

ANÁLISIS

¿QUIÉN ES QUIÉN EN EL NEGOCIO DE LA SEGURIDAD SOCIAL EN REPÚBLICA DOMINICANA?

Un análisis exploratorio para el debate de políticas

Matías Bosch Carcuro
Francisco Alberto Tavárez Vásquez
Febrero 2025



El sistema dominicano de pensiones, gestionado por las AFP, transforma derechos sociales en negocios financieros altamente rentables. Este esquema beneficia a grandes corporaciones mientras las personas trabajadoras enfrentan bajas tasas de reemplazo y una pensión insuficiente.



Las AFP están controladas por poderosos grupos financieros que integran sectores como la banca, los seguros y las inversiones. Estos grupos consolidan su influencia económica y política, limitando la capacidad del Estado de regular y garantizar derechos sociales para la ciudadanía.



Mientras las AFP registran utilidades exorbitantes las personas trabajadoras, convertidas en supuestas accionistas, asumen riesgos financieros sin recibir beneficios proporcionales. El sistema prioriza la acumulación de capital sobre las necesidades de una vejez digna.

ANÁLISIS

¿QUIÉN ES QUIÉN EN EL NEGOCIO DE LA SEGURIDAD SOCIAL EN REPÚBLICA DOMINICANA?

Un análisis exploratorio para el debate
de políticas

En colaboración con:



CIPAF



**FRIEDRICH
EBERT
STIFTUNG**



Instituto de
Investigación
Socioeconómica,
INISE

Contenido

Resumen.....	2
1. Privatización, mercantilización y acumulación de capital en el Estado neoliberal	2
2. El proceso de privatización de las pensiones	3
3. La privatización de las pensiones en República Dominicana	4
4. Las AFP dominicanas: breve radiografía de su esquema de propiedad	5
5. Resultados económicos de las AFP: la continuidad del usufructo de un derecho	9
6. Rentabilidad excepcional e integración vertical de las AFP	11
Conclusiones	15

RESUMEN

En el presente documento se hace un análisis exploratorio que apunta a identificar y visibilizar los grupos de propiedad e intereses involucrados en la seguridad social en República Dominicana, específicamente en la administración de fondos de pensiones a través de las conocidas Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP).

Luego de una década de investigaciones sobre los datos cuantitativos de esta actividad, los autores buscan traer al debate el “quién es quién” en este lucrativo negocio que ya administra e invierte más de 1 billón (millón de millones) de pesos dominicanos a noviembre de 2024¹, y lo que ello implica para el debate sobre derechos sociales en general y sistema de pensiones en particular.

En primer lugar, se hace un repaso por algunas ideas medulares sobre cómo, en el neoliberalismo, el avance de la privatización ha ido acompañado de la rentabilización de lo que, hasta hace unas décadas, eran derechos sociales establecidos en las relaciones entre el capital, el trabajo y el Estado. La rentabilización y acumulación de capitales requiere crear ámbitos privilegiados para sectores que, pese a la ideología y la narrativa, requieren de la acción del Estado y su intervención para asegurar esas condiciones inigualables. Asimismo, se presenta un resumen del balance que en 2019 hizo un conocido informe de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) sobre el curso que siguieron los excepcionales casos de privatización de las pensiones en el mundo y cómo fue el proceso jurídico-político en República Dominicana.

Con esta base, se muestra la información de la participación accionaria de las personas y firmas propietarias de las AFP, revelando el peso que tienen varios de los grupos financieros y empresariales más importantes del país que, además del poder que esto confiere en términos de privilegios de renta, capacidad de captura y condiciones excepcionales para la acumulación, tienen ya un fuerte componente de transnacionalización, que desdibuja las facultades reales del Estado. Esto, según se verá más adelante en el texto, no escapa a las características generales de este experimento de políticas neoliberales en el resto de países que lo adoptaron.

A continuación, se muestran datos que presentan los indicadores de utilidades, gastos administrativos y rentabilidad, dejando en evidencia la excepcionalidad de este ámbito de acumulación en la industria de la intermediación y las finanzas, y cómo esto se hace con fuertes grados de integración vertical y lógicas oligopólicas. La deuda estatal y el déficit cuasifiscal juegan un rol clave como parte del negocio de la administración de las AFP, junto a la posibilidad de mover al mercado de valores fondos de pensiones e invertirlos en actividades de empresas directamente vinculadas con los grupos propietarios de las AFP, así como grupos que reciclan sus aportes y contribuciones en utilidades, debido a

que cumplen la condición de grandes empleadores y administradores de AFP.

Todo esto permite vislumbrar que el debate actual sobre el sistema de pensiones no es un tema paramétrico, sino estructural; dejando en evidencia su carácter de componente clave del sistema financiero dominicano y transnacional. Dicho debate encara desafíos muy importantes en términos de actores e intereses en juego más allá de visiones y opiniones técnicas sobre pensiones y seguridad social.

1. PRIVATIZACIÓN, MERCANTILIZACIÓN Y ACUMULACIÓN DE CAPITAL EN EL ESTADO NEOLIBERAL

En el capitalismo financiarizado, las finanzas penetran profundamente en la vida cotidiana y social. Conceptos como el “riesgo” y prácticas como convertir la vivienda y las pensiones en inversiones han exacerbado crisis y creado nuevas capas de rentistas. La clase trabajadora depende cada vez más del sistema financiero para cubrir necesidades básicas, mientras retroceden los mecanismos de protección y previsión social. Las instituciones financieras obtienen beneficios no solo de intereses, sino también de tarifas por servicios, reforzando un modelo basado en la extracción financiera.

Autores como Costas Lapavistas (2011) explican este proceso y cómo la expropiación financiera transforma derechos fundamentales, antes protegidos por acuerdos entre trabajadores, el Estado y los empleadores, en herramientas para la acumulación del capital. Este fenómeno se refleja, entre otros, en la transferencia de sistemas de pensiones y salud a intermediarios financieros como bancos y aseguradoras, obligando a los trabajadores a “invertir” en bienes básicos.

De acuerdo con Guerrero (2009), en el modelo neoliberal el “achicamiento” del Estado no implica reducir recursos, sino transferir actividades al sector privado, asegurando beneficios para empresas individuales. Desde los años setenta y ochenta, la administración pública se reconfiguró mediante la endoprivatización (introyectar la administración empresarial a la esfera estatal) y la exoprivatización, favoreciendo a la empresa privada con la administración de bienes, servicios y recursos dedicados ahora a la obtención de rentas. Este cambio fue promovido por organismos como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, que condicionaron préstamos y ayudas a la privatización y reducción de las funciones estatales, consolidando el modelo definido en el Consenso de Washington en 1989.

La Nueva Gerencia Pública, surgida en los años ochenta, introdujo el modelo empresarial en la gestión estatal, enfocando la administración pública en la eficiencia económica, la orientación al cliente, y la competitividad interna entre oficinas gubernamentales. Así, se prioriza el mercado sobre la ciudadanía y los bienes públicos.

Este proceso permitió convertir las necesidades básicas de las personas en fuentes de ganancias para el capital fi-

¹ El Resumen Estadístico Previsional de la SIPEN a noviembre de 2024 indica que el sistema de pensiones de Capitalización Individual (Privado) acumula un saldo ascendente a RD\$1,090,281,784,990. <https://www.sipen.gob.do/index.php/categoria/773-resumenes-estadisticos-2024>

nanciero. Además, se instaló una ideología que exalta el individualismo, la propiedad privada y la figura del consumidor, mientras se deslegitima al Estado como ineficiente y opresivo.

Pero una cosa es la ideología que recubre los procesos políticos y los reacomodos de fuerzas, y otra, la materialidad y operación práctica de los mismos. Castellani (2007) define los “ámbitos privilegiados de acumulación” (APA) como espacios donde las empresas privadas obtienen ganancias extraordinarias derivadas de privilegios institucionalizados y no institucionalizados que son generados y mantenidos por la relación entre el sector estatal y el privado. Específicamente, se entiende que estos ámbitos funcionan como una red integrada por prácticas, actores, actividades económicas y regulaciones normativas que permiten la generación y sostenimiento de mecanismos de obtención de cuasirentas de privilegio para las empresas involucradas.

Las cuasirentas de privilegio son ganancias extraordinarias que obtienen las empresas a partir de privilegios institucionalizados que les son otorgados por el Estado o que se generan en el contexto de sus interacciones con el sector público. Estas cuasirentas surgen de un entorno donde ciertas empresas logran acceder a beneficios económicos sin necesariamente tener innovaciones o mejoras en sus capacidades productivas.

En general, las cuasirentas de privilegio son vistas como un fenómeno que desalienta la innovación y afecta negativamente la calidad de la intervención estatal, perpetuando un círculo vicioso de concentración de poder económico y debilidad institucional.

Según Castellani, los “ámbitos privilegiados de acumulación” (APA) pueden ser pensados como una red integrada por prácticas, actores, actividades económicas y regulaciones normativas, las cuales permiten la generación y sostenimiento de mecanismos para la obtención de cuasirentas y, aunque comparten ciertos elementos con los monopolios no innovadores ni transitorios, se diferencian en que pueden existir sin la formación de estructuras monopólicas, dependiendo significativamente de la calidad y orientación de la intervención económica estatal.

2. EL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN DE LAS PENSIONES

De acuerdo con Ortiz et al. (2019) para un informe OIT, entre 1981 y 2014, 30 países privatizaron total o parcialmente sus sistemas públicos de pensiones obligatorias. De estos, 14 pertenecen a América Latina, incluidos Chile (el primero en 1981), Perú, Argentina y México, entre otros. También 14 países de Europa Oriental y la antigua Unión Soviética, como Hungría, Polonia y Eslovaquia, emprendieron este proceso, junto con dos naciones africanas: Nigeria y Ghana.

Sin embargo, para 2018, dieciocho países habían revertido parcialmente la privatización de sus pensiones, como Venezuela, Argentina, Ecuador, Hungría, y varios de Europa Oriental y América Latina, reflejando una tendencia de re-

greso a sistemas públicos. A pesar de las presiones internacionales, la mayoría de los países del mundo no privatiza sus pensiones.

El sistema de pensiones chileno fue visto como un modelo por defensores del libre mercado, impulsado por instituciones como el Banco Mundial, el FMI y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), que promovieron reformas similares en otros países. Estas reformas, basadas en cuentas individuales administradas por el sector privado, fueron justificadas como soluciones a una supuesta “crisis de seguridad social” y enfocadas en incentivar la inversión en mercados de capitales y el crecimiento económico. Sin embargo, ignoraron los altos costos de transición y los riesgos para los jubilados.

La privatización de las pensiones prometía reducir costos administrativos mediante la competencia, pero en la práctica los gastos aumentaron significativamente. Las administradoras privadas presentaron costos fijos adicionales, como mercadeo y gestión corporativa, que redujeron los ahorros acumulados en cuentas individuales. En América Latina, los costos administrativos crecieron drásticamente tras las reformas.

Siguiendo el diagnóstico publicado por la OIT, la regulación de los fondos privados de pensiones busca proteger los intereses de trabajadores y pensionados, abordando imperfecciones como información asimétrica, riesgo moral y competencia imperfecta. Sin embargo, en muchos casos, estas regulaciones fueron capturadas por intereses privados, favoreciendo a las administradoras en lugar de a los afiliados. Este fenómeno, conocido como “captura del regulador”, permitió conflictos de interés, tráfico de influencias y uso de información privilegiada.

En general, la falta de transparencia y rendición de cuentas, junto con estructuras de gobernanza débiles, permitió malas prácticas, beneficios excesivos para administradoras y perjuicio para los afiliados. Las reformas de privatización no lograron garantizar una adecuada protección de los intereses de los trabajadores. La extensión y duración de la privatización de los sistemas de pensiones aumentan la influencia de los fondos privados y del sector financiero, al tiempo que, en lugar de más “competencia” y “eficiencia”, derivó en una creciente concentración del mercado.

Además, los sistemas privatizados canalizaron los ahorros hacia los mercados de capitales en busca de rentabilidad, perdiendo su potencial para financiar infraestructura y otros objetivos nacionales. Esto, según la OIT en el informe citado, cuestiona seriamente los supuestos beneficios de la privatización frente a los enfoques de inversión pública directa. La privatización de las pensiones benefició principalmente al sector financiero, incluidas las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) y las compañías de seguros de vida, mientras los ahorros de los ciudadanos se desviaron hacia grandes corporaciones internacionales. Entre 2000 y 2016, los activos administrados por fondos privados alcanzaron un promedio del 14% del Producto Interno Bruto (PIB) en 24 países, llegando al 70% del PIB en Chile. En muchos casos, las regulaciones permitieron inversiones significativas en el extranjero, beneficiando a empresas internacionales en lugar de financiar el desarrollo nacional.

Además, las compañías de seguros aprovecharon un mercado cautivo, generando altos beneficios mediante comisiones elevadas. Las AFP nacionales a menudo fueron controladas por grandes grupos financieros internacionales.

3. LA PRIVATIZACIÓN DE LAS PENSIONES EN REPÚBLICA DOMINICANA

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2018) distingue dos tipos de reformas en los sistemas de pensiones:

1. Reformas estructurales: Implican la creación de un nuevo sistema de pensiones y son consideradas transformaciones profundas de política social en América Latina en los últimos 36 años, debido a su impacto en lo social, fiscal e institucional.
2. Reformas paramétricas: No modifican la estructura del sistema, sino que ajustan parámetros como tasa de cotización, edad de retiro, años de cotización, tasas de reemplazo o métodos de cálculo de pensiones, entre otros.

El Sistema Dominicano de Seguridad Social (SDSS), creado mediante la Ley No. 87-01, constituyó el primer sistema de pensiones de carácter nacional, administrado por Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) que funcionan bajo la lógica empresarial privada. En ese sentido, se puede decir que fue una reforma estructural fundacional.

Nueve años después de promulgada la Ley No. 87-01, se proclamó la Constitución dominicana de 2010. La misma señala en su Sección II, Artículo 60 que: *“Toda persona tiene derecho a la seguridad social. El Estado estimulará el desarrollo progresivo de la seguridad social para asegurar el acceso universal a una adecuada protección en la enfermedad, discapacidad, desocupación y vejez”*.

Pero, como fruto de los intereses en juego, la propia Constitución permite que esto sea tergiversado, al establecer un rol subsidiario del Estado en aspectos claves de los derechos sociales y la economía.

Un ejemplo claro es el Artículo 61, que reconoce el derecho a la salud integral y la obligación estatal de protegerla. Sin embargo, limita su alcance al garantizar el acceso a medicamentos de calidad y ofrecer asistencia gratuita únicamente a quienes “lo necesiten”, implicando el paradigma de “focalización” y “subsidiariedad” que se entronizó en las reformas neoliberales. Es decir, un Estado asistencialista de servicios pobres para “los pobres”.

Por otra parte, en el Artículo 219, fomenta la iniciativa económica privada y permite al Estado participar en actividades empresariales, solo o en asociación con el sector privado, para garantizar acceso a bienes y servicios básicos y promover el desarrollo económico nacional, siempre bajo el principio de subsidiariedad, clave en el dogma neoliberal. Bajo este paraguas se amparan un conjunto de

políticas privatizadoras con la consigna de “competencia”, “mercado” y “separación de funciones”.

Durante el primer gobierno de Leonel Fernández (1996-2000), se propuso una reforma integral al Seguro Social, que, en general, apuntaba en la dirección de garantizar ciertos derechos sociales. En 1996, se creó la Comisión Tripartita para redactar un anteproyecto de ley con el apoyo de la OIT. Pero, por otra parte, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) otorgaron préstamos para financiar esta reforma, que incluía consultorías de expertos ligados a estas instituciones, y se orientaba al modelo de reformas neoliberales aplicadas en América Latina, iniciadas en Chile.

Aunque el proyecto original, bajo un enfoque tripartito, proponía un sistema de seguridad social basado en principios de la OIT y se dieron grandes movilizaciones, especialmente de la Asociación Médica Dominicana, cuyos miembros lucharon contra la visión comercial de la reforma, enfrentando amenazas y agresiones, el sector financiero movió sus hilos y empujó su agenda.

De cara al aspecto que ya a fines de los 90 iba tomando el debate, el ex vicepresidente dominicano Rafael Alburquerque acuñó la frase “negocio seguro” para describir el modelo de seguridad social que iba ganando terreno en República Dominicana, resaltando su enfoque lucrativo sobre el bienestar social, en los conversatorios que se realizaban en torno a la nueva Ley convocados por el Consejo Nacional para la Reforma del Estado (CONARE). En aquella ocasión, Alburquerque (1998) afirmó:

“(…) es totalmente falaz centrar el debate entre estatización y privatización del sistema, pues como se ha visto, la conducta incorrecta del Estado es tan pernicioso en un sistema público como en un sistema privado. De igual modo, es engañoso reducir la confrontación a la dicotomía “reparto” versus “capitalización individual”, pues como se ha explicado también existen otros modelos, como el de capitalización individual colectiva con primas escalonadas, que es establecido en el anteproyecto de una ley que se examina. Asimismo, se incurre en una falacia cuando se oponen las bondades de la capitalización individual a los efectos perversos del sistema tradicional de reparto, pues si este último tiene sus problemas no es menos cierto, como se ha mostrado, que el primero puede ser muy perjudicial para los trabajadores de bajos ingresos y para las mujeres que participan del mercado de trabajo”.

Y continuó:

“Tampoco es aceptable considerar que con el modelo de capitalización individual se incentiva el ahorro nacional y se promueve el desarrollo económico, pues esta premisa no es tan cierta en países con un mercado reducido de asegurados, como es el nuestro, amén de que los indicados efectos también pueden obtenerse con un modelo de capitalización colectiva en manos del Estado, con la ventaja de que no se pone en manos de un determinado y reducido sector económico el manejo de cuantiosos

recursos y, por tanto, el poder de decidir en función de sus intereses particulares, el futuro de millones de personas. De igual manera, es un simple cuento de hadas divulgar la idea de que esta es una lucha entre la libre competencia y el monopolio estatal, pues la experiencia demuestra que en el modelo de capitalización individual el mercado termina siendo controlado por un duopolio o un oligopolio. Sea dicha la verdad monda y lironda, franca, abierta, atrevida, el debate al cual asistimos es el antagonismo entre los que creen y los que no creen en la seguridad social; entre los que intentan preservar la seguridad social y los que tratan de sepultar; entre los que privilegian lo social y los que reducen el problema a lo puramente económico; entre los que entienden que la economía debe estar al servicio del hombre y los que piensan lo contrario; entre los que defienden la seguridad social real (...) y los que buscan un negocio asegurado”.

4. LAS AFP DOMINICANAS: BREVE RADIOGRAFÍA DE SU ESQUEMA DE PROPIEDAD

En AFP Romana, el 93.6% de las acciones están en manos de Central Romana Corporation. De acuerdo con la página oficial de la empresa², esta es

“propiedad de un diverso grupo de accionistas, que incluye tanto inversores locales como internacionales. La composición de la base accionarial refleja el estatus de la empresa como un jugador destacado en la economía dominicana que desempeña un papel significativo en el desarrollo económico y social de la región de La Romana. Este modelo de propiedad diversificada proporciona a Central Romana estabilidad y oportunidades para asociaciones estratégicas, lo que contribuye a su éxito continuo y sostenibilidad en el mercado”.

Según Diario Libre³ en una noticia de septiembre de 2024,

“El Consejo de Directores de Central Romana Corporation ha nombrado a José Fanjul Jr. como nuevo presidente de la empresa a partir de la fecha. En cambio, Alfonso Fanjul y José “Pepe” Fanjul continuarán desempeñándose como co-chairmans y co-CEOs de la compañía, comunicó este miércoles la empresa”.

Según el sitio web Arecoa⁴, el cambio de liderazgo coincidió con el 40.º aniversario de la adquisición mayoritaria de Central Romana por los hermanos Fanjul en 1984, junto a socios locales como Ramón Menéndez, Carlos Morales Troncoso y Eduardo Martínez Lima. Desde entonces, la empresa ha diversificado sus operaciones en sectores productivos de República Dominicana, destacándose como el principal productor de azúcar del país, pionera en proyectos de turismo inmobiliario y marinas, y creadora de la primera planta certificada de procesamiento de productos cárnicos.

De acuerdo con el sitio web de *Corporate Accountability Lab* para noviembre de 2023⁵, Central Romana es uno de los tres principales productores de azúcar en el país, superando en producción al Consorcio Azucarero de Empresas Industriales (CAEI) y Consorcio Azucarero Central (CAC), y juntos generan más de 600,000 toneladas métricas de azúcar al año. Estados Unidos es el principal comprador de azúcar dominicana y el país recibe la mayor cuota de exportación bajo el sistema de *Tariff Rate Quota* (TRQ).

La compañía es una empresa privada parcialmente propiedad de Fanjul Corporation, con sede en Estados Unidos, dirigida por la familia Fanjul, influyente tanto en la política dominicana como en la estadounidense. Además, los Fanjul son dueños de ASR Group, la mayor refinadora de azúcar de caña del mundo, que abastece a marcas como *Hershey* y vende azúcar bajo nombres como *Domino* y *C&H*.

En República Dominicana, Central Romana es propietario de tierras, productor de azúcar y carne, fabricante de hierro y furfural, y un importante actor en bienes raíces y turismo. También controla un sistema ferroviario, un puerto marítimo, un aeropuerto y el reconocido resort Casa de Campo.

Desde hace décadas, es conocido que los trabajadores haitianos y sus descendientes en Central Romana y la industria azucarera dominicana enfrentan condiciones de vida y trabajo precarias. Informes del Departamento de Trabajo de EE. UU. han documentado abusos laborales desde 2013, incluyendo la explotación sistémica. La situación es agravada por la condición de indocumentados o apátridas de muchos trabajadores, especialmente después de una decisión judicial en 2013 que revocó la ciudadanía por nacimiento para hijos de extranjeros. Esto los expone a discriminación, abusos y riesgo constante de deportación si intentan hacer valer sus derechos.

² Ver en: Página web Central Romana Corporation, Ltd.. <https://centralromana.com.do/preguntas-frecuentes/>

³ Ver en: Diario Libre (25 de sept. 2024) Designan un nuevo presidente en Central Romana. <https://www.diariolibre.com/economia/agro/2024/09/25/quien-es-el-nuevo-presidente-de-central-romana/2860885>

⁴ Ver en: Arecoa.com (26 de sept. 2024) José Fanjul Jr. nuevo presidente del grupo empresarial turístico Central Romana. <https://www.arecoa.com/personalidades/2024/09/26/jose-fanjul-jr-nuevo-presidente-del-grupo-empresarial-turistico-central-romana/>

⁵ Ver en: Corporate Accountability Lab (23 de nov. 2023) One year since Central Romana sugar banned from US market for forced labor. <https://corpaccountabilitylab.org/calblog/2023/11/23/one-year-since-central-romana-sugar-banned-from-us-market-for-forced-labor>

Nómina de Accionistas y Capital Pagado de AFP Romana

Accionista	Porcentaje accionario
Central Romana Corporation, Ltd.	93,6823529
Costasur Dominicana, S.A.	3,15882353
Marina Chavón, S.A.	0,78970588
Airport Management Services, Ltd.	0,78970588
Operadora Zona Franca de la Romana, S.A.	0,78970588
Zona Franca Romana, S.A	0,78970588

Fuente: Elaboración propia en base a Superintendencia de Pensiones (SIPEN), mayo 2022

Por su parte, la AFP Siembra tiene como accionista casi absoluto al Centro Financiero BHD. De acuerdo con información de dicha empresa, el Centro Financiero BHD, S.A. se encuentra integrado por Grupo BHD, S.A., Grupo Financiero León, *Popular International Bank, Inc., Twins Investment Partners Inc., International Finance Corporation (IFC)* y otros accionistas minoritarios⁶.

El Grupo BHD actúa en el capital de bancos múltiples, compañías de seguros, administración de bienes y otros tipos de empresas comerciales e industriales. Por otro lado, Grupo Financiero León es el brazo financiero de la familia León, luego de adquirir la principal participación accionaria del antiguo Banco Profesional.

y personales, banca de inversión, seguros y procesamiento de información. Por su parte, La Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés) es la institución aliada del Grupo del Banco Mundial que se ocupa del sector privado. La IFC promueve el desarrollo sostenible del sector privado en los países en desarrollo.

Por su parte, la AFP JMMB BDI tiene como principales accionistas a *JMMB Holding Company*, Inversiones BDI e Inversiones Brescia. Según su página oficial⁷, el Grupo JMMB es uno de los principales grupos financieros en el Caribe, con más de 352,000 clientes en Jamaica, Trinidad y Tobago y la República Dominicana en conjunto.

Nómina de Accionistas y Capital Pagado de AFP Siembra

Accionista	Porcentaje accionario
Centro Financiero BHD LEÓN, S.A.	99,9999457
José Luis Alonso Lavín	0.0000543
Luis E. Molina Achécar	0.0000543

Fuente: Elaboración propia en base a información del Registrador Mercantil de la Cámara de Comercio y Producción de Santo Domingo (2020)

El Banco Popular de Puerto Rico tiene actividad en Puerto Rico y en el mercado hispano de los EE. UU. con servicios bancarios, arrendamiento de vehículos, préstamos hipotecarios

Archibald Campbell es la cabeza del grupo, presidiendo la Junta Directiva de *JMMBTT Group Limited* y también forma parte de las juntas de varias de sus subsidiarias. Es Director de *JMMBTT Merchant Bank Limited* y miembro del Comité de Crédito del banco. Anteriormente, fue presidente del Instituto de Contadores Públicos de Jamaica

⁶ Ver en: Informe Anual BHD Gobierno Corporativo y Gestión Integral de Riesgos (2023). https://static.bhd.com.do/BHD_Gobierno_Corporativo_y_Gestion_Integral_de_Riesgos_2023_0fb9cc8437.pdf?_gl=1*1n1zz1o*_gcl_au*MTQyMjk2OTY1NS4xNzMzMzU4MDA3*_ga*MTE3MTIwNjc2OS4xNzMzMzU4MDA3*_ga_E289EQMQSN*MTczNDE4NjQzOS41LjAuMTczNDE4NjQzOS42MC4wLjA.

⁷ Ver en: JMMB Página web. <https://do.jmmb.com/quienes-somos/perfil-corporativo-y-grupo-de-compa%C3%B1ias>

y ha actuado como experto contable en arbitrajes, además de desempeñarse como director en varias empresas.

De acuerdo con el sitio web *Feller Rate*⁸, la sociedad administradora de la empresa es controlada por el grupo jamaicano *Jamaica Money Market Brokers (JMMB)*, a través de la sociedad *JMMB Holding Company Limited, SRL*, que posee el 70,64% de la propiedad de la compañía. El Grupo JMMB es un holding financiero surgido en Jamaica, con importancia regional.

JMMB SAFI fue constituida en el año 2013. Al cierre de marzo de 2022 administraba seis fondos operativos por un monto total cercano a los RD\$10.942 millones, alcanzando una participación de mercado cercana al 7,8%.

Según el sitio web de la empresa en República Dominicana⁹, el Grupo de Empresas JMMB tiene filiales y compañías asociadas como las siguientes:

- *JMMB Insurance Brokers Limited [IB]*, dedicada a la protección financiera a través de la intermediación de diversos tipos de productos de seguros, representando las principales compañías de seguros en Jamaica e internacionalmente.
- *JMMB Securities Limited [SL]* en el corretaje de valores de servicio completo que permite el comercio en los mercados de renta variable de Jamaica, regionales e internacionales.
- JMMB en la República Dominicana con corretaje de valores (*JMMB Puesto de Bolsa, S.A.*), Banco de Ahorro y Crédito (*Banco de Ahorro y Crédito JMMB Bank, S.A.*), fondos mutuos (*JMMB Sociedad Administradora*

- de Fondos de Inversión, S.A.) y la administradora de fondos de pensiones (*AFP JMMB BDI, S.A.*), así como otros servicios de asesoría de inversiones.
- Las operaciones de JMMB en Trinidad y Tobago incluyen un banco comercial (*JMMB Bank Trinidad & Tobago Limited*) y *JMMB Investments (T & T) Limited*, que trabaja con fondos mutuos, productos de inversión de renta fija, corretaje de valores y otros servicios de asesoría de inversiones.
- Por su parte, *JMMB Bank* ofrece productos y servicios bancarios en Jamaica y *JMMB Money Transfer* ofrece servicios de remesas tanto dentro como fuera de Jamaica. Finalmente, *JMMB Fund Managers* es un proveedor de fondos fiduciarios y fondos mutuos de inversión.

En cuanto a la AFP Atlántico, esta ha sido controlada por Castillo Holding Co. S.A. Según detalla el sitio web de *Feller Rate*¹⁰, Castillo Holding Co S.A. es un grupo accionista que controla Banco Atlántico y AFP Atlántico. En 2012 adquirió General de Seguros S.A. (GS).

Banco Atlántico de Ahorro y Crédito, y AFP Atlántico son entidades domiciliadas en República Dominicana. En Panamá el grupo controla Seguros BBA Corp. (entidad que según se encontró en información de internet se encontraba en etapa de cierre por intervención ordenada en 2018 por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá y actualmente en proceso reclamatorio ante la Corte Internacional de Arbitraje).

Según análisis de riesgo, la expansión del crédito hipotecario es una importante fuente de futuros ingresos, tanto para la banca como para los seguros, y la cartera de afiliados

Nómina de Accionistas y Capital Pagado de AFP JMMB BDI

Accionista	Porcentaje accionario
JMMB Holding Company, Ltd. SRL	48,38
Inversiones BDI, S.A.S	17,08
Inversiones Brescia, S.R.L.	17,08
Inversiones López de Haro, S.A.S	5,22
América Corp. S.R.L.	4,74
Roberto Jiménez Collie	2,5
Ceretto, S.R.L.	5

Fuente: Elaboración propia en base a Superintendencia de Pensiones (SIPEN), mayo 2022

⁸ Ver en: *Feller Rate* (16 mayo de 2022) *Feller Rate* sube a "Aaf" la calificación de JMMB, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión. <https://www.feller-rate.com/clasificacion-cp/10226/14950/jmmb-sociedad-administradora-de-fondos-de-inversion-sa>

⁹ Ver en: JMMB Página web <https://do.jmmb.com/quienes-somos/perfil-corporativo-y-grupo-de-compa%C3%B1ias>

y fondos en manos de AFP Atlántico, siendo otra fuente potencial de negocios.

¹⁰ Ver en: *Feller Rate* (Diciembre de 2022) <https://www.feller-rate.com/do/informes/generalseguros1912.pdf>

En 2020, Castillo Holding Company S.A. presentó la iniciativa de alianza público-privada “Implementación del Programa Nacional de Inspección Técnica Vehicular de la República Dominicana”, siendo admitida por la Dirección General que atiende dichas iniciativas¹¹.

Según el sitio web *Dinerohn*, Crecer tiene también como una de sus empresas a *Affinity International*, que opera como agente de empresas aseguradoras y solicitantes de seguros, e intermediaria de seguros masivos en varios países centroamericanos¹³.

Nómina de Accionistas y Capital Pagado de AFP Atlántico

Accionista	Porcentaje accionario
Castillo Holding Company, S. A.	99.99
Jorge Hernández	0.01

Fuente: Elaboración propia en base a Superintendencia de Pensiones (SIPEN), enero 2023

En cuanto a AFP Crecer, ésta es el fruto de la adquisición que hizo el Grupo Rizek a Scotia Crecer en 2018. Opera en República Dominicana y en El Salvador, a través de un controlador principal que es la sociedad panameña filial del Grupo Rizek, llamada Centro Financiero Crecer.

De acuerdo con el sitio web *LexLatin*¹², Centro Financiero Crecer adquirió el 100 % de las acciones de AFP Crecer en El Salvador en 2024, anteriormente propiedad del Grupo Sura, por un monto de 60 millones de dólares. AFP Crecer, era la segunda mayor Administradora de Fondos de Pensiones en El Salvador.

Según explica *La Prensa Gráfica* en febrero de 2024, AFP Crecer, una de las principales administradoras de fondos de pensiones en El Salvador, fue adquirida por Centro Financiero Crecer, S.A., filial del Grupo Rizek de República Dominicana, grupo con un portafolio diversificado en agricultura, turismo, energía, construcción y finanzas.

Centro Financiero Crecer tiene una fuerte presencia en mercados regionales en los sectores de pensiones y seguros de Centroamérica y el Caribe. En su portafolio de subsidiarias se encuentran AFP Crecer, S.A., una de las cuatro principales administradoras de fondos de pensiones

Nómina de Accionistas y Capital Pagado de AFP Atlántico

Accionista	Porcentaje accionario
Centro Financiero Crecer, S. A.	99.97%
Roberto Bonetti Guerra	0.01%
Pedro E. Castillo	0.01%
José M. Diez	0.01%
Trident Investment & Trading Company, SA.	0.01%
Rafael de Jesús Perelló	0.01%

Fuente: AFP Crecer, con información actualizada a julio 2023

Grupo Sura, que poseía el 99.9 % de las acciones desde 2011 a través de su filial Protección, decidió salir del mercado salvadoreño y hondureño, enfocándose en otras áreas de negocio.

de República Dominicana, Seguros Crecer, S. A., empresa aseguradora y *Affinity International*.

¹¹ Ver Resolución No. 03/2021: Dirección General de Alianzas Públicas-Privadas (DGAPP) <https://dgapp.gob.do/wp-content/uploads/2021/02/Resolucion-No.-03-2021.pdf>

¹² Ver en: Lex Latin (15 de marzo 2024) AFP Crecer es filial de Grupo de Inversiones Suramericana (Grupo Sura), de Colombia. <https://lexlatin.com/noticias/afp-crecer-el-salvador-compra-sura>

¹³ Ver en: Dinerohn (26 de feb. 2024) Grupo Rizek compra AFP Crecer en El Salvador por US\$60 millones. <https://dineroh.n/grupo-rizek-compra-afp-crecer-en-el-salvador-por-60-millones/>

Finalmente, de acuerdo con su sitio web oficial¹⁴ y su informe de gobierno corporativo¹⁵, la AFP Popular es propiedad principalmente del Grupo Popular, con participación de algunas familias relevantes en el mundo empresarial dominicano como Grullón y Vicini. Al ser parte de este Grupo, es una de las filiales de este junto a Banco Popular, GSC International en Bahamas, Qik Banco Digital, Inversiones Popular, Administradora de Fondos de Inversiones Popular, Fiduciaria Popular, Popular Bank Ltd. con sede en Panamá e Islas Caimán, entre otras.

rentabilidad del saldo administrado, tanto para sí como para los afiliados al sistema.

El saldo administrado es el total acumulado por el sistema de pensiones de capitalización individual por concepto de estas contribuciones (sistema privado) en 20 años de funcionamiento, sumado al rendimiento de las inversiones realizadas, de las que las AFP reciben en ganancias el resultado de aplicar la comisión correspondiente del 1.0% para el año 2024.

Nómina de Accionistas y Capital Pagado de AFP Popular

Accionistas	Porcentaje accionario
Grupo Popular S.A.	99.9995
Rafael A. Rodríguez	0.00003571
José A. Brache Batista	0.00003571
Nicolás Vargas	0.00003571
Ernesto M. Izquierdo	0.00003571
Juan Manuel Pellerano Gómez	0.00003571
Noris Perelló	0.00003571
Eduardo J. Grullón	0.00003571
Osian T. Abreu	0.00003571
Sebastián Mera	0.00003571
Adriano Bordas Franco	0.00003571
Manuel E. Jiménez	0.00003571
Sucesores de Edwin A. Corrie	0.00003571
Salustiano Acebal	0.00003571
Felipe Vicini	0.00003571

Fuente: Elaboración propia en base a Superintendencia de Pensiones (SIPEN), mayo 2022.

5. RESULTADOS ECONÓMICOS DE LAS AFP: LA CONTINUIDAD DEL USUFRUCTO DE UN DERECHO

Las AFP privadas en República Dominicana son entidades de intermediación financiera, que captan recursos vía contribuciones de los trabajadores y empleadores (actualmente de 9.97% del salario cotizante, de los que trabajadores aportan el 2.87% y empleadores el 7.10%), que invierten en el mercado de valores dominicano con el objetivo de extraer

Con la reforma del 2020, se estableció una comisión anual de gradual reducción que inició en 1.20% en 2020 y terminaría en 0.75% en 2029, con la meta de reducir las ganancias de las AFP que induzca a recapitalizar el saldo patrimonial de los trabajadores para su pensión futura. La Ley No. 13-20 de Fortalecimiento de los estamentos de la Seguridad Social, que modifica la Ley No. 87-01 de Seguridad Social, a juzgar por sus resultados, fue un traje a la medida de las AFP en su continuado objetivo de acumular excedentes que no producen, y que destinan a sectores económicos vinculados por una maraña de entidades conectadas en el mundo financiero y de la economía real.

A pesar de los cambios normativos del 2020, que en la intención declarada buscaba reducir los beneficios de las AFP, y con ello, rentabilizar aún más lo acumulado por los trabajadores dominicanos, la modificación no ha alcanzado lo planteado y más bien ha servido para engrosar los ingresos totales y blindar los beneficios de estas entidades. Es decir, el carácter financiero extractivo de las AFP no ha hecho más que profundizarse, lo que

14 Ver en: Página Web Grupo Popular. <https://grupopopular.com/>

15 Ver en: Informe Anual de Gobierno Corporativo (enero-diciembre 2023). <https://grupopopular.com/Publicaciones/Documents/Gobierno-Corporativo/IAGC-2023.pdf>

revela la condición de contrarreforma de lo intentado en 2020 con la Ley No. 13-20 que modificó el esquema de beneficios de estas entidades.

Por ejemplo, los ingresos operacionales de las AFP han descrito un ciclo continuo de crecimiento de 22.6% en los últimos 3 años desde el 2020, año en que inicia la aplicación de los nuevos esquemas de comisiones que estas empresas negociaron con el gobierno dominicano. La tendencia alcista de los ingresos operacionales ha sido ininterrumpida desde entonces, sin un quiebre en la continuidad como ocurría en los años previos al 2019. En el 2023, el crecimiento de los ingresos operacionales fue de RD\$706.7 millones interanual, para un 7.9% en términos relativos, al pasar de RD\$8,322.8 millones a RD\$9,638.7 millones.

Después de la pandemia del COVID-19 y a distancia de los años de implementación de la reforma del 2020, otro indicador económico financiero de las AFP que ha ido en ascenso son los beneficios o utilidades. En el 2023, las utilidades ascendieron a RD\$5,021.4 millones, un incremento de 6.0%, muy por encima del resultado del crecimiento de la economía dominicana en el año que fue de 2.3%. Esta tendencia parece que continuará en 2024, dado que en el primer semestre enero-junio, el crecimiento de las utilidades fue de RD\$319.1 millones, para un 13.4%; como se puede evaluar a simple vista, las ganancias e ingresos totales se incrementan en lugar de contenerse, profundizando el carácter comercial de las operaciones de estas entidades, que se desvincula del carácter social y de enfoque de derecho que

debería primar sobre la accesibilidad universal y suficiente a una pensión digna.

Algo que resulta llamativo en cuanto a las operaciones de las AFP, es que sus resultados económicos no necesariamente se basan en el desempeño de sus movimientos y la dinámica de la economía, como sucede con los sectores económicos reales como la industria, la agropecuaria y la mayoría de los servicios. En ese sentido, el negocio de la intermediación que realizan mejora sus resultados, sorpresivamente, en tiempos de recesión y crisis, debido a la expansión de la demanda de crédito del Gobierno central para financiar el gasto público, el ciclo de endeudamiento del Banco Central de la República Dominicana (BCRD) a través de la emisión de certificados y bonos, y el constante requerimiento de crédito del gran empresariado para apalancar sus operaciones de inversión y expansión de sus negocios.

Otro dato financiero revelador de las AFP son los llamados gastos operacionales y generales, que se caracterizan por ser aquellos en que incurre una empresa para cubrir costes que resultan recurrentes para mantener su actividad diaria. Después de la reforma del 2020 es notorio el incremento de este flujo financiero, el cual promedió un 40.2% de crecimiento en el periodo 2020 - 2023, al pasar de RD\$3,787.1 millones a RD\$5,501.8 millones, una diferencia de RD\$1,714.7 millones. En el 2023, por primera vez desde 2008, los gastos operaciones y generales superan las utilidades de las AFP, algo que se entendería en los primeros años de funcionamiento de las empresas, pero no al nivel de madurez actual (Ver tabla 1).

(Valores en millones de pesos)			
Año	Utilidades	Gastos operacionales y generales	Total Utilidades + Gastos Operacionales
2004	382.9	559.0	941.9
2005	201.4	644.9	846.3
2006	246.5	681.8	928.3
2007	224.5	706.2	930.7
2008	732.1	766.4	1,498.5
2009	1,819.9	831.2	2,651.1
2010	2,511.0	1,097.1	3,608.1
2011	2,470.4	1,253.1	3,723.5
2012	4,072.5	1,355.3	5,427.8
2013	4,448.0	1,732.3	6,180.3
2014	3,397.3	1,855.3	5,252.6
2015	3,104.9	1,997.6	5,102.5
2016	2,869.0	2,236.3	5,105.3
2017	4,639.6	2,657.0	7,296.6
2018	2,759.0	2,693.6	5,452.6
2019	5,889.8	3,466.8	9,356.6
2020	4,387.3	3,787.1	8,174.4
2021	4,866.0	4,000.2	8,866.2
2022	4,736.2	4,619.0	9,355.1
2023	5,021.4	5,501.8	10,523.2
Total acumulado	58,779.7	42,441.7	101,221.4

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros de las AFP y los Boletines Estadísticos Trimestrales Nos. 74, 78 y 82 de la SIPEN.

¿Qué justificaría este salto en los gastos de gestión? El sector intermediación financiera y seguros emplea 94,697 trabajadores, lo que representa el 4.1% de los trabajadores cotizantes a septiembre de 2024 de acuerdo con datos de la Tesorería de la Seguridad Social (TSS). Una parte muy reducida de esos 94,697 trabajadores laboran en las AFP del sistema; no ha habido un incremento sustancial de la empleomanía que justifique el crecimiento notorio de los gastos operacionales y generales; tampoco se ha incrementado sensiblemente la cantidad de afiliados cotizantes en el sistema como para justificar un incremento tan importante de estos gastos. Un sistema público de seguridad social en pensiones racionalizaría este gasto operativo e incorporaría el monto ahorrado al saldo general administrado. Una institución previsional de carácter público, técnicamente especializada y desconcentrada del gobierno central, gestionaría con mayor eficiencia el sistema.

Como se ve en la tabla 1, si se suman al saldo acumulado en utilidades los gastos operaciones y generales, las AFP han tenido un costo de gestión para la sociedad dominicana, que incluye a trabajadores y empleadores, de RD\$101,221.4 millones de 2004 a 2023. Esto implica, que se ha extraído de un potencial patrimonio administrado un monto de recursos que pudieron haber elevado las pensiones futuras y mantenido el mismo nivel de rentabilidad dada la no complejidad de las inversiones realizadas en el mercado de valores; muchas de estas inversiones son simples, no requieren un gran costo de operación, debido a su concentración en pocos emisores e instrumentos de inversión: el 50.13% de la cartera de inversión de las AFP están en bonos del Ministerio de Hacienda; en notas del Banco Central de la República Dominicana el 18.42% y otros instrumentos de inversión 31.45%.

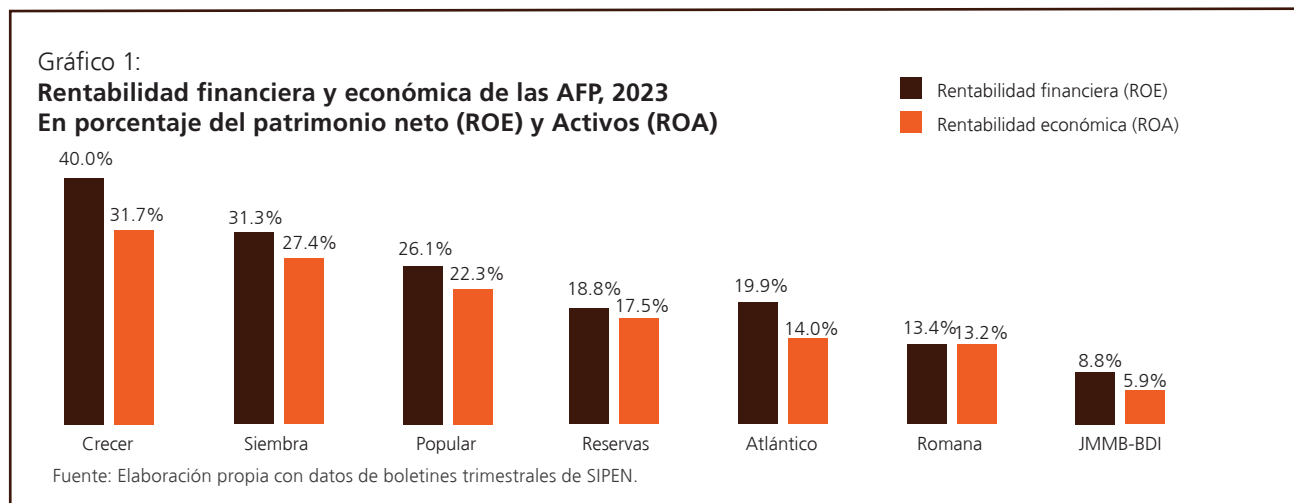
Las inversiones en la cartera de las AFP en su gran mayoría son de instrumentos de renta fija, es decir, bonos y letras que el emisor (Banco Central y Hacienda) permanentemente realiza sin ninguna complejidad. Por lo que los gastos operativos pudieran estar abultados o en su defecto, los gestores del sistema pagan salarios, bonificaciones y otros beneficios muy superiores a lo recomendable.

6. RENTABILIDAD EXCEPCIONAL E INTEGRACIÓN VERTICAL DE LAS AFP

La capacidad de generación de beneficios de un determinado negocio privado se mide a través de su rentabilidad. Si algo caracteriza al negocio previsional representado por las AFP, es precisamente su facilidad para generar rentabilidad; esta cualidad refiere al beneficio que se extrae al invertir.

Mucho se dice sobre las bondades del sistema en cuanto genera una rentabilidad de los fondos invertidos, tanto real como nominal, que hipotéticamente redundaría en beneficios de los afiliados, toda vez que los beneficiarios finales de su rendimiento, tendría como resultado la ampliación de la tasa de reemplazo de las pensiones futuras. En los 20 años de funcionamiento de la seguridad social en pensiones, lo cierto es que solo ha servido de correa de transmisión al engrosamiento de las ganancias de las AFP, haciendo de la deuda pública y el déficit del Banco Central un enorme negocio y, evidentemente, apoyando la rentabilización de grupos económicos importantes, en ningún caso actividades de bienestar colectivo ni la gran mayoría del tejido empresarial dominicano que corresponde a las micro, pequeña y mediana empresas (MIPYMES). Tomando en cuenta la rentabilidad financiera (ROE por sus siglas en inglés) de las AFP, indicador financiero que calcula los beneficios netos obtenidos por la empresa con sus recursos propios, relacionando las utilidades netas alcanzadas y su patrimonio neto, nos percatamos que las principales AFP registran rentabilidades muy superiores a las pequeñas; en sentido general, la rentabilidad financiera de 2023 de las principales 3 AFP se sitúa por encima del 24.23% registrado en promedio por las entidades de intermediación financiera nacional en el mismo año. La ROE del mercado de AFP local la encabeza AFP Crecer (40.0%); Siembra (31.3%); Popular (26.1%), Atlántico (19.9%) y Reservas (18.8%).

En cuanto a la rentabilidad económica (ROA por sus siglas en inglés), otro indicador financiero, que relaciona los beneficios netos no solo con los recursos propios de la empresa, sino también con la deuda contraída para generar rentabilidad, esta es en promedio 18.9% en 2023. En orden de mejor resultado, AFP Crecer se sitúa con 31.7%; Siembra con 27.4%; Popular con 22.3%; Reservas con 17.5% y Atlántico con 14.0% (Ver gráfico 1).



Al hacer un ejercicio comparativo de la rentabilidad de las AFP con las instituciones financieras tradicionales, arroja como resultado que el ROA de las AFP es más de 20 veces la rentabilidad económica promedio de 2.63% en 2023 de la banca local. Este dato es bastante esclarecedor en cuanto a la intensidad de la rentabilidad generada en el negocio previsional de estas entidades, que aun así, no han sido capaces de revertir la pobre tasa de reemplazo esperada de los futuros pensionados dominicanos.

Peor aún, sabiendo las limitaciones antes señaladas, analistas cónsonos con los intereses privados de la Seguridad Social en el régimen de pensiones promueven una reforma a la seguridad social que se enmarque en el incremento gradual de la tasa de contribución de 9.97% a 15% hasta 2031, a razón de 0.24% a los afiliados y 0.60% para los empleadores e incrementar la edad de retiro de 60 a 65 años ante el aumento de la esperanza de vida.

Sería una reforma paramétrica, que dejaría intacta la estructura de ganancias y la lógica mercantil de las AFP, que aún con estos cambios, no mejorarían la tasa de reemplazo de las pensiones futuras ni su suficiencia para cubrir necesidades básicas cuando más se demandan en la vejez.

Por otro lado, el grado de competencia reflejado en el negocio de la intermediación en el régimen de pensiones está muy diluido, no existe más que una estructura oligopólica donde los grupos financieros están integrados verticalmente para maximizar sus beneficios a expensas de los afiliados. Esto no es ninguna novedad: en ningún país un sector como este tiende a la competencia sino a la concentración, como bien destacó la OIT (2019), más allá de narrativas e ideologías en el discurso de expertos del modelo.

El sector financiero dominicano está subdividido en subsectores o ramas derivadas de actividades donde los distintos grupos financieros que hegemonizan el sistema tienen filiales que reciclan y licuan sus beneficios:

- Banca comercial
- Seguros de Salud y otros
- Administradoras de Fondos de Pensiones
- Puestos de Bolsa
- Administradoras de Fondos de Inversión (AFI)

En el país, las principales AFP pertenecen a grupos financieros consolidados por su poder de mercado. Estas AFP concentran el 96.7% de los ingresos totales del sistema de pensiones privado del país para el año 2023. AFP Popular, del Grupo Popular, concentra el 34.3%; AFP Siembra, del Grupo BHD, tiene el 21.1%; AFP Reservas, del Banco de Reservas de la RD (Banca de patrimonio público) tiene el 20.9% del total de ingresos y AFP Crecer (a través de una empresa subsidiaria panameña) tiene el 20.4%.

Como ya se dijo, el Grupo Rizek, adquirió los derechos de AFP Crecer a Scotiabank y ha diversificado su presencia empresarial en el sector financiero (Puestos de Bolsa y Fondos de Inversión) y la construcción de infraestructura (Constructora Rizek); este grupo empresarial local se especializó en la

exportación de frutales y sobre todo cacao a los mercados internacionales desde los albores del siglo XX.

Cada uno de estos grupos o consorcios empresariales, disponen de inversiones o presencia en la Banca Comercial (a excepción de AFP Crecer), pero a la vez tienen intereses comerciales en seguros de salud, vehículos y propiedades; Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP); Puestos de Bolsa que intermedian en inversiones en el mercado secundario de valores y Administradoras de Fondos de Inversión (AFI).

De lo que se trata es de una estructura de integración vertical de estos grupos, que les permiten un poder inmenso para disponer del uso del dinero y de su inversión en la economía dominicana. Siguiendo el rastro de la colocación de las inversiones de las AFP, podemos ver las vinculaciones empresariales de sus beneficiarios directos e indirectos, lo que intensifica las ganancias extraídas por estos grupos financieros, al amparo de lo que dicen llamar el ahorro patrimonial agregado de la economía dominicana.

A pesar de que la competencia es un estadio deseado por las economías de mercado y regulado con acciones de políticas económicas promotoras de la competencia (existe un organismo público llamado Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (PROCOMPETENCIA), el sector de las AFP en particular y el sector financiero en general, operan impunemente en un escenario donde se impone la ley del más fuerte.

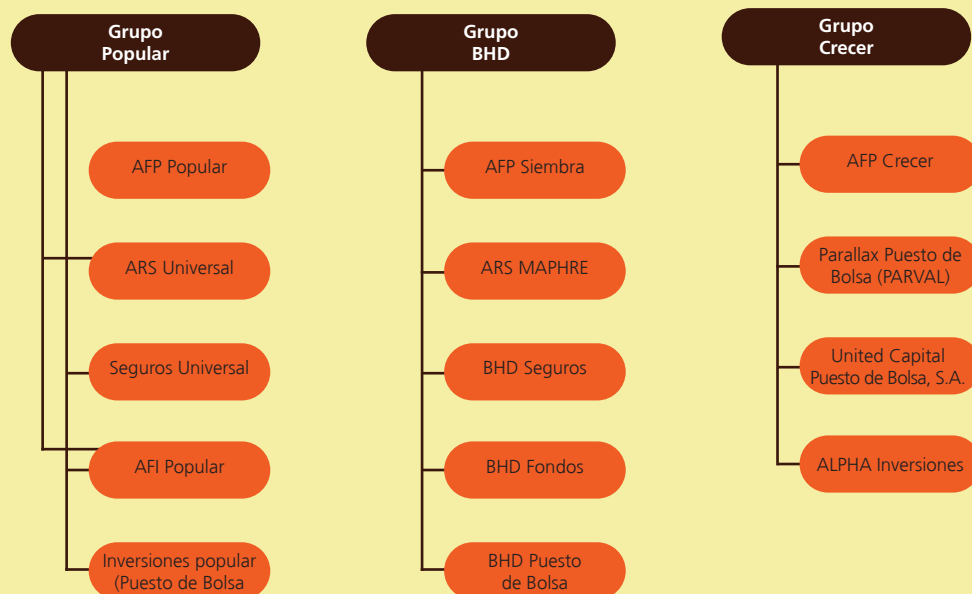
Los grupos financieros dominicanos han sabido integrarse y articularse en los intersticios del lucrativo sector financiero. Desde luego que las AFP, son parte del negocio estratégico de estos grupos, pues permite acceder y administrar un total de RD\$ 1,065,548.23 millones al 30 de septiembre de 2024¹⁶, es decir, un monto de un billón 65 mil millones de pesos dominicanos, lo que representa el 15.6% del PIB de 2023 de la República Dominicana.

Este es el saldo administrado por las AFP actualmente, creciendo a un ritmo considerable, representando una gran reserva de fondos para apalancar los negocios privados y mantener el faltante que la inviabilidad fiscal del sector público dominicano, en sus dos vertientes financiero (Banco Central) y no financiero (gobierno central), ha generado en los últimos 20 años.

La imagen siguiente toma un ejemplo de algunos grupos financieros que operan en la economía dominicana con filiales en el negocio previsional de la seguridad social. Como se puede observar, estos grupos tienen presencia en sectores clave de la economía financiera como la captación de fondos del público y colocación del crédito de la banca comercial, así como del negocio de los seguros de salud, vehículos y activos, y por último, en entidades del mercado de valores como Administradoras de Fondos de Inversión (AFI) y Puestos de Bolsa.

¹⁶ Ver en: Boletín trimestral de la SIPEN julio-septiembre de 2024.

Gráfico 2:
Grupos financieros y filiales.



Fuente: Elaboración propia.

Un sencillo ejemplo puede darnos una pista del ciclo de inversión del dinero y el reciclaje de ganancias dentro del sistema con los fondos patrimoniales de las pensiones de los trabajadores. Imaginemos que AFP Popular de su cartera de inversiones ascendente a RD\$362,746.5 millones (septiembre de 2024) invierte una parte en el Banco Popular Dominicano (filial bancaria) que recibió inversiones por RD\$12,573.7 millones en la misma fecha.

Al mismo tiempo, de su cartera de inversiones, AFP Popular invierte en un Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Popular, que recibió inversiones por RD\$15,519.6 millones y otros Fondos de Inversión de titularidad del Grupo Popular por RD\$16,345.4 millones para desarrollo de sus negocios en bonos y renta inmobiliaria. Este grupo, por lo tanto, de la cartera de inversiones de su AFP, toma una parte y lo invierte en negocios de filiales en la Banca comercial y Fondos de Inversiones. Un negocio redondo que represa el dinero en un esquema particular de ganancias.

Esto no es exclusivo del grupo mencionado, así lo hacen otros actores del sistema financiero con su cartera de inversiones. Este accionar tiene otras variantes, como por ejemplo el caso del Grupo *Central Romana Corporation*. Este consorcio empresarial tiene una empresa tipo AFP llamada AFP Romana con una cartera de inversión a septiembre de 2024 de RD\$9,664.3 millones, que la ubica como un actor pequeño del oligopolio nacional con una participación de apenas el 0.91% del total de la cartera de inversión de lo administrado por las AFP. Pero aquí no está el asunto; resulta que el Consorcio Empresarial tiene empleados en Zonas Francas, Clínicas Privadas, Industria Cárnica y Azucarera, entre otros.

Es muy probable que de los 32,495 afiliados activos que cotizan a esta AFP Romana, un gran porcentaje sean de

las empresas vinculadas al consorcio empresarial, lo que les permite que sus propias contribuciones al sistema de pensiones retornen en beneficios por las utilidades generadas por esta AFP Romana que en 2023 generó RD\$56.0 millones, un crecimiento de 32.1% con respecto al año anterior.

Lo que resalta aquí es su integración vertical, uno de los problemas más serios de la economía de mercado, pues trae como consecuencia la transfusión de utilidades, los precios acordados en servicios y la conspiración contra los derechos de los clientes o consumidores.

A la vez, el sistema de pensiones dominicano es un pilar fundamental para el lucrativo negocio financiero. Además, es un apoyo a las políticas fiscales y la débil estructura tributaria del país, toda vez que resulta en una caja chica de más de 1.0 billones de pesos siempre presta a invertir con la venia de las AFP en los bonos del Ministerio de Hacienda y entidades privadas que apalancan sus proyectos con dichos fondos.

A septiembre de 2024, las AFP tenían invertido en bonos del Ministerio de Hacienda un total de RD\$546,332.6 millones, lo que representa el 36.8% del Presupuesto General del Estado (PGE) dominicano para el mismo año¹⁷. Si se suma lo invertido en notas, letras y certificados del Banco Central de RD\$151,895.7 millones, el total invertido por las AFP del saldo administrado de fondos de los trabajadores,

¹⁷ El presupuesto general del Estado 2024 asume un estimado de gasto de RD\$1,485,660.9 millones.

ascendería a RD\$698,228.3 millones; esto representa en total un 47.0% del PGE estimado para 2024.

La composición de la cartera de inversiones de las AFP a septiembre de 2024 acumulado entre Ministerio de Hacienda y Banco Central representa el 56.7% del saldo total administrado. Es decir, se trata de un mecanismo de asignación de las inversiones que las dota de cierto poder político al hacer depender al Estado de este ahorro colectivo de la sociedad dominicana, ante la imposibilidad de lograr por el momento la ansiada sostenibilidad fiscal.

Por un lado, la sociedad financia al Estado dominicano a través de la tributación directa e indirecta y por el otro, también es un importante acreedor de la deuda nacional. No es extraño que se hable en este caso de la dualidad contribuyente-acreedor de la ciudadanía en cuanto a las responsabilidades financieras del Estado dominicano.

Para reforzar lo antes dicho, el Banco Central de la República Dominicana ha pagado intereses por las inversiones hechas por las AFP en el mercado de valores en el periodo 2003-2023 un monto de RD\$39,878.47 millones, suma que ha sido viabilizada por distintos instrumentos de política monetaria: certificados de inversión (RD\$23.82 millones), notas del BCRD (RD\$3,551.25 millones), certificados de plazo fijo (RD\$409.02 millones), certificados de participación (RD\$237.45 millones), letras (RD\$409.18 millones) y la mayor cantidad, en certificados de inversión especial (RD\$35,247.75 millones).

En cuanto al destino de la cartera de inversión (fondo patrimonial acumulado en CCI18) en el sector privado, que representa el 30.15% del total, una mayor parte se invierte en Fondos de Inversión (RD\$140,538.8 millones); Bancos múltiples (RD\$90,722.2 millones); Fideicomisos de Oferta Pública (RD\$46,441.8 millones); Empresas privadas (RD\$24,846.3 millones) y Asociaciones de Ahorro y Crédito (RD\$18,531.0 millones). En total, el sector privado ha captado un total de fondos por RD\$321,262.8 millones, lo que representa un 4.7% del PIB de 2023.

El sector privado dominicano se beneficia directamente de los incentivos fiscales en cuanto reducciones de impuestos como incentivo a la producción; y también es captador directo de préstamos en pesos que alcanzaron la suma de RD\$1.6 billones en 2023. Si a esto se suman inversiones que se canalizan al sector desde las AFP, el total de recursos estimados superarían a septiembre de 2024 los RD\$2.0 billones.

Las AFP invierten en sus mismas filiales financieras como la Banca Múltiple, sus Fondos de Inversión y empresas privadas vinculadas. Por ejemplo, Acero Estrella es una empresa privada que detenta un monto de la cartera de inversión de las AFP de RD\$1,370.7 millones a septiembre de 2024. Esta empresa es socia de Multimédios del Caribe, consorcio

de medios que tiene como accionista mayoritario al Grupo Popular, dueña de Banco Popular, Seguros Universal, AFP Popular y AFI Popular. Hay vasos comunicantes desde lo financiero para facilitar fondos para proyectos que involucren a dicha empresa de la construcción.

Otro caso emblemático, es el del grupo industrial Cesar Iglesias, primera empresa en emitir valores de renta variable (acciones), en el mercado de valores del país. Mediante operación en el mercado secundario de valores en 2023, las AFP Reservas, Crecer y Siembra compraron en nombre de sus afiliados un total de 27,104,859 acciones de esta empresa, lo que representó un monto invertido de RD\$3,492.2 millones. Del total emitido, las AFP adquirieron el 70% de las acciones emitidas, convirtiendo a 3,072,249 afiliados al Sistema de Capitalización Individual en accionistas indirectos de la compañía de capital dominicano.

Esta empresa acumulaba una deuda con el Banco Popular Dominicano de más de RD\$4 mil millones; de lo que se trató fue de tercerizar el riesgo financiero a los afiliados del sistema y reestructurar una deuda con un banco dominicano que es el principal actor del mercado de las AFP del país. Aunque la emisión fue estructurada por BHD Puesto de Bolsa, la colocación de los fondos fue hecha en colaboración con Inversiones Popular – Puesto de Bolsa, Alpha Inversiones y PARVAL¹⁹.

Actualmente, Cesar Iglesias, S.A. capta inversiones de las AFP por valor de RD\$3,797.3 millones. Existe una especie de facilitación de mecanismos de financiamiento de las grandes empresas y grupos económicos, situación que no se traduce en beneficios para los afiliados al sistema de pensiones en materia de acceso a inversiones como viviendas y para los pequeños y medianos empresarios dominicanos que se ven impedidos por su informalidad y por mecanismos burocráticos para acceder a financiamiento barato en el mercado de valores.

CONCLUSIONES

En el capitalismo financiarizado, las finanzas han transformado derechos fundamentales como la vivienda, la salud y las pensiones en herramientas de acumulación de capital, profundizando la dependencia de la clase trabajadora al sistema financiero, mientras disminuyen los mecanismos de protección social. Este modelo, impulsado por organismos internacionales desde los años setenta, promovió la privatización y la introducción de principios empresariales en la gestión estatal, priorizando el mercado sobre lo público. Además, la ideología neoliberal exaltó el individualismo y la propiedad privada, deslegitimando al Estado como ineficiente. Dentro de este contexto, Castellani introduce el

18 Fondo patrimonial acumulado por contribuciones a Cuentas de Capitalización Individual (Sistema Privado).

19 Ver en: Toque de Campana Inicio de Colocación de Acciones Ordinarias de Oferta Pública de César Iglesias a través de la BVRD: <https://bvr.com.do/toque-de-campana-inicio-de-colocacion-de-acciones-ordinarias-de-oferta-publica-de-cesar-iglesias-a-traves-de-la-bvrd/>

concepto de “ámbitos privilegiados de acumulación” (APA), espacios donde empresas obtienen ganancias extraordinarias a través de privilegios otorgados por la relación entre el sector público y privado, mediante leyes, recursos y diversos mecanismos, fomentando la concentración de poder económico y la obtención de cuasientas de privilegios.

Entre 1981 y 2014, 30 países privatizaron total o parcialmente sus sistemas de pensiones, incluyendo 14 de América Latina, 14 de Europa del Este y dos de África, impulsados por organismos como el Banco Mundial y el FMI bajo la premisa de incentivar el crecimiento económico. Sin embargo, las reformas basadas en cuentas privadas administradas por el sector financiero aumentaron costos administrativos, concentraron mercados y beneficiaron principalmente a grandes corporaciones, especialmente la acumulación financiera, mientras perjudicaron a los afiliados con bajos rendimientos y riesgos elevados. En 2018, 18 países ya habían revertido estas reformas, cuestionando sus beneficios frente a modelos públicos más equitativos y sostenibles.

La CEPAL (2018) distingue entre reformas estructurales, que transforman profundamente los sistemas de pensiones, y reformas paramétricas, que ajustan aspectos como edad de retiro o tasas de cotización. En República Dominicana, la Ley No. 87-01 creó un sistema de pensiones privado administrado por AFP, marcando una reforma estructural fundacional influenciada por el modelo neoliberal promovido por organismos internacionales. Aunque inicialmente se buscaba un enfoque tripartito con principios de la OIT, el sector financiero impuso un sistema de capitalización individual lucrativo, criticado por priorizar intereses privados sobre el bienestar social y el carácter de derecho social que debe regir a la seguridad social y al sistema previsional.

Una mirada a la información disponible en la Superintendencia de Pensiones y algunas AFP, permite ver que la propiedad accionaria sobre estas están en manos de grandes grupos financieros y empresariales del país, como el Grupo Popular o BHD León, o en estructuras transnacionalizadas, como pasa con Romana, Atlántico y Crecer, haciendo de estas empresas no solo un gran poder económico que actúa como acreedor del Estado y entes que modelan al sistema previsional, sino que cuentan con grandes privilegios sobre las entidades reguladoras y sobre la soberanía nacional misma, en un desarrollo del capital financiero transectorial y transfronterizo, como ya se ha verificado en otros países y la propia OIT identificó en el conjunto de naciones en que este modelo se implantó.

Las AFP privadas en República Dominicana gestionan contribuciones de trabajadores y empleadores para invertir las en el mercado de valores, priorizando su rentabilidad y acumulando excedentes mediante comisiones graduales que, pese a las reformas normativas de 2020 orientadas a limitar sus beneficios, han seguido aumentando significativamente. Desde entonces, las ganancias operativas y utilidades de las AFP han crecido de forma sostenida, con incrementos que superan el desempeño de la economía nacional, reflejando un carácter financiero extractivo que desvincula sus operaciones del enfoque social y de derechos que debería

garantizar pensiones dignas. Este modelo, además, se beneficia de la demanda de crédito gubernamental y empresarial, consolidando su rentabilidad incluso en períodos de crisis económica.

El crecimiento de los gastos operativos y generales de las AFP en República Dominicana carece de justificación en términos de empleomanía, cantidad de afiliados o complejidad de las inversiones, ya que la mayor parte de sus recursos se invierten en instrumentos simples de renta fija, como bonos del Ministerio de Hacienda y el Banco Central. Este costo de gestión, que ha alcanzado RD\$101,221.4 millones entre 2004 y 2023, representa una extracción significativa de recursos que podrían haberse destinado a mejorar las pensiones futuras sin afectar la rentabilidad. Un sistema público de pensiones, gestionado con mayor eficiencia y racionalidad, optimizaría estos gastos y elevaría el saldo patrimonial administrado en beneficio de los afiliados.

Las AFP dominicanas se destacan por su alta rentabilidad financiera y económica, con indicadores como el ROE y el ROA muy superiores a las entidades financieras tradicionales, beneficiando principalmente a estas instituciones y a grupos económicos vinculados. Sin embargo, esta rentabilidad no se traduce en mejores tasas de reemplazo para los afiliados ni en pensiones suficientes para cubrir sus necesidades. Además, propuestas de reforma paramétrica que plantean aumentar la tasa de contribución y la edad de retiro beneficiarían a las AFP al mantener intacta su estructura de ganancias, perpetuando la lógica mercantil del sistema y sin resolver las carencias sociales del régimen de pensiones.

El sistema de pensiones dominicano está dominado por un oligopolio de AFP vinculadas a poderosos grupos financieros que operan de manera integrada en sectores clave como banca, seguros, fondos de inversión y construcción. Estas AFP concentran el 96.7% de los ingresos del sistema y gestionan más de un billón de pesos, equivalente al 15.6% del PIB nacional en 2023. Los grupos financieros reciclan estas inversiones dentro de sus propias filiales, aumentando su rentabilidad a expensas de los afiliados y limitando la competencia en el mercado. Esta estructura vertical refuerza su control sobre los fondos administrados, al tiempo que su participación en la deuda pública y en inversiones privadas los convierte en actores clave de la economía nacional.

Aunque las AFP generan ganancias significativas para sus grupos financieros, no se traducen en beneficios proporcionales para los afiliados ni en un impacto positivo para los pequeños empresarios del país. Gran parte de los fondos gestionados se destinan a financiar proyectos privados o a cubrir el déficit del Estado mediante inversiones en bonos gubernamentales y del Banco Central. Este esquema prioriza las grandes empresas, mientras que los trabajadores, indirectamente convertidos en accionistas, asumen riesgos financieros sin recibir retornos consagrados como el derecho a la pensión universal y digna. El sistema, por tanto, beneficia desproporcionadamente a los grandes consorcios financieros en detrimento del bienestar colectivo, la ciudadanía social y la justicia económica.

En definitiva, se trata de un sistema que alimenta todo un esquema de negocio financiero donde los afiliados solo son meros espectadores del destino de sus fondos que consistentemente invierten las AFP para beneficio del gran empresariado y para aceptar los beneficios de grupos empresariales vinculados y estructuras verticales de los mismos grupos financieros. En ese escenario, solo ellos juegan, dejando a los trabajadores con la vana expectativa de la rentabilidad de su saldo que proyectan no llegarán a cubrir sus necesidades futuras.

Dado todo lo anterior, es comprensible que el debate sobre modificar el sistema de pensiones enfrenta desafíos im-

portantes y obstáculos de magnitud: más allá de miradas técnicas, narrativas e ideologías, tras 20 años de funcionamiento la discusión tiene que ver con alterar intereses y afectar a grupos a los que la creación, en teoría, de un derecho social universal ha significado la instauración y desarrollo de un poderoso mercado financiero, incluso transnacional, con condiciones privilegiadas para actuar, obtener rentas y acumular capital, y que pone en discusión qué rol tiene la ciudadanía y el propio Estado en la dirección de dicho sistema más allá de las declaraciones jurídicas. Por todo ello, el debate es la manifestación de un conflicto estructural que marcará, cada día más, el presente y futuro de la ciudadanía social, la democracia y el Estado de derecho en República Dominicana.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Albuquerque, Rafael et al. (1998). "Conversatorios sobre la Reforma a la Seguridad Social". Santo Domingo: Consejo Nacional para la Reforma del Estado (CONARE).

Castellani, Ana Gabriela (2007). Difusión de ámbitos privilegiados de acumulación en la historia argentina reciente. Intervención económica estatal y comportamiento empresario, 1966-1989. [En línea] Sociohistórica: Cuadernos del CISH, 21-22. Disponible en: http://www.fuentesmemoria.fahce.unlp.edu.ar/art_revistas/pr.3651/pr.3651.pdf

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2018), Panorama Social de América Latina, 2017 (LC/PUB.2018/1-P), Santiago de Chile. Disponible en: <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/42716>

Guerrero, Omar (2009). "El fin de la Nueva Gerencia Pública", en *Estado, Gobierno, Gestión Pública*, Revista Chilena de Administración Pública, N.º 13, junio 2009. Disponible en: <http://www.omarguerrero.org/articulos/elfindelangp.pdf>.

Lapavitsas, Costas (2011). "El capitalismo financiarizado. Crisis y expropiación financiera", en *Huellas de Estados Unidos. Estudios, Perspectivas y Debates desde América Latina*, No. 1, mayo 2011, "(Re) pensando los Estados Unidos de América". Disponible en: <http://www.huellasdeeu.com/ediciones/edicion1/articulo%205.pdf>

Ortiz, I. et al (2019). La reversión de la privatización de las pensiones: Reconstruyendo los sistemas públicos de pensiones en los países de Europa Oriental y América Latina (2000-2018). Documento de trabajo núm. 63 Departamento de Protección Social OFICINA INTERNACIONAL DEL TRABAJO. Disponible en: https://www.social-protection.org/gimi/Media.action?sessionId=hJSr_eVVGyyjftGommfNAIzDWxYFWmynrH584LbxNh9eszMgYgM!-312523504?id=16776

FUENTES DIGITALES:

Superintendencia de Pensiones (SIPEN): Boletines estadísticos <https://www.sipen.gob.do/index.php/publicaciones/boletines-trimestrales>

ACERCA DE LOS AUTORES

Matías Bosch Carcuro

Licenciado en Ciencias y Artes Ambientales por la Universidad Central de Chile. Magíster en Ciencias Sociales mención Política y Magíster en Gestión y Políticas Públicas por la Universidad de Chile. Docente universitario e investigador sobre economía política, trabajo, modelos de desarrollo, derechos sociales y sistemas de protección y seguridad social.

e-mail: matias.bosch@gmail.com

Francisco Alberto Tavárez Vásquez

Economista egresado de la Universidad Autónoma de Santo Domingo (UASD). Ha realizado Maestría en Política Económica, en la Université de Lorraine (Francia, 2013); así como, una Maestría en Finanzas Públicas para Países en Desarrollo, en el Centro de Estudios e Investigaciones para el Desarrollo Internacional (CERDI) de la Université de Clermont-Auvergne (2014), en el mismo país. Actualmente, se desempeña como docente de la Universidad Autónoma de Santo Domingo (UASD), investigador profesional en temas económicos y consultor de instituciones públicas y privadas.

E-mail: ftavarez05@uasd.edu.do

SOBRE EL PROYECTO

Esta publicación es el resultado del Proyecto "Más Derechos: fortalecimiento de las OSC y su capacidad de interlocución con decisores/as a nivel legislativo y municipal en torno a una agenda de derechos humanos." El Proyecto tiene como objetivo principal promover una sociedad civil inclusiva, propositiva, articulada y empoderada con reconocimiento social-político y participación efectiva en la promoción, defensa y garantía de derechos humanos en República Dominicana. Es una iniciativa que ejecutan Ciudad Alternativa, Centro de Investigación para la Acción Femenina (CIPAF), Centro Integral para el Desarrollo (CIDEL) y la Fundación Friedrich Ebert (FES), cofinanciado por la Unión Europea.

PIE DE IMPRENTA

Fundación Friedrich Ebert

Edificio Plaza JR, piso 8, av. Tiradentes
esq. Roberto Pastoriza, Santo Domingo.
www.caribe.fes.de

Responsable

Gilbert Kluth
Representante FES
República Dominicana
Director FES Cuba
Tel.: 809-221-8261

Coordinadora de Proyectos

Paula Rodríguez

Corrección de estilo

Lauristely Peña Solano

El uso comercial de esta publicación está prohibido sin
previa autorización de Ciudad Alternativa, Centro de
Investigación para la Acción Femenina (CIPAF), Centro
Integral para el Desarrollo (CIDEL) y la Fundación Friedrich
Ebert (FES).

Las opiniones expresadas en esta publicación no representan
necesariamente las de las organizaciones que integran el consorcio del
Proyecto "Más Derechos" o de la organización para la que trabaja la
autora. Esta publicación ha sido impresa en papel fabricado bajo los
criterios de una gestión forestal sostenible.



¿QUIÉN ES QUIÉN EN EL NEGOCIO DE LA SEGURIDAD SOCIAL EN REPÚBLICA DOMINICANA?

Un análisis exploratorio para el debate de políticas



El sistema dominicano de pensiones, gestionado por las AFP, transforma derechos sociales en negocios financieros altamente rentables. Este esquema beneficia a grandes corporaciones mientras las personas trabajadoras enfrentan bajas tasas de reemplazo y una pensión insuficiente.



Las AFP están controladas por poderosos grupos financieros que integran sectores como la banca, los seguros y las inversiones. Estos grupos consolidan su influencia económica y política, limitando la capacidad del Estado de regular y garantizar derechos sociales para la ciudadanía.



Mientras las AFP registran utilidades exorbitantes las personas trabajadoras, convertidas en supuestas accionistas, asumen riesgos financieros sin recibir beneficios proporcionales. El sistema prioriza la acumulación de capital sobre las necesidades de una vejez digna.