



Firmado digitalmente por:
GRAHAM YAHUUCHI Oscar
Miguel FAU 20131370645 soft
Motivo: Doy Vº Bº
Fecha: 18/08/2020 17:18:38-0500



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

Despacho
Ministerial



**"DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES"
"AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD"**

Firmado Digitalmente por
ARROSPIDE MEDINA
Mario Alfredo FAU
20131370645 soft
Fecha: 20/08/2020
11:58:50 COT
Motivo: Doy Vº Bº

MARÍA ANTONIETA ALVA LUPERDI
MINISTRA

21 AGO. 2020

Lima,

OFICIO N° 444 -2020-EF/10.01

Señor
ANTHONY NOVOA CRUZADO
Presidente de la Comisión de Economía, Banca, Finanzas e Inteligencia Financiera
CONGRESO DE LA REPÚBLICA
Plaza Bolívar
Av. Abancay S/N
Lima, Perú
Presente.-

Asunto : Proyecto de Ley 4987/2020 CR

Referencia : Oficio N° 015-2020/2021-ANC/CEBFIF-CR

Tengo el agrado de dirigirme a usted con relación al documento de la referencia, mediante el cual solicita opinión respecto al Proyecto de Ley 4987/2020-CR (PL 4987), ley que suspende el cobro de las comisiones de las AFPs durante los estados de emergencia.

Al respecto, adjunto copia del Informe N° 0036-2020-EF/65.03 elaborado por la Dirección General de Mercados Financieros y Previsional Privado de este Ministerio, para su conocimiento y fines pertinentes.

Hago propicia la ocasión para expresarle los sentimientos de mi especial consideración.

Atentamente,



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

"DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES"
"AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD"

INFORME N° 0036 - 2020-EF/65.03

Para : Señor
MARIO ARRÓSPIDE MEDINA
Viceministro de Economía

Asunto : Proyecto de Ley 4987/2020 CR

Referencia : Oficio N° 015-2020/2021-ANC/CEBFIF-CR (HR 058189-2020)

Lima, 17 de agosto del 2020

Fecha :

1. ANTECEDENTES:

- 1.1. Mediante el documento de la referencia, la Comisión de Economía, Banca, Finanzas e Inteligencia Financiera del Congreso de la República, solicita opinión respecto al Proyecto de Ley 4987/2020-CR (PL 4987), ley que suspende el cobro de las comisiones de las AFPs durante los estados de emergencia.
- 1.2. El PL 4987 tiene por objeto cautelar los fondos previsionales de los afiliados del Sistema Privado de Pensiones durante la declaratoria de Estado de Emergencia, estableciendo la suspensión del cobro de las comisiones, en caso que la AFP genere rentabilidad negativa, al momento de realizar las inversiones, conforme a las siguientes modificaciones del Decreto Supremo 054-97-EF:

En su Artículo 3º.- Modificación del Artículo 23 ° del Texto Único Ordenado (TUO) de la Ley del Sistema de Administración de Fondos de Pensiones aprobado por el Decreto Supremo 054-97-EF, sobre la rentabilidad mínima y otras garantías, que hace referencia a la rentabilidad que deben generar las inversiones de los Fondos que administran las AFP, cuyo resultado neto será materia de una adecuada difusión hacia los afiliados y público en general, de acuerdo con las normas y en la periodicidad que apruebe la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), incorporando el siguiente párrafo:

"..."

La AFP asume íntegramente la pérdida, en caso la rentabilidad sea negativa durante la declaratoria de Estado de Emergencia. La AFP suspende el cobro de comisiones durante el periodo de vigencia del Estado de Emergencia en caso de catástrofe o de graves circunstancias que afecten la vida de la nación.

"..."

- 1.3. De acuerdo a lo señalado en los artículos 213 al 219 del Texto Integrado del Reglamento de Organización y Funciones del Ministerio de Economía y Finanzas



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

“DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES”
“AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD”

aprobado por Resolución Ministerial N° 301-2019-EF/41, esta Dirección General tiene competencia para diseñar, proponer, coordinar, participar y evaluar con los sectores, las entidades del Sector Público y las correspondientes Direcciones del Ministerio, las propuestas normativas relacionadas con el desarrollo y promoción de los mercados de seguros y previsional privado.

2. ANÁLISIS:

Sobre el particular, este despacho, desde el ámbito de su competencia, señala lo siguiente:

Sobre la rentabilidad

- 2.1. La SBS basado en un modelo de riesgos, determina el cálculo de la rentabilidad mínima a la que hace referencia el artículo 23º del TUO de la Ley del SPP, como el porcentaje que en términos reales resulte menor de deducir del retorno obtenido por los indicadores de referencia de rentabilidad aplicables a cada fondo un factor porcentual fijo y un factor porcentual variable, estableciendo las garantías de la rentabilidad mínima correspondiente a cada Fondo, incluyendo entre ellas el encaje legal.
- 2.2. Sobre la rentabilidad de los fondos, es de señalar que la rentabilidad es la variación en términos porcentuales entre el valor de lo invertido y el valor obtenido finalmente luego de un periodo determinado¹. Sin embargo, el PL 4987 no hace referencia alguna al periodo de tiempo al cual se refiere la mencionada rentabilidad propuesta en la modificación del artículo 23º del TUO de la Ley del SPP, por lo que la medida propuesta resulta imprecisa e inviable desde el punto de vista de las inversiones de largo plazo.
- 2.3. Además, es necesario mencionar que se puede hablar de rentabilidad positiva cuando luego del proceso de inversión se obtiene más de lo invertido y rentabilidad negativa cuando se obtiene menos de lo invertido. Lo que nos lleva a indicar que, para evaluar adecuadamente la rentabilidad de una inversión, se debe considerar el periodo determinado para ello, que para ser consistente con la administración de fondos previsionales estos deben considerar períodos de largo plazo.
- 2.4. De acuerdo a lo antes señalado, la rentabilidad nominal anualizada de los fondos de pensiones administrados por las AFP a junio del 2020, el fondo 0 no presenta rentabilidad negativa, para el fondo 1 la rentabilidad promedio de los últimos doce meses es de 3.81%, teniendo una rentabilidad promedio anualizada desde junio del 2006 de 6.87%; para el fondo 3, que es el fondo de mayor riesgo, presenta rentabilidad promedio anualizada negativa para los últimos 12 y 24 meses, -5.83%

¹ <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Glosario/Glosario-BCRP.pdf>



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

“DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES”
“AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD”

y -3.62% respectivamente; sin embargo, presenta rentabilidades promedio positivas para todos los plazos mayores siendo en promedio 8.02% desde junio del 2006. Asimismo, cabe resaltar que la rentabilidad nominal anualizada del fondo 2 durante el periodo junio 1994 – junio 2020 fue aproximadamente 10.60%, presentando rentabilidades anualizadas promedio siempre positivas, tal como se muestra a continuación:

**Rentabilidad Nominal Anualizada Promedio por Tipo de Fondo de Pensiones
(En porcentaje)**

Años	Período	Fondo 0	Fondo 1	Fondo 2	Fondo 3
1	Jun 2020 / Jun 2019	3.96	3.81	2.29	-5.83
2	Jun 2020 / Jun 2018	3.97	6.57	3.55	-3.62
3	Jun 2020 / Jun 2017	4.00	5.74	4.73	0.94
4	Jun 2020 / Jun 2016	4.21	6.47	6.54	3.76
5	Jun 2020 / Jun 2015		6.39	5.94	2.73
6	Jun 2020 / Jun 2014		6.67	6.52	3.64
7	Jun 2020 / Jun 2013		6.29	6.50	3.94
8	Jun 2020 / Jun 2012		6.14	6.11	3.62
9	Jun 2020 / Jun 2011		6.43	5.98	3.09
10	Jun 2020 / Jun 2010		6.58	6.47	4.55
11	Jun 2020 / Jun 2009		6.44	7.13	5.72
12	Jun 2020 / Jun 2008		5.91	5.70	2.99
13	Jun 2020 / Jun 2007		5.65	5.30	2.70
14	Jun 2020 / Jun 2006		6.87	8.20	8.02
15	Jun 2020 / Jun 2005			9.00	
16	Jun 2020 / Jun 2004			9.08	
17	Jun 2020 / Jun 2003			9.45	
18	Jun 2020 / Jun 2002			9.83	
19	Jun 2020 / Jun 2001			9.81	
20	Jun 2020 / Jun 2000			9.61	
21	Jun 2020 / Jun 1999			9.60	
22	Jun 2020 / Jun 1998			9.46	
23	Jun 2020 / Jun 1997			9.27	
24	Jun 2020 / Jun 1996			9.92	



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

“DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES”
“AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD”

25	Jun 2020 / Jun 1995			10.39	
26	Jun 2020 / Jun 1994			10.60	

Fuente: SBS. Elaboración: DGMFPP-MEF

- 2.5. Por lo tanto, asumir la pérdida por la rentabilidad negativa de los fondos como plantea el PL 4987, condiciona la gestión de portafolios similares en el sistema dado que los gestores no tomarían el riesgo de diferenciarse para evitar la pérdida de capital. A su vez podría forzar a los gestores a invertir en títulos de inversión con horizontes de corto plazo que no calzan con los objetivos de un portafolio de pensión que es de largo plazo, por lo que las consecuencias serían insuficiente competencia, escasa diferenciación de carteras y potencial riesgo de obtener como resultado un portafolio que no sea óptimo lo que impacta -directamente- en el monto acumulado para otorgar pensión en los afiliados, por lo que la medida no alinea los objetivos entre la administradora y los afiliados.

Sobre el cobro de comisión

- 2.6. El PL 4987, propone suspender el cobro de comisiones durante el Estado de Emergencia, retribución de las AFP, que se encuentra contemplado en el Artículo 24° del TUO de la Ley del SPP, que señala que las AFP perciben por la prestación de todos sus servicios una retribución establecida libremente.
- 2.7. Esta retribución que se realiza por la gestión del aporte obligatorio, es una comisión porcentual calculada sobre la remuneración asegurable del afiliado, que debe ser aplicada por igual a todos sus afiliados por la AFP, o en el caso de los nuevos afiliados la comisión integrada por dos componentes: una comisión porcentual calculada sobre la remuneración asegurable del afiliado más una comisión sobre el saldo del fondo de pensiones.
- 2.8. Sobre lo expuesto, es de mencionar que el artículo 59 de la Constitución Política del Perú establece con relación al rol económico del Estado, que es éste el principal garante de la libertad de empresa, como se detalla a continuación:

“Rol Económico del Estado
Artículo 59.- El Estado estimula la creación de riqueza y garantiza la libertad de trabajo y la libertad de empresa, comercio e industria. El ejercicio de estas libertades no debe ser lesivo a la moral, ni a la salud, ni a la seguridad pública. El Estado brinda oportunidades de superación a los sectores que sufren cualquier desigualdad; en tal sentido, promueve las pequeñas empresas en todas sus modalidades.”

- 2.9. Sobre el particular, la medida propuesta en el PL 4987 no se condice con la libertad de empresa y contractual establecida en la Constitución Política del Perú,



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

“DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES”
“AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD”

en el sentido que plantea una retribución de las AFP siempre que generen rentabilidad, siendo que la rentabilidad no es un factor de dominio de la AFP y que responde a condiciones del mercado que no siempre pueden ser anticipadas; y plantea también una comisión en función a la estructura de costos de las AFP para que cubra el gasto administrativo, así como la retribución al riesgo de los inversionistas. Por ello, una limitación a la fijación de la retribución de la AFP sin el establecimiento de parámetros objetivos podría afectar la oferta de servicios que actualmente se brinda.

2.10. Al respecto, el Tribunal Constitucional en el fundamento jurídico 11 del Expediente N° 3330-2004-AA7TC, ha establecido que “*la libertad de empresa se manifiesta como el derecho de las personas a elegir libremente la actividad ocupacional o profesional que desee o prefiera desempeñar, disfrutando de su rendimiento económico y satisfacción espiritual*”. Asimismo, el fundamento jurídico 13 de la misma sentencia considera que:

“el contenido de la libertad de empresa está determinado por cuatro tipos de libertades, las cuales terminan configurando el ámbito de irradiación de la protección de tal derecho: (el resaltado es nuestro)

- *En primer lugar, la libertad de creación de empresa y de acceso al mercado significa libertad para emprender actividades económicas, en el sentido de libre fundación de empresas y concurrencia al mercado,*
- *En segundo término, la libertad de organización contiene la libre elección del objeto, nombre, domicilio, tipo de empresa o sociedad mercantil, facultades a los administradores, políticas de precios, créditos y seguros, contratación de personal y política publicitaria, entre otros.*
- *En tercer lugar, está la libertad de competencia.*
- *En último término, la libertad para cesar las actividades es libertad, para quien haya creado una empresa, de disponer el cierre o cesación de las actividades de la misma cuando lo considere más oportuno.”*

2.11. En atención a lo expuesto, la medida propuesta por el PL 4987 afectaría la libertad de organización y de empresa, ya que establecerían limitaciones a las políticas de precios, que afectaría la competencia en el mercado por el desincentivo en la participación de empresas en este sector, que finalmente incidiría en perjuicio de los afiliados en el SPP por una reducción en la oferta empresarial e incremento del riesgo de mercado.

3. CONCLUSIÓN:



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

“DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES”
“AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD”

En atención a los argumentos anteriormente expuestos, esta Dirección General opina desfavorablemente con respecto al Proyecto de Ley N° 4987/2020–CR, sobre la base de los siguientes fundamentos:

- No hay sustento técnico alguno en la propuesta normativa que fundamente el no pago de la comisión y asumir la pérdida por rentabilidad negativa, al no haberse señalado algún parámetro o criterio para su fijación, así como tampoco hace referencia alguna al período de tiempo sobre la mencionada rentabilidad, a una estructura de costos base o gastos administrativos a considerarse para el cobro de la retribución.
- Por ello, la medida propuesta resulta imprecisa e inviable, más aún si se considera que los fondos de pensiones que son inversiones de largo plazo no deben ser medidos solo en el corto plazo.

Atentamente,

Documento firmado digitalmente

OSCAR GRAHAM YAMAHUCHI

Director General de la Dirección General de Mercados Financieros y Previsional Privado