eso se remedió —al inicio de las reformas— haciendo un traspaso inicial de saldos a las personas que tienen aportes a otros sistemas anteriores, de manera de reconocer los derechos que ya tenían.

El desconocimiento del sistema y de las casuísticas que pueden afectar a cada persona hace que ante cualquier “ruido” que se levante en torno al sistema las personas sesguen su opinión sin conocer a fondo su situación.

En parte, el desconocimiento del sistema y de las casuísticas que pueden afectar a cada persona hace que ante cualquier “ruido” que se levante en torno al sistema las personas sesguen su opinión sin conocer a fondo su situación. Esto es algo que con mayor educación previsional y financiera seguramente se pueda mitigar, y ayude a que cada persona sea consciente de su situación y pueda obrar al respecto para tener una vida pasiva acorde a sus necesidades y expectativas.

A pesar de los 20 años del sistema mixto, aún no ha habido jubilados cuyos primeros aportes hayan sido al sistema mixto. ¿Cree que cuando esto suceda la situación de duda y desconfianza hacia las AFAP disminuirá?

Sin dudas, el sistema mixto comenzó a mediados del 1996 por lo que quienes se jubilan hoy no llegaron a completar los 30 años de aportes a través del sistema de ahorro individual. Es de esperar que quienes se jubilen habiendo completado un ciclo completo (30 años) en este régimen vean maximizados sus ahorros previsionales como consecuencia del periodo de reinversión amplio de sus aportes. De todas formas, hay otros aspectos que van

a terminar impactando en su renta vitalicia (jubilación que reciban de la compañía de seguro), como lo es principalmente la expectativa de vida al momento de jubilarse la cual se viene expandiendo, pero en la medida que aumenten los años entre la edad de retiro y nuestra expectativa de vida eso conlleva una renta vitalicia menor o una necesidad de complementarla con más ahorro individual durante la vida activa.

Al día de hoy, es posible comparar las rentabilidades (incluso netas de las comisiones) y se puede observar que una menor comisión no implica necesariamente una rentabilidad neta más alta, esta última es lo que termina siendo más beneficioso para el afiliado por encima del valor de la comisión.

La comisión sigue siendo el tema discutido por el movimiento sindical que reivindica la eliminación del lucro de las AFAP privadas, ¿por qué es inviable que esto suceda?

Un sistema sin lucro implica que no haya ninguna empresa privada como cualquiera de las cuatro que existen hoy en día, dado que toda empresa tiene en principio un fin de generar ganancias, por tanto esto dejaría la administración de los fondos de pensiones de las personas en manos de una sola empresa (monopólica y seguramente del Estado), en el supuesto de que probablemente se retirarían las empresas privadas. Y esa estructura de mercado no asegura la mejor gestión de por sí.

En lo que debemos enfocarnos, quienes podemos guiar la conversación, es en cuál es el valor agregado que genera para el afiliado pagar esa comisión. Y las pruebas son claras, cerca del 65 % de los fondos administrados proviene de la rentabilidad que se ha obtenido, y el 35 % restante es de los aportes recibidos por los afiliados.

El Ahorro Previsional Voluntario (APV) se permite incluir en las deducciones de IRPF, el problema es que aún resulta poco atractivo.

Al día de hoy, es posible comparar las rentabilidades (incluso netas de las comisiones) y se puede observar que una menor comisión no implica necesariamente una rentabilidad neta más alta, esta última es lo que termina siendo más beneficioso para el afiliado por encima del valor de la comisión, pues lo que al afiliado le debe interesar es maximizar su fondo con el que al fin de su vida laboral podrá comprar la renta vitalicia en la compañía de seguros.

Recién en 2014 se creó un segundo fondo (denominado Subfondo de Retiro) en el cual las personas afiliadas al sistema comienzan a traspasar sus fondos de a 20 % por año a partir de cumplir 56 años.

¿Cree que de desgravarse (IRPF) el ahorro previsional voluntario, las AFAP comiencen a despertar otro interés en los trabajadores y se comiencen a ocupar de su jubilación antes?

La discusión de este tema es variada, en principio el Ahorro Previsional Voluntario (APV) se permite incluir en las deducciones de IRPF, el problema es que aún resulta poco atractivo, el tratamiento tributario para el ahorro previsional debería hacerse mucho más atractivo para motivar a las personas a pensar en el largo plazo.

Falta aún la posibilidad de crear un tercer fondo donde se pueda invertir de manera más diversificada los activos de personas más jóvenes.

A través de la Asociación Nacional de Afap (Anafap) el año pasado se realizó un estudio

que sugiere las bondades de aplicar beneficios tributarios más amplios. De todas formas, como primer paso se requiere que las personas asumamos la responsabilidad que nos cabe en ahorrar durante nuestra vida activa algo adicional a lo que aportamos obligatoriamente de nuestro sueldo, pues de lo contrario cualquier esquema de pensión podría llegar a ser insuficiente debido a que cada día la esperanza de vida se extiende, y de mantener la edad de jubilación actual implica más cantidad de años de vida pasiva. Debemos asumir que es nuestro deber ahorrar más para complementar cualquier esquema pensional pues el Estado no nos puede dar todas las soluciones y así disfrutar de una vida pasiva acorde a nuestras expectativas.

El APV es una alternativa aunque mantiene la desventaja de la iliquidez (es decir solo se puede usar para la jubilación), otra modificación posible para fomentar este ahorro podría ser que pueda ser utilizado al menos como garantía en alguna instancia especial como pudiera ser, por ejemplo, motivos de salud extremos, o como garantía para la adquisición de la primera vivienda y así incentivar a que se realice el APV, y que las personas vean en él alguna ventaja adicional a la última de tener una mejor pensión.

Explíquenos la propuesta que las AFAP vienen planteando desde hace unos años acerca de la creación de un tercer fondo para jóvenes.

En el resto de los países de Latinoamérica donde existen fondos de pensiones de ahorro individual, el sistema ha evolucionado a un esquema denominado multifondos, es decir que una persona no solamente elige la compañía que le administre sus ahorros, sino que también dependiendo de su edad y perfil de riesgo puede elegir el tipo de fondo donde quiera invertir sus ahorros.

En Uruguay desde la creación del sistema existía un único fondo en donde se invertía de igual manera los activos de todas las personas que aportaban. Recién en 2014, y como respuesta a la crisis internacional que impactó en los mercados en 2008, se

creó un segundo fondo (denominado Subfondo de Retiro) en el cual las personas afiliadas al sistema comienzan a traspasar sus fondos de a 20 % por año a partir de cumplir 56 años de forma tal que a los 60 años todos sus fondos se encuentran en dicho subfondo. A este subfondo se le permite invertir solamente en activos con menor riesgo de mercado y por tanto protegiendo a afiliados próximos a jubilarse de sufrir pérdidas relevantes en caso de que una nueva crisis impacte en los años previos a su retiro.

En ese sentido, falta aún la posibilidad de crear un tercer fondo donde se pueda invertir de manera más diversificada los activos de personas más jóvenes, quienes cuentan con un horizonte de reinversión más prolongado y que por tanto les resulta más adecuado diversificar la forma en que se invierten sus ahorros, como por ejemplo invirtiendo parte de ellos en renta variable internacional, de forma de potenciar su crecimiento.

Por lo tanto, los próximos desarrollos del sistema deberán analizar esta situación para optimizar la forma en que se administran los ahorros, más en un escenario internacional de tasas bajas y que requiere de diversificación para obtener rentabilidades más altas y, por tanto, apuntar a una mejor pasividad. ●