

CASO ZURICH Y BSCH EN BOLIVIA

CASO ZURICH Y BSCH EN BOLIVIA

FERNANDO RUBIO¹

Socio – Director

FERNCAPITAL S.A.

y

Profesor Invitado en la Escuela Internacional de Graduados

Universidad de Valparaíso, Chile.

Pasaje La Paz 1302, Viña del Mar, Chile.

Phone Fax (56) (32) 507543

y

Profesor Invitado en la Escuela Internacional de Alta Gestión

Universidad Privada Domingo Savio

Av. Beni y Tercer anillo externo

Teléfono fax 591 - 3 - 3426600 interno 225

Santa Cruz de la Sierra, Bolivia

EXTRACTO

El caso analiza la hipotética compra por parte del Grupo español Santander Central Hispano de la AFP Futuro de Bolivia a su actual dueño Zurich Financial Services. Se pretende que los alumnos asuman la figura de un consultor financiero que debe dar respuestas concretas a cuatro cuestiones: la evolución futura del negocio asociado al sistema de pensiones en Bolivia, la posición competitiva de la AFP Futuro de Bolivia en tal negocio, la valoración de esta empresa y, por ultimo, los lineamientos de la presentación de una oferta formal a Zurich Financial Services

JEL Classification: G10, G15, G21, G32.

Keywords: Bolivia, finanzas, valuación, rol del consultor financiero, pensiones, AFP.

Octubre, 2004

¹ Este caso fue preparado por el Profesor Dr. © Fernando Rubio especialmente para el curso Finanzas Internacionales, Año académico 2004 de la Maestría en Administración de Negocios (MBA) de la Universidad Privada Domingo Savio, en Santa Cruz de la Sierra, Bolivia. Todos los derechos reservados. Se aprecian comentarios y sugerencias. Por favor enviarlos a ferncapital@yahoo.com

CASO ZURICH Y BSCH EN BOLIVIA

CASO ZURICH Y BSCH EN BOLIVIA.²

Profesor Dr. © Fernando Rubio

BOLIVIA Y EL SISTEMA DE PENSIONES

Mediante Ley N° 1732, de 29 de noviembre de 1996, se pone en vigencia la Ley de Pensiones, basada en principios de Capitalización Individual, sustituyendo al régimen de pensiones de la Seguridad Social. El nuevo seguro se inicia el 1° de mayo de 1997, en base a la Resolución N° SP 001/97, de la Superintendencia de Pensiones <http://www.spvs.gov.bo/home.aspx> que determina como fecha de inicio las actividades de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP's). Todas las personas que, en la fecha indicada, se encontraban trabajando en régimen de dependencia laboral, adscritas o no al Sistema de Reparto, quedaron automáticamente afiliados a este nuevo sistema.

La reforma del sistema tiene dos componentes:

- El Seguro Social Obligatorio (SSO), de largo plazo, que comprende las prestaciones de jubilación, de invalidez, muerte y riesgos profesionales, y
- La administración de las acciones de propiedad del Estado en las empresas capitalizadas, transferidas en beneficio de los ciudadanos bolivianos, destinadas a financiar el pago de una anualidad vitalicia, denominada "Bono de Solidaridad" (BONOSOL) y el pago de gastos funerarios.

La financiación del SSO del nuevo régimen está basada en el sistema contributivo, con aportaciones exclusivamente laborales, es decir, a cargo de los trabajadores; independientemente la población en general, con edades iguales o superiores a los 65 años, es beneficiaria del BONOSOL, basado en el sistema no contributivo.

El sistema de Seguridad Social boliviano es obligatorio para todas las personas, nacionales o extranjeras, que trabajen en el territorio de la República y presten servicios remunerados a otra persona, natural o jurídica, mediante designación, contrato de trabajo o de aprendizaje, sean éstos de carácter privado o público, expreso o presunto.

El sistema se estructura en seguros de salud y regímenes de pensiones.

- El primero, administrado por las Cajas, Nacional de Salud -que agrupa el 87% de la población asegurada-, Petrolera, Ferroviaria, de las Corporaciones, de Caminos, ocho Cajas integrales pertenecientes a las Universidades y la Corporación del Seguro Social Militar;

² **Advertencia:** Este caso ha sido preparado solo para proveer una instancia académica para la adecuada educación de los alumnos. La información aquí presentada ha sido compilada de buena fe. Esto es, a pesar que el autor ha realizado su mejor esfuerzo, no se pretende asegurar que tal información es completa, acertada o actualizada. Más aun, parte de la información ha sido intencionalmente alterada en ciertos aspectos claves de manera de acomodar la realidad a un adecuado ejercicio académico. Por ello, dado que lo descrito aquí no se ajusta necesariamente a la realidad, no puede deducirse mas allá de la instancia académica, si prácticas de la administración detalladas en este caso han sido eficaces o ineficaces, políticamente correctas o políticamente incorrectas, etc. Se desliga así a las personas e instituciones mencionadas, así como al autor, de cualquier problema de carácter legal, personal o valórico que pudiera eventualmente surgir.

CASO ZURICH Y BSCH EN BOLIVIA

- Los segundos se hallan conformados por dos Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP's) y la Unidad de Recaudaciones, denominada en la actualidad "Dirección Nacional de Pensiones", que heredó el activo y el pasivo del Ex-Fondo de Pensiones Básicas y 36 Fondos complementarios y facultativos, existentes antes de la promulgación de la nueva Ley de Pensiones.

El sistema de Seguridad Social es netamente contributivo, basado en sistemas financieros de reparto simple para el seguro de salud, asignaciones familiares y vivienda; reparto de capitales con prima variable, para el seguro de riesgos profesionales; y capitalización individual, para los seguros de invalidez, vejez y muerte.

La tasa de financiación, para el seguro de salud, alcanza el 10% de la totalidad de los salarios sujetos a cotización, a cargo exclusivamente del empleador. En los seguros de pensiones, la tasa de financiación es del 10% del total de las retribuciones, con destino a la cuenta individual del afiliado, para el régimen de jubilaciones y un 2,0%, por la prima del seguro de invalidez y muerte, causadas por un riesgo común, porcentajes ambos a cargo del trabajador; y, por último, un 2,0% del total de las retribuciones, para la cobertura del seguro de riesgos profesionales, a cargo del empleador.

La tutela en el área de salud es ejercida por el Ministerio de Salud y Previsión Social, mientras que el control y la fiscalización están a cargo del Instituto Nacional de Seguros de Salud (INASES); en el área de pensiones, el control y la fiscalización están a cargo de la Superintendencia de Pensiones.

La gestión y administración de las prestaciones está a cargo de seis instituciones para los regímenes de salud; dos Administradoras de Fondos de Pensiones para el nuevo régimen de pensiones y la Dirección Nacional de Pensiones, para la administración del régimen de reparto, en proceso de extinción.

La Administración del Seguro Social Obligatorio es realizada actualmente por las dos AFP's que operan en Bolivia. Con el objeto de lograr una mejor cobertura el territorio nacional ha sido dividido en áreas comunes y exclusivas.

En la zona de explotación común ambas AFP's prestan sus servicios, esta zona está conformada por las ciudades de La Paz, El Alto, Cochabamba y Santa Cruz y el criterio de asignación de afiliados a las AFP's es la fecha de nacimiento, siendo afiliados a Futuro de Bolivia, todas aquellas personas nacidas en día impar, exceptuando los días 1,3 y 5 de enero, y los afiliados a Previsión son las personas nacidas en fecha par, incluyendo el 1, 3 y 5 de enero.

El área exclusiva de Futuro de Bolivia AFP S.A. está formada por todas las provincias del departamento de La Paz, las provincias del departamento de Cochabamba excepto Carrasco, Campero y Mizque y los departamentos de Oruro, Beni y Pando en su totalidad.

El área exclusiva de AFP Previsión BBV está compuesta por las provincias del departamento de Santa Cruz, las provincias Carrasco, Campero y Mizque del departamento de Cochabamba, y los departamentos de Potosí, Chuquisaca y Tarija en su totalidad.

CASO ZURICH Y BSCH EN BOLIVIA

Ambas AFP's, a través del Seguro Social Obligatorio, le otorgan a los afiliados al Sistema los siguientes beneficios:

Pensión de Jubilación: Es el monto de dinero mensual que el afiliado recibirá cuando su capital acumulado más su compensación de cotizaciones si corresponde, le permitan financiar una pensión mayor o igual al 70% del salario promedio de los últimos sesenta meses, independientemente de la edad y años de aporte que tenga. Los aportes voluntarios le permiten mejorar su pensión y adelantar su jubilación.

Pensión por Invalidez de Riesgo Común: Es el pago de pensiones por invalidez que se otorga al afiliado cuando sufre un accidente o enfermedad no relacionada con su trabajo que provoque una incapacidad total y definitiva para efectuar un trabajo razonablemente remunerado.

Pensión por muerte por Riesgo Común: Es el pago de pensiones destinada a los derechohabientes de primer o segundo grado que se otorgan de acuerdo a los porcentajes asignados a cada uno de ellos de manera temporal o vitalicia al fallecimiento de un afiliado a consecuencia de un accidente o enfermedad.

Pensión por Invalidez por riesgo profesional: Es el pago de pensiones por invalidez que se otorga al afiliado cuando sufre un accidente o enfermedad a consecuencia de su trabajo que provoque una incapacidad total y definitiva para efectuar un trabajo razonablemente remunerado.

Pensión por muerte por riesgo profesional: Es el pago de pensiones destinada a los derechohabientes de primer o segundo grado que se otorgan al fallecimiento de un afiliado a consecuencia de un accidente de trabajo o enfermedad laboral.

Gastos Funerarios: Es el pago único a favor de la persona que acredite haber efectuado el pago de gastos funerarios del afiliado.

FUTURO DE BOLIVIA AFP www.afp-futuro.com

En 1997, Futuro de Bolivia AFP, obtuvo el primer lugar en la licitación pública internacional, al haberse ajustado a todos los requerimientos del Gobierno de Bolivia y al haber ofrecido la comisión más baja por la administración de fondos.

Los requisitos cumplidos son los siguientes:

- Experiencia de más de 20 años en administración de portafolio de inversiones.
- Experiencia en manejo de portafolio global de al menos 10 años.
- No menos de 10.000 millones de dólares bajo administración.
- Capacidad de procesamiento de más de 5 millones de transacciones de cuentas de pensiones al año.
- Garantías de inversión y administración.
- Capital y contabilidad separada de los fondos de pensiones.

Futuro de Bolivia AFP es de propiedad de Zurich Financial Services www.zurich.com el cual es un líder mundial en la industria de los servicios financieros, proyectando a sus

CASO ZURICH Y BSCH EN BOLIVIA

clientes soluciones integrales en el área de protección financiera y acumulación de capital. Encontrándose entre las 65 empresas más importantes del mundo según la revista Fortune.

Su misión global es "Crear relaciones duraderas con nuestros clientes, desarrollando soluciones integradas que optimicen la administración de sus riesgos y necesidades financieras"

Zurich Financial Services tiene presencia en más de 60 países, donde las más de 68.000 personas de su equipo aportan su talento en la creación de soluciones para sus 35 millones de clientes.

Durante 1999, Zurich Financial Services alcanzó un volumen récord de ingresos por primas cercano a los US\$ 48.000 millones. Los resultados presentaron una utilidad de US\$ 3.260 millones con un volumen de activos bajo administración de US\$ 442.000 millones.

Zurich Financial Services Group tiene más de 129 años de experiencia en el mercado internacional de seguros y una amplia trayectoria en la administración de fondos patrimoniales, con empresas ampliamente reconocidas en el mundo como Allied Dunbar, Eagle Star, Farmers y Scudder Kemper Investments.

SANTANDER CENTRAL HISPANO www.bsch.es

Santander Central Hispano es el grupo financiero líder en España e Ibero América, uno de los primeros en la zona del euro y entre los veinte mayores del mundo por capitalización bursátil. El Grupo está presente en 40 países, cuenta con cerca de 115.000 profesionales y 9.817 oficinas al servicio de sus más de 39 millones de clientes, con un volumen de fondos gestionados de más de 453.000 millones de euros, con un avance del 3,6% sobre diciembre de 2000.

Grupo Santander Central Hispano cuenta con la solidez, solvencia y tamaño necesarios para competir en un entorno global.

Con un volumen de fondos gestionados de 435.000 millones de euros, a diciembre de 2001, el Grupo, a través de sus bancos y sociedades filiales, ofrece una gama universal de productos y servicios financieros en banca comercial, gestión de activos y banca privada, banca corporativa y de inversiones, tesorería y mercado de capitales.

Líder destacado en Europa e Ibero América, Grupo Santander Central Hispano está presente en 40 países de los cinco continentes. Para atender a sus clientes, cuenta con cerca de 115.000 profesionales y una red de distribución en todo el mundo de más de 28.500 puntos de venta entre oficinas (9.817) y cajeros (18.746). El Grupo ha desarrollado asimismo una amplia gama de servicios online y de banca a distancia.

El Santander Central Hispano integra un gran número de bancos, muy enraizados en el paisaje financiero de sus respectivos países, y un variado abanico de entidades financieras especializadas: gestoras de fondos de inversión y de pensiones, compañías aseguradoras, sociedades de leasing y factoring, casas de bolsa, etc. Asimismo, gestiona

CASO ZURICH Y BSCH EN BOLIVIA

una cartera de participaciones en los sectores más prósperos de la economía, cuyo valor de mercado asciende a 8.000 millones de euros, con unas plusvalías latentes en el entorno de 3.000 millones de euros al cierre del ejercicio 2001.

Con presencia operativa en doce países, Santander Central Hispano ha consolidado la primera franquicia de servicios financieros en la región latinoamericana. El Grupo mantiene un sólido compromiso con las economías donde opera, así como con el desarrollo de un modelo de banca de clientes y de una oferta completa de productos y servicios. Esta estrategia le ha permitido alcanzar en la zona una cuota de mercado global superior al 10%, tanto en activo como en pasivo, así como dar servicio a más de 23 millones de clientes.

La franquicia está compuesta por 15 bancos (algunos de los cuales ocupan los primeros puestos del ranking bancario de sus respectivos países, como en Brasil, México, Chile, Puerto Rico y Venezuela); 6 administradoras de fondos de pensiones; 13 gestoras de fondos de inversión; 10 compañías aseguradoras; 9 sociedades de leasing y factoring y 10 casas de bolsa.

EL PROBLEMA

En Bolivia, el BSCH posee el Banco Santa Cruz <http://www.bsc.com.bo/>. Específicamente, el 12 de Julio de 1998, se concretó la transferencia del 90% de las acciones del Banco Santa Cruz S.A. al Banco Central Hispano. Luego, en octubre de 2001 el Santander Central Hispano aumenta su participación accionaria al 95.76%³.

Sin embargo, desde hace un tiempo ve con interés su ingreso al área de pensiones de Bolivia, mercado en el cual su archirival, el BBVA, posee una participación cercana al 50% a través de AFP Previsión BBVA (En mayo de 2004: 51,34% por Patrimonio Gestionado de US\$ 1.621.959 y 53,52% por un numero de Afiliados de 462.480)

Concretamente la Dirección del BSCH se está preguntando:

1. ¿Es bueno el futuro del negocio de las AFP's en Bolivia?
2. ¿Conviene comprar la AFP Futuro de Bolivia?
3. ¿Cuánto vale la AFP Futuro de Bolivia?
4. ¿Cuál es el precio que debiera ofrecérsele a Zurich Financial Services Group por dicha eventual compra?

Como un asesor de la empresa se le solicita, para cada pregunta, un informe de no más de una carilla que especifique: primero, la respuesta concreta a la pregunta y luego, los fundamentos de tal afirmación.

A modo de referencia para su informe, los estados financieros de AFP Futuro de Bolivia se encuentran en <http://www.spvs.gov.bo/04mercados/041pensiones/futuro.htm> También, podrá encontrar estadísticas acerca del sistema de pensiones boliviano en http://www.spvs.gov.bo/05estad_publici/051estadisticas/0511pensiones.htm

³ El BSCH es el resultado de la fusión entre el Banco Santander y el Banco Central Hispano.