

ESCUELA SUPERIOR POLITECNICA DEL LITORAL

INSTITUTO DE CIENCIAS HUMANÍSTICAS Y ECONÓMICAS



**“Fondos De Pensiones: Análisis de una Propuesta
para un Sistema Mixto de Pensiones en el Ecuador”**

TESIS DE GRADO PREVIA A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE:
ECONOMISTA EN GESTION EMPRESARIAL

PRESENTADA POR:

Autores:

Marianella Fienco Solórzano

Yasmín Zambrano Coronado

Guayaquil – Ecuador

Enero / 2002

AGRADECIMIENTO

A todas las personas que hicieron posible la elaboración y desarrollo de nuestra tesis.

A la MsC. María Elena Romero, directora de nuestra tesis por sus valiosos conocimientos y tan acertada dirección.

A la Escuela Superior Politécnica del Litoral, en especial al Instituto de Ciencias Humanísticas y Económicas que con sus aportes han hecho posible obtener nuestros títulos profesionales.

A instituciones como la Bolsa de Valores de Guayaquil y el Banco Central del Ecuador que también aportaron con información muy valiosa para la realización de nuestra tesis.

DEDICATORIA

A nuestros padres que con su esfuerzo y acierto supieron conducirnos por un buen camino en todos los años de estudio y haber sido nuestro principal soporte.

TRIBUNAL DE GRADUACIÓN

Ing. Washington Martínez
Sub - Director del ICHE
PRESIDENTE DEL TRIBUNAL

M. Elena Romero M
Msc. María Elena Romero
DIRECTORA DE TESIS

Sonia Zurita
Msc. Sonia Zurita
VOCAL PRINCIPAL

Msc. María Elena Murrieta
VOCAL PRINCIPAL



DECLARACION EXPRESA

La responsabilidad del contenido de esta Tesis de Grado, me corresponden exclusivamente; y el patrimonio intelectual de la misma a la ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL”

Marianella Fienco Solórzano

Yasmín Zambrano Coronado

INDICE GENERAL

CONTENIDO	Pag.
Agradecimiento	II
Dedicatoria	III
Tribunal de Grado	IV
Declaración Expresa	V
Indice de General	VI
Abreviaturas	VIII
Indice de Cuadros	IX
Indice de Gráficos	X
INTRODUCCION	1
CAPITULO 1	
1. SISTEMA DE REPARTO TRADICIONAL DEL ECUADOR:	
CRISIS Y NECESIDAD DE UNA REFORMA	2
1.1. La Crisis del Actual Sistema de Seguridad Social en el Ecuador	2
1.2. Sistema Mixto de Pensiones: Como una alternativa a la crisis	7
1.2.1. Ventajas y Desventajas de los Sistemas de Capitalización	
Individual vs Reparto	9
CAPITULO 2	
2. FONDOS DE PENSIONES EN LATINOAMÉRICA	17
2.1. Crisis de la Seguridad Social en los Países Latinoamericanos	17
2.2. Privatización de los Sistemas de Seguridad Social	18
2.3. Casos de estudio: Chile y Argentina	20
2.3.1. Reforma Previsional Chilena	20

2.3.1.1. Principales Resultados.....	22
2.3.2. Reforma Previsional Argentina	34
2.3.2.1. Resultados Obtenidos	35
CAPITULO 3	
3. SISTEMA MIXTO DE PENSIONES EN EL ECUADOR.....	43
3.1. Sistema y Escalas de Aportación para la Jubilación en el Nuevo Régimen Mixto de Pensiones	44
3.2. Proyecto Ley propuesto por la Comisión Interventora del IESS al Sistema de Pensiones vs. Propuesta Aprobada por el Congreso Nacional.....	46
3.3. Reformas al Nuevo Régimen Mixto de Pensiones vigente en el Ecuador tomando como modelo la Reforma Previsional de Chile.....	48
CAPITULO 4	
4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	52
BIBLIOGRAFIA	57
ANEXOS	60

ABREVIATURAS

IESS	Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social
PEA	Población Económicamente Activa
PIB	Producto Interno Bruto
AFP	Administradora de Fondos de Pensiones
UF	Unidades de Fomento
FIAP	Federación Internacional de Administradoras de Fondos
SIJP	Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones
ANSES	Administración Nacional del Seguro Social
AFJP	Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones
PNB	Producto Nacional Bruto

INDICE DE CUADROS

Cuadro 1.1:	Nivel de Cobertura del IESS	3
Cuadro 1.2:	Número de Afiliados por cada Pensionista	6
Cuadro 2.1:	Composición de la Cartera	26
Cuadro 2.2:	Estructura de Comisiones	29
Cuadro 2.3:	Estructura de Comisiones	39
Cuadro 3.1:	Análisis de la Ley de Seguridad Social Ecuatoriana vs Chilena	48

INDICE DE GRAFICOS

Gráfico 2.1:	Cobertura Previsional en Chile	23
Gráfico 2.2:	Evolución de los Afiliados y Cotizantes	24
Gráfico 2.3:	Evolución de los Fondos de Pensiones	24
Gráfico 2.4:	Fondos Administrados respecto al PIB	25
Gráfico 2.5:	Diversificación por Instrumento	26
Gráfico 2.6:	Evolución de la Fuerza de Trabajo	27
Gráfico 2.7:	Evolución del Número de Traspasos	28
Gráfico 2.8:	Rentabilidad Histórica de los Fondos	28
Gráfico 2.9:	Evolución del Déficit Operacional	30
Gráfico 2.10:	Comportamiento de los Bonos de Reconocimiento	31
Gráfico 2.11:	Evolución del Gasto en Pensiones Asistenciales	32
Gráfico 2.12:	Comportamiento del Gasto en Pensiones Mínimas	32
Gráfico 2.13:	Comportamiento del Ahorro y Déficit Previsional	33
Gráfico 2.14:	Evolución de los Afiliados y Cotizantes	35
Gráfico 2.15:	Evolución de los Fondos de Pensiones	36
Gráfico 2.16:	Composición de la Cartera por Sectores	37
Gráfico 2.17:	Evolución de los Traspasos Anuales	38
Gráfico 2.18:	Evolución de la Fuerza de Venta	38

INTRODUCCIÓN

En el presente trabajo, como primera parte se examinan con detalle las causas y efectos de la Crisis de la Seguridad Social en nuestro país. A raíz de los factores que agudizaron su desequilibrio se introduce la idea de un sistema mixto de pensiones como una alternativa de solución a nuestro actual sistema, cuya reforma tiene como objetivo crear un sistema más justo y equitativo que, sin perder el concepto de solidaridad, agrega el componente de capitalización individual.

Luego se expone las experiencias de Chile y Argentina en cuanto a reformas en sus sistemas de seguridad social, con el propósito de conocer los resultados obtenidos a partir de las reformas implementadas.

Desde el 1 de enero de 2002, en el Ecuador rige un Sistema Mixto de Pensiones, su funcionamiento y sistema de aportación para la jubilación son explicadas a partir de la reciente Ley aprobada por el Congreso.

Luego, tomando como modelo la Ley de Seguridad Social Chilena, por ser una de las más completas y eficiente en el contexto latinoamericano, elaboramos un análisis comparativo con nuestra ley, primero para saber si resuelve los problemas de fondo del pasado sistema y luego para conocer las inconsistencias contenidas en la misma.

Por último, exponemos recomendaciones que bajo nuestro criterio deberían considerarse para posibles cambios en nuestra ley, basándonos en los análisis anteriormente mencionados.

CAPITULO N° 1

1. SISTEMA DE REPARTO TRADICIONAL DEL ECUADOR: CRISIS Y NECESIDAD DE UNA REFORMA

El Ecuador con el actual sistema de pensiones en el contexto latinoamericano sigue siendo uno de los países con mayores retrocesos en la conciencia de equidad, promoción del bienestar laboral y de la seguridad colectiva para su población.

1.1. La Crisis del Actual Sistema de Seguridad Social en el Ecuador

La Crisis del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social se inserta en 3 dimensiones:

a. La Crisis de confianza de la población en el sistema

Los elementos que aumentaron la desconfianza son:

- La alta evasión ha provocado que la seguridad de la pensión futura ligada a la relación presente entre los afiliados activos y pasivos incurra en una crisis de confianza profunda. Esta alta evasión se debe a la política salarial del país, que al tratar de minimizar el impacto de la inflación en el poder adquisitivo de los empleados ha creado remuneraciones adicionales, sueldos (los “décimos”) y otras compensaciones explícitamente exoneradas de aportación. Esto

provocó que en 1.995 el 78% de los ingresos de los afiliados escape a la contribución al IESS, llegando a enero de 2.000 a una evasión del 92% de los mismos².

- El bajo nivel de cobertura³ también indica que el sistema es poco atractivo para la población nueva que se incorpora al mercado laboral.

Cuadro 1.1: Nivel de Cobertura del IESS

AÑOS	PEA	Nº DE AFILIADOS	Nº DE AFIL / PEA (%)
1.995	3'104.314	1'050.502	33.8
1.996	3'223.456	1'057.774	32.1
1.997	3'391.122	1'067.038	31.5
1.998	3'560.484	1'097.716	30.8

Fuente: Boletín Estadístico del IESS No 11

Una tercera parte de la PEA se encuentra afiliada al IESS, este porcentaje ha permanecido casi constante durante los últimos años como se puede observa en el cuadro 1.1.

La mayor parte de la PEA está constituida por el sector informal urbano: 52.2% en 1995 y 53.2% en el 2000, este segmento de la fuerza de trabajo casi no aporta al IESS, incluso en el sector formal de la economía el porcentaje de afiliados ha decrecido: de 55.1% en 1995 a 45.9% en el 2000⁴.

² Revista Gestión, Octubre de 2000.

³ Población protegida por el IESS

⁴ Según datos del Instituto Ecuatoriano de Estadísticas y Censos.

- Otro elemento determinante es su caos administrativo, el que expresa escasa o nula transparencia en el manejo de los fondos acumulados, en la estructura discriminatoria de los beneficios que concede y en la pésima calidad del servicio que entrega, como por ejemplo: “El seguro de salud gastaba hasta 1.998 el doble de sus ingresos y financiaba su déficit con recursos de los fondos de pensiones y cesantías, que si debían capitalizar los aportes⁵”.
- La arbitrariedad en la utilización de los fondos, contrataciones millonarias e innecesarias que revelan actos de corrupción, han causado el deterioro de sus servicios en perjuicio de miles de afiliados, por ejemplo: para solucionar el problema informático del cambio de milenio Y2K se contrató la empresa TECFAPREV por un monto global con graves perjuicios para la institución, que debió haber pagado la suma de 25.000 dólares y no la elevada cantidad de 304.000 dólares⁶.

b. La Crisis Financiera

Los factores que han contribuido al desfinanciamiento del IESS son:

- La deuda del estado por la no-reposición de los fondos utilizados discrecionalmente y por el no pago de sus contribuciones como patrono. Hasta el año 2000 la deuda alcanzó los 2.051 millones de dólares por concepto de capital e intereses. El Estado se ha comprometido a pagar al IESS una parte de la deuda cada año, como muestra de lo cual en el presupuesto del 2001 consta una asignación de US \$ 70 millones, pero no se ha hecho efectiva⁷. Sin embargo, su inmediata cancelación no resuelve la crisis general, solo la posterga.

⁵ Comisión Interventora del IESS.

⁶ Revista Judicial, Mayo de 2001.

⁷ Revista Gestión, Octubre de 2000.

- Un segundo factor es la mora patronal generado por el escaso poder controlador, las blandas sanciones que se fijan por el no-cumplimiento de las obligaciones, más los altos índices inflacionarios de los últimos años han hecho de este incumplimiento una inversión rentable para los patronos.
- Un tercer factor es el manejo inapropiado de la cartera de inversiones del IESS. Se afirma que:

De las 461 propiedades adquiridas por el IESS, apenas el 26% es factible de negociación o venta debido a que presentan problemas legales de posesión, unas consideradas como reservas institucional y otras están en proceso de adjudicación (*Según artículo publicado por el diario El Comercio el 30 de Diciembre de 1.995*).

- La estructura orgánica de la entidad no ha contribuido a atenuar esta situación. Coexistían inorgánicamente 476 unidades administrativas, en 15 niveles de mando desarticulados entre sí. Entre 1.980 y 1.998 la tasa promedio de crecimiento de la nómina del IESS fue de 1.8% anual (Boletín Estadístico del IESS N°11), el gasto de administración ha desbordado los límites establecidos, aumentando direcciones, departamentos, secciones y subsecciones. Esta política institucional produjo un gasto en sueldos, salarios y otras prestaciones laborales que llegó a los US \$145.6 millones en 1.997, de los cuales cerca de 60% carecía de financiamiento. Este gasto se redujo a la mitad (US \$70.4 millones) en 1.999 y a una tercera parte en 2.000 (US \$50 millones). Solo en este último año el gasto en personal estuvo plenamente financiado, e incluso alcanzó un superávit de US \$4.4 millones, el mismo que no se hubiere dado de no aprobarse la reforma del artículo 78 de la Ley del Seguro Social Obligatorio, donde se estableció que el sistema de prestaciones que otorga el IESS tenga financiamiento global⁸.

⁸ Revista Gestión, Septiembre de 2000

- La inexistencia de estudios costo – beneficio de las prestaciones y la creación inorgánica de nuevas obligaciones sin el debido financiamiento, han producido una descapitalización acelerada de los seguros que administra el Instituto.

c. *La Crisis Actuarial de Proporciones*

Desde el inicio de la década de los 90 comenzó un proceso de descapitalización acelerada hasta llegar a situaciones de déficit actuarial: “La diferencia entre lo que tiene y tendrá en activo con respecto a lo que debe ahora y en el futuro” (Gladys Palán, Acturaria del IESS). Este déficit fue alrededor de 15 mil millones de dólares en el año 2000. Las causas que han originado este déficit son:

- La relación entre activos y pasivos va disminuyendo progresivamente, con una relación de 6 activos por cada pasivo en el periodo del 90 al 99 y se estima que para el 2001 esta relación se ha hecho más cercana, es decir, 4 activos para cada pasivo. Tal como se observa en el siguiente cuadro:

Cuadro 1.2: Número de Afiliados por cada Pensionista

AÑO	AFILIADOS	PENSIONISTAS	AFIL / PENSION
1.995	1'050.502	169.892	6.18
1.996	1'057.774	184.340	5.74
1.997	1'067.038	193.100	5.53
1.998	1'097.718	204.187	5.38
1.999	1'092.887	210.652	5.19
2.000	1'062.380	220.785	4.79
2.001	1'068.540	231.045	4.62

Fuente: Boletín Estadístico del IESS No11

- El incremento de la esperanza de vida: la proporción de la población con más de 65 años de edad en el total del país pasó de 4% en 1.982 a 4.7% en el 2.000 y alcanzará el 5.6% en el 2.010. Se necesitó 18 años para pasar de 4 a 4.7% y solo 10 años para llegar a 5.6%. La esperanza de vida se elevó de 50 años en 1942 a 68 años para hombres y 72 años para mujeres en el 2.000; sin embargo el régimen del IESS concede jubilaciones especiales reducidas a los 45 años de edad⁹.

Por lo mencionado anteriormente, el sistema es insostenible en un futuro inmediato poniendo en serio riesgo al sistema de pensiones, a menos que se tomen drásticos correctivos.

La alternativa a la solución de la actual crisis del sistema de reparto es cambiar este por un sistema de capitalización individual, su puesta en marcha y su posterior desarrollo dependerá del mutuo acuerdo entre todos los sectores y actores de la población.

1.2. Sistema Mixto de Pensiones: Como una alternativa a la crisis

El sistema de reparto funcionó bien en todo el mundo durante los primeros 30 ó 40 años luego de su instauración debido a que el sistema era nuevo, no había tantos pensionados y esto permitió otorgarles una gran cantidad de beneficios. Pero uno de los problemas fue que en muchos países los aportes previsionales se derivaron a cuentas generales del Estado, financiando déficit fiscales ó utilizándolos con fines políticos que nada tenían que ver con prestaciones jubilatorias.

En la actualidad estos sistemas de reparto han alcanzado su madurez y las condiciones propicias que provocaron su éxito han desaparecido. Por efecto de las

⁹ Comisión Interventora del IESS

crisis dadas en varios países latinoamericanos, el costo de mantener los tradicionales sistemas es excesivo y el Estado no está en capacidad de financiar el creciente déficit.

El Sistema de la Seguridad Social en el Ecuador, como en otros países de América Latina, a final de la década de los 20 fue concebida sobre la base de un sistema de capitalización para el fondo de pensiones y un sistema de reparto para las prestaciones de salud, pero en 1.987 según el Registro Oficial No. 21 del 8 de septiembre se estableció una sola forma de financiamiento denominado “Global” para todos los programas y prestaciones en actual rigor, es decir, todos los recursos que por cotizaciones o aportes ingresan al seguro social, se distribuyen y financian tanto las prestaciones económicas, como las de salud, que en la actualidad continúan siendo deficientes y onerosos.

En 1.992, la Comisión Interventora del IESS propuso como una alternativa a la crisis la creación de un mercado de ahorro previsional en el que, además del IESS y sus afiliados, participen nuevas entidades financieras, públicas y privadas, denominadas AFPs y una Superintendencia de Seguros. El objetivo sigue los lineamientos planteados por la Constitución de la República: mayor participación del mercado, reducción de la capacidad monopólica del IESS, competencia y mejor rentabilidad de los fondos.

En el proyecto de la nueva ley se trata de cambiar el modelo de reparto o de beneficios definidos actual, por un modelo de capitalización individual, donde el afiliado estaría cubierto por un sistema mixto manejado por el Estado y por el sector privado, donde se escogería al administrador de los fondos de ahorro previsionales consiguiendo maximizar su rentabilidad.

El gran desafío en la reforma legal, en el caso de pensiones es aprobar un sistema de financiamiento mixto de cotizaciones, es decir, un sistema de capitalización

individual con solidaridad intergeneracional para mejorar las prestaciones vigentes y incrementar los aportes de los asegurados y de los empleadores.

1.2.1. Ventajas y Desventajas de los Sistemas de Capitalización Individual vs Reparto

Sistemas de Capitalización Individual

Ventajas

a. Mantienen un equilibrio financiero

Los sistemas de capitalización individual son autofinanciados, debido a que cada persona ahorra para financiar su propia jubilación. La relación que se establece entre contribuciones y beneficios es directa, porque no existe el seguro intergeneracional, que puede llegar a ser injusto y crecientemente costoso.

b. Son eficientes

En este sistema bajo la administración privada de las contribuciones de los afiliados se alcanzan logros en eficiencia, costos y calidad del servicio. Las administradoras no compiten directamente en precios debido a que las contribuciones son definidas, pero sí en cuanto a la calidad de los servicios.

Mediante este sistema se espera corregir las deficiencias técnicas y administrativas de los sistemas actuales. Se evitaría el manejo político de los fondos acumulados y los afiliados estarían bien informados sobre la evolución de su fondo previsional.

Desestimula los comportamientos calificados como de “riesgo al abuso” debido a que el beneficio que se paga está vinculado directamente con el fondo recaudado y no está predefinido.

c. Generadores de Ahorro

Uno de los principales argumentos es el cambio cualitativo en la composición del ahorro nacional que estos sistemas de pensión producen. Estos sistemas inducen un cambio a favor de la acumulación de ahorro a largo plazo que puede destinarse a promover el desarrollo del mercado de capitales, el que a su vez podría financiar la expansión y el crecimiento de los sectores productivos. Pero para aprovechar este efecto, la economía deberá contar con las condiciones mínimas necesarias en el mercado de capitales de modo que permita una inversión productiva de estos recursos.

Se debe sustituir la expectativa de rentabilidad inmediata por la de largo plazo; además será importante estimular:

- El surgimiento de industrias altamente competitivas en la captación y en la colocación de recursos.
- La transparencia en la información de los sistemas contables de las industrias, estos deberán ser auditados y calificados en forma permanente.
- La apertura patrimonial de las empresas, es decir que se debe modificar radicalmente la tradicional estructura familiar de las empresas ecuatorianas.
- La eficiencia de los mercados de valores y con un gran potencial de desarrollo de la oferta de papeles seguros y rentables, etc.

Se puede afirmar que un sistema de capitalización individual y descentralizada pretende profundizar los mercados financieros.

Desventajas

a. No es solidario ni redistributivo

Se sostiene que bajo este sistema, los principios de solidaridad y redistribución que debe mantener todo sistema previsional son eliminados. Las respuestas a esta crítica van desde la afirmación de que no hay mejor solidaridad que el autofinanciamiento.

Con el objeto de mantener estos dos principios se ha optado por ejemplo en el caso chileno, crear la garantía de pensión mínima. Hay quienes sostienen que esta garantía es solidaria para los que están dentro del sistema. En Argentina, se ha optado por el pago de un beneficio uniforme para todos los afiliados, que se financia con un porcentaje importante de la contribución, y se lo concede independiente de su nivel de ingreso; sin embargo, su financiamiento resulta más costoso y menos redistributivo.

De otro lado se sostiene que estos sistemas conceden baja protección a los jubilados con prolongada vejez, más aún si su ingreso en edad activa fue bajo.

b. Tiene elevados gastos administrativos

En la reforma al sistema previsional implantada en Chile los costos administrativos fueron elevados. Muchos críticos sostienen que estos son incluso mayores que los del sistema ineficiente al cual reemplazó.

Esto podría explicar la imposibilidad práctica de aprovechar las ventajas de las economías de escala en ciertas actividades del negocio; debido a los altos costos en marketing o propaganda para atraer a los consumidores; por la estructura del mercado, el sistema no sería lo suficientemente sensible a las variaciones en

costos como lo sería un sistema de reparto. Es decir que se deben definir las condiciones de entrada al negocio de forma tal que se impida el que se instalen firmas con poder suficiente como para ejercer influencias en el mercado.

c. Introduce elementos de inseguridad sobre el monto de la pensión.

En estos sistemas la tasa de reemplazo depende de los ingresos individuales y de la tasa de rentabilidad lograda por la administradora.

La escasa información de la que se dispone en el mercado sobre el comportamiento futuro de la economía y de sus variables más importantes, introduce en el sistema un elemento de incertidumbre en cuanto a la pensión esperada por el jubilado.

Dado el comportamiento cíclico de la economía y de sus efectos sobre la tasa de rentabilidad de las inversiones, es de esperar que los que aportaron durante una etapa expansiva tendrán mejor pensión que los que lo hicieron durante una fase depresiva.

Sin embargo, dado que las fases depresivas no son de largo plazo y que la reglamentación de inversiones impide la concentración de la cartera, es de suponer que no comprometa al fondo en su globalidad.

En todo caso, las pensiones en estos esquemas, por lo general, no son indicadas y las tasas de contribución no se establecen de acuerdo al beneficio esperado; adicionalmente el riesgo de incumplimiento en el pago de las pensiones es mayor debido a la posibilidad que se presenta de manejar los fondos en forma discrecional en beneficio de los actuales jubilados sin prever situaciones futuras.

Sistemas de reparto

Ventajas

a. Aprovechan de las economías de escala

Un sistema administrado centralizadamente aprovecha las economías de escala en las diferentes actividades de un negocio, en la contratación de proveedores, en los costos de marketing, en la ingeniería administrativa.

Sin embargo, se corre el riesgo de diseñar un sistema de contratación colectiva que no compita por el manejo de los fondos, lo mismo ocurre al momento de decidir la modalidad de la pensión.

Pero, si el agente que centraliza la producción del servicio y la capacitación de los recursos es una sola empresa, se presenta el problema del monopolio industrial; perjudicando en última instancia al afiliado; y, si esta empresa es del Estado, el manejo del financiamiento podría acelerar la crisis. Los ejemplos de varios países latinoamericanos han demostrado adicionalmente que este supuesto de las economías de escala no se cumple de ninguna manera y que, por el contrario, este ha caído en el abuso administrativo de los sistemas previsionales.

b. Mayor certidumbre en cuanto al monto de la pensión

Se sostiene que al ser de beneficios predefinidos, los sistemas de reparto eliminan la incertidumbre sobre el monto de la pensión jubilar, lo que le da mucha seguridad al afiliado y evita el que se presenten síntomas de inestabilidad social.

Estos sistemas calculan el monto de la pensión en función de la expectativa de recaudación global del sistema y se la define en función de los últimos ingresos de

los afiliados. El riesgo de que se reduzcan las recaudaciones y se produzcan déficits es muy alto. Esto se agrava más si los fondos recaudados no se sujetan a una reglamentación técnica y adecuada de inversiones.

A estos problemas se suman los cambios en la estructura demográfica de la población, que introducen fuertes presiones en los regímenes de reparto debido a sus efectos sobre la relación entre los afiliados activos y los afiliados pasivos.

Las crisis económicas, también pueden afectar la relación contribuciones / pensiones debido al incremento poblacional, aunque en forma diferente. Debido a la importante acumulación de fondos prestables que se da en estos sistemas se produce una sobrevaloración de los documentos que se negocian en los mercados de capitales. Cuando se produce un cambio en la estructura demográfica de la población, la oferta de fondos se reduce por la necesidad de pagar a una proporción creciente de pensionados, lo que provoca la caída en el valor de los papeles transados dando lugar a importantes pérdidas.

c. Es más solidario y redistributivo

Estos sistemas cumplen con el principio de solidaridad, como seguro colectivo y la redistribución en cumplimiento de su principio social. Los afiliados activos financian los beneficios de los pasivos, los que tienen recursos contribuyen al financiamiento de los que no los tienen.

Más aún, en la etapa expansiva del ciclo económico, los aportes incrementados de los afiliados sirven como un seguro para las pensiones de los pasivos que pertenecen a una generación anterior, cuyas contribuciones pudieron recaudarse en una etapa recesiva.

La experiencia ha demostrado que estos sistemas han provocado transferencias perversas de ingresos incumpliendo con sus principios. Por ejemplo, se producen transferencias de los pensionados pobres a los pensionados ricos, por la mayor expectativa de vida de estos últimos; de los trabajadores de ingresos bajos pero estables a los que presentan grandes variaciones en sus ingresos; de los de mayor tiempo a los de menor tiempo de contribución, de los que aportaron en tiempos de inflación estable a los que lo hicieron en periodos de altas inflación.

Desventajas

a. No hay generación de ahorro

La economía, bajo una estructura de reparto simple, no aprovecharía las ventajas que sobre el sistema financiero y el mercado de valores puede generar el alto potencial de ahorro de largo plazo que se canaliza por las vías formales al sistema financiero mediante un sistema de pensiones de capitalización individual.

Los modelos intertemporales demuestran que consumos presentes mayores comprimen la posibilidad de potenciar el crecimiento de las economías y reducen el nivel de bienestar global de la población: el nivel de ingreso futuro va a depender del nivel de acumulación presente.

b. Introducen fuertes distorsiones en el mercado del trabajo

En un sistema de reparto, se producen transferencias no previstas desde los afiliados de carrera estable hacia los afiliados con carreras ascendentes, pues las pensiones de estos últimos resultan considerablemente mayores que las de los primeros, a pesar de que sus aportes no hayan sido proporcionales. Esto se debe a que generalmente las pensiones están ligadas a los últimos ingresos.

En los regímenes de capitalización individual este problema no se presenta. Sin embargo, en regímenes de reparto, esta transferencia puede corregirse considerando en la determinación de la pensión todos los aportes realizados durante la carrera del afiliado, lo cual no siempre es posible determinar cuando la información es incompleta.

También se da la posibilidad de un manejo antitécnico de los recursos acumulados. Es decir que la posibilidad de disponer de estos fondos ha llevado en la práctica a tomar decisiones de carácter político en la creación de beneficios en forma discrecional sin un sustento técnico actuarial.

c. Genera un déficit estructural creciente

Todo sistema de reparto presenta una deuda implícita de largo plazo que es cubierta en el mayor de los casos por el Estado, por la dificultad que se presenta de incrementar progresivamente la tasa de contribución de los afiliados activos conforme se reduce su número y aumenta el de los jubilados. Finalmente, el Estado deberá subsidiar parte importante de las pensiones con el objeto de que el “impuesto” al trabajo no altere las formas de contratación laboral.

Con lo anteriormente mencionado, podemos concluir que nuestro actual sistema de seguridad social necesita una reforma, el traspaso de un sistema de reparto a otro de capitalización individual, dejando atrás un sistema que tiene en sí mismo la semilla del fracaso.

Las alternativas de solución a la crisis del sistema previsional no son muchas, sin embargo, la implantación de una u otra y su posterior desarrollo exitoso dependerá del grado de compromiso que la sociedad en su conjunto ponga en él. Por tanto es necesario involucrar en la discusión de toda propuesta a todos los sectores y actores de la población.

CAPITULO N° 2

2. FONDOS DE PENSIONES EN LATINOAMÉRICA

2.1. Crisis de la Seguridad Social en los Países Latinoamericanos

El sistema de reparto en los países latinoamericanos funcionó con gran eficacia durante cerca de medio siglo, pues el mundo estaba en expansión económica luego de la Segunda Guerra Mundial, había nuevos trabajadores que se sumaban a la fuerza laboral con importantes ingresos salariales y esto permitió una redistribución de la riqueza hacia las clases pasivas; pero diversos factores de índole política, económica e incluso las tendencias demográficas y los avances de la medicina condujeron a una grave crisis de los sistemas previsionales de reparto.

Según Margarita Le – Fort y Nicolas Starck¹⁰ afirman que las causas que han conducido a una grave crisis de la Seguridad Social han sido similares en la mayoría de los países latinoamericanos y han tenido sus orígenes en los desequilibrios financieros de los sistemas de reparto, en la falta de equidad entre los aportes y beneficios, en las coberturas realmente bajas en los programas y en las severas distorsiones causadas en el mercado laboral.

¹⁰ AFP: “Las tres letras que revolucionan al mundo”, Octubre de 1999

Sin embargo profundizando un poco más las causas de la crisis, el libro *Advirtiendo la Crisis del Envejecimiento*¹¹ detalla algunos de los problemas que encontramos en estos sistemas:

- Altos y crecientes impuestos al trabajo lo cual ha incrementado el desempleo.
- Evasión y escape hacia el sector informal de la economía que no aporta a la previsión social, donde los trabajadores son menos productivos.
- Jubilación Anticipada la cual reduce la oferta de trabajadores con experiencia.
- El mal uso de los recursos públicos, los mismos que son destinados para las pensiones en lugar de educación, salud e infraestructura.
- Falta de redistribución en los grupos de bajos ingresos.
- El crecimiento de la deuda implícita que es el compromiso de atender en el futuro a los aportantes de hoy, se estima que en los países más desarrollados esta deuda varía entre el 90 y el 200 por ciento del PIB. En los países en desarrollo esta deuda es menor porque en general tienen una población más joven y menor nivel de cobertura previsional.
- Los factores demográficos, ya que los habitantes envejecen mucho más rápido en los países desarrollados que los que están en desarrollo. Por ejemplo, en Bélgica la población de más de 60 años tardó más de cien años en duplicarse, mientras que en China el mismo proceso tomó apenas 34 años, los avances de la medicina paulatinamente están aumentando la expectativa de vida de las personas.

2.2. Privatización de los Sistemas de Seguridad Social

Desde comienzos de los años 80, distintos países del mundo (Ver Anexo 1), encabezados por Chile en 1.981, vienen realizando reformas en sus sistemas previsionales, reemplazando total o parcialmente el sistema de reparto existente por un nuevo sistema basado en el ahorro y la capitalización individual.

¹¹ Publicado por el Banco Mundial, Septiembre de 1994

En lugar de los sistemas existentes, Estelle James en su trabajo: “Nuevos Sistemas para la Antigua Seguridad Social”¹² recomienda un sistema de pilar múltiple que contiene 3 pilares:

- a. *Un pilar mandatorio, manejado públicamente y financiado con impuestos para la redistribución.*

El *primer pilar* puede parecerse al existente sistema público de pensiones por lo que es manejado públicamente, de beneficios definidos y financiado con impuesto. Sin embargo, el pilar público reformado se enfocará en la redistribución proporcionando una seguridad social neta para la vejez, particularmente para los viejos quienes durante el tiempo de vida sus ingresos fueron bajos. La fórmula beneficiosa puede ser: mantener un beneficio bajo (uniforme para todos o relacionado con los años de cobertura de empleo) como en Argentina y Reino Unido; una evaluación de activos como en Australia, ó proveer una pensión mínima garantizada como en Chile.

- b. *Un pilar mandatorio, manejado privadamente, con capitalización individual para el ahorro.*

El *segundo pilar* difiere drásticamente de los sistemas actuales. Este será mandatorio, porque un significativo número de personas no ahorraría lo suficiente para su vejez en un pilar voluntario y puede convertirse en una carga para la sociedad cuando lleguen a la vejez. Además se pueden enlazar los beneficios actuariales con las contribuciones para impedir la evasión, el escape al sector informal y otras distorsiones del mercado laboral. Serán de capitalización individual, por una parte para que los costos sean claros y los gobiernos de los países no hagan promesas hoy que no puedan mantenerse mañana, es decir al establecer tasas de beneficios no reales al comienzo de un sistema de reparto estas

¹² Documento de Trabajo del Banco Mundial, Mayo 1.997

hacen que los países se encuentren con una carga fiscal debido a que los costos fueron escondidos y pospuestos, haciéndose más prominentes con el pasar de los años. Un punto importante es que la capitalización individual para el segundo pilar puede ser usado para ayudar a construir el ahorro nacional de largo plazo y ayudar a financiar los planes de pensiones futuras con los retornos de este ahorro. Y por último, los fondos serán manejados privadamente y de manera competitiva, para maximizar la probabilidad que los objetivos económicos en vez de los políticos determinen la estrategia de inversión, con eso produciendo una mejor redistribución del capital y el más alto retorno sobre los ahorros y ayudar a los países (especialmente los de ingreso medio) a desarrollar sus mercados financieros. Las experiencias de algunos países, incluyendo países que están ahora en transición (Ver Anexo 2), indican que los gobiernos no son los mejores redistribuidores del capital nacional, los fondos manejados públicamente son pobres, lo cual es un claro problema para los fondos de pensiones.

c. Un pilar voluntario para las personas que quieren más protección para su vejez.

Un *tercer pilar*, de ahorro voluntario, podría ofrecer un ingreso suplementario a las personas con inclinación a ahorrar más. Una importante política pública es que los gobiernos podrían ofrecer incentivos tributarios para el ahorro voluntario: la respuesta consiste en si tales incentivos son consistentes con la política tributaria del país con respecto a la relación entre el consumo y el ahorro.

2.3. Casos de estudio: Chile y Argentina

2.3.1. Reforma Previsional Chilena

Una de las más importantes reformas previsionales en América Latina, y tal vez en el mundo, es la privatización del sistema de pensiones chileno, el cual fue el pionero en sustituir completamente el antiguo sistema civil colectivo público de reparto por un

esquema de capitalización individual administrado por privados. La amplitud, velocidad y profundidad de la reforma chilena ha traído la atención mundial y ha generado influencia significativa en América Latina y otros países en vías de desarrollo, así como en países desarrollados.

La puesta en marcha del nuevo sistema se lleva a cabo el 04 de noviembre de 1980 mediante decreto Ley No 3.500, donde se sustituyó completamente, en su parte civil, el esquema colectivo público de reparto por un nuevo sistema privado de pensiones basado en la capitalización individual. Este sistema comenzó a funcionar en mayo de 1981, bajo un esquema de contribuciones definidas basado en planes individuales de ahorro obligatorio privado. Los trabajadores deben cotizar mensualmente:

- 10% para financiar su pensión de vejez, invalidez y sobrevivencia.
- Una cotización adicional, fijada por cada Administradora (que fluctúa entre 2.16% y 2.95%)¹³ destinada a pagar a una compañía de seguros una prima que cubrirá al trabajador de los riesgos de invalidez o muerte y también para financiar los costos de administración de la AFP.

Las pensiones dependen de:

- Las contribuciones acumuladas en las cuentas individuales por los (as) trabajadores (as) durante el período laboral;
- El retorno de las inversiones de los fondos de pensiones;
- Los factores actuariales (expectativa de vida) por género; y
- El número, edad y expectativa de vida de los dependientes.

Las contribuciones realizadas por los contribuyentes del antiguo sistema que se trasladaron al nuevo sistema son reconocidas a través de un instrumento financiero llamado Bonos de Reconocimiento, el que según estimaciones, representa entre un

¹³ Boletín N° 9 de la FIAP

50% y 70% del total de fondos acumulados por los asegurados (Arellano 1985; Arenas de Mesa y Marcel 1993).

Las variables del sistema están expresadas en Unidades de Fomento (UF), unidad contable indexada con la inflación. De esta manera, las pensiones son ajustadas automáticamente con la inflación, resolviéndose un serio y antiguo problema del sistema público de pensiones. Los hombres pueden retirarse a los 65 años y las mujeres a los 60. A diferencia del sistema de reparto que confiaba la administración del sistema en instituciones públicas, el sistema de AFP es administrado por corporaciones privadas con fines de lucro y con fines exclusivos de administrar los fondos de pensiones. El sistema privado está bajo un estricto control y fuertemente regulado por el Estado a través de la Superintendencia de AFP.

Además el Estado entrega importantes garantías, entre las que se incluye una pensión mínima para todos los afiliados que realicen cotizaciones por 20 o más años durante la vida laboral y que con sus fondos no pueda cubrir dicho monto mínimo. A diferencia de las demás pensiones, las pensiones mínimas garantizadas por el Estado no son expresadas en UF, sin embargo, éstas son regularmente reajustadas por el gobierno.

2.3.1.1. Principales Resultados

Cobertura

Todos los trabajadores asalariados, incluso los trabajadores agrícolas, empleadas domésticas y empleados de microempresas están cubiertos obligatoriamente en el nuevo sistema de pensiones, no así los trabajadores independientes que pueden afiliarse en forma voluntaria. La evolución de la cobertura (afiliados / fuerza de trabajo) del sistema privado de pensiones posterior a la reforma de 1980-81 está presentada en el siguiente gráfico.

Gráfico 2.1: Cobertura Previsional en Chile

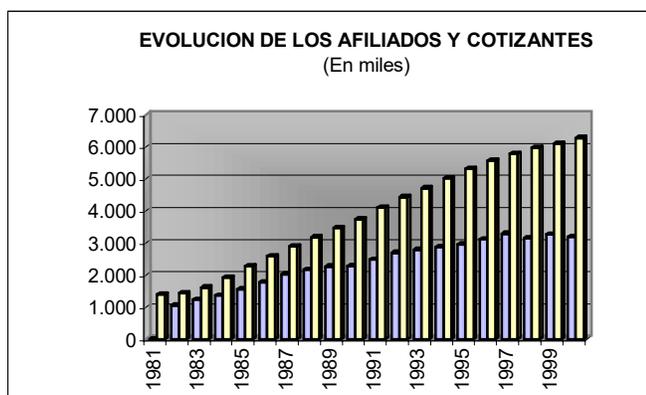
Fuente: Superintendencia de AFP de Chile

La cobertura ha aumentado sistemáticamente en los últimos 18 años, llegando a un 107.3% en el 2.000 (sobre cobertura, mayor número de afiliados que la fuerza de trabajo).

Afiliados

A inicios de la reforma, el sistema contaba con 1'440.000 millones de afiliados de los cuales cotizaban 1'060.000, la relación cotizantes – afiliados fue de 73.61%. Para diciembre del 2000 el sistema reunió más de 6'279.876 millones de afiliados, de los cuales contribuían 3'195.795 y esta relación disminuyó a 50.89% y ha continuado disminuyendo durante los últimos 20 años¹⁴. El gráfico 2.2 muestra como se ha dado esta evolución.

¹⁴ Boletín N° 9 de la FIAP

Gráfico 2.2: Evolución de los Afiliados y Cotizantes

Fuente: Superintendencia de AFP de Chile

Fondos Administrados

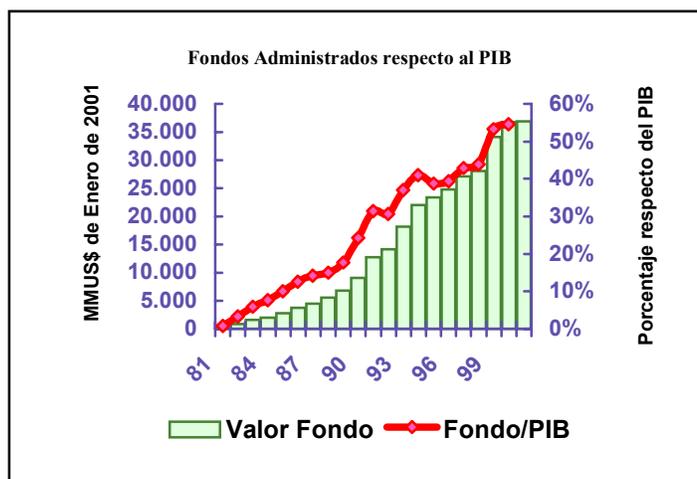
El sistema administró fondos por 35'886.320 millones de dólares a diciembre de 2000, representando el 54.5% del PIB en ese año. Al 31 de marzo de 2.001 este valor fue de 35'763.280 millones de dólares¹⁵. A continuación se presenta en el gráfico 2.3, la evolución de los fondos desde los inicios de la reforma hasta el 2.000.

Gráfico 2.3: Evolución de los Fondos de Pensiones

Fuente: Superintendencia de AFP de Chile

¹⁵ Boletín N° 9 de la FIAP

Gráfico 2.4: Fondos Administrados respecto al PIB



Fuente: Superintendencia de AFP de Chile

El número de administradoras que manejan estos fondos ha disminuido a 8 en el 2.000 de las 12 que operaban a fines del 1981¹⁶. Las 3 mayores administradoras (Próvida, Hábitat y Cuprum) concentran el 71% de los afiliados y cotizados y el 70% de los recursos acumulados en el sistema.

Composición de la Cartera de Inversiones

La inversión de los fondos de pensiones se clasifica en cuatro sectores: sector estatal, sector empresas, sector financiero y extranjero. A diciembre de 2.000, la composición de la cartera en Chile se muestra en el siguiente cuadro:

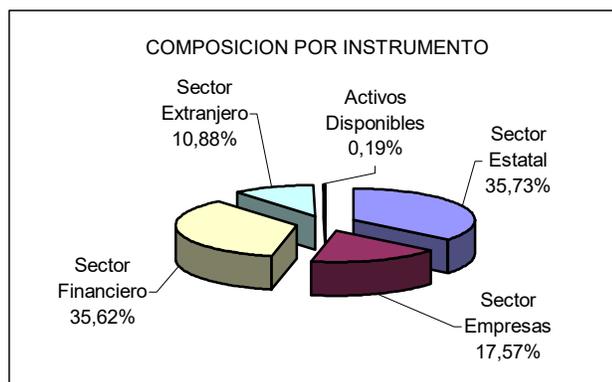
¹⁶ Boletín N° 9 de la FIAP

Cuadro 2.1: Composición de la Cartera

SECTOR	MILES DE US\$	%	INSTRUMENTO MÁS UTILIZADO
Sector Estatal	12.823.960	35.73%	Instrumentos emitidos por el Bco. Central
Sector Empresas	6.304.890	17.57%	Acciones
Sector Financiero	12.783.500	35.62%	Depósitos a Plazo y Letras Hipotecarias
Sector Extranjero	3.905.340	10.88%	Cuotas, Fondos Mutuos y Acciones
Total de Inversiones	35.817.690	99.81%	
Activos Disponibles	68.630	0.19%	
Total	35.886320	100%	

Fuente: Superintendencia de AFP de Chile

La diversificación por instrumento a Febrero de 2001 es del 36.67% en el Sector Estatal, el 18.96% en Depósitos a Plazo, 14.03% en Letras Hipotecarias, el 11.80% en el Sector Extranjero, el 9.84% en Acciones, el 6% en Bonos y el 2.42% en Fondos de inversión¹⁷. Dicha diversificación se presenta en el gráfico 2.4

Gráfico 2.5: Diversificación por Instrumento

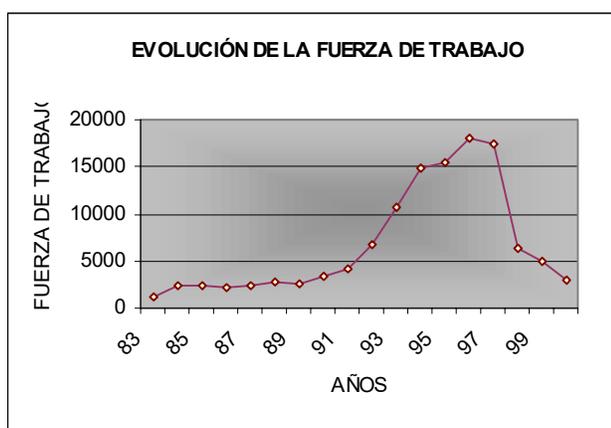
Fuente: Superintendencia de AFP de Chile

¹⁷ Boletín N° 9 de la FIAP

Fuerza de Venta y Traspasos

El comportamiento que ha tenido la fuerza de venta de las AFPs ha tenido su mayor número en el año en que los fondos de pensiones comienzan a operar y luego han ido disminuyendo a través de los años. El número de vendedores fue de 17.931 en 1.996 y se ha reducido a 4.382 en el 2.000¹⁸, lo que representó una reducción del 76% durante esos 4 últimos años. Su evolución se observa en el presente gráfico.

Gráfico 2.6: Evolución de la Fuerza de Trabajo

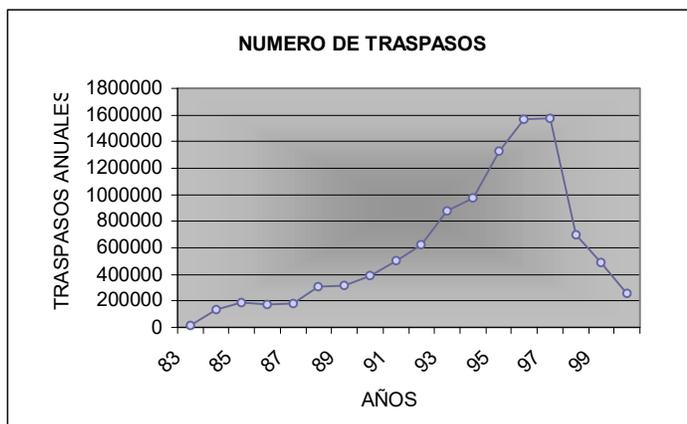


Fuente: Superintendencia de AFP de Chile

El número de traspasos anuales también ha disminuido a través del tiempo. En 1.996 fue de 1'592.290, y se redujo a 259.100 traspasos a diciembre del 2000¹⁹, lo que representa un 84% menos que los registrados durante el año 1996, como se muestra a continuación.

¹⁸ Boletín N° 9 de la FIAP

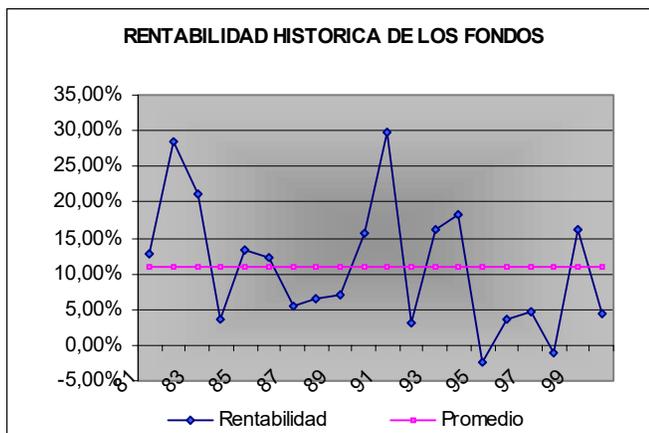
¹⁹ Boletín N° 9 de la FIAP

Gráfico 2.7: Evolución del Número de Traspasos

Fuente: Superintendencia de AFP de Chile

Rentabilidad Histórica

Al referirnos a la rentabilidad de los Fondos de Pensiones, se observa que estos acumulan una rentabilidad real promedio anual de 10.9% sobre UF en 20 años de funcionamiento, la evaluación de las rentabilidades anuales se presenta en el siguiente gráfico.

Gráfico 2.8: Rentabilidad Histórica de los Fondos

Fuente: Superintendencia de AFP de Chile

Estructura de las Comisiones

Al comparar la estructura de comisiones a diciembre del año 2000 con el de diciembre de 1999, se observa que en este país disminuyó la comisión cobrada como porcentaje del salario, debido a una reducción en las comisiones de las administradoras pese al aumento del costo de seguro de invalidez y Sobrevivencia, como se presenta en siguiente cuadro.

Cuadro 2.2: Estructura de Comisiones

	Com. Variable %	Com. Adm. %	% Cía. Seguro	Com. Fija US\$
Sistema Dic. 1999	2.4	1.76	0.64	0.77
Sistema Dic. 2000	2.31	1.50	0.81	0.92

Fuente: Superintendencia de AFP de Chile

Efectos Macroeconómicos

La reforma al sistema de pensiones ha hecho una contribución muy positiva al desarrollo económico y social del país al canalizar el ahorro hacia los distintos sectores de la actividad nacional durante sus 20 años de funcionamiento.

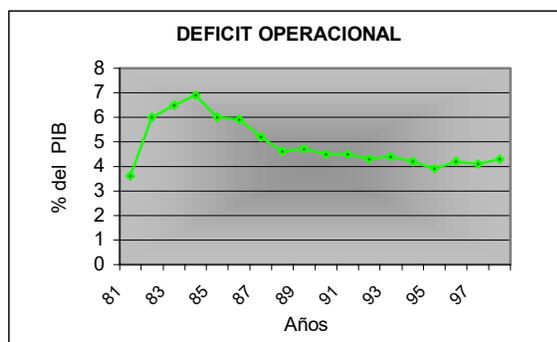
Evolución del Déficit Previsional

Según Alberto Arenas de Mesa en su trabajo: “Sistemas de Previsión”, este déficit proviene del financiamiento directo de compromisos que el sector público mantiene en forma transitoria o permanente con el sistema de pensiones. Los componentes de este déficit son:

- *Déficit Operacional:* financiamiento de la operación del antiguo sistema público de pensiones (pago de pensiones), hasta su extinción.
- *Bonos de Reconocimiento:* instrumento financiero que reconoce los años de cotizaciones en el antiguo sistema a los contribuyentes que se cambiaron al nuevo sistema.
- *Pensiones Asistenciales:* el pago de pensiones no previsionales (asistenciales) a los inválidos, ancianos indigentes (mayores de 65 años) y a los indigentes carentes de previsión.
- *Pensiones Mínimas:* el Estado ofrece una garantía de pensiones mínimas a todos los afiliados que presenten 20 años o más de cotizaciones y que con sus fondos acumulados no pueden financiar una pensión básica determinada por el Estado.

Durante la transición previsional la principal fuente del déficit tiene su origen en el desequilibrio financiero proveniente de la operación del antiguo sistema en 1980, el cual pagaba más de 1 millón de pensiones y tenía 1,7 millones de contribuyentes; esto generaba un déficit del 1.7% del PIB. Con la reforma cerca de 1,2 millones de contribuyentes se traspasaron al nuevo sistema entre 1981 – 1982, lo que generó un déficit operacional del 6% del PIB, que fue financiado con fondos públicos, este déficit aumentó durante los 5 primeros años de la reforma pero ha disminuyendo durante los siguientes años, como se puede observar a continuación:

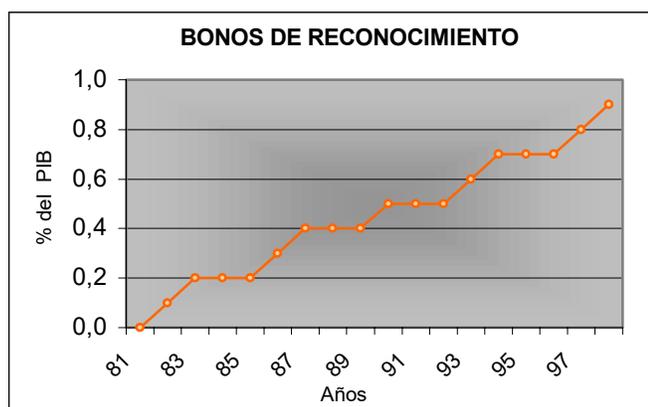
Gráfico 2.9: Evolución del Déficit Operacional



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Banco Central de Chile

Arenas también indica que la modalidad de pago de los bonos de reconocimiento implica para el Estado una carga adicional, creando importantes presiones sobre las finanzas públicas; este promedió un gasto público anual de 0.7% del PIB entre 1990 – 1998. Según sus proyecciones este gasto crecerá hasta el año 2009 y luego disminuirá paulatinamente hasta su extinción en el año 2034. En el siguiente cuadro se observa como ha sido su comportamiento en el tiempo.

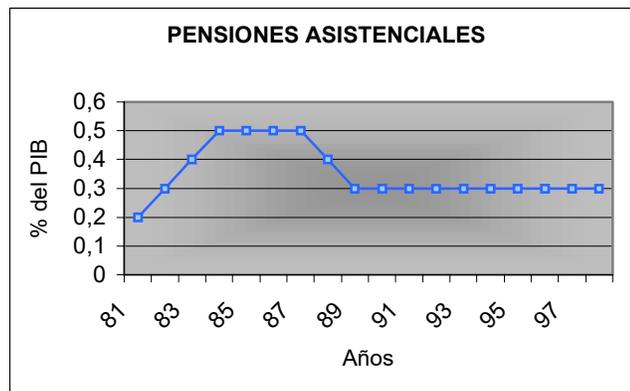
Gráfico 2.10: Comportamiento de los Bonos de Reconocimiento



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Banco Central de Chile

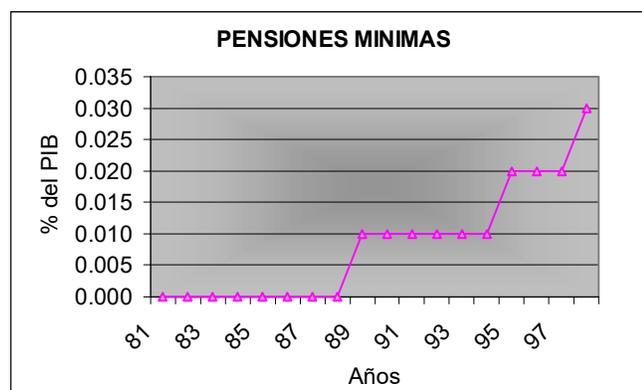
La cobertura de las pensiones asistenciales ha crecido significativamente y la demanda potencial aún no es cubierta en su totalidad, siendo éste uno de los esfuerzos prioritarios de la actual administración; este gasto se incrementó sostenidamente más de 4 veces, pasando de US\$ 75 millones en 1981 a US\$ 305 millones en 1998, y promedió anualmente un 0.4% durante ese periodo, este se ha transformado en un importante gasto corriente para el Gobierno Central.

El siguiente cuadro indica el comportamiento de este gasto:

Gráfico 2.11: Evolución del Gasto en Pensiones Asistenciales

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Banco Central de Chile

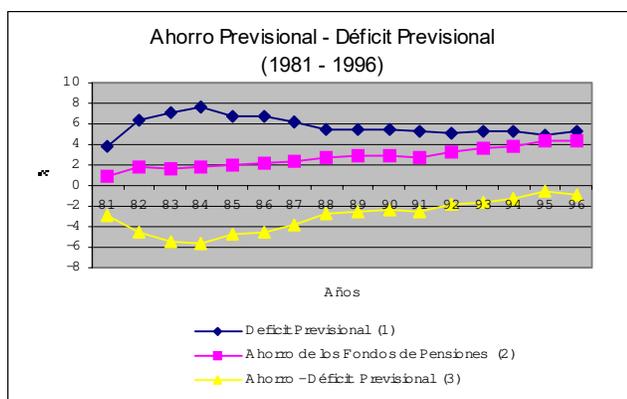
El gasto en pensiones mínimas ha aumentado sostenidamente y conforme el sistema privado madure, éste seguirá creciendo debido al aumento en el número de pensionados; este gasto ha promediado anualmente un 0,01% del PIB entre 1981 – 1998. La futura evolución de las responsabilidades fiscales en pensiones depende crucialmente de la evolución del gasto en pensiones mínimas, que se observa en el cuadro a continuación:

Gráfico 2.12: Comportamiento del Gasto en Pensiones Mínimas

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Banco Central de Chile

En el periodo de 1981 – 1998 la reforma creó un déficit que en promedio dobló el flujo de ahorro privado generado a través de los fondos de pensiones. Esto causó un efecto neto de reducción del ahorro que promedió 3% del PIB. El desahorro neto aumentó de 2.9% a 5.7% del PIB entre 1981 –1984, pero se convirtió en ahorro neto a partir de 1998. Según el boletín mensual N° 9 de la FIAP, el ahorro acumulado por el Sistema de AFP equivale a más del 54% PIB de Chile. Según cálculos del Banco Central de Chile, la reforma es responsable de un 30% del aumento de la tasa de ahorro y el 25% del aumento de la tasa de crecimiento.

Gráfico 2.13: Comportamiento del Ahorro y Déficit Previsional



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Banco Central de Chile

En resumen el déficit previsional aumentó durante los primeros años de la reforma, pero ha mostrado una leve disminución a partir de 1986, mientras el ahorro de los fondos de pensiones ha sido creciente desde los inicios de la reforma. Según los estudios de Arenas, este ahorro no ha cubierto el déficit previsional, creando un desahorro que ha fluctuado los primeros años hasta 1990 y a partir de 1991 ha disminuido, alcanzando un - 0.9% en 1996.

2.3.2. Reforma Previsional Argentina

Se promulgó en octubre de 1993 según la ley 24.241, la creación de un sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP) de dos pilares que se puso en práctica el mes de julio de 1994, el primer eslabón lo origina el ya mencionado régimen público de reparto, que lo administra el Estado a través de la Administración Nacional del Seguro Social (ANSES). El segundo pilar, opera mediante un régimen privado de capitalización individual, administrado a través de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) y una pensión adicional, que depende de los años cotizados al sistema antiguo, financiado por el régimen público. Esta pensión es similar al del bono de reconocimiento considerado en el sistema chileno, pero en el caso argentino lo paga en forma de renta.

La cotización del sistema corresponde: 27% del ingreso al trabajador, del cual un 11% aportado por el trabajador va destinado al régimen elegido y 16% es aportado por el empleador para financiar el régimen de reparto. El 11% cotizado por el trabajador se distribuye de la siguiente manera:

- 7.4% Fondo de Capitalización Individual
- 3.6% Comisión de la AFJP: 1.7(Cía Seguro), 1.9% (AFJP)²⁰

Con relación a la administración del sistema de capitalización individual, son compañías privadas las que pueden operar como AFJP, con la excepción que la ley otorga al Estado para que haya montado su propia administradora a través del Banco de la Nación Argentina, de carácter estatal.

Con relación a los requisitos para obtener las prestaciones, la edad legal es 65 años los varones y 60 las mujeres, y una aportación de 30 años como mínimo.

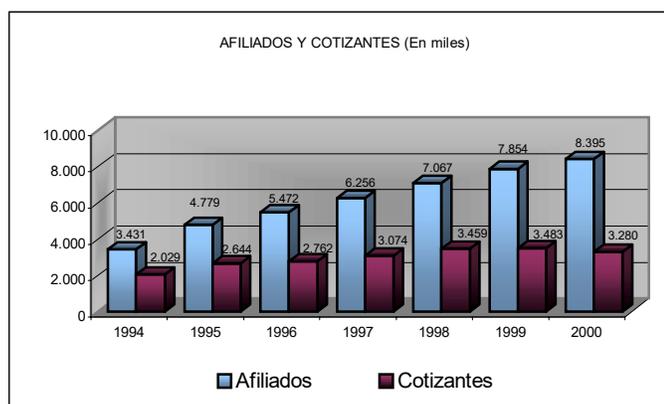
²⁰ Boletín N° 9 de la FIAP

2.3.2.1. Resultados obtenidos

Afiliados

En diciembre de 2000 el número de afiliados al sistema de capitalización era de 8'395.768, mientras que el de aportantes alcanzó 3'279.942, es decir, un 49%. Los trabajadores ocupados en todo el país eran aproximadamente 13.192.000²¹. La relación de cotizantes - afiliados fue de un 39% ese año. En el siguiente gráfico se presenta la evolución del número de afiliados y cotizantes en el periodo 1994-2000.

Gráfico 2.14: Evolución de los Afiliados y Cotizantes



Fuente: Superintendencia de AFJP

Fondos Administrados

La cantidad de administradoras que operan ha disminuido a 13 de las 21 que operaban a fines de 1996, estas entidades manejan fondos equivalentes a 20'381.472 miles de dólares²². Las 4 mayores administradoras (Orígenes, Consolidar, Máxima y Siembra)

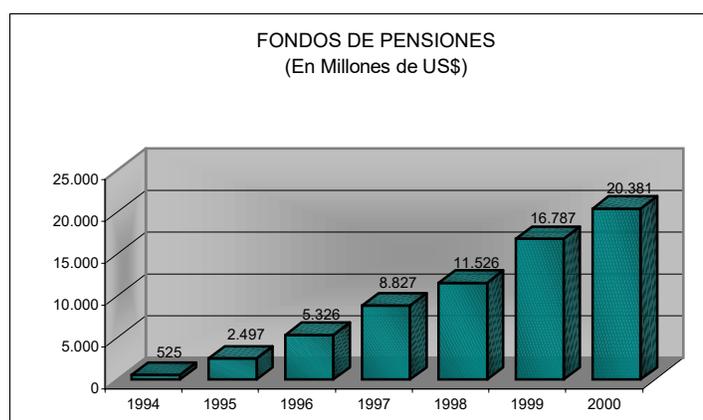
²¹ Boletín N° 9 de la FIAP

²² Boletín N° 9 de la FIAP

concentran el 65.5% de los afiliados y cotizantes y el mismo porcentaje en los fondos acumulados en el sistema.

Los fondos administrados con relación al PIB representaron un 7.09% en diciembre de 2000, lo que indica un aumento del 26.6% con respecto a diciembre de 1999 que fue de 5.60%²³. El comportamiento de los fondos de pensiones se observa a continuación:

Gráfico 2.15: Evolución de los Fondos de Pensiones



Fuente: Superintendencia de AFJP

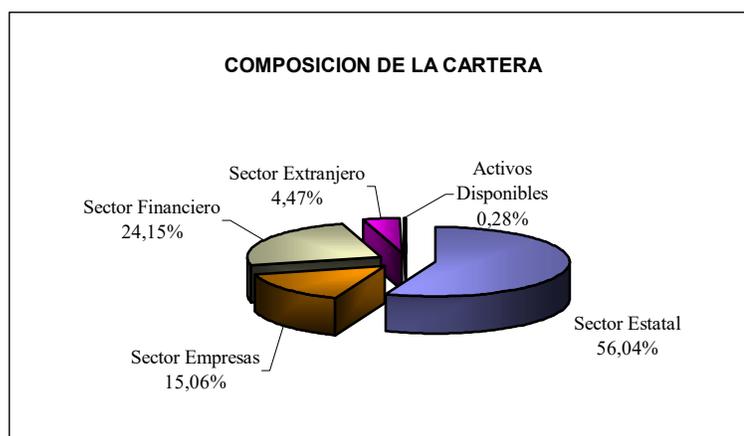
Composición de la Cartera

Argentina invierte 56.04 % de los fondos en instrumentos del sector estatal (Títulos Públicos Nacionales); en segundo lugar se encuentra los instrumentos clasificados en el sector financiero a los cuales destina un 24.15% (Acciones de Sociedades Anónimas); los instrumentos clasificados en el Sector Empresas reciben un 15.06% especialmente en papeles de renta fija; con respecto a los instrumentos de inversión en el exterior se invierten un 4.47% en Títulos emitidos por Sociedades Extranjeras.

²³ Boletín N° 9 de la FIAP

En el caso de Argentina aumentó en forma importante la inversión en títulos extranjeros, de un 0.37% en el año de 1.999 pasó a un 4.47% de los fondos²⁴. La composición por instrumentos se presenta en el siguiente gráfico:

Gráfico 2.16: Composición de la Cartera por Sectores



Fuente: Superintendencia de AFJP

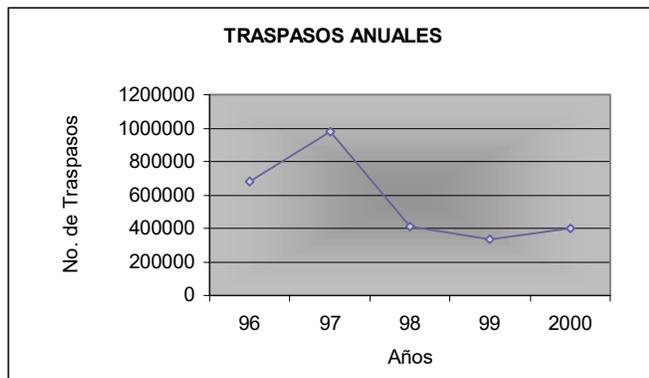
Traspasos y Fuerza de Venta

Argentina muestra un alto número de traspasos que va de 679.131 traspasos a diciembre de 1996 a 401.009 a diciembre del 2000²⁵, lo cual significa una disminución del 41%, sin embargo en comparación con Chile el cual mostró una disminución del 84% durante el mismo periodo.

El número de traspasos sigue siendo elevado, como se muestra en el siguiente gráfico:

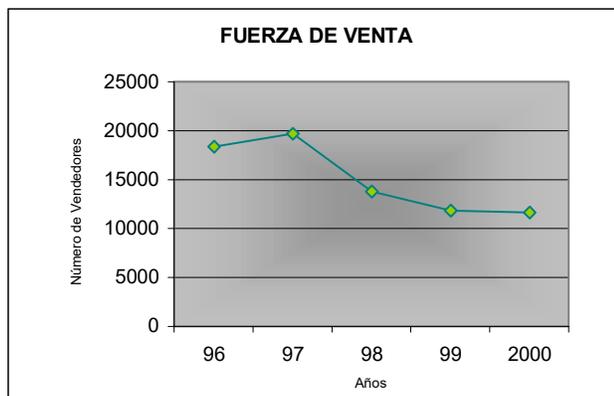
²⁴ Boletín N° 9 de la FIAP

²⁵ Boletín N° 9 de la FIAP

Gráfico 2.17: Evolución de los Traspasos Anuales

Fuente: Superintendencia de AFJP

Al analizar el comportamiento que ha tenido la fuerza de venta de las administradoras de fondos de pensiones en Argentina, esta ha disminuido de 18.353 a 11.683²⁶ lo cual representa una reducción 36.34% en el periodo 1.996 - 2.000, así como se indica en el siguiente gráfico:

Gráfico 2.18: Evolución de la Fuerza de Venta

Fuente: Superintendencia de AFJP

²⁶ Boletín N° 9 de la FIAP

Estructura de Comisiones

Al igual que Chile, en este país el promedio de la comisión cobrada como porcentaje del salario ha disminuido de 3.41% en diciembre de 1999 a 3.38% en diciembre de 2000²⁷. El desglose de las comisiones se presenta en el siguiente cuadro:

Cuadro 2.3: Estructura de Comisiones

	Com. Variable %	Comisión AFJP %	% Cía Seguro
Sistema Dic.1999	3.41	2.40	1.01
Sistema Dic. 2000	3.38	2.10	1.18

Fuente: Superintendencia de AFJP

Rentabilidad

A fines de 1997, antes de la crisis asiática, la rentabilidad promedio ponderada era considerable llegando al 12,9%. Entre marzo de 1998 y marzo de 1999 la rentabilidad fue negativa: - 6, 1 %, esto hizo que la rentabilidad histórica bajara al 11,7%. La rentabilidad histórica observada a diciembre del 2000 fue de 11.41%, un 3.3% menos que el año anterior (11.8%)²⁸.

Resultados Macroeconómicos

Una de las cuestiones más discutidas en el plano macroeconómico es el impacto de los fondos de pensiones en el ahorro nacional. Este ha sido una importante preocupación en Argentina, un país caracterizado por una tasa de ahorro nacional

²⁷ Boletín N° 9 de la FIAP

²⁸ Boletín N° 9 de la FIAP

estructuralmente baja y una arriesgada situación macroeconómica debido a las fluctuaciones en los mercados internacionales extranjeros.

Como lo indica Joaquín Cottani y Gustavo Demarco en su trabajo: “El cambio a un Sistema de Pensiones de Capitalización Individual: Caso Argentina”, el impacto inicial de la reforma incrementa el déficit del gobierno, debido a que los gastos de la seguridad social pública se reducen en menor proporción que los impuestos al trabajo que cobra el estado. El efecto de la reforma en el ahorro dependerá del tamaño relativo del déficit del gobierno contra el incremento anual de los fondos de pensiones.

Además según sus estudios las proyecciones del déficit público y los fondos de pensiones para el periodo 1995 – 2020 deben ser analizadas antes de dar una conclusión sobre el efecto neto esperado del ahorro privado:

- **Proyección del Déficit Público:** Durante el periodo de transición las presiones financieras generadas por el cambio más pronunciadas. Aunque la transición es temporal, es importante tener un estimado del tamaño y la probable evolución del déficit, así como adoptar las necesarias medidas correctivas. Antes de continuar con su análisis acerca del periodo de transición, consideraron importante mencionar los gastos e ingresos del estado incurridos por el sistema de seguridad social antes de la reforma.

Antes de la reforma el gobierno era exclusivamente responsable de todos los beneficios de las pensiones extendidas a los empleados del sector público y privado. El gobierno financiaba estos gastos con impuestos al trabajo que comprendían un 10% de contribución personal y un 16% de contribución del empleador, pero estos ingresos se volvieron ineficientes para financiar las obligaciones del sistema.

Durante la transición el gobierno deberá continuar pagando los beneficios generados bajo el antiguo sistema. Adicionalmente, contribuirá para financiar los beneficios que el régimen de capitalización extiende a los trabajadores que han recibido antes de la reforma. Para financiar estos gastos el gobierno deducirá de la contribución del empleado.

Una vez que el nuevo régimen se convierta completamente operacional en el largo plazo, el gobierno será responsable sólo de pagar la pensión mínima, esto permitirá al gobierno reducir los impuestos al trabajo en el futuro.

Observando el anexo 3 se permite deducir las siguientes conclusiones. Primero, hay un significativo desequilibrio en los años inmediatos a la reforma el cual tiende a corregirse a través del tiempo. En el largo plazo, el déficit se convierte en un superávit desde que bajo el nuevo sistema el gobierno es el único responsable por las pensiones mínimas. Es importante puntualizar que una alta proporción de la diferencia es el resultado directo de la reducción en las contribuciones de los empleados de 16% a 12%. En esencia, el único resultado significativo que emerge de las proyecciones de un considerable déficit en la seguridad social es como este es financiado. Desde que en el largo plazo, el déficit se convierte en un superávit, hay la posibilidad de financiar este a través de emisión de deuda.

- Proyección de los Fondos de Pensiones y el Impacto Neto sobre el ahorro: Comparando las dos tablas mostradas en los anexos 3 y 4 es posible concluir que durante los años siguientes a la reforma (del 95 al 98), los ahorros privados canalizados a través de los fondos de pensiones son menores que el desahorro del sector público el cual es necesario para financiar el sistema de reparto durante la transición.

Según la información del anexo 4, una vez que el efecto negativo del déficit público haya pasado (1998), el sistema de seguridad social incrementará adicionalmente el ahorro nacional. Según Cottani y Demarco, las proyecciones para el 2020 reflejan un incremento de la tasa de ahorro nacional inducido por una reforma a la seguridad social, el cual constituye un 2.5% del PNB. Aparte de la magnitud del efecto sobre el ahorro, un efecto cualitativo en el desarrollo del mercado de capitales es esperado como resultado de la reforma.

Los efectos de largo plazo esperados sobre el ahorro y el desarrollo en el mercado de capitales parecen optimistas, si el gobierno puede resolver los problemas financieros de la transición. En orden de cumplir con este objetivo y mantener este en años sucesivos, la reforma de pensiones tendrá un efecto neto positivo sobre el ahorro debido al compromiso del gobierno de detener el uso de la deuda para financiar la reforma al sistema de pensiones.

En resumen, ambos países presentan resultados positivos en el largo plazo, siempre que se financie el periodo de transición de manera eficiente. Uno de los puntos más vulnerables durante este periodo es el déficit fiscal, que según proyecciones presentadas anteriormente, a pesar de ser elevado durante los primeros años de la reforma irá disminuyendo paulatinamente a medida que madure el nuevo sistema. Además ambos países presentan un mayor desarrollo en el mercado de capitales, debido a una acertada diversificación de los fondos de pensiones.

Así también podemos concluir que la reforma en estos países fue responsable del aumento de la tasa de ahorro, mejorando su desarrollo económico y social, al canalizar sus ahorro hacia los diversos sectores de la economía.

CAPITULO N° 3

3. SISTEMA MIXTO DE PENSIONES EN EL ECUADOR

Uno de los fines fundamentales de las reformas introducidas recientemente a la Ley de Seguridad Social Ecuatoriana es alcanzar la eficiencia en la prestación de servicios, elevar las pensiones jubilares, así como mejorar la recaudación de ingresos y optimizar gastos.

Durante más de dos años que tomó la delineación de la nueva Ley de Seguridad Social, al Congreso Nacional se le planteó la posibilidad de definir un sistema mixto de pensiones, el cual ampliaría la cobertura del seguro colectivo y solidario, así como la posibilidad de que las AFPs pertenezcan al IESS y que se autorice la creación de dos o tres por parte del sector privado, promoviendo mayor eficiencia y competencia, como en los países estudiados en el capítulo anterior.

Esto, con el objeto de conceder al afiliado la libertad de escoger al prestador de salud y al administrador de los Fondos de Ahorro Previsional y así poder obtener la máxima rentabilidad.

Sin embargo finalmente, la mayoría parlamentaria no dio aprobación a esta opción, prevista originalmente por la Comisión Interventora del IESS, dando paso a la creación de una Comisión Técnica de Inversiones del IESS, que fijará la política de control del sistema de pensiones, y además será la encargada de llevar adelante un

proceso de licitación para adjudicar la administración del Fondo de Ahorro Previsional a empresas nacionales o extranjeras.

Sin embargo mediante un análisis a la Ley Aprobada por el Congreso, la cual rige desde el 1 de enero de 2002, no se resuelve el problema de fondo, que es asegurar que el dinero de los afiliados del IESS no se inviertan debidamente como ha sucedido hasta ahora. Y es que, mientras en la región se mueven 82 millones de dólares provenientes de los fondos previsionales privados, en este país la caja tiene un saldo en rojo²⁹.

Desde una perspectiva estrictamente técnica, según el Ec. Mauricio Pozo, la reforma al sistema de seguridad social no es solamente importante para el esquema de dolarización, vigente desde hace 2 años, sino que es fundamental para cualquier opción de política económica en un país que carezca de niveles adecuados de ahorro interno y que no cuente con mecanismos eficaces de financiamiento a largo plazo.

3.1. Sistema y Escalas de Aportación para la Jubilación en el Nuevo Régimen Mixto de Pensiones

El esquema de aportes para la jubilación establece un sistema mixto de pensiones: un fondo de solidaridad intergeneracional y una cuenta de ahorro individual. El primero se financia con los aportes obligatorios tanto de trabajadores como empleadores, sobre ingresos hasta 165 dólares y servirá para asegurar la mínima pensión jubilar (135 dólares) que percibirá todo ecuatoriano que acceda al nuevo sistema de seguridad social. El segundo es la aportación que cada afiliado va acumulando en una cuenta personal, con la rentabilidad que genera, recibirá una renta mensual, este incluye las aportaciones que efectúen los afiliados sobre los ingresos que van de 166 a 500 dólares mensuales y servirá para capitalizar su jubilación.

²⁹ Diario Economía, 16 de Agosto de 2.001

Por ejemplo:

- a. Un afiliado que percibe 100 dólares mensuales:
 - El afiliado aportará el 9.35% de su sueldo para financiar salud, seguro social campesino y riesgo de trabajo. El 5% se destinará al fondo de solidario intergeneracional.
 - El patrono de este afiliado aportará el 19.48% del sueldo de su trabajador para cubrir los servicios de salud, jubilación, seguro social campesino y riesgos de trabajo y fondos de reserva. El 3.5% se destinará al fondo solidario intergeneracional.
 - Es decir, este trabajador aporta para su jubilación el 8.5% de su sueldo (su aporte personal y el de su patrono).

- b. Un afiliado que percibe 300 dólares mensuales
 - El mecanismo de aportación general es similar al anterior (9.35% de su sueldo aporta el trabajador y 19.48% el patrono). Las diferencias se aplican al manejo del aporte para la jubilación.
 - Sobre el tramo de 165 dólares, el aporte para la jubilación es similar al ejemplo anterior: sobre la diferencia entre los 165 y los 300 dólares (es decir, 135 dólares), el 4.5% se destinará a una cuenta individual y el 0.5% al fondo solidario intergeneracional.
 - El aporte que efectúa el patrono (3.5%) por el sueldo que gana este trabajador, destinado al rubro jubilación, irá al fondo solidario intergeneracional.

- c. Un afiliado que percibe 600 dólares mensuales
 - El afiliado aportará el 5% del tramo de 165 dólares al fondo solidario intergeneracional.
 - Sobre la diferencia entre 165 y 500 dólares (es decir, 335 dólares) el 4.5% irá a la cuenta individual y el 0.5% al fondo solidario intergeneracional.

- Como percibe 600 dólares, sobre los últimos 100 el trabajador aportará el 1% al fondo solidario intergeneracional y el 4% a la cuenta individual o a la solidaria; es voluntario.
- El aporte del patrono sobre los 100 dólares (3.5%) irá al fondo solidario intergeneracional.

Los hombres y mujeres afiliados al Seguro Social podrán acogerse a la jubilación a los 60 años de edad, con 360 imposiciones, ó cuando alcancen los 480 aportes sin límite de edad.

El nuevo sistema protegerá obligatoriamente, a los afiliados menores de 40 años de edad, sin importar el número de aportaciones; y a los nuevos afiliados al IESS. Los que están jubilados o los que aspiran a jubilarse dentro de los próximos 5 años permanecerán bajo el sistema vigente (es decir, se jubilarán a los 55 años). No tienen posibilidad de cambiarse al nuevo esquema, que supone, además, una distinta distribución de las aportaciones.

Una persona que tenga entre 41 y 49 años de edad podrá decidir si se acoge a los nuevos parámetros o permanece bajo los actuales. Quienes decidan entrar al nuevo régimen tendrán la posibilidad de incrementar su pensión al sujetarse a un sistema mixto.

3.2. Proyecto Ley propuesto por la Comisión Interventora del IESS al Sistema de Pensiones vs. Propuesta Aprobada por el Congreso Nacional

El Congreso Nacional durante el trámite de proyecto de Ley propuesto por la Comisión Interventora (Ver Anexo 5), incorporó modificaciones a la misma, de tal manera que la nueva ley aprobada (Ver Anexo 6) es totalmente diferente y contiene factores que debilitan su aplicación, como:

- a. Un marco jurídico impreciso, confuso, sin un cronograma claro de ejecución de los procesos y altamente propenso a la politización de instituciones y decisiones técnicas.
- b. Falta de precisión y detalle sobre el portafolio de inversiones, lo que abre espacio para que se cometan abusos y anide la corrupción.
- c. Especificar funciones, deberes y atribuciones conferidas a la Comisión Técnica de Inversiones del IESS.

El proyecto de Ley combinaba un régimen mixto de solidaridad entre afiliado con las bondades de capitalización, y contenía disposiciones precisas que conferirían los medios para el ejercicio pleno, transparente, regulado y controlado al permitir la libre elección del afiliado respecto a la AFP. Esta libertad aseguraba un ambiente competitivo en el manejo de los recursos y por ende mayor calidad y diligencia en los servicios a recibir el afiliado. Además, se planteaba la creación de una Superintendencia de AFPs, un ente especializado que estaría libre de compromisos políticos y económicos que regule el funcionamiento de las administradoras de pensiones.

Por otro lado, también mostraron datos (Ver Anexo 7) de cómo sería la distribución sectorial de las inversiones de las AFPs durante la transición de la reforma; en el primer año del nuevo régimen se invertirá el 80% en el sector público y solo un 20% en el privado, pero esta tendencia se revierte drásticamente 10 años después de la reforma, ya que las inversiones en el sector privado alcanzarán un 70%.

Además se da una evolución de los recursos acumulados en el pilar de ahorro obligatorio y su respectivo porcentaje con relación al PIB, el ahorro crece de 32 millones de dólares en el 2.000 a 526 millones de dólares en el 2.010 y con respecto a los fondos como porcentaje del PIB, este crece de 1.85% en el año 2.000 a 7.7% en el 2.010.

3.3. Reformas al Nuevo Régimen Mixto de Pensiones vigente en el Ecuador tomando como modelo la Reforma Previsional Chilena.

Varias lecciones se pueden derivar de la experiencia chilena en materia de fondos de pensiones que son importantes analizarlas para extraer una guía y mejorar el funcionamiento de los mismos en la nueva ley que rige a partir del 1 de enero de este año en nuestro país, como se puede apreciar en el cuadro adjunto a continuación:

Cuadro 3.1: Análisis de la Ley de Seguridad Social Ecuatoriana vs Chilena

LEY APROBADA POR EL CONGRESO REGIMEN MIXTO DE PENSIONES	LEY DE SEGURIDAD CHILENA	COMENTARIOS
<p style="text-align: center;">CAPITULO I PRESTACIONES</p> <p>Art. 183.- En el régimen mixto, el IESS tendrá a cargo las siguientes prestaciones:</p> <ol style="list-style-type: none"> a. Pensión por vejez e invalidez. b. Pensión por viudez y orfandad. c. Subsidio transitorio por incapacidad parcial. d. Subsidio para auxilio de funerales. e. Pensión asistencial por vejez o invalidez. 	<p style="text-align: center;">TITULO I NORMAS GENERALES</p> <p>Art. 1.- Créase un Sistema de pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia derivado de la capitalización individual que se regirá por las normas de la presente ley, el Estado garantiza estas pensiones a los afiliados al sistema que cumplan con los requisitos establecidos en este cuerpo legal.</p>	<p>En el caso Chileno, no existen las pensiones: b, c y d por tener en su totalidad un régimen de capitalización individual, en cambio nuestro país mantiene en parte el régimen de reparto por lo que aún el Estado debe garantizar dichas pensiones.</p>
<p style="text-align: center;">CAPÍTULO VII REGULACIÓN DE LAS PRESTACIONES</p> <p>Art. 204.- EL IESS ajustará al inicio de cada ejercicio económico la cuantía mínima de la pensión, según las disponibilidades del fondo respectivo. También regulará la</p>	<p>Art. 11.- Las cuantía mínima de las pensiones de invalidez y vejez serán reguladas por las AFPs periódicamente.</p>	<p>La ley Chilena especifica las regulaciones a las cuantía mínimas, de acuerdo al fondo respectivo., mientras</p>

<p>respectivo. También regulará la periodicidad en conformidad con la evolución de la Reserva Técnica del Fondo de Pensiones.</p>		<p>que en nuestra ley no existe el procedimiento bajo el cual, se regulen bien dichas cuantías.</p>
<p style="text-align: center;">TITULO VII ENTIDAD DEPOSITARIA DEL AHORRO PREVISIONAL</p> <p>Art. 255.- Los recursos del ahorro previsional serán realizados a través del mercado financiero y se harán por medio de la Comisión Técnica de Inversiones del IESS. Para la administración de los fondos convocará a una licitación en la que podrán intervenir empresas nacionales y extranjeras de reconocido prestigio.</p> <p>Art. 257.- Las AFP deberán tener un capital mínimo de un millón de dólares para concurrir a la licitación. Las cuentas patrimoniales no se confundirán con los fondos que administre y deberá llevarse la contabilidad por separado.</p>	<p style="text-align: center;">TITULO IV DE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES</p> <p>Art. 23.- Los recursos del ahorro previsional serán realizados por las AFP, que son sociedades anónimas y tienen como objetivo administrar el fondo.</p> <p>El capital mínimo necesario para la formación de una AFP será equivalente a cinco mil UF, además, deberá mantener permanente un patrimonio al menos igual al capital mínimo exigido.</p> <p>Si el patrimonio se redujere a una cantidad inferior al mínimo exigido, estará obligada a completarlo dentro del plazo de 6 meses, de no hacerlo, se le revocará la autorización de existencia y se procederá a la liquidación de la sociedad por la Superintendencia de AFP.</p>	<p>En la Ley Ecuatoriana no se permite la libre competencia de las AFP lo cual no ocurre en Chile.</p> <p>En ambas leyes se especifica el capital mínima exigido para que pueda funcionar una AFP, así como en ambas se exige a las administradoras llevar una contabilidad separada entre los recursos propios y los recursos administradores. Pero en la ley Chilena se especifica el plazo exigido para que estas puedan completar el capital mínimo requerido en caso de que este sea inferior al establecido.</p>
<p>No existe</p>	<p>Art. 23 bis.- Los bienes y derechos que componen el patrimonio de los Fondos Administrados serán inembargables. En cuanto a su funcionamiento quedarán sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de las AFP.</p>	<p>En el sistema Chileno se da mayor seguridad al afiliado, puesto que los recursos que componen el patrimonio de las AFP son inembargables a diferencia de nuestro sistema que no se da tal seguridad.</p>
<p>Art. 264.- Los fondos se invertirán en instrumentos de mediano plazo (venc. mayor 3 años y menor a 5 años</p>	<p>Art. 45.- Las inversiones que se efectúen con recursos de un Fondo de Pensiones tendrá como único objetivo</p>	<p>En el caso Chileno se especifica donde pueden ser invertidos los fondos, existiendo</p>

<p>plazo) y largo plazo (venc. mayor a 5 años plazos) y serán reguladas por la Superintendencia de Bancos.</p> <p>Art. 265.- Las AFP deberán constituir una reserva especial no menor del 2% sobre su portafolio y podrán invertirlos en títulos emitidos por el Estado Ecuatoriano, o de crédito hipotecario, derechos fiduciarios, titularización u obligaciones que negocien en el mercado de valores del Ecuador, en los porcentajes que determine el reglamento que dicte la Superintendencia de Bancos.</p>	<p>la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad y deberán ser invertidos en:</p> <ol style="list-style-type: none"> Títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central de Chile. Depósitos a plazo, títulos garantizados y letras de créditos emitidos por instituciones financieras. Bonos de empresas públicas y privadas. Bonos de empresas públicas y privadas, canjeables por acciones. Acciones de Sociedades anónimas e inmobiliarias. <p>Art. 46.- La Reserva de Fluctuación de Rentabilidad se formará con los excesos de rentabilidad real anualizada de lo últimos 36 meses de un fondo, que resulte mayor a la rentabilidad real anualizada de los últimos 36 meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, más de 2 puntos porcentuales.</p>	<p>mayor diversificación de los mismos en comparación con lo que se permitirá en nuestro país.</p> <p>Además es importante indicar cuales los límites máximos de inversión por instrumento.</p> <p>Con lo que respecta a la reserva, en el caso Ecuatoriano esta es sobre su portafolio, en el caso Chileno esta reserva es sobre la rentabilidad.</p>
<p>Art. 267.- Los fondos no podrán ser invertidos en obligaciones o pasivos de:</p> <ol style="list-style-type: none"> Compañías de Seguros Soc. que no estén inscritas en la Bolsa Valores o no tengan auditoría externa o sus créditos bancarios tengan calificación que no sea A. Empresas vinculadas directa o indirectamente a la adjudicación de la administración, a sus accionistas o administradores. 	<p>Art. 47.- Los recursos de los Fondos de Pensiones podrán ser invertidos en:</p> <ol style="list-style-type: none"> Acciones de las AFP Compañías de Seguro Adm. De Fondos Mutuos Adm. de Fondos de Inversión Corredoras de Valores Soc. de Beneficencia Acciones de sociedad anónimas e inmobiliarias. 	<p>Existe mayor cautela en cuanto a las inversiones permitidas en el caso Chileno, mientras que en nuestro país las prohibiciones no son muy claras como se lee en el inciso b y c.</p>

Fuente: Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social y Bolsa de Valores de Guayaquil

Elaboración: Las Autoras

Tomando en cuenta que en nuestro país rige un Sistema Mixto de Pensiones, el IESS debería tener a su cargo una parte de los fondos de las prestaciones y las AFPs deberían garantizar otras, es decir, las que debidamente les correspondan, como en el caso Chileno, bajo un régimen de capitalización individual, las AFP se encargan únicamente de las pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia.

Un punto a favor, al no permitirse la libre competencia de las AFP en nuestro país es que mediante una licitación se trate de evitar la proliferación de las administradoras de fondos de pensiones. Por otro lado, puede haber intervención política en la selección de las administradoras por parte de la Comisión Técnica de Inversión, es decir, puede haber preferencias por ciertas administradoras que no cumplen con los requisitos exigidos por la ley; pero que sin embargo se les permite funcionar debido a la conveniencia de cierto grupos políticos ecuatorianos.

Con respecto a las inversiones permitidas, en nuestra ley no se determina los porcentajes que indiquen los límites de inversión, por ende existe una mayor desconfianza en el sistema al no conocer el afiliado los límites máximos porcentuales de la cartera de inversión de las administradoras.

En el cuadro se pueden apreciar algunas de las más relevantes disposiciones negativas e inconsistencias contenidas en la Ley de Seguridad Social aprobada por el Congreso Nacional que vulneran de mala manera los principios sobre los que se sustentaba el proyecto original.

CAPÍTULO N° 4

4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

Al finalizar nuestro estudio, se puede concluir que al reformar los sistemas de seguridad social, los países se enfrentan con varios problemas y metas; esperando que al menos en el mediano y largo plazo las reformas disminuyan la carga sobre el presupuesto público, reduzcan la presión sobre las remuneraciones de los trabajadores y ofrezcan mejores beneficios al momento de jubilar.

Por ello se plantea como tarea urgente y necesaria la sustitución de nuestro sistema actual de reparto por otro que combine los beneficios que se pueden extraer de un sistema competitivo con los principios de solidaridad y redistribución que debe mantenerse en todo sistema de Seguridad Social. Al mismo tiempo, es necesario que el nuevo sistema sea seguro y transparente para que la reforma tenga el éxito esperado.

En base a las reformas implementadas en otros países, en especial en Argentina y Chile, podemos extraer diversas conclusiones a manera de lecciones que son convenientes considerar:

- Primero, con relación a la naturaleza de los cambios a los sistemas de pensiones. La lección básica es que, siempre requerirá llevar a cabo las reformas para

reemplazar regímenes basados en el reparto, que actualmente se consideran ineficientes por las razones mencionadas durante el presente trabajo.

- Segundo, los sistemas de reparto son inconsistentes en un futuro inmediato.
- Es muy importante que un país que tenga problemas en esta área, como el caso de nuestro país, pueda tener un patrón de medida en el cual reflejarse. En ese sentido, de la reforma Chilena se puede tomar las mejores experiencias que pueden ser ajustadas a la realidad de un determinado país.
- Otra lección es que el costo de la transición se debe evaluar con mucho cuidado. La mantención de parte de los derechos del sistema antiguo, los bonos de reconocimiento y las pensiones mínimas son elementos en los cuales se incurren por la reforma al sistema, pero su costo es altísimo, el cual puede ser equilibrado con una valoración precisa de la carga futura sobre la sociedad.
- Además, el nuevo sistema de pensiones de capitalización individual influye favorablemente en el ahorro e inversión, estimula el mercado de capitales y por ende aumenta el crecimiento económico de largo plazo, pues los fondos generados por los trabajadores generan un fuerte stock de ahorro y mejoran la calidad de la inversión.
- También, si se permite a los individuos invertir sus dineros directamente en el mercado de capitales, en lugar del IESS, los retornos serán mayores y por ende habrá mayor seguridad financiera. Para ello es necesario que la Ley de Seguridad Social al final del largo camino determine, con precisión y algún grado de inflexibilidad, los activos financieros en que las Entidades Depositarias del Ahorro Previsional pueden invertir, tomando previsión del innegable asunto regional.

La Seguridad Social Ecuatoriana es tan vulnerable hoy en día, así como lo eran otros países los cuales ya han privatizado sus sistemas. Esto nos da la oportunidad para movernos hacia delante con una solución razonable sin estar sujeto a la inminente crisis y hacer algo mejor por nuestros jóvenes trabajadores y los jubilados quienes esperan lo inevitable. Pero es importante mencionar que si avanzamos, sin hacer los respectivos cambios, sería ciertamente un desastre.

Al concluir nuestro estudio, podemos considerar que los cambios a la reforma, sea esta de forma parcial o total, contribuyen positivamente a mejorar la condición de vida de los actuales y futuros afiliados. Sin embargo sino se lleva a cabo una reforma con el debido compromiso político, económico y social, entonces esta no tendrá el éxito que esperado, en base a resultados obtenidos en países que han implementado reformas a sus sistemas de pensiones.

Bajo la ley actualmente aprobada, el cambio al sistema de pensiones no resuelve los problemas expuestos en el primer capítulo, solo los posterga y los agrava en un futuro cercano. Además carece de los debidos procedimientos que son indispensables para su correcta ejecución. Por último, a nuestro criterio y tomando como referencia el modelo chileno, hace falta mayor regulación para lograr un manejo eficiente y transparente de los fondos.

Recomendaciones

Con respecto a la ley de seguridad social en el área de pensiones, existen algunas recomendaciones que deberían ser consideradas para un mejor entendimiento y aplicación de la misma:

- Con respecto a las subsidiarias de las AFP extranjeras, estas deberían establecer de manera clara su constitución, regulación, servicios que prestan, actividades

que realizan en el ámbito previsional y la debida fiscalización por parte de los órganos reguladores.

- Con lo que se refiere a la diversificación de los fondos de pensiones, sería conveniente que se estableciera la diversificación por instrumento y por emisor para evitar que los fondos sean invertidos bajo criterios diferentes al de una sana administración financiera. La primera diversificación para determinar cuales son los instrumentos y los límites máximos en que se pueden invertir los recursos, y la segunda se refiere a los límites por emisor de instrumentos, de tal manera que se considere tanto instrumentos individuales como la suma de los diferentes instrumentos en que se puedan invertir de una mismo emisor. Además, establecer límites máximos para las inversiones en el extranjero.
- Otros puntos que no están claros en nuestra ley son: límites en cuanto al monto permitido a las administradoras gastar en publicidad y la información mínima que estas deben dar acerca de su capital, inversiones, rentabilidad, comisiones. Tampoco se cuenta con una reglamentación acerca de la calificación de riesgo de las inversiones permitidas en la ley, ni tampoco un ente especializado para la calificación de riesgo.
- A todo esto podemos agregar la falta de regulación con respecto a los conflictos de interés que pueden surgir entre la Comisión Interventora, AFPs y sus respectivos afiliados, a través de la creación de un ente regulador especializado, como la Superintendencias de AFP en Argentina y Chile.
- Dado el tamaño y daño del problema de los traspasos, cuyo efecto repercute entre otras cosas en el cierre de varias AFPs y en las fusiones de otras, es indispensable que se dicte un conjunto de medidas para crear una estructura de comisiones, que permita la formalización del proceso de traspasos y luego alinear los intereses del sistema con los de los afiliados.

- Debido a que el exceso de traspasos se origina en parte de las comisiones cobradas por las AFP, sería conveniente establecer una comisión en forma obligatoria entre cierto rango.
- Para promover el desarrollo del país en áreas que puedan tener un efecto multiplicador en términos de competitividad y calidad de vida, las regulaciones de los fondos de pensiones deberían ser reestructuradas para no obstaculizar las inversiones en proyectos de infraestructura, que puedan ser viables y productivos.

Finalmente, debería hacerse cambios de estructura a la ley recientemente aprobada, ya que en la manera que se la ha modificado no corregirá los problemas vigentes, creará otros y el efecto final no será el esperado. A la luz de los costos que enfrentará el Estado en un futuro, es importante generar bases sólidas que incentiven los estudios e investigaciones en el área de pensiones, pues su profundización constituye un reto y un aporte sustancial para mejorar el actual funcionamiento del sistema en nuestro país.

BIBLIOGRAFIA

Por autores:

- 📖 ARIZTÍA, LE-FORT Y STARCK. *AFP: Las Tres Letras que revolucionan el Mundo*, Santiago de Chile, Octubre de 1.999
- 📖 BERSTEIN Y BERTIN. *Reforma a los Sistemas de Pensiones*, Chile, 1.996
- 📖 BOHN Henning. *Should the Social Security Trust Fund hold Equities? An Intergenerational Welfare Analysis*, Julio de 1.999
- 📖 CACERES Jaime. *La Incidencia del Sistema Privado de Pensiones en el Mercado de Capitales Peruano*, Marzo de 2.001
- 📖 CANDIA Fernando. *Bolivia's Pension Reform: An Overview "Resolving the Social Security Crisis"*, Julio de 1.997
- 📖 DEMARCO Y COTTANI. *The Shift to a Funded Social securitySystem: The Case of Argentina*, Agosto de 1.996
- 📖 DEMARCO Y MACIEL. *Los beneficios de la Reforma de Pensiones en Argentina*, 1.998
- 📖 GRANIER Cristina. *La reforma de Pensiones en Venezuela*, Abril de 2.001
- 📖 IGLESIAS Y VITTAS. *The Rationale and Performance of Personal Pension Plans in Chile*, Febrero de 1.992

📖 JAMES, VALDES-PRIETO, VITTAS. *Averting the Old Age Crisis*, USA, Septiembre de 1.994

📖 KOTLIKOFF Y SACHS. *Privatizing Social Security*, Mayo de 1.996

📖 SALA-I-MARTIN Xavier. *A Positive Theory of Social Security*, Boston, Junio de 1.996

📖 SHIPMAN William. *Social Security is flawed; is privatization Imminent?*, Junio de 1.997

📖 SILVA Francisco. *Rol del Supervisor en un Sistema de Pensiones Privado*, Abril de 2.001

📖 VALDES-PRIETO Y CIFUENTES. *Transitions form PAYG to Funding*, Enero de 1.994

📖 VERA Tabaré. *La Reforma de la Seguridad Social en el Uruguay*, Abril de 2.001

📖 VITTAS Dimitri. *Regulatory Controversies of Private Pension Funds*, Washington D.C.; Noviembre de 1.996

Por Instituciones:

📖 FIAP, Boletín N° 9, Santiago de Chile, Diciembre de 2.000

📖 IESS. Boletín Estadístico N°11, Quito-Ecuador, Octubre de 2.000

 OECD. *Private Pensions and Public Policy*, Social Policy Studies, Vol N ° 9, 1.992

Por Internet:

 www.bancomundial.com

 www.fiap.ec

 www.geocitiess.com/drposso

 uqam.ideas.ca

 www.imf.org

 www.iess.org

 www.pensionsonline.org

 rmadrid@madrid.la.utexas.edu

ANEXO 1

Países FIAP que han Implementado el Régimen de Ahorro y Capitalización Individual

PAIS	FECHA DE LA REFORMA	LEY	TIPO DE SISTEMA (**)	AFILIACION	BENEFICIOS
ARGENTINA	23 de octubre de 1993	Ley 24.241	Mixto Integrado	Obligatoria para trabajadores dependientes e independientes, quienes optan libremente entre el sistema de capitalización y el de reparto.	Pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia.
BOLIVIA	29 de noviembre de 1996	Decreto Ley 1.732	Unico	Obligatoria para trabajadores dependientes y voluntaria para los independientes.	Pensiones de vejez, invalidez, muerte y riesgos profesionales.
BULGARIA (*)	20 de junio de 1999 / 17 de diciembre de 1999	Ley de Seguridad Complementaria de Pensiones Voluntarias / Código de la Seguridad Social Obligatoria	Mixto Integrado	En el Sistema Obligatorio de Pensiones Complementarias, la afiliación a los Fondos Universales es obligatoria para todos los trabajadores nacidos después del 1 de enero de 1960, mientras que para los Fondos Profesionales es obligatoria para los que trabajan en condiciones duras e insalubres.	El Sistema Estatal asegura los riesgos de vejez, invalidez y muerte, mientras que el Sistema Privado asegura una pensión complementaria vitalicia y cubre el riesgo de muerte.
CHILE	04 de noviembre de 1980	Decreto Ley 3.500	Unico	Obligatoria para todos los trabajadores dependientes.	Jubilación por Vejez, invalidez y sobrevivencia.
COLOMBIA	Diciembre de 1993	Ley 100/93	Mixto en Competencia	Obligatoria para trabajadores dependientes, quienes deben elegir entre el Régimen Solidario y el de Ahorro Individual.	Cubre las contingencias de vejez, invalidez, muerte y auxilio funerario.
COSTA RICA	16 de febrero del 2000	Ley de Protección al Trabajador	Complementario	En el Sistema de Ahorro y Capitalización Individual es voluntaria para todos los trabajadores.	Otorga planes de pensiones, invalidez y muerte.
EL SALVADOR	Diciembre de 1996	Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones	Unico	Obligatoria.	Pensiones de vejez, invalidez común y sobrevivencia.

ESPAÑA	1987	Ley 8/87 de Planes y Fondos de Pensiones	Complementario	La afiliación a los Planes de Pensión Complementarios es voluntaria tanto a nivel individual como a nivel de empresa.	Cubre las contingencias de jubilación, invalidez y fallecimiento.
FEDERACION RUSA	Mayo de 1998	Ley Federal sobre Fondos de Pensión no Estatales	Complementario	Voluntaria para todos los trabajadores.	
KAZAJSTAN	20 de junio de 1997	Reforma de Pensiones	Unico	Obligatoria.	
MEXICO	21 de diciembre de 1995	Ley del Seguro Social	Unico	Obligatoria para los trabajadores dependientes y voluntaria para los independientes, trabajadores domésticos, empleados de la administración pública y municipios comprendidos en otras leyes de seguridad social.	Pensión de vejez, cesantía en edad avanzada, invalidez y sobrevivencia.
PERU	06 de diciembre de 1992	Ley 25.897	Mixto en Competencia	La afiliación a una Administradora de Fondos de Pensiones es voluntaria para todos los trabajadores, ya que deben elegir entre el sistema de capitalización individual y el de reparto.	Pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia.
POLONIA	Noviembre de 1998 / Diciembre de 1998	Ley del Sistema de Seguro Social / Ley de Pensiones de Fondos de Seguro Social	Mixto Integrado	La afiliación al sistema de capitalización individual es obligatoria para todas las personas profesionalmente activas hasta los 30 años de edad y opcional para aquellas entre 31 y 50 años.	
URUGUAY	03 de septiembre de 1995 / 21 de septiembre de 1995	Ley 16.713 / Decreto 359/95	Mixto Integrado	Obligatoria para todas las personas menores de 40 años al 01.04.96. Además comprende a quienes ingresen al mercado laboral en el desempeño de actividades amparadas por el Banco de Previsión Social después de esa fecha. La obligatoriedad de aportar al régimen de ahorro individual se establece para salarios superiores a US\$ 850, aproximadamente.	Cubre los riesgos de vejez, invalidez total y parcial, y sobrevivencia.

Fuente: Boletín N°9 de la FIAP

() TIPO DE SISTEMA:**

- **Sistema Único:** La afiliación al sistema es de carácter obligatorio para los trabajadores dependientes. Los fondos son administrados por entidades privadas fiscalizadas por una entidad pública. Este sistema reemplaza completamente al sistema de reparto existente. México se diferencia porque su administración es múltiple (privada, pública, cooperativas, etc.) y el beneficio puede ser no definido o definido, ya que los trabajadores que al momento de la reforma estaban afiliados al sistema de reparto pueden escoger, al momento del retiro, entre la suma acumulada en su cuenta individual o la pensión calculada de acuerdo con las normas del sistema público anterior. En estos países, los afiliados al antiguo sistema han tenido varias opciones: en Chile gozaron de un plazo para decidir entre quedarse o cambiarse; en El Salvador sólo un grupo etario intermedio tiene la misma opción (los viejos deben quedarse mientras que los jóvenes deben cambiarse); y en Bolivia y México todos los afiliados al sistema antiguo deben, obligatoriamente, pasarse al nuevo.

- **Sistema Mixto Integrado:** Coexiste el régimen de capitalización individual y el de reparto. La cotización como porcentaje de la remuneración del trabajador se distribuye entre ambos regímenes. La afiliación a uno de los dos regímenes es obligatoria y a elección del trabajador (Argentina), de acuerdo al nivel de ingresos (Uruguay), por edad (Bulgaria y Polonia) y por tipo de trabajo (Bulgaria).

- **Mixto en Competencia:** El régimen de capitalización individual y el de reparto compiten. Los trabajadores (tanto los que estaban afiliados al momento de la reforma como los nuevos entrantes al mercado laboral) están obligados a elegir uno de estos regímenes. La cotización del trabajador es destinada íntegramente al régimen elegido.

- **Sistemas Complementarios:** Sistema de reparto obligatorio financiado por el Estado, empresarios y trabajadores y sistema de capitalización de carácter voluntario e individual.

ANEXO 2

Países FIAP que se encuentran en Proceso de Reforma

PAIS	ETAPA DE REFORMA	TIPO DE SISTEMA	AFILIACIÓN	EENTIDAD ADMINISTRADORA	ENTIDAD SUPERVISORA	BENEFICIOS
BRASIL	Preparación	Complementario	En la Seguridad Social Oficial es obligatoria para todos los trabajadores, mientras que en la Complementaria es voluntaria.	La Seguridad Social Privada es administrada por entidades privadas abiertas y cerradas	Ministerio de Previsión y Asistencia Social (entidades cerradas) y Ministerio de Hacienda (entidades abiertas)	Jubilación por invalidez, por vejez, especial y por tiempo de servicio.
ECUADOR	Trámite de aprobación	Complementario	En la Seguridad Social Estatal es obligatoria, mientras que en la Complementaria es voluntaria.	Administradoras de Fondos		
GUATEMALA	Preparación	Complementario	Voluntaria.			Otorga prestaciones por invalidez, vejez y sobrevivencia.
HONDURAS	Preparación					
REPUBLICA DOMINICANA	Trámite de aprobación	Complementario	La afiliación al sistema estatal es obligatoria para los trabajadores del sector privado con ingresos mensuales inferiores a US\$ 242; en el de capitalización individual es voluntaria.	Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP)		
VENEZUELA	Trámite de aprobación	Mixto Integrado	Voluntaria.			Cubre los riesgos de vejez, invalidez, sobrevivencia, asistencia funeraria y nupcialidad.

Fuente: Boletín N°9 de la FIAP

ANEXO 3**Proyecciones de los Ingresos, Gastos y
Déficit del Régimen Público de Pensiones de Argentina**

Años	Total de Ingresos	Total de Gastos	Déficit
1995	10.489	14.239	3.750
1996	10.677	14.436	3.760
1997	10.918	14.621	3.703
1998	11.476	14.725	3.550
1999	11.406	14.799	3.392
2000	11.586	14.865	3.279
2001	11.772	14.827	3.055
2002	11.962	14.825	2.863
2003	12.155	14.775	2.620
2004	12.350	14.751	2.401
2005	12.546	14.661	2.115
2006	12.740	14.625	1.885
2007	12.931	14.547	1.616
2008	13.118	14.489	1.373
2009	13.296	14.391	1.096
2010	13.463	14.334	872
2011	13.617	14.233	616
2012	13.761	14.175	414
2013	13.895	14.077	182
2014	14.017	13.981	-36
2015	14.126	13.879	.247
2016	14.221	13.777	-444
2017	14.304	13.691	-613
2018	14.377	13.574	-804
2019	14.439	13.468	-971
2020	14.490	13.373	-1.117

Fuente: Superintendencia de AFJP

ANEXO 4

**Estimado Total del Efecto de los Fondos de Pensiones en el Ahorro
Argentina
(Millones de Pesos)**

Año	Público	Privado	Total
1995	-3,750	1,973	-1,777
1996	-3,760	2,290	-1,470
1997	-3,703	2,887	-816
1998	-3,550	3,376	-174
1999	-3,392	3,918	526
2000	-3,279	4,392	1,113
2001	-3,055	5,017	1,962
2002	-2,863	5,938	2,535
2003	-2,620	6,037	3,417
2004	-2,402	6,299	3,897
2005	-2,115	6,908	4,793
2006	-1,885	7,548	5,663
2007	-1,616	8,213	6,597
2008	-1,372	8,895	7,523
2009	-1,096	9,605	8,509
2010	-872	10,307	9,435
2011	-616	10,980	10,364
2012	-414	11,677	11,263
2013	-182	12,396	12,214
2014	36	13,062	13,098
2015	247	13,740	13,987
2016	444	14,432	14,876
2017	613	15,137	15,750
2018	804	15,853	16,657
2019	971	16,565	17,536
2020	1,117	17,266	18,383

Fuente: Superintendencia de AFJP

ANEXO 5

PROYECTO LEY DE SEGURIDAD SOCIAL ECUATORIANA

TITULO I DISPOSICIONES GENERALES CAPITULO DOS: DEFINICIONES

ARTÍCULO 176. RÉGIMEN MIXTO.- Este sistema de pensiones recibe las aportaciones y contribuciones obligatorias y otorga las prestaciones señaladas en este Libro, en forma combinada, una parte por el régimen de jubilación por solidaridad intergeneracional y otra por el régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio.

ARTÍCULO 177. RÉGIMEN DE JUBILACIÓN POR SOLIDARIDAD INTERGENERACIONAL.- Se entiende por régimen de jubilación por solidaridad intergeneracional aquel que entrega prestaciones definidas y por el cual las prestaciones de los jubilados y derechohabientes de montepío se financian con los aportes personales obligatorios de los afiliados cotizantes, los aportes obligatorios de los empleadores, públicos o privados, en su calidad de tales, y la contribución financiera obligatoria del Estado.

ARTÍCULO 178. RÉGIMEN DE JUBILACIÓN POR AHORRO INDIVIDUAL OBLIGATORIO.- Se entiende por régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio, aquél en el que la aportación definida de cada afiliado se va acumulando en una cuenta personal con la rentabilidad que ésta genere, a lo largo de la vida laboral del trabajador.

A partir del cese de toda la actividad y siempre que se cause derecho a la jubilación de vejez, ordinaria o por edad avanzada, de acuerdo con los artículos 189 y 192 de esta Ley, el afiliado percibirá, desde el momento de la aprobación de su solicitud, una renta mensual vitalicia determinada por el saldo acumulado en su cuenta de capitalización individual y por la expectativa de vida que señalen las tablas generales aprobadas por el IESS.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso anterior, el asegurado que cumpliera sesenta y cinco (65) años de edad y acreditare derecho a la jubilación ordinaria de vejez, podrá percibir las rentas correspondientes al régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio, y será eximido de efectuar aportes personales a dicho régimen aún cuando no hubiere cesado en la actividad.

TITULO III DEL REGIMEN SOLIDARIO OBLIGATORIO

CAPITULO UNO: DEL RÉGIMEN DE JUBILACIÓN POR SOLIDARIDAD INTERGENERACIONAL

ARTÍCULO 187. PRESTACIONES DE ESTE RÉGIMEN. - Son prestaciones de este régimen, a cargo del IESS:

- a. La pensión por vejez e invalidez;
- b. El subsidio transitorio por incapacidad parcial;
- c. Las pensiones de montepío por viudez y orfandad;
- d. El subsidio para auxilio de funerales; y,
- e. La pensión asistencial por vejez o invalidez, financiada obligatoriamente por el Estado.

Con excepción del subsidio para auxilio de funerales, todas las demás prestaciones se pagarán en doce (12) mensualidades iguales por cada año calendario; pero, adicionalmente, habrá una decimotercera mensualidad que se pagará en diciembre en todo el País, y una decimocuarta mensualidad que se pagará en abril, en la Costa y Región Insular de Galápagos, y en septiembre, en la Sierra y Región Amazónica, en las cuantías señaladas en las leyes laborales respectivas.

La cuantía de las pensiones de vejez e invalidez, del subsidio transitorio por incapacidad, y del montepío por viudez y orfandad, se ajustarán anualmente según las disponibilidades del fondo respectivo.

CAPITULO SIETE: REGULACIÓN DE LAS PRESTACIONES

ARTÍCULO 208. DETERMINACIÓN DE MÍNIMOS, MÁXIMOS Y AJUSTES PERIÓDICOS.- El IESS ajustará al inicio de cada ejercicio económico la cuantía mínima de la pensión, según las disponibilidades del fondo respectivo. También regulará la periodicidad y la cuantía de los ajustes a las pensiones de vejez, ordinaria y por edad avanzada, invalidez, viudez y orfandad, y al subsidio por incapacidad, de conformidad con la evolución de la reserva técnica del Fondo de Pensiones.

En ningún caso el máximo de la pensión podrá superar el ochenta y dos y medio por ciento (82,5%) de un millón quinientos mil sucres (S/ 1.500.000), luego de sumar a la pensión básica las mejoras máximas señaladas en el artículo 205.

TITULO VIII DE LA ADMINISTRACION Y CONTROL DE LOS FONDOS DE AHORRO PREVISIONAL

CAPITULO UNO: DE LAS AGENCIAS COLOCADORAS DE AHORRO PREVISIONAL

ARTÍCULO 259. ENTIDADES DEPOSITARIAS DEL AHORRO PREVISIONAL.- Las aportaciones destinadas al régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio serán administradas por Agencias Colocadoras del Ahorro Previsional (ACAP), sociedades anónimas que tendrán este único objeto social y cuyas acciones serán ordinarias y nominativas. Las ACAP fijarán su domicilio principal en cualquier lugar del país, y su funcionamiento se sujetará a los requisitos, normas y controles previstos en esta Ley y su Reglamento.

El IESS formará una ACAP, de la cual será accionista mayoritario.

ARTÍCULO 260. AUTORIZACIÓN.- Corresponde a la Superintendencia de Seguros Sociales y Privados aprobar, autorizar y controlar la actividad de las ACAP, en función de la solvencia y capacidad técnica de los solicitantes y de la demanda del mercado.

ARTÍCULO 261. OBJETO.- Las ACAP se dedicarán exclusivamente a la administración de los Fondos de Ahorro Previsional, obligatorio y voluntario, y tendrá un patrimonio y una contabilidad completamente separados de los fondos que administre.

El Reglamento regulará la existencia de fondos previsionales especiales, cuyas inversiones se realicen en instrumentos de renta fija, a los cuales podrán acceder los afiliados que se encuentren cercanos al cumplimiento de la edad mínima para jubilación ordinaria de vejez.

Sólo podrá administrar fondos de ahorro voluntarios la ACAP que administre un fondo de ahorro previsional obligatorio.

ARTÍCULO 262. CAPITAL Y PATRIMONIO MÍNIMO.- El capital mínimo necesario para la constitución de una ACAP será de trescientas mil (300.000) Unidades de Valor Constante, el cual deberá encontrarse suscrito y pagado en su totalidad, en numerario, al momento de su autorización.

Cuando la ACAP haya iniciado la formación de un Fondo de Ahorro Previsional, su patrimonio mínimo, excluida la reserva especial, no podrá ser menor al importe mencionado en el inciso primero de este artículo o, si el Fondo fuere mayor, la ACAP deberá acrecentar dicho patrimonio en el dos por ciento (2%) del valor del fondo o de los fondos que administre, hasta alcanzar la suma equivalente a dos y media (2.5) veces el capital mínimo necesario para su **constitución. En estos casos, el faltante** deberá integrarse dentro de los treinta (30) días siguientes al fin de cada mes y, en caso de incumplimiento, la Superintendencia revocará la autorización de funcionamiento y dispondrá la liquidación de la ACAP.

Si el patrimonio se redujere por cualquier causa, debajo del mínimo exigido, deberá ser reintegrado totalmente dentro del plazo de tres (3) meses contados desde el momento en que se verificó tal reducción, sin necesidad de advertencia o notificación previa por parte de la autoridad de control. Durante este lapso de tres (3) meses, el IESS no transferirá y la ACAP no realizará nuevas captaciones mientras no cumpla con el reintegro. Si no hiciere dicho reintegro, la Superintendencia pondrá en conocimiento del público el incumplimiento, revocará la autorización de funcionamiento, y dispondrá la liquidación de la ACAP.

ARTÍCULO 263. OTROS REQUISITOS PARA EL INICIO DEL FUNCIONAMIENTO.- La Superintendencia fijará la fecha a partir de la cual las ACAP autorizadas a funcionar podrán iniciar sus campañas de publicidad y captación de recursos, de acuerdo a las disposiciones de la presente Ley. La transferencia de los fondos de ahorro individual obligatorio, desde el IESS hacia las ACAP privadas, sólo podrá comenzar cuando la ACAP constituida por el IESS haya iniciado las operaciones. No se interrumpirá la transferencia de los fondos de ahorro individual obligatorio, desde el IESS hacia otras ACAP, públicas o privadas, si la ACAP del IESS dejare de funcionar por alguna de las causales de liquidación previstas en el artículo 295 de esta Ley. En cualquier caso, si la ACAP del IESS o cualquier otra, pública o privada, dejare de funcionar por alguna de las causales de liquidación previstas en esta Ley, la Superintendencia autorizará el funcionamiento de otra u otras ACAP, públicas o privadas, para que existan en el mercado al menos dos opciones de elección para los afiliados.

ARTÍCULO 264. CONTABILIDAD SEPARADA.- Las ACAP deberán llevar contabilidad separada de cada uno de los Fondos de Ahorro Previsional que administre. La Superintendencia de Seguros Sociales y Privados reglamentará la forma y los requisitos de esa contabilidad, y aprobará el plan de cuentas único que utilizarán obligatoriamente las ACAP en todas sus informaciones contables.

ARTÍCULO 265. COMISIONES.- Las ACAP cobrarán una comisión, que podrá ser debitada de las respectivas cuentas de ahorro individual de cada afiliado o pagada directamente por el afiliado, para financiar los costos de administración de dichas cuentas. La comisión será el único ingreso de la ACAP, a cargo de los afiliados. El importe de la comisión será establecido libremente por cada ACAP y su aplicación será uniforme para todos sus depositantes, entre el mínimo y el máximo que fijará la Superintendencia de Seguros Sociales y Privados. La comisión podrá cobrarse sobre la acreditación de los aportes obligatorios, y sobre la acreditación de los depósitos voluntarios y convenidos en el caso de los Fondos Complementarios que administre la ACAP, como una suma fija por la colocación del fondo en el mercado, o como un porcentaje del aporte que le dio origen, o como una combinación de ambos.

ARTÍCULO 266. BONIFICACIÓN DE LAS COMISIONES.- La ACAP que lo estime conveniente podrá introducir esquemas de bonificación a la comisión a que se refiere el artículo anterior, siempre que no impliquen discriminación alguna entre los afiliados comprendidos en una misma categoría. El Reglamento establecerá los criterios y el procedimiento para la determinación de estas categorías. El importe de la bonificación será una rebaja sobre la comisión vigente que se acreditará en la respectiva cuenta de ahorro individual del afiliado en forma simultánea al cobro de la comisión.

ARTÍCULO 267. DENOMINACIÓN.- Ninguna colocadora de los fondos de ahorro previsional podrá prescindir de la denominación social genérica de Agencia Colocadora del Ahorro Previsional (ACAP).

ARTÍCULO 268. PUBLICIDAD, INFORMACIÓN AL PÚBLICO E INFORMACIÓN AL AFILIADO.- La Superintendencia de Seguros Sociales y Privados reglamentará los aspectos relativos a la publicidad de las ACAP, la información que podrán ofrecer al público y la que deberán dar a sus depositantes.

La libertad de elección del afiliado no podrá ser afectada por ningún mecanismo de promoción comercial que ofrezca beneficios o premios a cambio de su incorporación o permanencia en una ACAP, o del traslado de su cuenta a otra ACAP.

ARTÍCULO 269. PROHIBICIONES E INHABILIDADES.- Para el desempeño de cargos de administradores de una ACAP, se aplicarán las mismas prohibiciones e inhabilidades que rigen para las instituciones de intermediación financiera. No podrán ser accionistas de las ACAP, las entidades del sistema financiero.

CAPITULO DOS: DE LA AFILIACIÓN

ARTÍCULO 270. ELECCIÓN DE LA ACAP.- Todo afiliado que se incorpore al régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio deberá elegir una ACAP.

El afiliado deberá incorporarse a una sola ACAP, aunque preste servicios para varios empleadores o tuviere simultáneamente diversas fuentes de ingresos imponibles.

ARTÍCULO 271. OBLIGACIÓN DE INCORPORACIÓN DE AFILIADOS.- Las ACAP deberán aceptar la incorporación de todo afiliado, efectuada conforme a las normas de esta Ley, y no podrán realizar discriminación alguna entre los afiliados.

ARTÍCULO 272. ASIGNACIÓN DE ACAP.- Si el afiliado obligado no realizare la elección de ACAP, la asignación de la misma será efectuada por la Gerencia del Seguro de Pensiones del IESS, de acuerdo a los criterios que fije el Reglamento, el cual deberá establecer que en todo caso la misma se hará al azar y en proporción directa al número de afiliados incorporados en cada una de las ACAP a la fecha de la asignación.

ARTÍCULO 273. DERECHO DE TRASPASO A OTRA ACAP.- Todo afiliado que cumpla las normas del artículo siguiente tiene derecho a cambiar de ACAP, de acuerdo al procedimiento que determine el Reglamento.

ARTÍCULO 274. CONDICIONES PARA EL TRASPASO.- El ejercicio del derecho de traspaso por parte del afiliado, durante los dos (2) primeros años de vigencia de la presente Ley, se limitará a dos (2) veces por año calendario y se podrá realizar siempre que se haya registrado al menos seis (6) meses de aportes, continuos o discontinuos, en la entidad que se abandona.

A partir del tercer año de vigencia de esta Ley la posibilidad de traspaso se limitará a una (1) vez por año calendario, y la cantidad de meses de aportes se elevará a doce (12).

El Reglamento podrá disminuir la frecuencia de las posibilidades de traspaso, a partir del cuarto año, siempre que se establezcan criterios objetivos de justificación de dichos traspasos y se determine la cuantía de la comisión que deberá pagar el afiliado a la ACAP que se abandona, con cargo a los fondos traspasados.

CAPITULO TRES: DEL FONDO DE AHORRO PREVISIONAL

ARTÍCULO 275. NATURALEZA Y CARACTERÍSTICAS DEL FONDO DE AHORRO PREVISIONAL.- El Fondo de Ahorro Previsional es un patrimonio independiente y distinto del patrimonio de la ACAP.

Los bienes y derechos que componen el patrimonio de los Fondos de Ahorro Previsional, al igual que la participación de cada uno de los afiliados en el Fondo de Ahorro Previsional de cada ACAP, no podrán ser destinados a otros fines distintos a los señalados en esta Ley, ni serán susceptibles de cesión, retención o embargo, salvo los casos de alimentos debidos por Ley o de obligaciones contraídas a favor del IESS, y no estarán sujetos al pago de impuestos fiscales, provinciales o municipales.

En caso de liquidación de la ACAP, el Fondo de Ahorro Previsional será administrado de acuerdo con lo que dispone el artículo 296 de la presente Ley.

ARTÍCULO 276. RECURSOS DE LOS FONDOS DE AHORRO PREVISIONAL.- El Fondo de Ahorro Previsional de cada ACAP se integrará con los siguientes recursos:

- a. Las aportaciones personales destinadas al régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio, asignadas a la ACAP, incluidos los recargos y multas a que se refiere el literal d) del artículo 211;
- b. Los fondos acumulados por los afiliados que hayan ejercido la opción de traspaso desde otra ACAP;
- c. La rentabilidad correspondiente a las inversiones realizadas de acuerdo con la presente Ley; y,
- d. Las transferencias de fondos provenientes de la Reserva Especial, en las condiciones establecidas en el artículo 283.

ARTÍCULO 278. TASAS DE RENTABILIDAD DEL FONDO DE AHORRO PREVISIONAL.- La Superintendencia de Seguros Sociales y Privados reglamentará la forma de calcular la rentabilidad de los Fondos de Ahorro Previsional y la rentabilidad del régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio, nominal y real, con sujeción a los siguientes criterios:

- a. La participación de cada uno de los afiliados en la copropiedad del Fondo de Ahorro Previsional de cada ACAP es inembargable, y se determinará mensualmente como el cociente entre el saldo de su cuenta de ahorro individual y el valor total del mencionado Fondo;
- b. La tasa de rentabilidad real anual del Fondo de Ahorro Previsional será igual a la tasa de rentabilidad nominal anual menos la tasa de variación del valor de la UVC durante los últimos doce (12) meses;
- c. La tasa de rentabilidad real mensual del Fondo de Ahorro Previsional será igual al porcentaje de variación mensual de dicho Fondo, medido en UVC, sin tomar en cuenta los ingresos por aportes y los traspasos entre las ACAP, los traspasos desde y hacia el Fondo de Fluctuación de Rentabilidad, y las deducciones mencionadas en el artículo 277 de esta Ley; y,
- d. Las tasas de rentabilidad nominal y real, promedio del régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio, se determinarán como el promedio ponderado de la tasa de rentabilidad de cada Fondo de Ahorro Previsional, con sujeción al procedimiento que señalará el Reglamento.

ARTÍCULO 279. RENTABILIDAD MÍNIMA.- Las ACAP serán responsables de que la tasa de rentabilidad real del respectivo Fondo administrado por ellas no sea inferior a la tasa de rentabilidad real mínima anual de todo el régimen, que se determinará mensualmente, de conformidad con las normas de la Superintendencia de Seguros Sociales y Privados.

Los requisitos de rentabilidad mínima no serán aplicables a las ACAP con menos de doce (12) meses de funcionamiento.

La tasa de rentabilidad real mínima anual promedio del régimen será del dos por ciento (2%) anual o la tasa promedio del sistema menos dos (2) puntos porcentuales, la que sea menor.

Las ACAP informarán semestralmente a los afiliados mediante boletines de divulgación y publicaciones en los medios de prensa de mayor circulación en cada provincia, sobre las inversiones realizadas y su rendimiento.

ARTÍCULO 280. FONDO DE FLUCTUACIÓN DE RENTABILIDAD.- En cada ACAP, como parte del Fondo Previsional proveniente de los ahorros obligatorios de los afiliados, habrá un Fondo de Fluctuación de Rentabilidad, con el objeto de garantizar la tasa de rentabilidad real mínima a que se refiere el artículo anterior.

El Fondo de Fluctuación de Rentabilidad se integrará con el exceso de la tasa de rentabilidad del Fondo de Ahorro Previsional sobre la tasa de rentabilidad promedio de todo el régimen, incrementada en dos (2) puntos porcentuales, siempre que esta última sea positiva.

El Fondo de Fluctuación de Rentabilidad estará expresado en Unidades de Valor Constante (UVC).

ARTÍCULO 281. APLICACIONES DEL FONDO DE FLUCTUACIÓN DE RENTABILIDAD.-

Los saldos acumulados mensualmente en el Fondo de Fluctuación de Rentabilidad, tendrán las siguientes aplicaciones:

- a. Cubrir mensualmente el valor al que asciende la diferencia entre la tasa de rentabilidad real mínima del régimen, definida en el artículo 279, y la tasa de rentabilidad real de los últimos doce (12) meses del Fondo de Ahorro Previsional, en el caso de que ésta fuere menor;
- b. Acreditar obligatoriamente en las cuentas de ahorro individual de los afiliados los excedentes del Fondo de Fluctuación que superen, por más de un (1) año, el cinco por ciento (5%) del valor de su Fondo de Ahorro Previsional;
- c. Aumentar, en la oportunidad que la ACAP lo estime conveniente, la rentabilidad incorporada en las cuentas de ahorro individual en un mes determinado, siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

1. Después de su afectación, el saldo del Fondo de Fluctuación de Rentabilidad deberá representar un mínimo del tres por ciento (3%) del Fondo de Ahorro Previsional; y,
 2. Por efecto de esta afectación, el Fondo de Fluctuación de Rentabilidad no deberá disminuir más del diez por ciento (10%) en ese mes.
- d. Transferir al Fondo de Ahorro Previsional el saldo total del Fondo de Fluctuación de Rentabilidad, a la fecha de liquidación o disolución de la ACAP.

ARTÍCULO 282. RESERVA ESPECIAL.- Las ACAP deberán integrar y mantener en todo momento, una Reserva Especial que en ningún caso podrá ser inferior al veinte por ciento (20%) del capital mínimo requerido en esta Ley y tendrá por objeto cubrir la tasa de rentabilidad real mínima exigida.

Esta Reserva será invertida en los mismos instrumentos y con la misma estructura de cartera del Fondo de Ahorro Previsional respectivo.

Los bienes y derechos que componen la Reserva Especial no serán susceptibles de cesión, retención o embargo, y estarán exentos de impuestos fiscales, provinciales y municipales.

ARTÍCULO 283. APLICACIONES DE LA RESERVA ESPECIAL.- Si la rentabilidad del Fondo de Ahorro Previsional de los últimos doce (12) meses fuere, en un mes dado, inferior a la tasa de rentabilidad real mínima del régimen, y esta diferencia no pudiere ser cubierta con el respectivo Fondo de Fluctuación de Rentabilidad, la ACAP deberá aplicar los recursos de la Reserva Especial dentro del plazo de cinco (5) días para cubrirla. Si no lo hiciere, la Superintendencia de Seguros Sociales y Privados le obligará a hacerlo en un plazo máximo de diez (10) días, a partir de la notificación respectiva, y le exigirá que en el plazo de treinta (30) días reponga los recursos de la Reserva Especial. Si la ACAP no hubiere cubierto la rentabilidad mínima del régimen o no hubiere recompuesto la Reserva Especial dentro de los plazos establecidos en esta Ley, el Estado completará temporalmente la diferencia de rentabilidad hasta alcanzar dicha mínima y la ACAP entrará en proceso de liquidación, por el solo ministerio de la ley.

En la liquidación de la ACAP, el Estado concurrirá como acreedor privilegiado y sus créditos se considerarán de primera clase, de conformidad con lo señalado en el artículo 2398 del Código Civil.

El liquidador de la ACAP transferirá el Fondo de Ahorro Previsional a la ACAP que señalen los afiliados y, si no lo hicieron, seguirá el procedimiento especial de liquidación que determinará el Reglamento.

CAPITULO CUATRO: DE LAS INVERSIONES

ARTÍCULO 284. NORMAS GENERALES.- Los Fondos de Ahorro Previsional se invertirán en instrumentos de mediano y largo plazo, a través de operaciones formales, públicas y transparentes, con sujeción a criterios de eficiencia, seguridad, rentabilidad, diversificación de cartera, y compatibilidad

de plazos, de acuerdo a las normas y procedimientos que establezca la reglamentación de la Superintendencia de Seguros Sociales y Privados.

Se entenderá por mediano plazo toda colocación de fondos en instrumentos con vencimientos mayores de tres (3) años y menores de cinco (5) años plazo, y por largo plazo toda colocación de fondos en instrumentos con vencimientos mayores de cinco (5) años plazo.

La Superintendencia de Seguros Sociales y Privados regulará la composición relativa de las inversiones en instrumentos de mediano plazo y en instrumentos de largo plazo.

ARTÍCULO 285. INVERSIONES PERMITIDAS.- Las ACAP podrán invertir los Fondos de Ahorro Previsional en activos denominados en sucres, unidades de valor constante, o en moneda extranjera libremente convertible, de la manera siguiente:

- a. Títulos valores emitidos por el Estado ecuatoriano, hasta el sesenta por ciento (60%) del activo total del Fondo, siempre que su rendimiento real sea por lo menos igual a la rentabilidad anual mínima del 2%;
 - b. Títulos valores de crédito hipotecario, emitidos por el Banco Ecuatoriano de la Vivienda, Asociaciones Mutualistas de ahorro y crédito para vivienda u otras entidades del sistema financiero ecuatoriano, con garantía de activos inmobiliarios de personas naturales o jurídicas distintas a las entidades del sistema financiero, hasta el treinta por ciento (30%) del activo total del Fondo;
 - c. Certificados de derecho fiduciario y títulos valores provenientes de procesos de titularización, emitidos por empresas ecuatorianas, privadas o públicas, que se negocien en las Bolsas de Valores, hasta el veinticinco por ciento (25%) del activo total del Fondo;
 - d. Acciones de sociedades anónimas calificadas como líquidas, hasta el diez por ciento (10%) del activo total del Fondo;
 - e. Obligaciones de empresas ecuatorianas, agroindustriales, manufactureras, forestales, pesqueras, turísticas, de la construcción, o de otros sectores productivos prioritarios, hasta el veinte por ciento (20%) del activo total del Fondo; y,
 - f. Inversiones en bonos, títulos y valores calificados de primera categoría en el mercado internacional de valores, hasta el cinco por ciento (5%) del activo del Fondo de Ahorro Previsional;
- La suma de las inversiones en títulos valores emitidos por las entidades del sector público ecuatoriano no podrá en ningún caso exceder del setenta por ciento (70%) del activo total del Fondo de Ahorro Previsional.

La Superintendencia de Seguros Sociales y Privados regulará la composición relativa de las inversiones por tipo de moneda, y podrá modificar hasta en cinco (5) puntos porcentuales los límites de cada tipo de inversión de conformidad con la evolución general de la economía ecuatoriana y el comportamiento del mercado de capitales.

ARTÍCULO 286. PERÍODO DE TRANSICIÓN.- Las inversiones permitidas en el artículo anterior estarán sujetas, durante los primeros cinco (5) años de vigencia de esta Ley, a las siguientes regulaciones:

- a. Las colocaciones mencionadas en el literal a) del artículo 285, podrán alcanzar hasta el ochenta y cinco por ciento (85%) del activo del Fondo en el primer año de aplicación del régimen y se reducirán en cinco por ciento (5%) por año, hasta limitarse al máximo de sesenta por ciento (60%);
- b. La suma de las colocaciones mencionadas en los restantes literales del artículo 285, no podrá exceder del veinte por ciento (20%) del valor del Fondo en el primer año de su aplicación, y se incrementará en cinco por ciento (5%) por año hasta limitarse a un máximo de setenta por ciento (70%); y,
- c. La suma de las colocaciones mencionadas en los tres últimos literales del artículo 285 no podrá en ningún caso exceder del treinta por ciento (30%) del valor del Fondo.

La suma de las colocaciones en títulos valores emitidos por las entidades del sector público ecuatoriano podrán alcanzar hasta el cien por cien (100%) del activo total del Fondo en el primer año de vigencia del régimen, y se reducirá progresivamente entre cinco (5) y diez (10) puntos porcentuales

por año, a partir del segundo, hasta llegar al máximo de setenta por ciento (70%) permitido en el artículo anterior.

ARTÍCULO 287. PROHIBICIONES.- Los Fondos de Ahorro Previsional no podrán ser invertidos en los siguientes títulos valores:

- a. Los emitidos por las ACAP;
- b. Los emitidos por compañías aseguradoras y reaseguradoras;
- c. Los emitidos por sociedades de cualquier clase constituidas en el extranjero que no tuvieren calificación de primera categoría en el mercado internacional de valores.;
- d. Los emitidos por sociedades administradoras de fondos y fideicomisos;
- e. Los emitidos por empresas vinculadas a la respectiva ACAP o a sus accionistas o a sus administradores, directamente o por su integración a un grupo económico; y,
- f. Las acciones de sociedades anónimas que no sean líquidas.

Las ACAP en ningún caso podrán realizar operaciones de caución, ni operaciones financieras que requieran constitución de prendas o garantías sobre el activo de los Fondos de Ahorro Previsional.

Las prohibiciones indicadas en el presente artículo serán controladas por la Superintendencia de Seguros Sociales y Privados y no podrán ser alteradas o atenuadas con el pretexto de su reglamentación.

La Superintendencia de Seguros Sociales y Privados estará obligada en sus resoluciones sobre casos particulares a prevenir y corregir oportunamente las situaciones que contengan conflictos de intereses, y a sancionar a sus responsables.

CAPITULO CINCO: RESPONSABILIDADES Y OBLIGACIONES DE LAS ACAP Y LAS COMPAÑIAS ASEGURADORAS

ARTÍCULO 290. RESPONSABILIDADES Y OBLIGACIONES DE LAS ACAP.- Será de responsabilidad de las ACAP el cumplimiento de la obligación de:

- a. Transferir a las compañías aseguradoras los saldos acumulados en las cuentas de ahorro individual obligatorio para el pago de las prestaciones de vejez inmediatamente después de acreditado el derecho a la prestación del afiliado;
- b. Contratar con una compañía aseguradora el seguro colectivo de invalidez y afectar el capital acumulado en la cuenta de ahorro individual del afiliado, de conformidad con los artículos 220 y 221 de la presente Ley;
- c. Contratar con una compañía aseguradora el seguro de vida para la cobertura del riesgo de muerte correspondiente al régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio y pagar la prima correspondiente, de conformidad con el artículo 213 de esta Ley;
- d. Imputar el saldo acumulado en la cuenta de ahorro individual obligatorio del beneficiario de la prestación de invalidez al pago de la prima del seguro colectivo, cuando se hayan cumplido las condiciones establecidas en el artículo 221 de la presente Ley;
- e. Entregar a los afiliados sin requisitos, o a sus derechohabientes, los saldos acumulados en la cuenta de ahorro individual obligatorio y en la cuenta de ahorro voluntario, de conformidad con el artículo 215 de esta Ley; y,
- f. Entregar a los afiliados o a sus herederos, según el caso, los saldos acumulados en su cuenta de ahorro voluntario individual, de conformidad con el artículo 216 de esta Ley.

ARTÍCULO 291. RESPONSABILIDADES Y OBLIGACIONES DE LAS COMPAÑIAS ASEGURADORAS.- Las compañías aseguradoras, siempre que realicen operaciones establecidas en la presente ley, estarán obligadas a:

- a. Servir cumplidamente en forma mensual las prestaciones de jubilación ordinaria de vejez y por edad avanzada, por la parte que corresponde al régimen de jubilación por ahorro individual;
- b. Servir cumplidamente en forma mensual las prestaciones de jubilación por invalidez y el subsidio transitorio por incapacidad, por la parte que corresponde al régimen de jubilación por ahorro individual;
- c. Formar el capital técnico necesario para cubrir las prestaciones mencionadas en los literales a) y b) de este artículo, según lo dispuesto en el Capítulo IV del Título VIII de este Libro, con sujeción a las normas técnicas que expedirá la Superintendencia de Seguros Sociales y Privados; y,
- d. Pagar a los derechohabientes el capital de la póliza por riesgo de muerte, en el régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio y en el régimen de los fondos complementarios voluntarios.

CAPITULO SIETE: DE LA LIQUIDACION DE LAS ACAP

ARTÍCULO 295. LIQUIDACIÓN DE UNA ACAP.- La Superintendencia de Seguros Sociales y Privados procederá a la liquidación de una ACAP, cuando haya determinado que:

- a. El patrimonio de la ACAP se ha reducido por debajo del mínimo establecido en la presente Ley y no se ha reintegrado totalmente la diferencia dentro de los plazos respectivos;
- b. La Reserva Especial ha registrado déficit en más de dos oportunidades, durante un mismo ejercicio económico, sin tomar en cuenta el que podría generarse transitoriamente por la aplicación de recursos de dicha Reserva para cubrir la garantía de rentabilidad mínima y la insuficiencia del Fondo de Fluctuación de Rentabilidad, de acuerdo a lo reglado en el Capítulo III de este mismo Título;
- c. La ACAP no ha cubierto la rentabilidad mínima o recompuesto la Reserva Especial dentro de los plazos fijados en el Capítulo III de este mismo Título; y,
- d. La ACAP ha dejado de pagar sus obligaciones con los afiliados, cualquiera sea la causa y la naturaleza de las obligaciones afectadas.

ARTÍCULO 296. PROCEDIMIENTO DE LIQUIDACIÓN.- Después del traspaso inmediato de los fondos de ahorro de los afiliados a otra ACAP, el Superintendente de Seguros Sociales y Privados designará el liquidador y la liquidación de la ACAP se cumplirá en un plazo máximo de ciento ochenta (180) días, con sujeción a los procedimientos especiales que establecerá la reglamentación de la misma Superintendencia.

ARTÍCULO 299. FONDO DE RESERVA.- El IESS será recaudador del Fondo de Reserva de los empleados, obreros, y servidores públicos, afiliados al Seguro General Obligatorio, que prestaren servicios por más de un (1) año para un mismo empleador, de conformidad con lo previsto en el Código del Trabajo y otras leyes sobre la misma materia, y transferirá los aportes recibidos en forma nominativa a una cuenta individual de ahorro obligatorio del afiliado, que será administrada por la ACAP respectiva, a elección del afiliado. La misma norma se aplicará a la Superintendencia de Bancos y a las instituciones financieras sometidas a su control.

El Fondo de Reserva administrado por la ACAP respectiva se sujetará a las mismas reglas de colocación, rendimiento mínimo y garantías del régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio.

CAPÍTULO DOS

TÍTULO IV: DE LA SUPERINTENDENCIA DE SEGUROS SOCIALES Y PRIVADOS

ARTÍCULO 331. CREACIÓN.- Créase la Superintendencia de Seguros Sociales y Privados como una entidad autónoma de derecho público, con personalidad jurídica y patrimonio propio, de duración indefinida, dotada de potestad reglamentaria, que tendrá a su cargo la vigilancia y control de las entidades públicas y privadas integrantes del Sistema Nacional de Seguridad Social y del Sistema de Seguro Privado, que estará dirigida y representada por un Superintendente designado en la forma

prevista en la Constitución Política del Estado, quien podrá ser destituido de conformidad con la misma.

La Superintendencia de Seguros Sociales y Privados estará conformada por la Intendencia de Seguros Sociales, la Intendencia de Seguros Privados y la Intendencia de Empresa de medicina prepagada, sin perjuicio de las intendencias regionales con sede en Quito, Guayaquil y Cuenca.

ARTÍCULO 332. FINANCIAMIENTO.- Los fondos para el funcionamiento de la Superintendencia de Seguros Sociales y Privados se financiarán con la contribución de hasta el tres por ciento (3%) sobre el valor de las primas netas de seguros directos y, en el caso de las empresas de medicina prepagada, de hasta el uno por ciento (1%) sobre las cuotas de afiliación, las cuales serán fijadas mediante resolución motivada del Superintendente de Seguros Sociales y Privados, previa a la aprobación del presupuesto del Organismo de Control. Las empresas aseguradoras y de medicina prepagada actuarán como agentes de retención de estas contribuciones.

ANEXO 6

LEY DE SEGURIDAD DE LA REPUBLICA DEL ECUADOR

TÍTULO VIII DE LOS SEGUROS OBLIGATORIOS DE VEJEZ, INVALIDEZ Y MUERTE, Y DE LA CESANTÍA CAPÍTULO UNO: DEL RÉGIMEN MIXTO DE PENSIONES

Art. 164.- LINEAMIENTOS DE POLÍTICA.- La protección de la población afiliada contra las contingencias de vejez, invalidez y muerte se cumplirá mediante un régimen mixto que combine las virtudes de la solidaridad intergeneracional y las ventajas del ahorro individual obligatorio, en la forma que determina el Libro Segundo de esta Ley.

El IESS continuará entregando las prestaciones de invalidez, vejez y muerte del sistema anterior, en la forma señalada en el Libro Segundo de esta Ley para el régimen de transición, para lo cual deberá constituir un patrimonio independiente, distinto del patrimonio de los demás seguros generales que administre, y formará las reservas técnicas que garanticen su equilibrio actuarial con las aportaciones obligatorias de los afiliados y empleadores y la contribución obligatoria del Estado.

Art. 165.- PRESTACIONES.- En el régimen mixto, el IESS entregará las siguientes prestaciones por contingencias de invalidez, vejez y muerte:

- a. Pensión ordinaria de vejez;
- b. Pensión de vejez por edad avanzada;
- c. Pensión ordinaria de invalidez;
- d. Pensiones de viudez y orfandad;
- e. Subsidio transitorio por incapacidad; y,
- f. Prestación asistencial no contributiva por vejez o invalidez.

Art. 166.- FONDO PRESUPUESTARIO DE PENSIONES.- El Fondo Presupuestario de Pensiones financiará las prestaciones básicas de Invalidez, Vejez y Muerte del régimen de jubilación por solidaridad intergeneracional, con la aportación obligatoria de los afiliados, personal y patronal; y, con los recursos provenientes de la contribución financiera obligatoria del Estado, entregará las prestaciones asistenciales, no contributivas, a que se refiere el Libro Segundo de esta Ley.

LIBRO SEGUNDO TÍTULO I DEL SISTEMA DE PENSIONES DISPOSICIONES GENERALES

CAPÍTULO UNO: BASES DEL SISTEMA

Art. 171.- AMBITO OBJETIVO DE APLICACIÓN.- El régimen mixto de pensiones se basa en los principios rectores de esta Ley y comprende a toda la población asegurable por el IESS contra las contingencias de invalidez, vejez y muerte que protege el Seguro General Obligatorio.

CAPITULO DOS: DEFINICIONES

Art. 173.- RÉGIMEN MIXTO.- Este sistema de pensiones recibe las aportaciones y contribuciones obligatorias y otorga las prestaciones señaladas en este Libro, en forma combinada, una parte por el régimen de jubilación por solidaridad intergeneracional y otra por el régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio.

Art. 174.- RÉGIMEN DE JUBILACIÓN POR SOLIDARIDAD INTERGENERACIONAL .- Se entiende por régimen de jubilación por solidaridad intergeneracional aquel que entrega prestaciones definidas y por el cual las prestaciones de los jubilados y derechohabientes de montepío se financian con los aportes personales obligatorios de los afiliados cotizantes, los aportes obligatorios de los empleadores, públicos o privados, en su calidad de tales, y la contribución financiera obligatoria del Estado.

Art. 175.- RÉGIMEN DE JUBILACIÓN POR AHORRO INDIVIDUAL OBLIGATORIO.- Se entiende por régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio, aquél en el que la aportación definida de cada afiliado se va acumulando en una cuenta personal con la rentabilidad que ésta genere, a lo largo de la vida laboral del trabajador.

A partir del cese de toda la actividad y siempre que se cause derecho a la jubilación de vejez, ordinaria o por edad avanzada, de acuerdo con los artículos 185 y 188 de esta Ley, el afiliado percibirá, desde el momento de la aprobación de su solicitud, una renta mensual vitalicia determinada por el saldo acumulado en su cuenta de capitalización individual y por la expectativa de vida que señalen las tablas generales aprobadas por el IESS.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso anterior, el asegurado que cumplieren sesenta y cinco (65) años de edad y acreditare derecho a la jubilación ordinaria de vejez, podrá percibir las rentas correspondientes al régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio, y será eximido de efectuar aportes personales a dicho régimen aún cuando no hubiere cesado en la actividad.

Para quienes causen derecho a la jubilación por invalidez total, de acuerdo con el artículo 186 de la presente Ley, la renta mensual se determinará de conformidad con lo dispuesto en el artículo 218.

En el caso de incapacidad parcial, los requisitos y demás condiciones para acreditar derecho al subsidio correspondiente, se regularán por lo previsto en los artículos 189 y 218 de la presente Ley.

TITULO II DE LA INCORPORACION A LOS REGÍMENES

CAPITULO ÚNICO: DE LOS NIVELES DE COBERTURA

Art. 176.- REGÍMENES DE JUBILACION.- Los afiliados, con relación de dependencia o sin ella, aportarán a los regímenes de jubilación por solidaridad intergeneracional y por ahorro individual obligatorio y voluntario.

Para el efecto, se dividen los ingresos mensuales percibidos por los afiliados en tres niveles: el primero hasta los 165 dólares, el segundo hasta los 500 dólares y el tercero que comprende los ingresos superiores a 500 dólares. El aporte que se haga por el primero y el tercer nivel se destinará al régimen de jubilación por solidaridad intergeneracional y el correspondiente al segundo nivel se entregará, medio por ciento al régimen de jubilación por solidaridad intergeneracional y el monto restante al régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio.

El aporte de los empleadores, públicos y privados, que también es obligatorio, se destinará al régimen de jubilación por solidaridad intergeneracional.

Las aportaciones obligatorias de los afiliados y los empleadores se calcularán y pagarán sobre los ingresos o las remuneraciones imponibles totales, generadas en una o más fuentes de ingresos.

En lo pertinente al régimen de ahorro voluntario, de conformidad con el segundo inciso de este artículo, tanto el trabajador como el patrono aportarán obligatoriamente al régimen por ahorro solidario intergeneracional en los siguientes porcentajes: el trabajador, uno por ciento; y, el patrono, cinco por ciento, sobre el saldo del salario que supere los quinientos dólares.

Art. 177.- AHORRO VOLUNTARIO.- Por el tramo de la remuneración que excediere los quinientos dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 500), el afiliado, con relación de dependencia o sin ella, y el empleador, privado y público, aportarán de conformidad con el último inciso del artículo anterior.

Cualquiera sea su nivel de ingresos por encima de este máximo, el afiliado podrá efectuar depósitos de ahorro voluntario a una cuenta individual creada con el propósito de mejorar la cuantía o las condiciones de las prestaciones del Seguro General Obligatorio o proteger contingencias de seguridad social no cubiertas por éste.

Quedará a criterio del afiliado la decisión de utilizar la misma cuenta de ahorro individual obligatorio o crear una cuenta distinta.

Los depósitos de ahorro voluntario, por encima del límite establecido en el inciso primero, serán de libre disponibilidad, con sujeción a lo previsto en el Título V del presente Libro, y no podrán ser retenidos, ni estarán sujetos a embargo, excepto por alimentos.

TITULO III DEL REGIMEN SOLIDARIO OBLIGATORIO

CAPITULO UNO: DEL RÉGIMEN DE JUBILACIÓN POR SOLIDARIDAD INTERGENERACIONAL

Art. 181.- ALCANCE DEL RÉGIMEN.- El régimen de jubilación por solidaridad intergeneracional comprende obligatoriamente a todos los afiliados activos del IESS por la parte de sus remuneraciones imponibles que alcance hasta ciento sesenta y cinco dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 165).

Art. 182.- RECURSOS DEL RÉGIMEN DE JUBILACIÓN POR SOLIDARIDAD INTERGENERACIONAL.- El régimen de jubilación por solidaridad intergeneracional, tendrá los siguientes recursos:

- a. La aportación patronal obligatoria sobre la parte de la remuneración imponible del trabajador afiliado que no exceda de quinientos dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 500); y, además el cinco por ciento (5%) sobre las remuneraciones que excedan de quinientos dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 500);
- b. La aportación personal obligatoria del afiliado sobre la parte de su remuneración imponible que no exceda de ciento sesenta y cinco dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 165), sin perjuicio del derecho de opción previsto en el artículo 178 de esta Ley;
- c. El rendimiento financiero proveniente de las inversiones de las reservas técnicas de este régimen, bajo la responsabilidad de la Comisión Técnica de Inversiones del IESS;
- d. El capital y las rentas generadas por los activos físicos y financieros, administrados por el IESS, que pasen a formar parte del patrimonio del fondo de pensiones de este régimen;
- e. La contribución financiera obligatoria del Estado para el pago de las pensiones asistenciales y, si fuere necesario, para cubrir el saldo no financiado de las prestaciones básicas del régimen solidario; y,
- f. La parte de las aportaciones patronales y personales para los gastos de administración de este régimen, que regulará el IESS, la misma que no podrá exceder del cuatro por ciento (4%) de los ingresos al fondo presupuestario anual de la administradora de este seguro.

Art. 183.- PRESTACIONES DE ESTE RÉGIMEN. - Son prestaciones de este régimen, a cargo del IESS:

- a. La pensión por vejez e invalidez;
- b. El subsidio transitorio por incapacidad parcial;
- c. Las pensiones de montepío por viudez y orfandad;
- d. El subsidio para auxilio de funerales; y,
- e. La pensión asistencial por vejez o invalidez, financiada obligatoriamente por el Estado.

Con excepción del subsidio para auxilio de funerales, todas las demás prestaciones se pagarán en doce (12) mensualidades iguales por cada año calendario; pero, adicionalmente, habrá una decimotercera mensualidad que se pagará en diciembre en todo el País, y una decimocuarta mensualidad que se

pagará en abril, en la Costa y Región Insular de Galápagos, y en septiembre, en la Sierra y Región Amazónica, en las cuantías señaladas en las leyes laborales respectivas.

La cuantía de las pensiones de vejez e invalidez, del subsidio transitorio por incapacidad, y del montepío por viudez y orfandad, se ajustarán anualmente según las disponibilidades del fondo respectivo.

CAPITULO SIETE: REGULACIÓN DE LAS PRESTACIONES

Art. 204.- DETERMINACIÓN DE MÍNIMOS, MÁXIMOS Y AJUSTES PERIÓDICOS.- El IESS ajustará al inicio de cada ejercicio económico la cuantía mínima de la pensión, según las disponibilidades del fondo respectivo. También regulará la periodicidad y la cuantía de los ajustes a las pensiones de vejez, ordinaria y por edad avanzada, invalidez, viudez y orfandad, y al subsidio por incapacidad, de conformidad con la evolución de la Reserva Técnica del Fondo de Pensiones. En ningún caso el máximo de la pensión podrá superar el ochenta y dos punto cinco por ciento (82,5%) de ciento sesenta y cinco dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 165), luego de sumar a la pensión básica las mejoras máximas señaladas en el artículo 201.

TITULO IV DEL REGIMEN DE AHORRO OBLIGATORIO

CAPITULO UNO: DEL RÉGIMEN DE JUBILACIÓN POR AHORRO INDIVIDUAL OBLIGATORIO

Art. 206.- ALCANCE DEL RÉGIMEN.- El régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio comprende a los afiliados activos del IESS por la parte de sus remuneraciones imponibles que exceda de ciento sesenta y cinco dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 165) hasta un límite de quinientos dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 500) y a los que hubieren realizado las opciones previstas en el artículo 178 de esta Ley, por el tramo de sus respectivas remuneraciones.

Art. 207.- RECURSOS DEL RÉGIMEN DE AHORRO OBLIGATORIO.- Las cuentas individuales de ahorro obligatorio tendrán los siguientes recursos:

- a. Las aportaciones personales obligatorias sobre la parte de las remuneraciones imponibles mensuales que exceda de ciento sesenta y cinco dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 165) y no supere los quinientos dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 500);
- b. Las aportaciones personales obligatorias de quienes hayan realizado las opciones previstas en el artículo 178 de esta Ley;
- c. La rentabilidad mensual del fondo de ahorro previsional en la parte que corresponda a la participación de la cuenta de ahorro individual en el total del mismo, que se acreditará al comienzo del mes de referencia, sin perjuicio de las transferencias desde la Reserva Especial y desde y hacia el Fondo de Fluctuación de Rentabilidad; y,
- d. Los recargos y las multas sobre la parte de los aportes que correspondan al tramo de remuneraciones de este régimen.

TITULO V DE LOS FONDOS COMPLEMENTARIOS

CAPÍTULO ÚNICO: NORMAS GENERALES

Art. 220.- DE LA FORMACIÓN DE LOS FONDOS COMPLEMENTARIOS.- Los afiliados al IESS, independientemente de su nivel de ingresos, podrán efectuar ahorros voluntarios para mejorar la cuantía o las condiciones de las prestaciones correspondientes al Seguro General Obligatorio o a proteger contingencias de seguridad no cubiertas por éste.

Los ahorros voluntarios se depositarán directamente en las empresas adjudicatarias administradoras del ahorro previsional, y los fondos acumulados por este concepto se administrarán como fondos separados de conformidad con el Reglamento.

Los fondos privados de pensiones con fines de jubilación actualmente existente, cualquiera sea su origen o modalidad de constitución, se regirán por la misma reglamentación que se dicte para los fondos complementarios y, en el plazo que aquella determine, deberán ajustarse a sus disposiciones que, en todo caso, respetarán los derechos adquiridos por los ahorristas.

Art. 221.- DEL REGISTRO DE LOS FONDOS DE AHORRO VOLUNTARIO.- Los fondos de ahorro voluntario que se constituyan de conformidad a lo dispuesto en el artículo anterior, deberán ser registrados en el IESS, que calificará previo conocimiento de causa, la cuantía de la declaración de ingresos gravados según esta Ley, sin perjuicio del cumplimiento de todos los demás requisitos que exija la reglamentación.

Los mismos requisitos y registro deberán cumplir los fondos privados con fines de jubilación actualmente existentes, dentro de los plazos que determine la reglamentación.

Art. 223.- DEL DESTINO DE LOS APORTES EXCEDENTES DEL RÉGIMEN DE AHORRO INDIVIDUAL OBLIGATORIO.- En los casos de aportaciones simultáneas por cuenta de varios empleadores, los aportes resultantes de la suma de los ingresos individuales que excedieren la suma de quinientos dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 500) serán transferidos a las empresas adjudicatarias administradoras de los fondos previsionales, a través de la Comisión Técnica de Inversiones del IESS.

El afiliado tendrá un plazo de treinta (30) días para decidir el destino de ese aporte excedente. Si no lo hiciere, esos aportes serán acreditados como ahorro voluntario integrante del Fondo Complementario a que se refiere el artículo 220.

Art. 224.- REGULACIÓN DE LOS FONDOS COMPLEMENTARIOS DE AHORRO VOLUNTARIO.- La reglamentación, sin dejar de considerar sus fines, podrá determinar un régimen de administración más flexible, de diferente estructura, mayor diversificación y disponibilidad para los ahorros voluntarios, que el establecido por esta Ley para los ahorros obligatorios.

En los casos en que el fondo de ahorro voluntario se constituya para aumentar la cuantía de las pensiones de jubilación, los saldos acumulados en la cuenta individual respectiva tendrán el destino previsto en los artículos 211, 212, 213, 214, e inciso segundo del artículo 217.

En caso de que los fondos de ahorro voluntario, de acuerdo a la reglamentación que se dicte, se hubieren retirado con anterioridad al acaecimiento de los hechos a que se refieren los artículos mencionados en el inciso anterior, se estará a lo que respecto de los mismos haya dispuesto el afiliado. Si el fondo de ahorro voluntario se hubiere constituido para proteger contingencias no cubiertas por el Seguro General Obligatorio, se estará a lo dispuesto en la reglamentación para estos casos.

TITULO VI DEL RÉGIMEN DE TRANSICIÓN

CAPITULO UNO: ÁMBITO DE APLICACIÓN

Art. 225.- DERECHOS ADQUIRIDOS.- Los afiliados, jubilados y derechohabientes que estuvieren en goce de derechos adquiridos bajo los regímenes de la Ley Codificada del Seguro Social Obligatorio o de los seguros complementarios establecidos por entidades con personería jurídica, creados antes de la vigencia de esta Ley, continuarán en el ejercicio de los mismos.

Art. 226.- AFILIADOS CON DERECHOS A JUBILACIÓN.- Los afiliados que a la fecha de promulgación de esta Ley hubieren completado todos los requisitos para acreditar derecho a jubilación ordinaria de vejez y no lo hicieren efectivo hasta la fecha de inicio de la aplicación del régimen solidario obligatorio, se regirán por las disposiciones del Capítulo Dos de este Título.

Art. 227.- AFILIADOS MAYORES DE CINCUENTA AÑOS.- Los afiliados que a la fecha de promulgación de esta Ley tuvieren cincuenta (50) o más años de edad, sin haber completado el tiempo de imposiciones necesario para causar derecho a jubilación ordinaria de vejez según el sistema anterior, se regirán por las disposiciones del Capítulo Dos de este Título.

Art. 228.- AFILIADOS MENORES DE CINCUENTA AÑOS.- Los afiliados que, a la fecha de promulgación de esta Ley, hayan cumplido cuarenta (40) o más años de edad, sin haber completado el tiempo de imposiciones necesario para causar derecho a jubilación ordinaria de vejez según el sistema anterior, se regirán por las disposiciones del Capítulo Tres de este Título, salvo que optaren por el régimen mixto establecido en los Títulos I a V de este Libro dentro del plazo de ciento ochenta (180) días siguientes a la vigencia de esta Ley, cualquiera sea la remuneración imponible sobre la cual han pagado sus aportaciones al IESS.

La opción a que se refiere este artículo es irrevocable y se entenderá extendida a todo el régimen mixto, solidario y de ahorro individual obligatorio, incluida la opción a que se refiere el artículo 178 de esta Ley.

CAPITULO DOS: DEL RÉGIMEN APLICABLE A LOS AFILIADOS CON DERECHO A JUBILACIÓN

Art. 229.- JUBILACIÓN ORDINARIA POR VEJEZ.- El asegurado que cumpliera sesenta (60) años de edad y acreditare treinta (30) años de imposiciones tendrá derecho a una pensión de vejez que será igual al setenta y cinco por ciento (75%) del promedio de los cinco (5) años de mejor sueldo o salario de aportación.

El asegurado con sesenta (60) años de edad que acreditare mayor tiempo de imposiciones al momento de la jubilación, tendrá derecho a la mejora de su pensión de vejez en el porcentaje que señale el Reglamento General de esta Ley.

Tendrá derecho a la jubilación ordinaria de vejez con una pensión igual al cien por cien (100%) del promedio de los cinco (5) años de mejor sueldo o salario de aportación, el asegurado de cualquier edad que acreditare cuarenta (40) años de imposiciones y cumpliera las demás condiciones señaladas en el Reglamento General de esta Ley.

Para el cálculo de los promedios a que se refiere este artículo, se procederá de la siguiente forma: se examinará los cinco (5) años calendario de mejores sueldos o salarios ganados por el afiliado, computando para cada año doce (12) meses de imposiciones consecutivas, y se establecerá el promedio de tales ingresos. Igual procedimiento se utilizará para los Seguros de Invalidez y Muerte.

Art. 230.- MEJOR BASE DE CÁLCULO.- La base de cálculo aplicable a los afiliados que, a la fecha de promulgación de esta Ley, tuvieren cincuenta (50) o más años de edad se sujetará a las normas del artículo anterior.

No obstante, podrá aplicarse la base de cálculo señalada en el artículo 239, sin tomar en cuenta el límite máximo imponible al régimen solidario, si esta última resultare más beneficiosa para el afiliado.

Art. 231.- JUBILACIÓN DE TRABAJADORES EN ACTIVIDADES INSALUBRES.- Los afiliados que trabajaren en actividades calificadas, como insalubres, tendrán derecho, para efecto del Seguro de Vejez, a que se les rebaje, del límite mínimo de edad para jubilación, un año (1) de edad por cada cinco (5) años de imposiciones que tengan en esta clase de actividades.

Los afiliados comprendidos en este artículo y sus patronos estarán obligados a aportar para el financiamiento de un seguro adicional con el IESS que aumente su pensión jubilar en el cero punto cincuenta por ciento (0,50%) del promedio mensual de los cinco (5) mejores años de imposiciones, por cada año de servicio en dicha actividad. La aportación adicional necesaria para financiar el contrato será cubierta en el setenta y cinco por ciento (75%) por el patrono y en el veinte y cinco por ciento (25%) por el afiliado.

Para el cálculo de las pensiones de los seguros de invalidez y de muerte de los afiliados comprendidos en este artículo, se tomarán en cuenta los aumentos de pensión al seguro de vejez previsto en el inciso precedente.

Art. 232.- REVISIÓN PERIÓDICA DE PENSIONES.- El IESS realizará periódicamente análisis actuariales de solvencia y sostenibilidad del seguro de invalidez, vejez y muerte y autorizará, con base en ellos, la modificación de la cuantía de las pensiones en curso de pago.

Art. 234.- MÍNIMO DE PENSIONES Y SU REVALORIZACIÓN.- Las pensiones de invalidez y vejez y las que se originaren en el Seguro de Riesgos del Trabajo, por incapacidad permanente total o gran incapacidad, no podrán ser inferiores al sueldo o salario mínimo de aportación de la respectiva categoría ocupacional.

Cuando concurren pensiones de viudez y orfandad derivadas de un mismo causante, la suma de todas ellas no será inferior al sueldo o salario mínimo de aportación, y se sujetarán a los porcentajes que establezca el Reglamento General.

En el caso de que exista un solo beneficiario, la pensión no será inferior al mencionado sueldo o salario mínimo de aportación de la respectiva categoría ocupacional.

En cuanto a las pensiones de retiro, sea que las pague el IESS, sea que lo haga cualquier otro organismo o entidad que integra el sector público, su cuantía no podrá ser inferior al sueldo o salario mínimo de aportación de la respectiva categoría ocupacional.

Las pensiones de jubilación y montepío se incrementarán al inicio de cada año por el Consejo Directivo del IESS, según el rendimiento alcanzado en el año inmediato anterior con la capitalización de los dividendos de la deuda del Estado, en procura de compensar el deterioro del poder adquisitivo de dichas rentas jubilares en los doce (12) meses anteriores a la fecha del ajuste.

TITULO VIII

DE LA ADMINISTRACION Y CONTROL DE LOS FONDOS DE AHORRO PREVISIONAL

CAPITULO I: DE LA ENTIDAD DEPOSITARIA DEL AHORRO PREVISIONAL

Art. 255.- ENTIDAD DEPOSITARIA DEL AHORRO PREVISIONAL.- Los recursos del ahorro previsional bajo las mismas normas establecidas por la Constitución Política de la República para los recursos del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social y sus inversiones, de acuerdo a la Sección Sexta, del Capítulo 4 del Título III de la Constitución Política de la República, serán realizadas a través del mercado financiero cumpliendo las normas vigentes de colocación de recursos monetarios para el Sector Público, con sujeción a los principios de eficiencia, seguridad y rentabilidad y se harán por medio de la Comisión Técnica de Inversiones del IESS, nombrada por el Organismo Técnico Administrativo del IESS. Su funcionamiento y las inversiones se sujetarán a los requisitos, normas y controles previstos en esta Ley y su Reglamento.

La Comisión Técnica de Inversiones fijará las políticas de inversiones. Para la administración de los fondos previsionales convocará a una Licitación en la que podrán intervenir empresas nacionales y extranjeras de reconocido prestigio, experiencia y solvencia en esta actividad, y la adjudicación se hará a varias empresas.

Para el ahorro individual obligatorio cada afiliado podrá escoger a una de las adjudicatarias referidas en el párrafo anterior; bajo las normativas correspondientes.

La Comisión Técnica de Inversiones del IESS estará integrada tripartita y paritariamente teniendo como fuente de designación el Estado, los Asegurados y los Empleadores.

Los miembros de la Comisión Técnica de Inversiones del IESS, durarán cuatro años en sus funciones, pudiendo ser reelegidos.

Art. 256.- FONDOS PREVISIONALES ESPECIALES.- Se establecerá fondos previsionales especiales, en base de inversiones en instrumentos de renta fija, para los afiliados que se encuentren en posibilidades o cercanos a la edad mínima para la jubilación ordinaria de vejez así como para el caso de edad avanzada.

Art. 257.- PATRIMONIO Y CONTABILIDAD.- Las empresas para la administración de los fondos previsionales deberán tener un capital mínimo de un millón de dólares para concurrir a la licitación que determina el artículo 255.

La empresa adjudicataria de la administración de los fondos previsionales, deberá asignar para la operación cuentas patrimoniales pagadas, capital o reserva, equivalentes a no menos del diez por ciento (10%) del volumen de fondos que administre, que deben estar colocados en activos específicos.

De tratarse de empresa extranjera, deberá domiciliarse en el Ecuador, con arreglo a la ley.

Las cuentas patrimoniales no se confundirán con los fondos que administre y deberá llevarse la contabilidad por separado.

La Superintendencia de Bancos y Seguros reglamentará la forma de integrar las cuentas patrimoniales y su contabilidad, así como las que corresponden al fondo de ahorro previsional.

Art. 258.- PROHIBICIONES E INHABILIDADES.- No podrán ser representantes legales o apoderados de las empresas adjudicatarias de la administración de los fondos previsionales quienes tengan glosas no liberadas o se encuentren enjuiciados por responsabilidades en virtud de resoluciones de uno de los órganos de control de la República del Ecuador. Tampoco podrán serlo quienes sean funcionarios o empleados de instituciones financieras.

No podrá ser empresa adjudicataria de la administración de fondos previsionales, las instituciones del sistema financiero, ni sus subsidiarias que operen en el Ecuador, ni aquellas que estén vinculadas por capital o por administración con tales entidades.

La Superintendencia de Bancos y Seguros normará en forma complementaria este artículo y vigilará que no se produzcan las prohibiciones o inhabilidades de este artículo, y en caso de establecerse su infracción, cesará inmediatamente a la persona que esté prohibida de ejercer la función.

CAPITULO DOS: DE LA AFILIACIÓN

Art. 259.- CUENTA INDIVIDUAL.- Todo afiliado que aporte al régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio tendrá una cuenta individual en una de las empresas adjudicatarias administradoras de los fondos previsionales de su elección y, no podrá transferir la cuenta individual a otra de las adjudicatarias sino transcurridos intervalos de al menos de 2 años.

El afiliado tendrá una sola cuenta individual en una de las empresas adjudicatarias administradoras de los fondos previsionales aunque preste servicios para varios empleadores o tuviere simultáneamente diversas fuentes de ingreso.

Art. 260.- OBLIGACIÓN DE INCORPORACIÓN DE AFILIADOS.- Las empresas adjudicatarias administradoras de los fondos previsionales deberán aceptar la incorporación de todo afiliado, efectuada conforme a las normas de esta Ley, y no podrán realizar discriminación alguna entre los afiliados.

CAPITULO TRES: DEL FONDO DE AHORRO PREVISIONAL

Art. 261.- NATURALEZA Y CARACTERÍSTICAS DEL FONDO DE AHORRO PREVISIONAL.- El Fondo de Ahorro Previsional es un patrimonio independiente y distinto del patrimonio de las empresas adjudicatarias administradoras de los fondos previsionales.

Los bienes y derechos que componen el patrimonio de los fondos de ahorro previsional, al igual que la participación de cada uno de los afiliados en el fondo de ahorro previsional de las empresas adjudicatarias administradoras de los fondos previsionales, no podrán ser destinados a otros fines distintos a los señalados en esta Ley, ni serán susceptibles de cesión, retención o embargo, salvo los casos de alimentos debidos por ley o de obligaciones contraídas a favor del IESS, y no estarán sujetos al pago de impuestos fiscales previsionales o municipales.

En caso de liquidación de las empresas adjudicatarias administradoras de los fondos previsionales, el fondo de ahorro previsional será administrado de acuerdo con lo dispuesto en esta Ley.

Art. 262.- RECURSOS DE LOS FONDOS DE AHORRO PREVISIONAL.- El Fondo de Ahorro Previsional de las empresas adjudicatarias administradoras de los fondos previsionales se integrará con los siguientes recursos:

- a. Las aportaciones personales destinadas al régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio, asignadas a las empresas adjudicatarias administradoras de los fondos previsionales, incluidos los recargos y multas a que se refiere el literal d) del artículo 207.
- b. La rentabilidad correspondiente a las inversiones realizadas de acuerdo con la presente Ley; y,
- c. Las transferencias de fondos provenientes de la Reserva Especial.

Art. 263.- RENTABILIDAD MÍNIMA.- Las adjudicatarias para la administración de los fondos previsionales deberán establecer, en la oferta que presente, los parámetros de rentabilidad mínima y la forma de corrección que deberá ser revisada y aceptada por la Superintendencia de Bancos y Seguros. Esos parámetros considerarán el índice de precios al consumidor y la rentabilidad que para depósitos a largo plazo reconoce al sistema financiero privado.

La garantía de la rentabilidad mínima será en base de las cuentas patrimoniales de las empresas adjudicatarias de la administración de los fondos previsionales y debe contemplar un fondo de fluctuación de rentabilidad, determinado por la Superintendencia de Bancos y Seguros.

La información de la rentabilidad será pública.

CAPITULO CUATRO: DE LAS INVERSIONES

Art. 264.- NORMAS GENERALES.- Los fondos de ahorro previsional se invertirán en instrumentos de mediano y largo plazo, a través de operaciones formales, públicas y transparentes, con sujeción a criterios de eficiencia, seguridad, rentabilidad, diversificación de cartera y compatibilidad de plazos, de acuerdo a las normas y procedimientos que establezca la reglamentación de la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Para efectos de esta Ley, se entenderá por mediano plazo toda colocación de fondos en instrumentos con vencimiento mayores de tres (3) años y menores de cinco (5) años, y por largo plazo toda colocación de fondos en instrumentos con vencimientos mayores de cinco (5) años plazo.

La Superintendencia de Bancos y Seguros regulará la composición relativa de las inversiones en instrumentos de mediano plazo y en instrumentos de largo plazo.

Art. 265.- INVERSIONES PERMITIDAS.- De acuerdo a los lineamientos que establezca la Comisión Técnica de Inversiones, las empresas adjudicatarias de los fondos previsionales, deberán constituir una reserva especial no menor del dos por ciento sobre su portafolio y podrán invertirlos en activos denominados en dólares u otra moneda, ya sea en títulos emitidos por el Estado Ecuatoriano, o de crédito hipotecario, o de derechos fiduciarios, o de titularización u obligaciones debidamente calificados y que se negocien en el mercado de valores del Ecuador, en los porcentajes que determine el Reglamento y la normatividad general que dicte la Superintendencia de Bancos y Seguros, por petición de la Comisión Técnica de Inversiones.

Por excepción podrá invertirse en títulos financieros de circulación en el exterior, en dólares o en otra moneda extranjera, lo que requerirá de la decisión unánime de los miembros de la Comisión Técnica de Inversiones y los títulos respectivos deberán negociarse por lo menos en dos de las tres bolsas que se mencionan a continuación: New York , Londres, Tokio.

Art. 266.- PERÍODO DE TRANSICIÓN.- Las inversiones permitidas en el artículo anterior estarán sujetos, durante los cinco (5) años de vigencia de esta Ley, a las regulaciones establecidas semestralmente por la Superintendencia de Bancos y Seguros, previo informe de la Comisión Técnica de Inversiones.

Art. 267.- PROHIBICIONES.- Los Fondos de Ahorro Previsional no podrán ser invertidos en obligaciones o pasivos de:

- a. Compañías de seguros o reaseguros;
- b. Sociedades que no estén inscritas en la Bolsa de Valores o no tengan auditoría externa o sus créditos bancarios tengan calificación que no sea A; y,
- c. Empresas vinculadas directa o indirectamente a la adjudicación de la administración de los fondos previsionales, a sus accionistas o a sus administradores.

Las empresas adjudicatarias administradoras de los fondos previsionales en ningún caso podrán realizar operaciones de caución, ni operaciones financieras que requieran constitución de prendas o garantías sobre el activo de los fondos de ahorro previsional.

Las prohibiciones indicadas en el presente artículo serán controladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros, no podrán ser alteradas o atenuadas con pretexto de su reglamentación.

La Superintendencia de Bancos y Seguros estará obligada en sus resoluciones sobre casos particulares a prevenir, corregir oportunamente las situaciones que contengan conflictos de intereses, y a sancionar a sus responsables.

Art. 268.- COLOCACIONES Y DISPONIBILIDAD TRANSITORIAS.- La parte del activo del Fondo de Ahorro Previsional que no pudiera ser inmediatamente realizada en las inversiones permitidas en esta Ley, será colocada transitoriamente en activos de corto plazo en el país, como parte integrante del mencionado fondo, en alguna de las entidades de intermediación financiera legalmente autorizadas y previamente calificadas por las mismas empresas adjudicatarias administradoras de los fondos previsionales, a través de operaciones en el mercado secundario, sujetas en todo caso al control posterior de la Superintendencia de Bancos y Seguros.

De dichas cuentas solo podrán efectuarse retiros destinados a la realización de inversiones del Fondo de Ahorro Previsional y al pago de las comisiones y transferencias autorizadas como deducciones.

Las disponibilidades transitorias colocadas en una entidad de intermediación financiera no podrán exceder del quince por ciento (15 %) de las colocaciones en activos de corto plazo, y la suma de todas las disponibilidades transitorias no podrá superar el cinco por ciento (5%) del valor total del Fondo de Ahorro Previsional.

Se entenderá por activos de corto plazo los depósitos de ahorro, los depósitos a plazos superiores a treinta (30) días, las aceptaciones y los avales bancarios, los certificados emitidos por la Tesorería General de la Nación, y los bonos de estabilización monetaria emitidos por el Banco Central del Ecuador.

CAPITULO CINCO: RESPONSABILIDADES Y OBLIGACIONES DE LA COMISION TÉCNICA DE INVERSIONES DEL IESS Y LAS COMPAÑIAS ASEGURADORAS

Art. 270.- RESPONSABILIDADES DE LAS EMPRESAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS PREVISIONALES.- Será de responsabilidad de la Comisión Técnica de Inversiones del IESS el cumplimiento de la obligación de:

- a. Establecido el fondo de jubilación, las empresas adjudicatarias administradoras de los fondos previsionales podrán, con las debidas garantías, servir el pago de la renta vitalicia. De no asumir esa obligación, será deber del IESS pagar la renta vitalicia en base a dicho fondo, efecto para el cual podrá contratar un seguro de renta vitalicia debidamente reasegurado;
- b. Entregar a los afiliados sin requisitos, o a sus derechohabientes, los saldos acumulados en la cuenta de ahorro individual obligatorio y en la cuenta de ahorro voluntario, de conformidad con el artículo 211 de esta Ley; y,
- c. Entregar a los afiliados o a sus herederos, según el caso, los saldos acumulados en su cuenta de ahorro voluntario individual, de conformidad con el artículo 212 de esta Ley.

CAPITULO SEIS: RÉGIMEN IMPOSITIVO

Art. 271.- DEL AHORRO INDIVIDUAL.- Los fondos acumulados en las cuentas de ahorro individual obligatorio y los ahorros voluntarios que tengan similar destino, en la forma prevista en el Título V de este Libro, estarán exentos de toda clase de impuestos.

TÍTULO III DE LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS

Art. 306.- DEL CONTROL.- Las instituciones públicas y privadas integrantes del Sistema Nacional de Seguridad Social y del Sistema de Seguro Privado, estarán sujetas a la regulación, supervisión y vigilancia de los organismos de control creados por la Constitución Política de la República para ese fin.

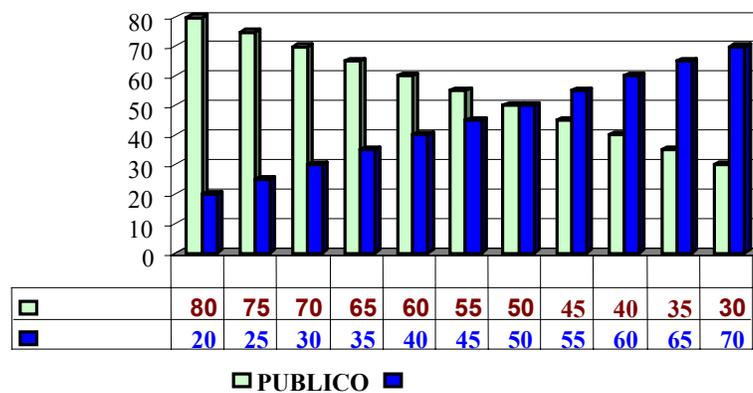
Al efecto, la Contraloría General del Estado, conforme al artículo 211 de la Constitución Política de la República, ejercerá el control sobre los recursos de las entidades públicas integrantes del Sistema Nacional de Seguridad Social.

Su acción se extenderá también a las entidades de derecho privado, exclusivamente respecto a los bienes, rentas u otras subvenciones de carácter público de que dispongan.

La Superintendencia de Bancos y Seguros, según el artículo 222 de la Constitución Política de la República, controlará que las actividades económicas y los servicios que brinden las instituciones públicas y privadas de seguridad social, atiendan al interés general y se sujeten a las normas legales vigentes.

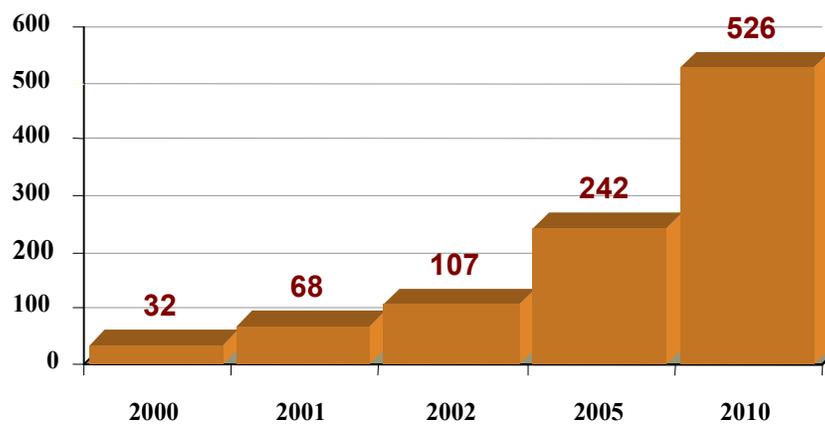
ANEXO 7

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LAS INVERSIONES DE LAS ACAP DURANTE LA TRANSICIÓN DE LA REFORMA PREVISIONAL



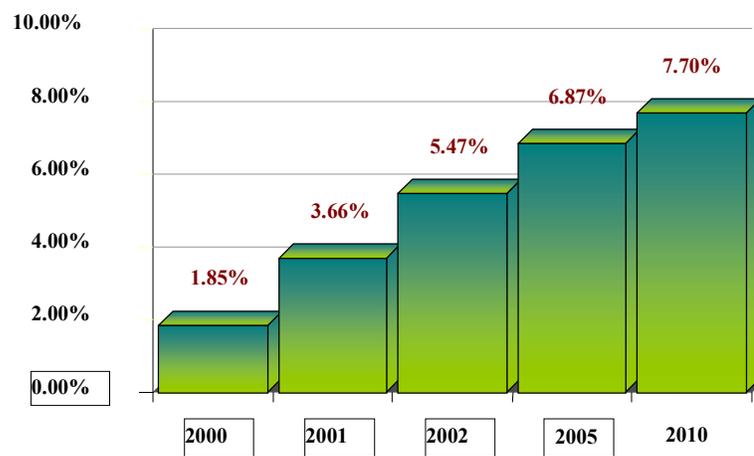
Fuente: Comisión Interventora del IESS

ESTIMACION DE RECURSOS ACUMULADOS EN EL PILAR DE AHORRO OBLIGATORIO (USD millones)



Fuente: Comisión Interventora del IESS

**RECURSOS DE LOS FONDOS DE PENSIONES,
como % del PIB**



Fuente: Comisión Interventora del IESS

REGIMEN DE PREVISION SOCIAL DERIVADO DE LA CAPITALIZACION INDIVIDUAL

DECRETO LEY N° 3.500 ESTABLECE NUEVO SISTEMA DE PENSIONES (Publicado en el Diario Oficial de 13 de noviembre de 1980)

TITULO I Normas Generales

Artículo 1°.- Créase un Sistema de Pensiones de Vejez, de Invalidez y Sobrevivencia derivado de la capitalización individual que se regirá por las normas de la presente ley. La capitalización se efectuará en organismos denominados Administradoras de Fondos de Pensiones. El Estado garantiza pensiones mínimas de vejez, invalidez y sobrevivencia a todos los afiliados al Sistema que cumplan los requisitos establecidos en este cuerpo legal.

Artículo 2°.- El inicio de la labor del trabajador no afiliado genera la afiliación automática al Sistema y la obligación de cotizar en una Administradora de Fondos de Pensiones, sin perjuicio de lo dispuesto para los independientes.

La afiliación es la relación jurídica entre un trabajador y el Sistema de Pensiones de Vejez, Invalidez y Sobrevivencia que origina los derechos y obligaciones que la ley establece, en especial, el derecho a las prestaciones y la obligación de cotización.

La afiliación al Sistema es única y permanente. Subsiste durante toda la vida del afiliado, ya sea que se mantenga o no en actividad, que ejerza una o varias actividades simultáneas o sucesivas, o que cambie de Institución dentro del Sistema.

Cada trabajador, aunque preste servicios a más de un empleador, sólo podrá cotizar en una Administrado.

El empleador deberá comunicar la iniciación o la cesación de los servicios de sus trabajadores, a la Administradora de Fondos de Pensiones en que éstos se encuentren afiliados, dentro del plazo de treinta días contados desde dicha iniciación o término. El trabajador deberá comunicar a su empleador la Administradora en que se encuentre afiliado o decida afiliarse, dentro de los treinta días siguientes a la iniciación de sus servicios.

TITULO II De los Beneficiarios y Causantes

Artículo 3°.- Tendrán derecho a pensión de vejez los afiliados que hayan cumplido sesenta y cinco años de edad si son hombres, y sesenta años de edad si son mujeres.

Los afiliados que cumplan con los requisitos señalados en el inciso anterior y no ejerzan su derecho a obtener pensión de vejez, no podrán pensionarse por invalidez y la Administradora quedará liberada de obligación y responsabilidad.

Artículo 4°.- Tendrán derecho a pensión de invalidez los afiliados no pensionados por esta ley que, sin cumplir los requisitos de edad para obtener pensión de vejez, y a consecuencia de enfermedad o debilitamiento de sus fuerzas físicas o intelectuales, sufran un menoscabo permanente de su capacidad de trabajo, de acuerdo a lo siguiente

- a) Pensión de invalidez total, para afiliados con una pérdida de su capacidad de trabajo de, al menos, dos tercios, y
- b) Pensión de invalidez parcial, para afiliados con una pérdida de su capacidad de trabajo igual o superior a cincuenta por ciento e inferior a dos tercios.

TITULO III De las Cotizaciones y de la Cuenta de Ahorro Voluntario

1.- De las Cotizaciones

Artículo 15.- Renta es la cantidad de dinero que declara un afiliado independiente como base de cálculo de su cotización.

Artículo 16.- La remuneración y renta mensual tendrán un límite máximo imponible de sesenta Unidades de Fomento del último día del mes anterior al pago.

Si un trabajador percibe simultáneamente remuneraciones de dos o más empleadores o además declara renta como trabajador independiente, todas las remuneraciones y rentas se sumarán para los efectos señalados en el inciso anterior, debiendo la Superintendencia determinar la forma en que se efectúen y enteren las cotizaciones que señala la ley.

Los trabajadores del sector público afiliados al Sistema podrán optar, en forma definitiva mientras permanezcan en el mismo empleo, porque tengan el carácter de imponibles las asignaciones que no tienen dicha calidad.

Artículo 17.- Los trabajadores afiliados al Sistema, menores de 65 años de edad si son hombres, y menores de 60 años de edad si son mujeres, estarán obligados a cotizar en su cuenta de capitalización individual el 10 por ciento de sus remuneraciones y rentas imponibles.

Las entidades pagadoras del subsidio deberán efectuar las retenciones correspondientes y enterar dichas cotizaciones en las instituciones que correspondan.

2.- De la Cuenta de Ahorro Voluntario

Artículo 21.- Cada trabajador podrá efectuar además, voluntariamente, en la Administradora a que se encuentra afiliado, depósitos que no tendrán el carácter de cotizaciones previsionales para los efectos de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

Los depósitos a que se refiere este artículo se abonarán en una cuenta personal para cada afiliado, que se denominará cuenta de ahorro voluntario, la cual será independiente de su cuenta de capitalización individual.

Las Administradoras estarán obligadas a seguir las acciones tendientes al cobro de los depósitos que no se hubieren pagado oportunamente, cuando el afiliado les otorgue mandato explícito para ello.

Los afiliados podrán efectuar hasta cuatro retiros de libre disposición con cargo a su cuenta de ahorro voluntario en cada año calendario. Los fondos existentes en dicha cuenta podrán, además, acreditarse como ahorro en dinero en los sistemas habitacionales que operan a través de los Servicios de Vivienda y Urbanización en la forma que determine el reglamento, el que también establecerá las modalidades y condiciones en que podrán realizarse los referidos retiros para aplicarse a dicha finalidad.

Los afiliados independientes podrán otorgar mandato facultando a la Administradora a que están incorporados para traspasar mensualmente fondos de su cuenta de ahorro voluntario a su cuenta de capitalización individual, a fin de cubrir las cotizaciones previsionales correspondientes, y para retirar de aquella los fondos necesarios para enterar las demás cotizaciones previsionales en las instituciones que corresponda, en relación a la renta y por el período que señalen. La Administradora deberá aceptar el mandato, siempre que existan fondos suficientes en la cuenta de ahorro voluntario como para cumplirlo.

Las cuentas de ahorro voluntario a que se refiere este artículo no gozarán de inembargabilidad.

Artículo 22.- Los afiliados que cumplan los requisitos para pensionarse según las disposiciones de esta ley, podrán optar por traspasar todo o parte de los fondos de su cuenta de ahorro voluntario, a su cuenta de capitalización individual, con el objeto de incrementar el monto de su pensión. Este traspaso no se considerará giro para los fines del artículo 21.

Los excedentes que quedaren en la cuenta individual del afiliado después de contratada su pensión en conformidad a lo dispuesto en el Título VI, serán de libre disposición.

Los fondos acumulados en la cuenta de ahorro voluntario no serán considerados en la determinación del derecho a garantía estatal de la pensión mínima.

Los afiliados que opten por pensionarse anticipadamente, conforme a lo dispuesto en el artículo 68, podrán traspasar parte o el total del saldo de su cuenta de ahorro voluntario, a su cuenta de capitalización individual, con el objeto de constituir el capital requerido para financiar su pensión.

La rentabilidad de cada retiro deberá determinarla la Administradora de la manera que se indica a continuación, sujetándose al siguiente procedimiento:

- a) Deberá registrar separadamente el saldo del capital invertido expresado en unidades tributarias mensuales, que corresponderá a la diferencia entre los depósitos y los retiros netos, convertidos cada uno de ellos al valor que tenga esta unidad en el mes en que se efectúen estas operaciones.
- b) Cada vez que se efectúe un retiro, la Administradora calculará la cantidad que corresponda a la renta de este retiro, aplicándole un coeficiente de rentabilidad.
- c) Para este efecto, antes de deducir el retiro, determinará la diferencia que exista entre el saldo de la cuenta de ahorro y el saldo del capital invertido convertido a pesos según la unidad tributaria mensual vigente. De la relación entre esta diferencia y el saldo de la cuenta de ahorro, la Administradora calculará el referido coeficiente de rentabilidad.
- d) Para calcular el nuevo saldo en unidades tributarias mensuales deberá rebajar el monto neto del retiro del capital invertido.
- e) Si el afiliado se cambia de Administradora, la antigua deberá informar a la nueva el saldo del capital invertido a la fecha del cambio, expresado en número de unidades tributarias mensuales.
- f) La Administradora deberá emitir anualmente, antes del 31 de enero del año tributario respectivo, un certificado por cada afiliado, que efectúe retiros, el cual deberá contener la información suficiente para los efectos tributarios. El Servicio de Impuestos Internos establecerá las formalidades de este certificado.

Artículo 22 bis.- La Administradora tendrá derecho a una retribución establecida sobre la base de comisiones de cargo de los afiliados titulares de cuentas de ahorro voluntario, destinada a financiar la administración de ellas.

Estas comisiones serán establecidas libremente por cada Administradora, con carácter uniforme para todos los afiliados titulares de dichas cuentas.

Las comisiones por los retiros sólo podrán establecerse sobre la base de una suma fija por operación. Ellas deberán ser informadas al público y a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, en la forma que señale el reglamento, y regirán noventa días después de su comunicación.

TITULO IV

De las Administradoras de Fondos de Pensiones

Artículo 23 .- Las Administradoras de Fondos de Pensiones, denominadas también en esta ley Administradoras, serán sociedades anónimas que tendrán como objeto exclusivo administrar dos Fondos, que se denominarán Fondo de Pensiones Tipo 1 y Fondo de Pensiones Tipo 2, respectivamente. Las Administradoras deberán mantener ambos tipos de Fondos y otorgar y administrar las prestaciones y beneficios que establece esta ley.

Para efectos de lo dispuesto en esta ley, se entenderá por "Fondo de Pensiones Tipo 1" o "Fondo Tipo 1", aquel que puede estar constituido por las cuentas individuales de todos los afiliados de una Administradora y por "Fondo de Pensiones Tipo 2" o "Fondo Tipo 2", aquel que sólo puede estar constituido por las cuentas individuales de los afiliados que se mencionan en el inciso tercero del artículo 32. Todas las cuentas de un afiliado deberán permanecer en el mismo Fondo en que se encuentre su cuenta de capitalización individual.

Las Administradoras recaudarán las cotizaciones correspondientes y los depósitos a que se refiere el artículo 21, los abonarán en las respectivas cuentas de capitalización individual y en las cuentas de ahorro voluntario de sus afiliados, según corresponda, e invertirán dichos recursos de acuerdo a lo que dispone esta ley.

No obstante lo dispuesto en el inciso primero, las Administradoras de Fondos de Pensiones cuyo patrimonio sea igual o superior a veinte mil Unidades de Fomento, podrán prestar a otras Administradoras los servicios a que se refiere el inciso anterior, en conformidad a las instrucciones que con sujeción a esta ley le imparta la Administradora que encarga el servicio. Con todo, dicho servicio no podrá comprender la inversión de los recursos previsionales de otras Administradoras.

Asimismo, las Administradoras podrán constituir en el país sociedades anónimas filiales que complementen su giro, previa autorización de existencia otorgada mediante resolución dictada por el Superintendente, siempre que presten servicios a personas naturales o jurídicas que operen en el extranjero, o que inviertan en Administradoras de Fondos de Pensiones o en sociedades cuyo giro esté

relacionado con materias previsionales, constituidas en otros países. Se entenderá que complementan el giro de una Administradora las siguientes actividades que estas sociedades filiales realicen en el ámbito previsional: administración de carteras de Fondos de Pensiones; custodia de valores; recaudación de cotizaciones, aportes y depósitos; administración y pago de beneficios; procesamiento computacional de información; arriendo y venta de sistemas computacionales; capacitación; administración de cuentas individuales y de ahorro previsional; promoción y venta de servicios, y asesorías previsionales.

Al otorgar la autorización solicitada, la Superintendencia velará exclusivamente por que el objeto de la sociedad filial cumpla con lo establecido en el inciso quinto y que ésta no cause perjuicio o menoscabo al buen funcionamiento de la Administradora, y todos los antecedentes de la misma deberán mantenerse en reserva.^{46/}

Las sociedades filiales quedarán sujetas a la fiscalización de la Superintendencia respecto del cumplimiento de las exigencias establecidas en el inciso quinto.⁴⁶

Para estos efectos, la Administradora accionista deberá proporcionar periódicamente a la Superintendencia, y en forma extraordinaria cuando ésta lo requiera, información sobre la sociedad filial y sus inversiones, sin perjuicio de las obligaciones de entregar información, impuestas a estas sociedades por otras leyes.⁴⁶

A su vez, las Administradoras podrán constituir en el país sociedades anónimas filiales, previa autorización de existencia otorgada mediante resolución dictada por el Superintendente, cuyo objeto exclusivo sea la administración de carteras de recursos previsionales de esa u otras Administradoras de Fondos de Pensiones.

Las Administradoras no podrán otorgar a sus afiliados, bajo ninguna circunstancia, otras pensiones, prestaciones o beneficios que los señalados en la ley, ya sea en forma directa o indirecta, ni aun a título gratuito o de cualquier otro modo. Sin perjuicio de lo anterior, podrán tramitar para sus afiliados la obtención del Bono de Reconocimiento a que se refiere el artículo 3° transitorio y el Complemento a que se refiere el artículo 4° bis transitorio.

Las Administradoras estarán obligadas a mantener, a lo menos, una agencia u oficina a nivel nacional destinada a la atención de público.

Artículo 23 bis.- Las Administradoras de Fondos de Pensiones podrán encargar la función de administración de cartera de los recursos que componen el Fondo de Pensiones a sociedades anónimas de duración indefinida, cuyo objeto exclusivo sea la administración de cartera de recursos previsionales, las que deberán cumplir con los requisitos que se señalan en la presente ley y en una norma de carácter general que dictará la Superintendencia. El costo de la subcontratación será siempre de cargo de la Administradora.

Estas sociedades deberán acreditar un capital mínimo de veinte mil unidades de fomento, el que deberá encontrarse suscrito y pagado al tiempo de otorgarse la escritura social. Además, deberán mantener permanentemente un patrimonio al menos igual al capital mínimo exigido.

Si el patrimonio de esta sociedad se redujere de hecho a una cantidad inferior al mínimo exigido, ella estará obligada, cada vez que esto ocurra, a completarlo dentro del plazo de seis meses. Si así no lo hiciere, se le revocará la autorización de existencia y se procederá a la liquidación de la sociedad por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. Asimismo, la Superintendencia podrá revocar dicha autorización por infracción grave de ley, de reglamento o de las normas que les sean aplicables a estas sociedades.

La suma de los recursos previsionales administrados por una sociedad administradora de cartera de recursos previsionales y sus personas relacionadas, no podrá ser superior al mayor valor entre un quinto del total de los Fondos de Pensiones y el Fondo de Pensiones de mayor tamaño.

En cuanto a su funcionamiento, dichas sociedades quedarán sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, la que tendrá respecto de ellas las mismas atribuciones que tiene en relación a las Administradoras de Fondos de Pensiones, sin perjuicio de las facultades fiscalizadoras de otras instituciones.

Artículo 24.- El capital mínimo necesario para la formación de una Administradora de Fondos de Pensiones será el equivalente a cinco mil Unidades de Fomento, el que deberá encontrarse suscrito y pagado al tiempo de otorgarse la escritura social.

Si el capital inicial de la Administradora fuere superior al mínimo, el exceso deberá pagarse dentro del plazo máximo de dos años, contado desde la fecha de la resolución que autorice la existencia y apruebe los estatutos de la sociedad.

Además, las Administradoras deberán mantener permanentemente un patrimonio al menos igual al capital mínimo exigido, el que aumentará en relación al número de afiliados que se encuentren incorporados a ella.

El patrimonio exigido será de 10.000 Unidades de Fomento al completar 5.000 afiliados, de 15.000 Unidades de Fomento al completar 7.500 afiliados y de 20.000 Unidades de Fomento al completar los 10.000 afiliados.

Si el patrimonio de la Administradora se redujere de hecho a una cantidad inferior al mínimo exigido, ella estará obligada, cada vez que esto ocurra, a completarlo dentro del plazo de seis meses. Si así no lo hiciere, se le revocará la autorización de existencia y se procederá a la liquidación de la sociedad.

Las inversiones y acreencias de las Administradoras en empresas que sean personas relacionadas a ellas, y las inversiones realizadas conforme a los incisos quinto, noveno y decimotercero del artículo 23, se excluirán del cálculo del patrimonio mínimo exigido a aquéllas.

Artículo 25.- Ninguna persona natural o jurídica que no se hubiere constituido conforme a las disposiciones de esta ley como Administradora de Fondos de Pensiones podrá arrogarse la calidad de tal.

Artículo 26.- Las Administradoras sólo podrán efectuar publicidad una vez dictada la resolución que autorice su existencia y apruebe sus estatutos y cumplidas las solemnidades prescritas por el artículo 131 de la ley N° 18.046.

Toda publicidad o promoción de sus actividades que efectúen estas entidades deberá proporcionar al público la información mínima acerca de su capital, inversiones, rentabilidad, comisiones y oficinas, agencias o sucursales, de acuerdo a las normas generales que fije la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, las que deberán velar porque aquélla esté dirigida a proporcionar información que no induzca a equívocos o a confusiones, ya sea en cuanto a la realidad institucional o patrimonial o a los fines y fundamentos del Sistema.

La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones podrá obligar a las Administradoras a modificar o suspender su publicidad cuando ésta no se ajuste a las normas generales que hubiere dictado. Si una Administradora infringiere más de dos veces, en un período de seis meses, las normas de publicidad dictadas por la Superintendencia, no podrá reiniciarla sin previa autorización de dicho organismo contralor.

Artículo 27.- La Administradora deberá llevar contabilidad separada del patrimonio de cada uno de los Fondos de Pensiones .

Artículo 28.- La Administradora tendrá derecho a una retribución establecida sobre la base de comisiones de cargo de los afiliados, las que serán deducidas de las respectivas cuentas de capitalización individual o de los retiros, según corresponda.

Estas comisiones estarán destinadas al financiamiento de la Administradora, incluyendo la administración de cada uno de los Fondos de Pensiones, de las cuentas de capitalización individual, de los sistemas de pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia y del sistema de beneficios garantizados por el Estado, el pago de la prima del contrato de seguro a que se refiere el artículo 59 y la administración de las demás prestaciones que establece esta ley.

La Superintendencia deberá presentar un estudio de los costos de administración de los Fondos de Pensiones, el que deberá contener un desglose de los costos correspondientes a los distintos tipos de Fondos de Pensiones, un desglose del costo del seguro al que se refiere el artículo 59 y de las fuentes de ingresos de la Administradora, así como de los principales usos de éstos.

Además, la Superintendencia será responsable de elaborar y difundir anualmente un informe sobre el costo previsional comparativo, correspondiente a cada una de las Administradoras para afiliados con distintos niveles de remuneración y renta imponible. Para este fin, se entenderá por costo previsional el resultado de sumar a la comisión fija por depósito de cotizaciones, el valor de la cotización adicional multiplicado por la remuneración y renta imponible correspondiente.

Artículo 29.- Las comisiones serán establecidas libremente por cada Administradora, con carácter uniforme para todos sus afiliados, adscritos al mismo tipo de Fondo, sin perjuicio de lo señalado en el inciso tercero.

Respecto de la cuenta de capitalización individual, sólo podrán estar sujetos a cobro de comisiones el depósito de las cotizaciones periódicas y la transferencia del saldo de la cuenta desde otra Administradora.

Las comisiones así determinadas deberán ser informadas al público y a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, en la forma que señale el reglamento, y las modificaciones de éstas regirán noventa días después de su comunicación.

Artículo 30.- La razón social de las Administradoras deberá comprender la frase "Administradora de Fondos de Pensiones" o la sigla "A.F.P." y no podrá incluir nombres o siglas de personas naturales o jurídicas existentes, o nombres de fantasía que, a juicio de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, puedan inducir a equívocos respecto de la responsabilidad patrimonial o administrativa de ellas.

Artículo 37.- En cada mes, las Administradoras serán responsables de que la rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses de cada uno de sus Fondos, no sea menor a la que resulte inferior entre:

a) La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, menos dos puntos porcentuales, y

b) La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, menos el valor absoluto del cincuenta por ciento de dicha rentabilidad. Sin perjuicio de lo establecido en el inciso anterior, en el caso de que un Fondo cuente con menos de treinta y seis meses de funcionamiento, la Administradora será responsable de que la rentabilidad real anualizada de ese Fondo durante el período en que se encuentre funcionando, no sea menor a la que resulte inferior entre:

a) La rentabilidad real anualizada en ese período promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, menos dos puntos porcentuales, y

b) La rentabilidad real anualizada en ese período promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, menos el valor absoluto del cincuenta por ciento de dicha rentabilidad.

Para los efectos de los incisos precedentes, la rentabilidad real anualizada de un Fondo y promedio de todos los Fondos de un mismo tipo, se calculará en forma análoga a lo dispuesto en el inciso cuarto del artículo 36.

Lo dispuesto en este artículo no será aplicable a las Administradoras, respecto de cualquiera de sus Fondos de Pensiones que cuenten con menos de doce meses de funcionamiento.

La rentabilidad mínima a que se refieren los incisos anteriores estará asegurada por los mecanismos y en la forma descrita en los artículos 38, 39 y 40 y en el orden allí contemplado.

Artículo 38.- Con el objeto de garantizar la rentabilidad a que se refiere el artículo anterior, en cada Fondo existirá una "Reserva de Fluctuación de Rentabilidad", que será parte de cada uno de ellos, y un "Encaje", señalado en el artículo 40, de propiedad de la Administradora, que deberá mantenerse invertido en cuotas del Fondo respectivo.

Artículo 39.- La Reserva de Fluctuación de Rentabilidad, que estará expresada en cuotas del respectivo Fondo de Pensiones, se formará con los excesos de rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses de un Fondo, que en un mes supere la cantidad que resulte mayor entre:

a) La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, más dos puntos porcentuales, y

b) La rentabilidad real anualizada de los últimos treinta y seis meses promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, más el valor absoluto del cincuenta por ciento de dicha rentabilidad.

Sin perjuicio de lo establecido en el inciso anterior, en el caso de que un Fondo cuente con menos de treinta y seis meses de funcionamiento, la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad se formará con los excesos de rentabilidad real anualizada del respectivo Fondo en los meses en que se encuentre funcionando, que en un mes supere la cantidad que resulte mayor, entre:

a) La rentabilidad real anualizada en ese período promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, más dos puntos porcentuales, y

b) La rentabilidad real anualizada promedio de todos los Fondos del mismo tipo, según corresponda, en ese período, más el valor absoluto del cincuenta por ciento de dicha rentabilidad.

El Saldo de la Reserva de Fluctuación de Rentabilidad de cada tipo de Fondo sólo tendrá los siguientes destinos:

1. Cubrir la diferencia entre la rentabilidad mínima definida en el artículo 37 y la rentabilidad real anualizada del Fondo respectivo para el período que le corresponda, en caso de que esta última fuere menor.

2. Abonar al Fondo respectivo el saldo total de la Reserva, a la fecha de liquidación o disolución de la Administradora.

Artículo 40.- La Administradora deberá mantener un activo denominado Encaje, equivalente a un uno por ciento de cada Fondo.

Este Encaje, que se invertirá en cuotas del respectivo Fondo, tendrá por objeto responder de la rentabilidad mínima .

Los títulos representativos del Encaje serán inembargables.

Artículo 45.- Las inversiones que se efectúen con recursos de un Fondo de Pensiones tendrán como únicos objetivos la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad. Todo otro objetivo que se pretenda dar a tales inversiones se considerará contrario a los intereses de los afiliados y constituirá un incumplimiento grave de las obligaciones de las Administradoras.

Los recursos del Fondo de Pensiones, sin perjuicio de los depósitos en cuenta corriente a que se refiere el artículo 46, deberán ser invertidos en:

a) Títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central de Chile; letras de crédito emitidas por los Servicios Regionales y Metropolitano de Vivienda y Urbanización; Bonos de Reconocimiento emitidos por el Instituto de Normalización Previsional u otras Instituciones de Previsión, y otros títulos emitidos o garantizados por el Estado de Chile;

b) Depósitos a plazo; bonos, y otros títulos representativos de captaciones, emitidos por instituciones financieras;

c) Títulos garantizados por instituciones financieras;

d) Letras de crédito emitidas por instituciones financieras;

e) Bonos de empresas públicas y privadas;

f) Bonos de empresas públicas y privadas canjeables por acciones, a que se refiere el artículo 121 de la ley N° 18.045;

g) Acciones de sociedades anónimas abiertas;

h) Acciones de sociedades anónimas inmobiliarias abiertas. Durante los cinco primeros años de existencia, a estas sociedades no se les aplicará la reducción de los límites de inversión dispuesta en el artículo 47 bis. Asimismo, no serán consideradas para efectos de determinar los límites a que se refieren los incisos quinto y sexto del mismo artículo, ni se les aplicará lo dispuesto en las letras b), c) y d) del artículo 112 y lo dispuesto en las letras a) y b) del inciso primero del artículo 155. Transcurrido dicho período, les serán plenamente aplicables las disposiciones de los artículos 47, 47 bis, 112 y 155.

i) Cuotas de fondos de inversión a que se refiere la ley N° 18.815 y cuotas de fondos mutuos regidos por el decreto ley N°1.328, de 1976;

- j) Efectos de comercio emitidos por empresas públicas y privadas, que correspondan a pagarés u otros títulos de crédito o inversión, con plazo de vencimiento no superior a un año desde su inscripción en el Registro de Valores, no renovables;
- k) Títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos o garantizados por Estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras o internacionales; acciones y bonos emitidos por empresas extranjeras, y cuotas de participación emitidas por Fondos Mutuos y Fondos de Inversión extranjeros, aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo, que se transen habitualmente en los mercados internacionales y que cumplan a lo menos con las características que señale el Reglamento. Asimismo, las Administradoras con recursos de los Fondos de Pensiones podrán efectuar operaciones que tengan como único objetivo la cobertura de riesgos financieros de los instrumentos señalados en esta letra, referidas a riesgos de fluctuaciones entre monedas extranjeras o riesgo de tasas de interés en una misma moneda extranjera, todo lo cual se efectuará de conformidad a las condiciones que señale el citado Reglamento;
- l) Otros instrumentos de oferta pública, cuyos emisores sean fiscalizados por la Superintendencia de Valores y Seguros o la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, según corresponda, que autorice el Banco Central de Chile, y
- m) Operaciones que tengan como objetivo la cobertura del riesgo financiero que pueda afectar a las inversiones del Fondo de Pensiones, que se efectúen habitualmente en los mercados secundarios formales, y que cumplan con las características señaladas por normas de carácter general que dictará la Superintendencia.

Artículo 45 bis.- Los recursos de los Fondos de Pensiones no podrán ser invertidos en acciones de Administradoras de Fondos de Pensiones, de Compañías de Seguros, de Administradoras de Fondos Mutuos, de Administradoras de Fondos de Inversión, de bolsas de valores, de sociedades de corredores de bolsa, de agentes de valores, de sociedades de asesorías financieras, de sociedades administradoras de cartera de recursos previsionales, ni de sociedades deportivas, educacionales y de beneficencia eximidas de proveer información de acuerdo a lo dispuesto en el artículo tercero de la ley N° 18.045. Tampoco podrán ser invertidos en acciones emitidas por sociedades anónimas a que se refieren las letras g) y h) del artículo 45, cuando el activo contable depurado de la sociedad calculado sobre la base del balance individual represente, como proporción de su activo, menos de un cuarenta por ciento.

Las Administradoras deberán concurrir a las juntas de accionistas de las sociedades señaladas en las letras g) y h) del artículo 45, a las juntas de tenedores de bonos y a las asambleas de aportantes de los Fondos de Inversión señalados en la letra i) del artículo 45, cuyas acciones, bonos o cuotas hayan sido adquiridos con recursos del Fondo respectivo, representadas por mandatarios designados por su directorio, no pudiendo dichos mandatarios actuar con otras facultades que las que se les hubieran conferido. En tales juntas y asambleas deberán pronunciarse siempre respecto de los acuerdos que se adopten, dejando constancia de sus votos en las actas correspondientes. Las contravenciones de las Administradoras a estas disposiciones serán sancionadas en la forma prescrita en el número 8 del artículo 94.

La Superintendencia determinará mediante normas de carácter general, los casos en que las Administradoras podrán eximirse del cumplimiento de lo dispuesto en el inciso anterior.

Artículo 46.- La Administradora mantendrá cuentas corrientes bancarias destinadas exclusivamente a los recursos de cada uno de los Fondos de Pensiones.

En dichas cuentas deberán depositarse la totalidad de las cotizaciones de los afiliados, el producto de las inversiones del Fondo y las transferencias del Encaje.

El factor de diversificación será determinado en función de la proporción de los activos totales de un fondo de inversión, invertido directa e indirectamente en instrumentos emitidos o garantizados por un mismo emisor. De esta forma, el factor de diversificación será:

1 si la inversión directa e indirecta en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad no supera el veinte por ciento del activo total del Fondo.

- 0,8 si la inversión directa e indirecta en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad es superior al veinte por ciento y no supera el veinticinco por ciento del activo total del Fondo.
- 0,6 si la inversión directa e indirecta en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad es superior al veinticinco por ciento y no supera un tercio del activo total del Fondo.
- 0,2 si la inversión directa e indirecta en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad es superior a un tercio y no supera el cuarenta por ciento del activo total del Fondo,
- 0 si la inversión directa e indirecta en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad es igual o superior al cuarenta por ciento del activo total del Fondo. /

Los excesos de inversión que en conjunto no superen el cinco por ciento del valor de un Fondo de Pensiones, podrán mantenerse hasta el momento en que la Administradora estime obtener la máxima recuperación de los recursos invertidos. Los excesos que superen el cinco por ciento del valor del Fondo respectivo, deberán eliminarse dentro del plazo de tres años contado desde la fecha en que se produjeron, pudiendo la Administradora seleccionar libremente los instrumentos que enajenará. Cuando se sobrepase un límite de inversión por emisor en más de un veinte por ciento del límite máximo permitido, el exceso por sobre este porcentaje deberá eliminarse dentro del plazo de tres años contado desde la fecha en que se produjo.

TITULO V

Del financiamiento de las pensiones

Artículo 52.- Respecto de las pensiones de vejez, el saldo de la cuenta de capitalización individual estará constituido por el capital acumulado por el afiliado incluida la contribución a que se refiere el artículo 53 y, cuando corresponda, por el Bono de Reconocimiento y el Complemento de éste en los casos contemplados en el Título XV y los traspasos que el afiliado realice desde su cuenta de ahorro voluntario, según lo establecido en el artículo 22.

Respecto de las pensiones de invalidez y sobrevivencia, el saldo de la cuenta de capitalización individual estará constituido por el capital acumulado por el afiliado incluida la contribución a que se refiere el artículo 53 y, cuando corresponda, por el Bono de Reconocimiento y el Complemento de éste en los casos contemplados en el Título XV, el aporte adicional que deba realizar la Administradora de acuerdo con el artículo 54 y los traspasos que el afiliado realice desde su cuenta de ahorro voluntario, según lo establecido en el artículo 22.

Artículo 53.- Se entenderá por aporte adicional el monto, expresado en Unidades de Fomento, que resulte de la diferencia entre el capital necesario para financiar las pensiones de referencia y la suma del capital acumulado por el afiliado y el Bono de Reconocimiento, a la fecha en que el afiliado fallezca o quede ejecutoriado el segundo dictamen de invalidez. Cuando dicha diferencia sea negativa, el aporte adicional será igual a cero.

Para el cálculo del aporte adicional de afiliados declarados inválidos parciales, no se considerará como capital acumulado por el afiliado el saldo retenido a que se refiere el artículo 65 bis.

Se entenderá por contribución el monto representativo de las cotizaciones que el afiliado habría acumulado en su cuenta de capitalización individual, si hubiere cotizado en dicha cuenta el 10% de las pensiones de invalidez pagadas conforme al primer dictamen, y su valor, expresado en Unidades de Fomento, se determinará como el producto que resulte entre el monto de la pensión de invalidez y el número de meses durante el cual ésta se percibió dividido por nueve. Para todos los efectos, una vez enterada la contribución se entenderá parte del capital acumulado por el afiliado.

Artículo 54.- La Administradora será exclusivamente responsable y obligada al pago de las pensiones parciales y totales originadas por el primer dictamen de invalidez, y a enterar el aporte adicional para afiliados no pensionados que generen pensiones de sobrevivencia, en los siguientes casos:

- a) Afiliados que se encuentren cotizando en ella. Se presume de derecho que el afiliado se encontraba cotizando, si su muerte o la declaración de invalidez conforme al primer dictamen, se produce en el

tiempo en que prestaba servicios, si se trata de un afiliado dependiente, o si hubiere cotizado en el mes calendario anterior a dichos siniestros, si se trata de un afiliado independiente, y

b) Afiliados trabajadores dependientes que hubieren dejado de prestar servicios por término o suspensión de éstos, cuyo fallecimiento o declaración de invalidez conforme al primer dictamen, se produce dentro del plazo de doce meses contado desde el último día del mes en que hayan dejado de prestar servicios o éstos se hayan suspendido. Además, estos trabajadores deberán registrar, como mínimo, seis meses de cotizaciones en el año anterior al último día del mes en que hayan dejado de prestar servicios o éstos hayan sido suspendidos.

Asimismo, tratándose de afiliados pensionados por invalidez que se encuentren dentro del período de 3 años o del plazo de 6 meses a que se refiere el artículo 4º, o cuyo segundo dictamen se encuentre pendiente, la Administradora será exclusivamente responsable y obligada a enterar el aporte adicional que corresponda a dichos afiliados si fallecen o adquieren el derecho al pago de pensiones de invalidez conforme al segundo dictamen, siempre que les fuera aplicable la letra a) o b) del inciso anterior. En caso que para estos afiliados se emitiera un dictamen que rechace la invalidez o transcurriere el período de 6 meses señalado en el inciso cuarto del artículo 4º sin que el afiliado se presentare a la citación, la Administradora deberá enterar la contribución a que se refiere el artículo 53, a menos que el derecho a pensión de invalidez hubiere cesado por fallecimiento.

Artículo 55.- Para los efectos del artículo 53, se entenderá por capital necesario al valor actual esperado de:

- a) Todas las pensiones de referencia que genere el afiliado causante para él y su grupo familiar según los artículos 4º y 5º, a contar del momento en que se produzca la muerte o quede ejecutoriado el segundo dictamen de invalidez y hasta la extinción del derecho a pensión del causante y de cada uno de los beneficiarios acreditados, y
- b) La cuota mortuoria a que se refiere el artículo 88.

Artículo 56.- Para el solo efecto del cálculo del capital necesario y del pago de pensiones de invalidez otorgadas conforme al primer dictamen, la pensión de referencia del causante será equivalente a:

- a) El 70% del ingreso base, en el caso de los trabajadores de la letra a) del artículo 54, que fallezcan o tengan derecho a percibir pensión de invalidez total;
- b) El 50% del ingreso base, en el caso de los trabajadores de la letra a) del artículo 54, que tengan derecho a percibir pensión de invalidez parcial
- c) El 50% del ingreso base, en el caso de los trabajadores dependientes de la letra b) del artículo 54, que fallezcan o tengan derecho a percibir pensión de invalidez total, o
- d) El 35% del ingreso base, en el caso de los trabajadores dependientes de la letra b) del artículo 54, que tengan derecho a percibir pensión de invalidez parcial.

Artículo 98.- Para los efectos de esta ley se entenderá por:

- a) Patrimonio: La diferencia entre el valor de los activos totales y los pasivos exigibles;
- b) Pérdida potencial estimada: Aquella que resulta de considerar los montos invertidos por la empresa en instrumentos cuya clasificación sea categoría BB, B, C, D o E o niveles N-4 o N-5 de riesgo, en acciones de sociedades y en instrumentos no clasificados. Asimismo, se deberá considerar dentro de la pérdida potencial estimada un veinte por ciento de las inversiones efectuadas en los instrumentos clasificados en categoría A o en nivel N-2 de riesgo, y un sesenta por ciento de las inversiones en instrumentos clasificados en categoría BBB o en nivel N-3 de riesgo. De igual forma, deberá considerarse dentro de la pérdida potencial estimada, independientemente de su clasificación de riesgo, toda inversión realizada en instrumentos distintos de acciones emitidos por una sociedad para la cual la empresa inversionista o la emisora posean, directamente o a través de otra persona natural o jurídica, el cinco por ciento o más del capital con derecho a voto de la empresa emisora o inversionista, respectivamente;
- c) Serie: Conjunto de instrumentos que guardan relación entre sí por corresponder a una misma emisión y que poseen idénticas características en cuanto a su fecha de vencimiento, tasa de interés, tipo de amortización, condiciones de rescate, garantías y tipo de reajuste;

- d) Inversión indirecta en acciones en una sociedad: Aquella que se realice a través de la tenencia de acciones o derechos en otras sociedades que sean accionistas de dicha sociedad, independientemente del número de sociedades a través de las cuales se produzca esta relación.
- e) La Superintendencia determinará, mediante normas de carácter general, el procedimiento para efectuar la medición de las inversiones indirectas en una sociedad;
- f) Activo contable neto consolidado: La diferencia entre el activo de una sociedad matriz y sus filiales, y la pérdida potencial estimada calculada sobre la base del balance consolidado.
- g) Activo contable depurado: Es aquel que resulta de sumar la totalidad de los activos operacionales y una parte del resto de los activos, del balance individual. Esta parte se calculará multiplicando el valor contable del activo respectivo por el porcentaje y el coeficiente que se indican a continuación.

TITULO XIV

De la Regulación de Conflictos de Intereses

1.- De la Responsabilidad de las Administradoras.

Artículo 147.- Las Administradoras deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias, para cautelar la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de los Fondos que administran. En cumplimiento de sus funciones, atenderán exclusivamente al interés de los Fondos y asegurarán que todas las operaciones de adquisición y enajenación de títulos con recursos de los mismos, se realicen con dicho objetivo.

Las Administradoras responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los Fondos por el incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones.²⁷⁹

Las Administradoras podrán celebrar transacciones, compromisos, convenios judiciales y extrajudiciales, avenimientos, prórrogas y novaciones, con el objeto de evitar perjuicios para los Fondos de Pensiones que administran, derivados del no pago de los instrumentos de deuda adquiridos por éstos. Asimismo, las Administradoras podrán participar con derecho a voz y voto en juntas de acreedores o en cualquier tipo de procedimientos concursales, salvo que el deudor sea persona relacionada a la Administradora respectiva, en cuyo caso ésta sólo podrá participar con derecho a voz.

Las Administradoras serán responsables por los perjuicios causados a cualquiera de los Fondos de Pensiones con ocasión del encargo de administración de cartera.

Artículo 148.- Las Administradoras estarán expresamente facultadas para iniciar todas las acciones legales que correspondan en contra de aquel que cause un perjuicio a cualquiera de los Fondos de Pensiones que administran. Será competente para conocer de las acciones destinadas a obtener las indemnizaciones correspondientes, el Juez de Letras del domicilio de la Administradora, las cuales se tramitarán de acuerdo al procedimiento sumario establecido en el Título XI del Libro III del Código de Procedimiento Civil.

Artículo 149.- Las Administradoras estarán obligadas a indemnizar a los Fondos que administran por los perjuicios directos que ellas, cualquiera de sus directores, dependientes o personas que le presten servicios, les causaren, como consecuencia de la ejecución u omisión, según corresponda, de cualquiera de las actuaciones a que se refieren los artículos 147 y 150 a 154. Las personas antes mencionadas que hubieran participado en tales actuaciones serán solidariamente responsables de esta obligación, que incluirá el daño emergente y el lucro cesante. La Superintendencia podrá entablar en beneficio del Fondo, las acciones legales que estime pertinente para obtener las indemnizaciones que correspondan a éste, en virtud de la referida obligación. Estas acciones se deberán iniciar ante el Juez de Letras correspondiente, el que conocerá de la acción de acuerdo al procedimiento señalado en el artículo anterior.

Artículo 150.- Con el objeto de velar por el cumplimiento de las disposiciones de este artículo y por el acatamiento de las prohibiciones a que se refiere el artículo 154, la Superintendencia, mediante

instrucciones de carácter general, determinará la información que mantendrán las Administradoras y el archivo de registros que llevarán, en relación a las transacciones propias, las que efectúen con sus personas relacionadas y las de los Fondos que administran. Previa a la transacción de un instrumento por parte de una Administradora, ésta estará obligada a registrar si lo hace a nombre propio o por cuenta del Fondo de Pensiones Tipo 1 o Tipo 2. La información hará fe en contra de los obligados a llevarla.

Los auditores externos de las Administradoras deberán pronunciarse acerca de los mecanismos de control interno que éstas se impongan para velar por el fiel cumplimiento de las disposiciones de este artículo y el acatamiento de las prohibiciones contenidas en el artículo 154, como también sobre los sistemas de información y archivo para registrar el origen, destino y oportunidad de las transacciones que se efectúen con los recursos de los Fondos de Pensiones.

Artículo 151.- Los directores de una Administradora, sus controladores, sus gerentes, administradores y, en general, cualquier persona que en razón de su cargo o posición tenga acceso a información de las inversiones de los recursos de un Fondo que aún no haya sido divulgada oficialmente al mercado y que por su naturaleza sea capaz de influir en las cotizaciones de los valores de dichas inversiones, deberán guardar estricta reserva respecto de esa información.

Asimismo, se prohíbe a las personas mencionadas en el inciso anterior valerse directa o indirectamente de la información reservada, para obtener para sí o para otros, distintos de cualquiera de los Fondos de Pensiones, ventajas mediante la compra o venta de valores.

Las personas que participen en las decisiones sobre adquisición, enajenación o mantención de instrumentos para alguno de los Fondos de Pensiones, no podrán comunicar estas decisiones a personas distintas de aquellas que deban participar en la operación por cuenta o en representación de la Administradora o de los Fondos.²⁸⁴

Artículo 152.- Se prohíbe a las Administradoras adquirir acciones y cuotas de fondos de inversión que puedan ser adquiridas con recursos del Fondo. Asimismo, se prohíbe a las Administradoras, a las personas que participan en las decisiones y operaciones de adquisición y enajenación de activos para alguno de los Fondos, y a las personas que, en razón de su cargo o posición, están informadas respecto de las transacciones de los Fondos, adquirir activos de baja liquidez, a los que se refiere el artículo 162 de la ley N° 18.045.

Si una Administradora hubiera invertido en los instrumentos señalados en el inciso anterior, deberá enajenarlos en un plazo máximo de un año, contado desde la fecha en que pudieran ser adquiridos por el Fondo. En tanto la Administradora los mantenga como inversiones propias, estará impedida de adquirir dichos instrumentos con recursos de cualquiera de los Fondos.²⁸⁵

En todo caso, las transacciones de los activos que puedan ser adquiridos con los recursos de alguno de los Fondos, efectuadas por las personas y sus cónyuges a que se refiere el primer inciso del artículo 151 y de este artículo, se deberán informar a la Superintendencia dentro de los 5 días siguientes de la respectiva transacción, a excepción de los depósitos a plazo emitidos por bancos e instituciones financieras, adquiridos directamente de las instituciones emisoras. Asimismo, la Superintendencia podrá solicitar a las personas y sus cónyuges información respecto de las transacciones de los activos a que alude este inciso, que éstas hayan efectuado en un período previo de hasta doce meses a la fecha en que pasen a ser elegibles para alguno de los Fondos.²⁸⁵

Artículo 152 bis.- Las Administradoras deberán informar a la Superintendencia las transacciones de instrumentos que realicen en los mercados secundarios formales de acuerdo a lo establecido en el artículo 48, entre los dos Fondos de Pensiones que administren, dentro del plazo que determine la Superintendencia mediante una norma de carácter general.

Artículo 153.- La función de administración de cartera y en especial las decisiones de adquisición, mantención o enajenación de instrumentos para cualquiera de los Fondos y la Administradora respectiva, serán incompatibles con cualquier función de administración de otra cartera. Además de la responsabilidad que le pudiera corresponder a la Administradora y sus ejecutivos, todo aquel que infrinja la prohibición contenida en el presente artículo será responsable civilmente de los daños

ocasionados al Fondo respectivo, sin perjuicio de la aplicación de las sanciones administrativas y penales que correspondan en conformidad a la ley.

Para los efectos de lo dispuesto en el presente artículo, se entenderá por administración de cartera la que realiza una persona con fondos de terceros, respecto de los cuales se le ha conferido el mandato de invertirlos y administrarlos.

2.- De las Actividades Prohibidas a las Administradoras de Fondos de Pensiones.

Artículo 154.- Sin perjuicio de lo establecido en los artículos anteriores, son contrarias a la presente ley las siguientes actuaciones u omisiones efectuadas por las Administradoras:

- a) Las operaciones realizadas con los bienes de cualquiera de los Fondos, para obtener beneficios indebidos, directos o indirectos;
- b) El cobro de cualquier servicio a los Fondos, salvo aquellas comisiones que están expresamente autorizadas por ley;
- c) La utilización en beneficio propio o ajeno de información relativa a operaciones a realizar por cualquiera de los Fondos, con anticipación a que éstas se efectúen;
- d) La comunicación de información esencial relativa a la adquisición, enajenación o mantención de activos por cuenta de cualquiera de los Fondos a personas distintas de aquellas que estrictamente deban participar en las operaciones respectivas, en representación de la Administradora;
- e) La adquisición de activos que haga la Administradora para sí, dentro de los 5 días siguientes a la enajenación de éstos, efectuada por ella por cuenta de cualquiera de los Fondos, si el precio de compra es inferior al precio promedio ponderado existente en los mercados formales el día anterior al de dicha enajenación;
- f) La enajenación de activos propios que haga la Administradora dentro de los 5 días siguientes a la adquisición de éstos, efectuada por ella por cuenta de cualquiera de los Fondos, si el precio de venta es superior al precio promedio ponderado existente en los mercados formales el día anterior al de dicha adquisición;
- g) La adquisición o enajenación de bienes, por cuenta de cualquiera de los Fondos, en que actúe para sí, como cedente o adquirente la Administradora, y
- h) Las enajenaciones o adquisiciones de activos que efectúe la Administradora si resultaran ser más ventajosas para ésta que las respectivas enajenaciones o adquisiciones de éstos, efectuadas en el mismo día por cuenta de cualquiera de los Fondos; salvo si se entregara al Fondo respectivo, dentro de los dos días siguientes al de la operación, la diferencia de precio correspondiente.

Para los efectos de este artículo, la expresión Administradora comprenderá, también, cualquier persona que participe en las decisiones de inversión de alguno de los Fondos o que, en razón de su cargo o posición, tenga acceso a información de las inversiones de alguno de éstos. Además, se entenderá por activos, aquellos que sean de la misma especie, clase, tipo, serie y emisor, en su caso.²⁸⁹

No obstante las sanciones administrativas, civiles y penales que correspondan, y el derecho a reclamar perjuicios, los actos o contratos realizados en contravención a las prohibiciones anteriormente señaladas, se entenderán válidamente celebrados.