AAG2026

TESIS
IF2001
T4

CARACAS UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO
ESTUDIOS DE POSTGRADO
POSTGRADO EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

VIABILIDAD DEL PROYECTO DE FONDOS DE PENSIONES EN VENEZUELA

AUTOR: LUCÍA TELEÑA SORDO
C.I. 11.313.591
PROFESOR: JOSÉ REQUENA

TRABAJO ESPECIAL DE GRADO PRESENTADO COMO REQUISITO PARA OPTAR AL TÍTULO DE ESPECIALISTA EN INSTITUCIONES FINANCIERAS
MENCIÓN: OPERACIONES BANCARIAS

FEBRERO DEL 2001

CARACAS UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO
ESTUDIOS DE POSTGRADO
POSTGRADO EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

VIABILIDAD DEL PROYECTO DE FONDOS DE PENSIONES EN VENEZUELA

AUTOR: LUCÍA TELEÑA SORDO
C.I. 11.313.591
PROFESOR: JOSÉ REQUENA

TRABAJO ESPECIAL DE GRADO PRESENTADO COMO REQUISITO PARA OPTAR AL TÍTULO DE ESPECIALISTA EN INSTITUCIONES FINANCIERAS
MENCIÓN: OPERACIONES BANCARIAS

FEBRERO DEL 2001

ÍNDICE

	Pág.
I.- INTRODUCCIÓN	01
Situación actual	01
Objetivo general	02
Objetivos específicos	02
Estrategia a seguir	02
Alcance del trabajo	02
II.- MARCO TEÓRICO	03
2.1.- Reseña histórica	03
2.2.- Definición	05
2.3.- Tipos de sistemas	06
2.4.- Ventajas y desventajas entre el sistema de beneficios definido y reparto y el de contribución definida e individualizado	07
2.5.- Características	08
2.6.- Propósito	09
2.7.- Funcionamiento	11
2.8.- Fondo de pensiones en otros países	14
III.- DESARROLLO	20
3.1.- Análisis del modelo uruguayo	20
3.2.- Proyecto de fondo de pensiones en Venezuela	26
IV.- CONCLUSIONES	36
V.- RECOMENDACIONES	38
VI.- GLOSARIO	40
VI.- BIBLIOGRAFÍA	42

I.- INTRODUCCIÓN

Situación Actual:

La puesta en marcha de un sistema de seguridad social basado en el esquema de los fondos de pensiones, podría ser la solución a las dificultades que los trabajadores venezolanos siempre han tenido en esta materia. Todos los actores económicos del país están a la expectativa de las reformas que se generarán en materia de seguridad social en pocos meses.

Una gran cantidad de propuestas están en la mesa: creación de administradoras de fondos de pensiones, paro forzoso, pago por vejez, sistemas de recreación, entre otros, son los aspectos que podrían instaurarse en el país.

Uno de los temas más importantes por trabajar es el relacionado con los fondos de pensiones. Todo el sector productivo venezolano está muy claro en relación con la necesidad de modernizar la seguridad social del país. Los intentos han sido tímidos y se iniciaron en el segundo gobierno de Rafael Caldera, pero aparentemente muy tarde, en el último año de gestión administrativa.

La célebre y recordada comisión tripartita fue un espacio de consenso y de discusión: gobierno, empresarios y trabajadores llegaron a acuerdos mínimos que se expresan en la reforma a la Ley Orgánica del Trabajo de 1997.

En todo caso, la llegada de Hugo Chávez Frías enfrió este proceso pues los profundos cambios políticos que se generaron al principio de su gobierno así lo dispusieron.

Los expertos en seguridad social estiman que para el año 2001 el empresariado podrá conocer, con detalles, todo lo relacionado con lo que va a pasar en Venezuela en materia de creación de Administradoras de Fondos de Pensiones.

El dilema del actual proceso de reformas consiste en fusionar un modelo que garantice tanto los pasivos de las personas que no cotizan, como las contribuciones realizadas por los trabajadores durante los últimos años al Instituto Venezolano de los Seguros Sociales.

En Venezuela, podría ser asumido el sistema mixto el cual se caracteriza por trabajar con el esquema intergeneracional, obligatorio para la masa laboral, en donde se cotice un porcentaje del sueldo a un fondo único, una especie de seguro social, pero aparentemente modernizado, y el de capitalización individual opcional, en el cual el beneficiario tiene la potestad de elegir la administradora privada de su preferencia.

Este esquema mixto sí sería viable pues la capitalización que se haría a fondos de administración privados, supervisados por el Estado, permitiría que se generen recursos para sostenerlo en el futuro.

Objetivo General:

Evaluar la viabilidad de un sistema de fondos de pensiones en Venezuela.

Objetivos Específicos:

- Analizar el sistema adoptado por Uruguay, modelo a seguir en el proyecto de Venezuela.
- Definir las ventajas y desventajas del sistema mixto, haciendo un análisis del mismo frente a la realidad venezolana.
- Evaluar el impacto de la implementación del nuevo régimen de fondos de pensiones en la economía venezolana.
- Presentar recomendaciones que permitan garantizar el buen funcionamiento del nuevo régimen.

Estrategia a Seguir:

El proceso a seguir para la realización del presente trabajo, será el estudio y análisis de otros sistemas de pensiones que ya funcionan con éxito en varios países de América Latina, haciendo énfasis en el modelo Uruguayo, buscando así evaluar la posibilidad de su adaptación e implementación a las realidades económicas y políticas de Venezuela.

Alcance del Trabajo:

El proyecto que se presenta a continuación partirá de la recopilación y análisis de información de otros sistemas y evaluar de esta manera su viabilidad en Venezuela con recomendaciones de cómo hacer la implementación de los mismos.

II.- MARCO TEÓRICO: FONDOS DE PENSIONES

2.1.- RESEÑA HISTÓRICA:

En las sociedades prehistóricas los ancianos cumplían labores de transmisión de conocimientos y realizaban trabajos de servicios como cuidar a los niños de la comunidad siendo estas las tareas adecuadas a sus capacidades físicas y mentales. De esta manera ellos tenían asegurados techo y sustento por el tiempo que les restaba de vida. Cuando llegaba el momento en el que ellos ya no podían realizar ningún trabajo, en algunas sociedades los sacrificaban, pues representaban una carga, mientras que en otras sociedades como es el caso de Noruega, las familias estaban obligadas a alimentarlos y mantenerlos; en el caso de que no fueran familiares directos, eran tratados como huéspedes de honor, rotándolos de familia en familia por períodos determinados.

En esas circunstancias el costo social era bajo, debido a que pocos ancianos llegaban a edades avanzadas y los pocos que llegaban realizaban alguna actividad. En las sociedades de hoy en día, el problema es diferente, pues las expectativas de vida son mayores ocasionando que el número de ancianos sea considerablemente más alto en porcentaje con respecto al total de la población. Por otra parte, las empresas requieren de un tipo de trabajo más productivo, trabajadores dispuestos a aprender nuevas técnicas y procesos, lo que obliga en muchos casos a las personas de edad avanzada a pasar a situación de retiro debido a que sus condiciones físicas y mentales no les permiten responder a los requerimientos del mercado laboral.

Es importante destacar, que la crisis económica presente en diversos países de América Latina incluyendo a Venezuela, ha afectado negativamente los rendimientos del capital humano a causa de la progresiva extensión del desempleo, que a su vez ha llevado a la quiebra a los sistemas públicos de seguridad social y el descenso de los salarios reales. El incremento del paro de trabajadores en países de difícil situación económica, ha sido la consecuencia inevitable de la caída de la inversión y de la drástica elevación de los costos laborales. La problemática de la seguridad social se presentó porque el sistema de reparto tuvo que enfrentarse a déficits crecientes derivados de un menor crecimiento de los ingresos respecto a los gastos; los ingresos crecían cada vez menos como consecuencia de la disminución de la población ocupada y al menor ritmo de incremento de los salarios, mientras que, los gastos sociales aumentaron en mayor proporción debido a factores tales como:

- Incremento de la longevidad.
- Crecimiento del paro.
- Aceleración de la inflación.
- Extensión de las prestaciones.

La ocurrencia simultánea de los factores precedentes fueron determinadas para el equilibrio de los sistemas de seguridad social. La creciente disparidad entre los ingresos

y los gastos generó déficits públicos cada vez mayores y suscitó entre la población dudas fundadas sobre la capacidad de estos sistemas para atender a los compromisos asumidos; lo que en pocas palabras quiere decir que, la quiebra del Estado amenazó el porvenir de los sistemas de seguridad social que a su vez descansaban básicamente sobre las crecientes aportaciones estatales.

La situación económica presentada en la mayoría de los países latinoamericanos ha rebajado, no solamente los salarios reales de los trabajadores, sino que ha puesto en duda las pensiones complementarias de la seguridad social establecida por las empresas como un salario diferido para sus empleados. El deterioro de la situación económica y financiera de muchas empresas ha convertido las obligaciones futuras en una carga cada vez más pesada. Por lo tanto, la extensión del paro, la crisis de la seguridad social, la disminución de los salarios reales y la débil situación económica de las empresas, han planteado serias dudas acerca del nivel de las prestaciones de los trabajadores en los casos de vejez, fallecimiento, invalidez y demás riesgos que gravitan sobre la vida humana. Esto se ha traducido en la necesidad de la población y de los poderes públicos de buscar soluciones a las previsibles disminuciones de las prestaciones futuras.

El problema de la manutención de las personas en edad de retiro ha sido solucionado por diversos países mediante establecimiento de fondos de retiro. Estos fondos han sido siempre dependientes del Estado, de los sindicatos o de las empresas privadas. Una pensión, se define como un pago único o periódico que se le hace a una persona para proveerle de ingresos en su etapa de retiro; lo que nos lleva a definir un fondo de pensiones como el conjunto de activos que se acumulan a través del ciclo de vida activa de un trabajador para cubrir el pago de un plan determinado de pensión.

Lamentablemente para los pensionados cuyos ingresos dependen del Estado, la inflación les erosiona el poder adquisitivo de sus pensiones, por lo que los ancianos que dependen de una pensión fija, van haciéndose más pobres a medida que envejecen, debido a que generalmente estas pensiones son calculadas para los requerimientos mínimos de supervivencia.

Los fondos de pensiones fueron en un principio innovaciones de las grandes organizaciones empresariales, estos tenían como finalidad cuidar las necesidades de los empleados permanentes, que no podían seguir trabajando por incapacidad. Posteriormente, los planes de pensiones surgieron como recompensa a los empleados que laboraban grandes períodos de servicio en una misma empresa. Además era una forma de estimular a los empleados a dedicar su vida laboral a una sola empresa, lo que disminuía la rotación de personal y así producía una disminución de los costos de entrenamiento.

En respuesta al incumplimiento de las ofertas de pensiones hechas por patronos inescrupulosos, los sindicatos y gremios comenzaron a establecer fondos de montepío,

que tuvieron como finalidad socorrer a sus afiliados en los momentos de necesidad, siendo estos fondos financiados con aportes de los miembros.

Para los Estados, los fondos surgieron como una necesidad de solucionar el problema social, como por ejemplo el sustento de personas no amparadas por ningún sistema de pensiones y por consiguiente su financiamiento provenía de los impuestos recaudados por el Estado.

Actualmente hay diferentes planes de pensiones; los que son patrocinados por los empleados, en el que estos mismos aportan al fondo y otros donde las compañías garantizan un monto específico de ingreso mensual al pensionado en el momento que éste se hace acreedor del plan. De este modo las compañías empezaron a proveer por ellas mismas planes de pensiones a sus empleados, los cuales pueden ser protegidos por medio de compañías aseguradoras, siendo éstas las encargadas de pagar las pensiones a los empleados una vez alcanzada la edad de retiro.

Las pensiones otorgadas por el Estado en su mayoría son de montos fijos y sus ajustes son determinados por vía legislativa; la garantía de estas pensiones las otorga el mismo Estado.

En Venezuela, el Estado ha otorgado pensiones a través del Instituto Venezolano de los Seguros Sociales (IVSS), el cual no ha funcionado satisfactoriamente como administrador de estos fondos. Es por esta razón que se ha propuesto e introducido a la Comisión del Senado un nuevo proyecto de Ley de Pensiones de Retiro, el cual se analizará específicamente en el desarrollo del presente trabajo.

2.2.- DEFINICIÓN:

Los fondos de pensiones no son más que el patrimonio formado por el conjunto de aportaciones de los partícipes, más los rendimientos generados. Está destinado al cumplimiento de las obligaciones estipuladas en el plan o planes de pensiones que en él se integran. Carecen de personalidad jurídica y es administrado por una Entidad Gestora con el concurso de otra entidad depositaria y bajo la supervisión de una comisión de control.

La idea de la creación de los fondos de pensiones es una consecuencia de la Teoría del Ciclo de Vida, según el cual las personas prefieren distribuir la riqueza que poseen a lo largo de la vida. dado que existe una diferencia entre el tiempo de vida de un individuo y su vida activa como trabajador, es lógico pensar que en esta etapa de desahorro, el individuo puede mantener su nivel de consumo y ser sostenido por los fondos depositantes durante su fase de ahorro; bajo este esquema han sido diseñados los fondos de pensiones.

2.3.- TIPOS DE SISTEMAS:

Los gobiernos han asumido que gran parte de las personas no visualizan claramente la necesidad de ahorrar para la vejez, por lo que se justifica que la base del sistema sea obligatoria, la cual se puede complementar con el impulso de sistemas voluntarios. Por lo mismo, el gobierno es responsable de su buen funcionamiento. Dependiendo de su definición, son dos los tipos principales: de beneficio y de contribución.

a. De beneficio definido y de reparto:

Asegura un nivel de ingreso o beneficio al pensionado, que se conoce de antemano (en función del salario en la vida activa), no así el monto de las contribuciones necesarias. Es un sistema colectivo que tiene propósitos redistributivos (de reparto): busca que las personas de menores ingresos se jubilen con un ingreso proporcionalmente mayor a su salario de cotización, a partir de transferencias de los de mayores ingresos.

El costo o la contribución que se debe hacer, al estar predefinida la pensión, puede estar financiado por cotizaciones que se ahorran y acumulan. Pero en los hechos, todos los sistemas de este tipo han terminado utilizando las aportaciones corrientes. Por presiones de diversa índole, las cotizaciones iniciales son gastadas y no ahorradas.

Como los trabajadores en cada año financian a los pensionados de ese mismo año, el monto de la contribución que deben realizar depende de la proporción entre no activos y activos. Si la estructura demográfica no cambia, el costo de las contribuciones, como proporción de los salarios, es la misma. Como ocurre más claramente en los países desarrollados, con altas tasas de envejecimiento de su población, el costo actual es muy elevado. Se presenta el dilema entre bajar las pensiones o subir las contribuciones. Ello ha obligado a reformas de los sistemas de pensiones de esos países.

b. De contribución definida e individualizado:

Se establece la contribución, por lo que sus costos son constantes como proporción del salario, pero no la pensión que se recibirá. En general son sistemas individualizados, en el que las contribuciones de una persona sólo pueden utilizarse para la futura pensión de la misma. Es decisivo el manejo de esos fondos, pues a lo largo de 40 años su tasa de rendimiento real puede ser más importante que el nivel de contribuciones mismo (de ahí que se le llame también sistema de capitalización). Se asegura la solvencia a largo plazo del sistema, pues no depende de los cambios en la pirámide demográfica.

c. Sistema Mixto (basado en pilares múltiples):

Es difícil conciliar los objetivos de equidad y eficiencia que deben buscar los sistemas de pensiones. Una alternativa es desarrollar un sistema que se componga de dos subsistemas o pilares de contribuciones obligatorias, combinados con uno de ahorro voluntario. El reto es que cada uno de ellos se concentre en la búsqueda de un solo

objetivo: uno obligatorio con fines redistributivos y los otros dos (uno obligatorio y otro voluntario) con el fin único de elevar el ahorro para la vejez, asignando de la forma más eficiente esos recursos.

Es mucho más solvente en el largo plazo que el de beneficio definido (las contribuciones son menores al final, por su componente de capitalización), y a la vez tiene el elemento redistributivo.

Hay varias formas operativas en que se puede desarrollar un sistema así. Por ejemplo, tanto Chile, en 1982, como México 10 años después, se orientaron hacia dos formas distintas de combinar los sistemas de pensiones buscando tanto la eficiencia como la equidad.

La mayoría de los sistemas de pensiones que existen en el mundo mezclan un componente de solidaridad intergeneracional con un sistema de capitalización individual, al cual se denomina Sistema Tradicional.

La solidaridad se traduce en el hecho de que los más pudientes deben apoyar a los de menores recursos para que estos obtengan una pensión digna. Este esquema funcionó bien en Venezuela durante las tres cuartas partes del siglo XX, pero luego comenzó a decaer debido al descenso de la tasa de natalidad lo cual aumentó la expectativa de vida a la edad de retiro. Esta situación trajo como consecuencia que el sistema de pensiones tradicional sea costoso y presente déficit de recursos, siendo solventado este problema con dinero proveniente de la recaudación de impuestos generales. Por otra parte es importante señalar que en este sistema tradicional existe una mayor evasión del número de contribuyentes, debido a que los jóvenes y gran parte de la población activa no desean afiliarse a un esquema que no ha resultado efectivo en los últimos años.

En el Sistema de Capitalización Individual se crean fondos de retiro que son manejados por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), que realizan inversiones en títulos valores con lo cual se crea un efecto bola de nieve que genera masa monetaria y activa la economía del país.

2.4.- VENTAJAS Y DESVENTAJAS ENTRE EL SISTEMA DE BENEFICIO DEFINIDO Y DE REPARTO Y EL DE CONTRIBUCIÓN DEFINIDA E INDIVIDUALIZADO:

En estos dos sistemas se pueden señalar ventajas y desventajas entre ambos, entre las cuales se pueden mencionar que el primer sistema es superior al segundo en lo que concierne a la equidad: en aquél, los de menores ingresos, aunque reciben una pensión menor que los de mayores ingresos (como proporción del salario medio de la economía), es mayor en relación a su propio salario. En cambio, en el segundo las diferencias entre los de mayores y menores ingresos se vuelven más elevadas, aunque todos reciben la misma proporción de sus propios salarios. Por otra parte, los costos de

ambos difieren en el tiempo: en el primero las contribuciones son muy pequeñas al inicio, pues no hay casi ningún jubilado, y son mayores con el paso de los años, por los fenómenos demográficos ya aludidos. En el segundo sistema se tiene una trayectoria muy distinta, puesto que la contribución es constante como proporción de los salarios. Por supuesto que los primeros pensionados reciben muy poco debido a que ahorran pocos años, pero al paso del tiempo reciben pensiones equivalentes a los del otro sistema, sin que aumente la proporción de las contribuciones.

Un sistema y otro también tiene consecuencias distintas sobre otras variables macroeconómicas. Respecto al ahorro nacional, el primer sistema, de beneficio definido, al financiarse con el gasto corriente y no formar ahorro, y al inhibir el ahorro voluntario en el caso de que los individuos se sientan seguros de sus ingresos en la vejez, se considera que es negativo.

El efecto de los fondos de contribución definida e individualizados es más complejo. Por un lado, pueden sustituir al ahorro voluntario ya existente; pero en el caso de los individuos que no ahorran, por definición, tiene un efecto positivo al forzarlos a hacerlo. Al tener estímulos fiscales, tiene un efecto doble: estimulan el ahorro al hacerlo atractivo, pero al mismo tiempo lo inhiben, ya que sin subsidio fiscal hubieran tenido que ahorrar más para tener el mismo ingreso en el futuro, que el que obtendrán dados el subsidio. Por otro lado tiene efectos positivos, sobre todo en ausencia de formas previas de ahorro seguras en el largo plazo, en sistemas financieros no maduros. Además, aunque el sistema puede incrementar el ahorro privado, por contar con estímulos fiscales, disminuye parcialmente el ahorro público. Aunque teóricamente existen estos efectos encontrados, empíricamente predomina la evidencia de los positivos sobre el ahorro nacional.

Un punto distinto es el de la eficiencia en la utilización de los ahorros del segundo sistema. Dependiendo de si esos ahorros pueden invertirse libremente, se estimula el mercado de capitales. El primer sistema, por definición, no lo hace. En un sistema competitivo, la búsqueda de mayores tasas de rendimiento implica mejores asignaciones del ahorro y por tanto su orientación hacia los sectores más productivos.

2.5.- CARACTERÍSTICAS:

Los fondos de pensiones deben ser privados, competitivos y eficientes en el manejo de los recursos que administren, de manera que cumplan con su cometido original. De acuerdo a la experiencia de otros países en la implementación de reformas a sus sistemas de pensiones, para que el mismo sea eficiente, se deben reunir las siguientes características:

- **Privados:** propiciar la competencia entre fondos de pensiones.

- **Obligatorios:** todos los trabajadores deben estar afiliados a un sistema de seguridad social y debe existir libertad de cambiar del sistema público a los fondos privados. Igualmente debe existir libertad de selección y cambio entre los fondos de pensiones privados que sean creados.

- **Los fondos de pensión deben tener un rendimiento mínimo:** basado en el promedio de los fondos y las administradoras de fondos que se encuentren por debajo de este rendimiento deberán compensarlo aportando recursos del patrimonio de sus propios accionistas. Sólo así puede garantizarse la conducción profesional y ágil de los fondos de pensiones, mediante la aplicación de técnicas modernas de administración y tesorería.

- **Orientados a la diversificación del riesgo:** a través de una eficiente administración de la cartera de inversiones.

En su primera etapa de funcionamiento, las inversiones permitidas a los fondos de pensiones deben limitarse al ámbito nacional, para luego permitir la adquisición de instrumentos internacionales. En el caso venezolano, con la insuficiencia de ahorro interno y el volumen de inversión esperado, mal puede diseñarse un mecanismo que obligue al ahorro interno para invertirlo en títulos extranjeros. En Chile, el mercado latinoamericano más maduro en materia de fondos de pensiones, es apenas recientemente que se permite este tipo de inversiones, que a 1996 representó apenas un 0,5% de su cartera. En una segunda etapa, cuando los fondos de pensiones estén maduros, se ampliaría la diversificación de su cartera hacia este tipo de instrumentos.

2.6.- PROPÓSITO:

El propósito fundamental de los fondos de pensiones es garantizar una pensión adecuada y suficiente a los trabajadores que cotizan en el sistema, para lo que es necesario obtener rendimientos reales de los recursos invertidos, a través de un eficiente y moderno manejo de tesorería.

Estudios realizados sobre los fondos de pensiones en Chile demuestran que una reducción en 1% en el rendimiento obtenido en toda la vida activa del afiliado afecta en un 20% el monto de la pensión futura. En este sentido, se requiere de un rendimiento del 6%, en términos reales, para garantizar una pensión equivalente al último salario de los retirados.

En Venezuela, el rendimiento actual del sistema de pensiones vigente nos muestra que un trabajador puede esperar recibir una pensión entre un 26% y 51% de su salario, dependiendo del momento en que comience a cotizar.

Esto puede mejorar sustancialmente. En el caso venezolano, en el mercado bursátil, existen instrumentos que permitan obtener mayores rendimientos.

En la evolución del Índice de Capitalización Bursátil Caracas, se observan rendimientos logrados en la Bolsa de Valores de Caracas que superan el índice de inflación, al igual como ha sucedido con instrumentos de deuda denominados en dólares.

Sin embargo, no hay que olvidar que se trata de un mercado de expectativas, muy sensible a los eventos externos y que cualquier modificación en las políticas económicas inciden instantáneamente en su desempeño, tal como ocurriese a partir de 1992. De allí la necesidad de, como lo expresamos anteriormente, mantener en el tiempo, a largo plazo, los procesos de reforma económica.

En este contexto, para Venezuela, vista las experiencias de otros países, es fundamental la participación del Estado en la oferta de instrumentos de renta fija, con rendimientos reales positivos, que sirvan de base a la cartera de inversiones de los fondos de pensiones privados, que se coticen activamente en las bolsas de valores del país.

A este respecto, vale la pena analizar, desde este punto de vista, la experiencia de otros países en materia de fondos de pensiones. En sus inicios, los fondos de pensiones concentran sus inversiones en títulos de renta fija, en particular papeles emitidos por el sector público, para luego incorporar progresivamente instrumentos de mayor rentabilidad y riesgo, donde destacan las acciones.

Es así como, por ejemplo, en Chile, al inicio de operación de los fondos de pensiones en 1981, la inversión en instrumentos de renta variable representaba apenas el 0,6% de su cartera y la diferencia estaba representada en títulos avalados por el Estado (28,1%) y colocaciones en instrumentos de instituciones financieras (71,3%). Los cambios progresivos de la cartera de inversión se manifiestan en la situación a 1996: 24,6% en títulos representativos de deuda o capital de las empresas, 42% en títulos del Estado y apenas 24,6% en instituciones financieras.

De igual manera, los fondos de pensiones en Argentina incrementaron la participación de las acciones en su cartera de inversiones, que pasan de representar un 2% en 1994 a 19% en 1996, reduciendo proporcionalmente la inversión en instituciones financieras.

Las estadísticas sobre otros países del área reflejan la elevada participación de los papeles de las instituciones públicas en las carteras de los fondos de inversión y como van apareciendo nuevos títulos privados.

El mercado de capitales venezolano contará con suficientes instrumentos en el sector accionario para que no se ejerza una presión desmedida en la demanda de los títulos actualmente cotizados.

"Para los 1500 millones de dólares que se generarían en el primer año existe un potencial de oportunidades de inversión muy grande. En el sector privado, ya se han anunciado emisiones por 150 millones por parte de Banco Venezolano de Crédito, Banesco y Bancaracas, a lo que se suman 500 millones de dólares por parte de la

Sociedad de Fomento de la Inversión Petrolera (SOFIP) y 150 millones de dólares en el marco de las privatizaciones del acero y del aluminio que adelanta la Corporación Venezolana de Guayana. Esto da un total de títulos por 800 millones de dólares.

Entonces, el mercado no debe sobrecalentarse por la falta de oferta de títulos, sino, como expresáramos antes, habrá suficiente margen, al haber inversiones por 45 mil millones de dólares.

Hay que advertir además que los instrumentos emitidos por el sector público siempre mantienen una elevada participación en la cartera de inversiones de los fondos mutuales, siguiendo el principio de diversificación del riesgo."[1]

2.7.- FUNCIONAMIENTO:

En el caso del pilar de reparto es el gobierno el que debe administrarlo, complementando el sistema de capitalización, al cuál sólo regula. Una posibilidad alternativa, es que en éste último se definan las pensiones de todos y sólo en los casos en que no alcancen un mínimo pre-definido, el gobierno complemente la pensión que surja del sistema de capitalización.

En cualquier sistema de capitalización, como las pensiones dependen del uso que se otorgue a los fondos, es muy importante garantizar la mayor eficiencia y rentabilidad en su canalización. El manejo público y centralizado tiene la ventaja de que aprovecha las economías de escala y no tiene gastos de publicidad, a diferencia del privado; los públicos en su mayoría tienen una rentabilidad negativa. Por supuesto, puede ser porque persigan metas loables en términos del conjunto de la política económica, pero se distraen de su objetivo principal.

Los fondos de pensiones son administrados por un fideicomiso, quien recolecta el efectivo de la empresa, administra los activos que componen el fondo y hace los desembolsos a los empleados retirados. Es al fideicomiso a quien le corresponde la decisión de la cartera de inversiones del fondo de pensiones de la empresa y distribuirla sobre valores negociables, cuentas de mercado de capitales, bonos, acciones y otros tipos de inversión, según los límites que establezcan las leyes de cada país. Es necesario destacar, que no es la empresa quien administra los fondos de pensiones, los depósitos son hechos en una cuenta de fideicomiso y la administración de estos activos le corresponde a los fideicomisarios o administradora de fondos de pensiones, a cambio de lo cual cobra una comisión sobre el total de los aportes realizados al fondo, siendo que en determinados periodos de tiempo, estos pueden variar según la institución. Además, pueden existir varias administradoras para un fondo y competir entre ellas.

Uno de los rasgos importantes de los fondos de pensiones, es que para efectos fiscales, las empresas pueden reconocer como gastos las contribuciones que hacen al fondo de

[1] Tomado de: La Nota Bursátil, Julio 1997 # 32 de la Bolsa de Valores de Caracas. Pág. # 7.

pensiones dependiendo de la ley de cada país. Las utilidades obtenidas por las administradoras de los fondos de pensiones como consecuencia de sus inversiones no pagan impuestos, pero sí lo hacen los beneficiarios una vez que reciban su pensión, debido a que estos fondos representan una forma fiscalmente favorecida de compensación para los empleados, porque los impuestos son diferidos hasta el retiro.

Un fondo de pensiones es una promesa que hace el patrono a sus empleados, y este compromiso forma parte de los pasivos de la empresa, debiendo aparecer en esta sección dentro de los balances de la empresa. Así, los fondos de pensiones, forman parte del pasivo a largo plazo, de la empresa (o del estado, si es éste el encargado de administrar y mantener esas instituciones, como en el caso venezolano), pero son administrados a parte y en consecuencia, poseen su propia estructura contable.

La mayor parte de los activos de los fondos de pensiones están conformados por valores negociables (acciones, bonos, etc.).

Los pasivos están divididos en dos grandes categorías, a saber:

- El valor presente proveniente de los servicios anteriores.
- El valor presente de los servicios futuros.

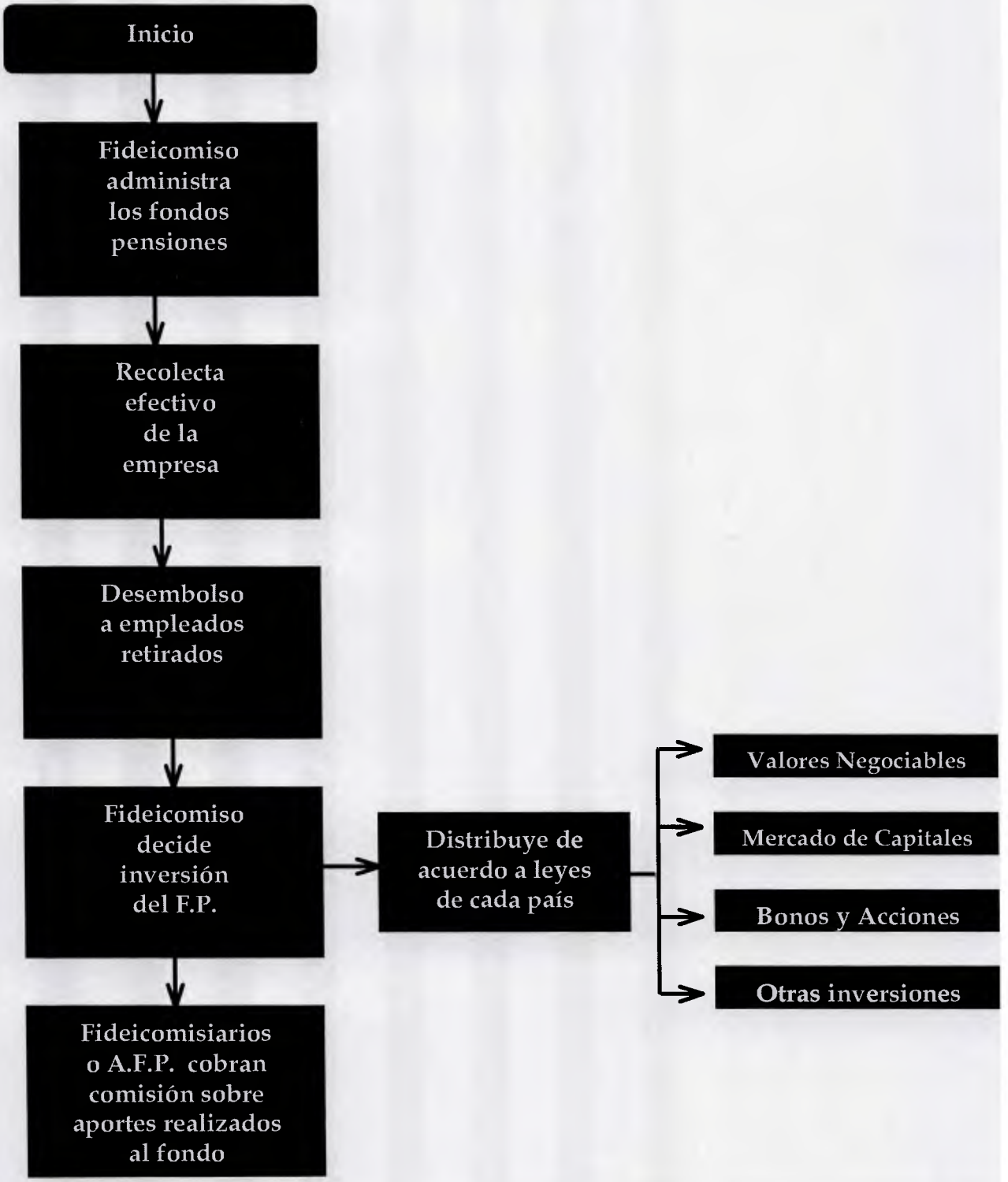
La primera, se refiere a trabajadores que actualmente presten sus servicios en la empresa y contribuyen a la constitución de fondos; y la segunda, es un estimado de los aportes que recibirá el fondo de pensiones de esa empresa en el futuro.

El valor presente de los beneficios provenientes de los servicios anteriores se puede manejar de dos maneras. Hay compañías que calculan este valor presente solamente a partir de los beneficios adquiridos, esto es, los beneficios pagados si hoy todos los trabajadores decidieran retirarse de la compañía. A pesar de esto, a veces, existen disposiciones que condicionan el pago por concepto del fondo de pensiones, restringiéndolo a quienes han permanecido en la empresa por más de una cantidad determinada de años. El primer manejo implica realizar el cálculo solo incluyendo a aquellos que han alcanzado beneficios adquiridos, de acuerdo a las disposiciones mencionadas. El otro procedimiento consiste en calcular el valor presente de todos los beneficiados devengados por servicios anteriores, sin considerar si los empleados están o no en la categoría de beneficios adquiridos, ya que, no todos los empleados cumplirán con las condiciones establecidas en los contratos, para adquirir plenamente sus derechos sobre los fondos de pensiones.

La segunda partida principal del pasivo, es la del valor presente de los beneficios por servicios futuros. Su cálculo es complejo y depende de supuestos actuariales sobre la cantidad de rotación de los empleados, la edad, las condiciones establecidas y antigüedad necesarias para el retiro, las variaciones que puedan ocurrir en la ley en este sentido, la expectativa de vida y la elección de la tasa de descuento apropiada para el cálculo del valor presente.

Esos son algunos aspectos contables involucrados en la creación, mantenimiento y administración de un fondo de pensiones. Sin embargo, es importante recordar que la razón de ser de los fondos de pensiones es garantizar aquellas personas que finalizan sus vidas como trabajadores activos, un nivel de vida decente, con niveles de consumo similares a los que mantenían en su etapa activa.

FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES



2.8- FONDO DE PENSIONES EN OTROS PAÍSES:

La realidad de las economías latinoamericanas han cambiado sustancialmente en los últimos años. Casi todos los países se han visto en la necesidad de desarrollar políticas orientadas a la estabilización económica, a la reducción del déficit fiscal y al control de la inflación, mediante la aplicación de modelos de liberalización, apertura y desregulación, de las reformas.

En este proceso de cambio, el siguiente paso es la reestructuración de las instituciones tradicionales, el cual está estrechamente relacionado con la racionalización del gasto público no productivo. Esto con la finalidad de traspasar funciones acaparadas por el sector público a las manos privadas. Los mecanismos aplicables para ello, son la privatización de empresas públicas y la creación de fondos de pensiones privados.

La experiencia de otros países, demuestra que los fondos de pensiones de capitalización individual son un vehículo idóneo para incrementar, de manera inmediata el ahorro interno, al tiempo que permiten reorientar recursos actualmente utilizados para financiar el gasto público. Adicionalmente, la administración privada de los fondos de pensiones de capitalización individual y el control que cada cotizante tiene sobre el manejo de sus recursos, lo estimula a incrementar el aporte que realiza y, por tanto, genera un efecto multiplicador en el ahorro.

Estas iniciativas de transformación del sistema de pensiones necesariamente deben ir acompañadas por el compromiso del Estado de adelantar una verdadera política de racionalización del gasto público, que permita reducir los niveles de inflación y obtener tasas de interés reales positivas.

2.8.1.- Experiencia de los Fondos de Pensiones en otros países:

- **Chile:**

Chile es el país de América del Sur que mejores resultados evidencia en materia de estructuración de un sistema de pensiones serio y sostenible en el tiempo. En 1997 las administradoras de fondos de pensiones de este país se basaron fundamentalmente en un régimen de capitalización individual. Manejaban 30 mil 925 millones de dólares y los afiliados a ese sistema representaban 95% de la población económicamente activa chilena, que sumaba entonces seis millones 100 mil personas.

Los fondos de pensiones en Chile poseen un nivel de alta competitividad, debido a que los trabajadores están autorizados a cambiar sus tipos de cuenta hasta cuatro veces al año, a diferentes administradores de fondos.

Para el funcionamiento de los fondos, los patronos todos los meses deducen el 10% del sueldo del trabajador y lo envían a la administradora de fondos de pensiones, donde sus empleados estén afiliados. Esta administradora cobra una comisión que va desde el

2,8% al 3,4% sobre el dinero colocado. A su vez, el patrón paga un porcentaje por seguro de la salud, incapacidad y seguro de vida. Cuando el trabajador se retira, adquiere una póliza de seguro, en una empresa afiliada a la AFP (Administradora de Fondo de Pensiones), y ésta le paga al afiliado sobre la base de los fondos acumulados.

Muchas de las AFP están asociadas a sindicatos o industrias, lo cual reduce el costo de atraer clientes. Estas empresas compiten entre sí en materia de comisiones y servicios, y de esta manera el rendimiento de sus inversiones es muy similar.

La normativa que rige las AFP tienen como objetivo lograr que las mismas diversifiquen sus inversiones, minimizando el riesgo. Por ejemplo, los fondos no pueden exceder el 30% de los activos que poseen en el mercado bursátil. Las inversiones en acciones y títulos de renta fija deben ser aprobados por un organismo gubernamental y dos entidades privadas. El fondo no puede tener más del 7% de sus activos en valores de compañías. Además de esta reglamentación existen multas, que deben pagar las administradoras si su desempeño está por debajo del 20% del promedio de sus competidores. Con esto el gobierno busca incentivar a las AFP a que cumplan con lo estipulado, mediante una pensión mínima que garantiza a los trabajadores.

El resultado de las AFP han sido beneficiosos para la economía chilena, alterando la conformación de los mercados locales de capitales. Es decir, como consecuencia de la caída de las tasas de interés (producto del nuevo mercado de la deuda y del crecimiento de la inflación), se produjo un incremento en la solicitud de préstamos para fines de consumo a la banca comercial, puesto que las corporaciones preferían la obtención de financiamiento a través de las AFP. En los últimos tres años, las AFP lograron en el mercado bursátil chileno los mismos beneficios que habían logrado en los mercado de bonos, llegando a poseer aproximadamente el 10% de las acciones de la bolsa.

- **México:**

Hasta antes de 1992, México contaba con un sistema de beneficio definido, colectivo y de reparto. En principio buscaba crear reservas, aunque esto no se pudo lograr. Se formaba por las cuotas al seguro de Invalidez, Vejez, Cesantía en edad avanzada y Muerte (IVCM) del IMSS (Instituto Mexicano de Seguros Sociales). Adicionalmente, poseían un sistema de contribución definida, con cuentas individualizadas (INFONAVIT). Ambos tienen fines redistributivos y sus inversiones se manejaban centralizadamente. Consistiendo en la creación de infraestructura hospitalaria, en el primer caso, y de vivienda, en el segundo, para trabajadores de bajos ingresos. Sin embargo, esas inversiones reportaban rendimientos bajos y/o no se recuperaban para el propio fondo de pensiones, sin relación alguna con el mercado de capitales.

En 1990, los mejicanos realizaron una reforma al sistema de fondo de pensiones, aumentando para ello la cuota del 6% a 7% en 1991, hasta llegar actualmente a 8,3%. Esas reformas sólo marcan el principio de otras, para continuar guardando cierto equilibrio financiero. La tasa de reemplazo (proporción que se paga de pensión

respecto al salario) actual promedio es de 38%, aunque, por su carácter redistributivo, es muy distinta de acuerdo al nivel de salario: alcanza más de 90% para los que ganan entre uno y dos salarios mínimos.

El INFONAVIT también sufre reforma en 1992, que además de hacer frente a errores y problemas de administración, intenta garantizar un rendimiento real de los fondos (al asignar crédito con criterios más cercanos a los del mercado) y traspasa sus cuentas a un nuevo sistema.

La mayor reforma es la creación del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), que comienza a funcionar en mayo de 1992. Incorpora a los trabajadores que cotizan el IMSS y al ISSSTE (en los cuales permanecen, con sus cuotas actuales), con una contribución de 2% del salario para la subcuenta de retiro, y 5% para el INFONAVIT, el cual se canaliza a través de una subcuenta de vivienda. Es un sistema de contribución definida, individualizado y de capitalización. Todavía es limitada su importancia financiera, donde las contribuciones anuales, de las dos subcuentas, representan alrededor de 1% del PIB, y su saldo acumulado actual es de 42.000 millones de nuevos pesos, 2.6% del PIB.

En el manejo de los fondos hay participación de los bancos, aunque muy limitada, y con una reglamentación muy rígida respecto a su destino, la cual se concentra en deuda gubernamental, en el caso de la subcuenta de retiro (a través de su traspaso a Banco de México), y financiamiento a través de INFONAVIT, en el caso de la subcuenta de vivienda.

El Gobierno asegura una tasa real de 2% anual en el primer caso, pero en el segundo sólo se busca que sea positivo o cero. En el caso del IVCM, de 8.3%, no se asegura un rendimiento real, sino que se financian las pensiones con ingreso corriente.

México espera al igual que Chile, que este sistema de fondo de pensiones incentive al ahorro y la inversión, pero sus efectos sobre la economía se encuentran actualmente limitados, debido al pequeño porcentaje de las contribuciones. Por ello se estima que esta tasa de contribución podría incrementarse de un 2% hasta un 10%.

- **Estados Unidos:**

El sistema de seguro social en EEUU es público y se rige por la Ley ERISA (Employment Retirement Income Security Act), emitida en 1974. En esta ley se agrupó lo relacionado a las regulaciones de los fondos privados de pensiones, las cuales contemplan los siguientes aspectos: 1) los derechos de los empleados afiliados a los fondos; 2) lo relativo a los impuestos sobre la renta de los fondos; 3) la fijación de los requerimientos que deben cumplir los actuarios externos; y 4) los seguros que cubren los beneficiados de los planes de pensiones.

El proceso es financiado por el Labor Deparament y el Treasury Deparament, los cuales además de preocuparse por la preservación del derecho de los afiliados, tienen como principal objetivo, evitar la evasión de impuestos y vigilar posibles desequilibrios económicos, producto de desigualdades en el cobro de impuestos o canalización imprudente de los recursos financieros. Los principales controles se realizan en el proceso en sí de recaudación, es decir, no hay mayor control sobre restricciones en la composición de la cantidad de inversión.

En EEUU, la mayoría de los instrumentos financieros existentes en el mercado pueden ser usados por el fondo de pensiones, siempre que sean consistente con los objetivos trazados por la Ley ERISA. El fondo de pensiones está obligado a contratar seguros para garantizar el pago de beneficios. Las primas de estos seguros serán más altas a medida de la agresividad de las políticas de inversión (riesgo).

El sistema estadounidense no garantiza pensiones mínimas, sólo reciben beneficios proporcionales de los montos aportados al sistema. Bajo circunstancias especiales, esta pensión puede integrarse a las prestaciones del sistema público de seguridad social.

En general, la finalidad de este sistema es crear una estabilidad macroeconómica, a través de la adecuada tributación de los beneficios provenientes de los fondos de pensiones, para luego canalizar estos recursos a través de incentivos fiscales a diferentes sectores de la economía.

CARACTERÍSTICAS DEL SISTEMA DE FONDOS DE PENSIONES LATINOAMERICANOS (% DE CONTRIBUCIÓN)

PAÍS	CONTRIBUCIONES
Argentina	**Del empleado a las AFP:** 11% **Empresa:** 16% a Seguridad Social **Comisión:** 3,45% **Base Impositiva:** Salario **Costo medio del Seguro (% del salario):** 0,81% **Cobertura:** Muerte e Invalidez
Bolivia	**Del empleado a las AFP:** 12,5% **Empresa:** 2% a Fondos de Pensión **Comisión:** 2,50%/0,285% anual **Base Impositiva:** Salario **Costo medio del Seguro (% del salario):** 2% **Cobertura:** Muerte e Invalidez
Chile	**Del empleado a las AFP:** 13% **Empresa:** -- **Comisión:** 2,50%/0,285% anual **Base Impositiva:** Salario **Costo medio del Seguro (% del salario):** 0,6% **Cobertura:** Muerte e Invalidez
Colombia	**Del empleado a las AFP:** 3,5% **Empresa:** 10% a Fondos de Pensión **Comisión:** 3,56% **Base Impositiva:** Salario **Costo medio del Seguro (% del salario):** 1,71% **Cobertura:** Muerte e Invalidez
México	**Del empleado a las AFP:** 1,125% **Empresa:** 5,15% a Fondos de Pensión **Gobierno:** 2% a Fondos de Pensión (promedio para 3 salarios mínimos) **Comisión:** 1,7% anual **Base Impositiva:** Salario/fondo **Costo medio del Seguro (% del salario):** -- **Cobertura:** --
Perú	**Del empleado a las AFP:** 11,7% **Empresa:** -- **Comisión:** 3,8% **Base Impositiva:** Salario **Costo medio del Seguro (% del salario):** 1,45% **Cobertura:** Muerte e Invalidez

El Salvador	**Del empleado a las AFP:** 6,25% **Empresa:** 6,75% a Fondo de Pensión **Comisión:** 3,5% **Base Impositiva:** Salario **Costo medio del Seguro (% del salario):** – **Cobertura:** Muerte e Invalidez
Venezuela (Escenario a noviembre de 1998)	**Del empleado a las AFP:** 12% y 13% **Empresa:** 9,75% **Comisión:** Máxima: 3,75% **Base Impositiva:** Salario mínimo **Costo medio del Seguro (% del salario):** Máximo: 2,25% **Cobertura:** Muerte e Invalidez

III.- DESARROLLO:

3.1.- ANÁLISIS DEL MODELO URUGUAYO:

a. Antecedentes:

Uruguay es uno de los principales pioneros de la seguridad social en la América Latina y el prototipo del Estado de Bienestar Social. Con el empuje de los grupos de presión y la competencia entre los partidos políticos, facilitados ambos por un clima de democracia pluralista, al comienzo del decenio del 60 la seguridad social uruguaya se había desarrollado al máximo y se ubicaba a la cabeza de América Latina: cubría todos los riesgos sociales, tenía una cobertura universal en pensiones y también en salud si se consideraba la población amparada por las instituciones de asistencia médica colectiva, ofrecía uno de los conjuntos de prestaciones más generosos y condiciones de adquisición más flexibles y sobresalía en sus servicios médico-hospitalarios y niveles de salud. Esta era la cara saludable de la seguridad social uruguaya.

La otra cara de la seguridad social uruguaya era su aguda estratificación y notables desigualdades entre grupos y áreas geográficas. Más aún el costo del sistema alcanzó cerca del 15% del PBI y el 62% del gasto fiscal, mientras que la cotización salarial global subió al 65 % estableciendo record históricos en la región con la sola excepción de Chile. Parte del alto costo se debía a la universalidad de la cobertura, la madurez del programa de pensiones y el envejecimiento de la población y su alta esperanza de vida. Pero también a la excesiva generosidad de las prestaciones, a la masificación del privilegio, a la frondosa burocracia y a la ineficiencia administrativa.

A pesar de la pesada carga sobre la nómina salarial y un laberinto de impuestos, el sistema estaba desequilibrado financieramente lo que obligaba a fuertes transferencias estatales. Este era el panorama de la seguridad social uruguaya en la década de los sesenta. Más tarde con la desestabilización de la democracia, la centralización del poder político y la desmovilización de algunos grupos de presión, en la década de los setenta y principios de los ochenta tuvo lugar un proceso de unificación y uniformidad de la seguridad social -bajo el Estado- que no tuvo el alcance logrado en otros países de la región, subsistiendo grupos independientes y diferencias importantes entre sus subsistemas y con el sistema relativamente unificado que también preservaba algunas desigualdades. Al mismo tiempo se modificó y simplificó el régimen tributario para su financiamiento, recurriéndose principalmente al Impuesto al Valor Agregado.

A mediados de la década de los ochenta con el advenimiento de la democracia se desanduvo parte del proceso de unificación y uniformidad ensayado, al mismo tiempo que se comenzó tímidamente a plantear la necesidad de reformar el sistema frente a su crisis financiera, a esa altura ya insostenible e irreversible.

No obstante y paradójicamente a fines de la década de los ochenta se plebiscita afirmativamente una reforma constitucional que indexa en cortos períodos de tiempo las pasividades (jubilaciones y pensiones) a los salarios y aparece en escena, con aliados políticos y sindicales, un grupo de presión hasta entonces poco organizado y advertido, que deja de ser rehén del sistema político y pasa a ser actor con iniciativa propia: los trabajadores pasivos, jubilados y pensionistas.

La crisis del sistema se agudizó aún más como consecuencia de la indexación de las pasividades a los salarios, del aumento del salario real y de los cambios demográficos operados en la sociedad uruguaya con mayor expectativa de vida que significa más años gozando la jubilación, descenso de la tasa de natalidad, emigración de jóvenes, entre otros. Esto elevó el gasto en todo el sistema estatal de seguridad social a los 2.800.000.000 de dólares anuales, mientras que todo el resto del Presupuesto Nacional no pasa de los 2.400.000.000 de dólares. Los egresos en seguridad social crecieron más del 80% en términos reales en los últimos cinco años y representan en la actualidad más del 17% del PBI, después de haber estado en toda la década de los ochenta en el entorno del 10%. El país no podía seguir soportando ese peso sobre su economía por mucho tiempo.

Lo más dramático de todo esto es que aún con ese volumen creciente de gasto en seguridad social y con un índice de reevaluación de las pasividades que en términos reales creció un 53% en el período diciembre de 1984 a diciembre de 1994, los pasivos de este país tienen un estado de insatisfacción y los trabajadores activos de inseguridad en relación al sistema público de seguridad social, producto de un deterioro de por lo menos casi tres décadas.

Bajo este panorama que afrontaba el sistema de seguridad social en Uruguay, El Gobierno se vio en la necesidad de reformarlo y de esta manera garantizar una mejoría, tanto a nivel del beneficiario, como del sector económico y político del país.

b. Reformulación del Sistema de Seguridad Social:

El nuevo sistema previsional alcanza a más del 90% de la población económicamente activa. Se basa en un régimen mixto de reparto y capitalización individual, llamados respectivamente por la ley: régimen de jubilación por solidaridad intergeneracional y régimen de jubilación por ahorro individual obligatorio. El primero es administrado por el Banco de Previsión Social (BPS) y el segundo es administrado por empresas privadas, aún cuando una de ellas es de propiedad de entidades públicas estatales, denominadas Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (AFAP).

Este sistema se rige por dos criterios o principios legales. El primero se basa en la creación de un sistema previsional que tiene dos componentes, un régimen de reparto y un régimen de capitalización individual o de ahorro individual obligatorio, los cuales por ser parte de un mismo y único sistema son regímenes jubilatorios y pensionarios.

En los dos componentes del sistema, por ejemplo la edad mínima para configurar causal jubilatoria, el elenco de beneficiarios de pensiones de sobrevivencia, el cálculo de la asignación de éstas a partir del sueldo básico de pensión, los requisitos para acceder a esas pensiones y el tiempo por el que se gozan las mismas, son similares en uno y otro. Las causales jubilatorias una vez que se configuran en el régimen de reparto automáticamente se configuran en el régimen de ahorro.

La jubilación del régimen de ahorro o prestación del seguro de retiro es de pago mensual y de carácter vitalicio, al igual que la prestación de jubilación del régimen de reparto. Las prestaciones de pasividad, jubilaciones o pensiones, correspondientes al régimen de ahorro se ajustan o actualizan su valor en la misma oportunidad y por el mismo procedimiento por el que se ajustan las pasividades correspondientes al régimen de reparto.

El segundo criterio es que la ley estructura o escalona los dos regímenes sobre el eje del concepto de ingresos individuales. La ley toma todos los ingresos del individuo, que constituyan asignaciones computables, provenientes del desarrollo de actividades laborales amparadas por el BPS. Para efectos de simplificar esta actividad, la ley suma todos los ingresos del individuo que provengan de una o más actividades regidas por el BPS y que correspondan a una o más afiliaciones, tanto de actividades desarrolladas como trabajador dependiente o independiente.

A medida que se fueron agregando actividades comprendidas en el régimen de lo que hoy es el BPS, los diferentes grupos de actividades se fueron organizando en distintas afiliaciones o Cajas que supusieron la posibilidad de generar una jubilación por cada Caja o grupo de actividad. Es por ello que actualmente cuentan con una afiliación civil y escolar, otra de industria y comercio y otra rural y del servicio doméstico. Esto permite, por ejemplo, que un trabajador en la medida que sea funcionario público y empleado de una empresa privada comercial tenga una afiliación civil y otra de industria y comercio y esté en condiciones de generar, en el régimen de reparto, una jubilación por cada afiliación.

El régimen de ahorro individual funciona como si no existiera la múltiple afiliación. En la medida que para jubilarse el trabajador debe haber cesado en todas las actividades amparadas por el BPS, salvo el caso excepcional en el cual el trabajador tenga 65 o más años de edad, con causal jubilatoria configurada, en cuyo caso se le permite comenzar a gozar de la pasividad del régimen de ahorro y dejar de aportar a él sin haber cesado en todas las actividades.

c. Funcionamiento del Sistema de Seguridad Social:

La ley delimita de acuerdo a los ingresos del individuo varios niveles, los cuales a su vez, se identifican con los dos regímenes de cobertura. El primer nivel se constituye en base a los ingresos individuales de percepción mensual hasta la suma de $5.000, en valores de la ley. El segundo nivel comprende los ingresos individuales mensuales

comprendido entre $5.001 hasta $15.000 y un llamado tercer nivel que comprende el tramo de ingresos que excede los $15.000.[2]

El primer nivel corresponde al régimen de reparto administrado por el Banco de Previsión Social. El segundo nivel con el régimen de capitalización individual o ahorro individual obligatorio administrado por las AFAP y el llamado tercer nivel en realidad, al no tener un régimen de cobertura específico, es simplemente el techo o límite superior del segundo nivel a partir del cual el trabajador tiene la libertad de tomar la decisión que le parezca más conveniente esto es ahorrar o no ahorrar.

Los ingresos individuales que se toman en cuenta son aquellos que comprenden asignaciones computables, esto es, que constituyen materia gravada por las contribuciones especiales de seguridad social.

Lo que el trabajador ahorra obligatoriamente en el régimen de capitalización individual es su aporte personal jubilatorio o montepío, que es de una tasa del 15%, sobre el tramo de sus ingresos comprendidos en el segundo nivel o régimen de ahorro. En el caso que por cualquier motivo los ingresos del trabajador varíen de un mes a otro, puede ocurrir que en algunos meses el trabajador esté comprendido exclusivamente en el régimen de reparto y en otros meses, porque sus ingresos superan el límite del primer nivel, sea alcanzado por ambos regímenes.

Existe también la posibilidad de que los trabajadores cuyos ingresos individuales no superen mensualmente la suma de $5.000, opten por ahorrar la mitad de sus ingresos o aporte jubilatorio, y el otro 50% de sus ingresos queden comprendidos en el régimen de reparto.

A los trabajadores que hagan uso de esta opción la ley los beneficia. La mitad de sus ingresos comprendidos en el régimen de reparto se contabilizan en éste, multiplicados por 1,5 con un tope para el resultado de esta multiplicación fijado en la suma de $5.000. De esta forma quienes se encuentren en esta situación, en el régimen de reparto, en lugar de reducirse sus ingresos al 50% por el cual aportan al régimen, se disminuye, en situaciones más beneficiosas, sólo hasta el 75%.

Los trabajadores que hagan uso de esta opción quedarán de por vida comprendidos simultáneamente por los dos regímenes de cobertura, ya sea porque sus ingresos son siempre inferiores a $5.000 o porque superando esta suma, es decir pasando a tener ingresos comprendidos en el segundo nivel, son alcanzados por el régimen de ahorro.

A efectos de evitar que los trabajadores que hayan hecho uso de dicha opción vean disminuido su ahorro o su capacidad de ahorro, por haber mejorado sus ingresos y ser parte del segundo nivel, la ley les aplica un régimen especial por el cual aún cuando sus

[2]Todas las cifras mencionadas en pesos en la ley, están expresadas en valores constantes correspondientes al mes de mayo de 1995 y se ajustan, al igual que las pasividades, por la variación del índice medio de salarios. Cinco mil pesos actualizados al mes de mayo de 1996 equivalen aproximadamente a U$S 820.

ingresos superen los $5.000 y no sobrepasen los $7.500 mensuales ahorrarán el máximo al que tenían derecho. Esto se debe a los aportes correspondientes al 50% de sus ingresos comprendidos en el primer nivel, o sea, lo que respecta a la cantidad de $2.500 mensuales. Por el saldo de sus asignaciones computables, una vez restadas del total de las mismas la suma de $2.500, aportarán al régimen de reparto, contabilizándose también los ingresos multiplicados por el factor 1,5 con el límite de $5.000 antes referido.

Al mismo régimen están sujetos los trabajadores que al inicio de su incorporación al sistema, perciban asignaciones comprendidas entre los $5.000 y los $7.500.

El sistema previsional en su conjunto cubren los riesgos de invalidez, vejez y sobrevivencia, con prestaciones del régimen de reparto o de ambos regímenes a la vez, siempre y cuando el trabajador, durante su vida laboral, haya participado por lo menos en el régimen de ahorro.

3.1.1.- Pro´s del modelo uruguayo:

- El nuevo sistema disminuirá paulatinamente el nivel del gasto en jubilaciones y pensiones por parte del Estado, lo que le permitirá atender las necesidades de otras áreas de la sociedad o disminuir la presión fiscal. Por otra parte, el nivel del gasto en previsión social tenderá a corresponderse con los recursos generados por el mismo sistema.

- Al disminuirse la tasa de reemplazo que corresponde a la edad mínima jubilatoria y estimularse el retiro a mayor edad, se corrige el efecto del envejecimiento de la población.

- Al practicarse una recaudación nominada de las contribuciones especiales de seguridad social y extenderse el período que se toma en cuenta para el cálculo del sueldo básico jubilatorio, se estimula la realización de los aportes durante toda la vida laboral por los verdaderos ingresos percibidos y se evita por tanto la evasión o subdeclaración.

- Como consecuencia de lo anterior se refuerza el principio de solidaridad entre las generaciones y se estimula el ahorro, además de eliminarse la injusticia de aquellos casos en los cuales el trabajador, en la última etapa de su vida laboral, ve decaer el nivel de sus ingresos.

- Al disminuir en el futuro los costos de la seguridad social se mejorarán las condiciones de competitividad de la producción nacional, habrá mayor inversión como consecuencia del ahorro y se crearán nuevos empleos.
- Al crearse regímenes de reparto y ahorro integrados en un sólo sistema, funcionando de manera sucesiva y complementaria con una mayor

correspondencia entre lo aportado y el monto de la pasividad resultante, se elimina la injusticia de los topes.

- Al corregir los estímulos que antes existían para la evasión o subdeclaración, se beneficia a los trabajadores de menos ingresos vía mejoramiento de las pasividades mínimas y estímulo para el ahorro.

- En definitiva el nuevo sistema ofrece mejores expectativas a los jóvenes y a las nuevas generaciones, a la vez que le da a los actuales pasivos mayores garantías de que continuarán cobrando sus pasividades.

3.1.2.- Contra´s del modelo uruguayo:

- Las prestaciones que recibirá el trabajador es incierta. La misma estará en función del monto acumulado en su cuenta individual, de su expectativa de vida y de la tasa de interés vigente al momento del cese.

- El monto acumulado en la cuenta de los afiliados dependerá del rendimiento de sus aportes una vez deducidas las comisiones. Las AFAPs invertirán en el mercado de valores conforme a la reglamentación existente regidas por la Ley. No se asegura en ningún caso una rentabilidad mínima. En efecto la rentabilidad mínima a que está obligada a otorgar una AFAP a sus afiliados es la rentabilidad promedio de todas las AFAPs menos dos puntos porcentuales. Si ésta es baja o inclusive negativa los trabajadores absorberán dichas eventualidades en sus prestaciones futuras.

- Se visualiza un efecto negativo sobre el ahorro nacional en el mediano y largo plazo. Esto se explica fundamentalmente porque se produce un desahorro del gobierno al incrementarse el déficit del mismo que no llega a compensar el ahorro canalizado a través de las AFAPs y dado un comportamiento supuesto de las familias respecto al ahorro voluntario fuera de las AFAPs. En escenarios distintos, con reducción de la evasión y/o con postergación de la edad de retiro, el ahorro nacional podría mejorar, pero siempre levemente. En cualquiera de los escenarios no se han detectado variaciones importantes sobre el ahorro nacional y parecería que la trayectoria de esta variable es difícil de percibir.

- El mayor ahorro canalizado hacia el sector privado, tiene su contrapartida en el mayor desahorro del gobierno. El resultado final del ahorro es incierto.

- El crecimiento del ahorro administrado por el sector privado no implica necesariamente el desarrollo del mercado de capitales. El crecimiento del mercado de capitales no implica necesariamente mayor inversión productiva. En los mercados de capitales la mayoría de las veces prima la especulación.

Como cierre importa decir que el régimen mixto en que se basa el nuevo sistema previsional no es un régimen de reparto metamorfoseado producto de la impotencia o de la falta de imaginación o coraje, es un sistema querido y madurado durante bastante tiempo, adaptado a la cultura y a la idiosincrasia uruguaya que combina en una dosis equilibrada de componentes de solidaridad y de ahorro individual.

3.1.3.- Factores replicables y adaptables a la realidad Venezolana:

Las economías de los países latinoamericanos han experimentado en las últimas décadas problemas muy similares, en cuanto a: inflación, devaluación, infraestructura, sistemas de producción, entre otros. Todo esto bajo un esquema político viciado por la corrupción administrativa, la burocracia e intereses preponderantes de los partidos políticos de cada nación. Sin embargo, cabe destacar que el funcionamiento de un sistema de previsión social puede diferir sustancialmente entre un país y otro, debido a las diferencias existentes entre cada uno de sus ciudadanos.

La cultura e idiosincrasia de cada pueblo refleja la diferencia entre sistemas democráticos y económicos similares en funcionamiento. Es por ello que no se trata simplemente de copiar un modelo exitoso de otro país, hay que buscar también su adaptación de acuerdo a cada realidad.

3.2.- PROYECTO DE FONDOS DE PENSIONES EN VENEZUELA:

La creación de una comisión para estudiar el tema de fondos de pensiones resultó positiva para aquellos inversionistas que esperan un panorama definido al respecto. Es necesario y urgente definir legalmente un modelo propio de pensiones acorde a los cambios que ha experimentado la situación demográfica del país.

En Venezuela, al igual que en todo el mundo, la tasa de natalidad ha ido disminuyendo mientras que la expectativa de vida ha ido aumentando en los últimos años. Esto se traduce en el hecho de que mucha gente recibe pensiones y pocas son las personas que aportan al sistema de seguridad social.

Es importante señalar que la situación ha cambiado drásticamente porque, si bien 50 personas mantenían a un jubilado en 1971, la relación actual es de 7 contribuyentes por pensionado. Por otra parte, es importante señalar la volatilidad y el aumento del gasto corriente, así como el financiamiento de otros beneficios de la seguridad social, se ha reflejado en pensiones con montos cada vez menores y con coberturas más escasas.

Aunque la población del sector formal asciende a 4 millones, en el Instituto Venezolano de los Seguros Sociales (IVSS) cotizan alrededor de 2 millones de personas. Si bien el sistema maneja en estos momentos 629 mil jubilados del mismo instituto y de la administración pública, existen 964 mil personas mayores de 60 años que no reciben pensiones en el país.

Actualmente la edad promedio del país es de 26 años, lo cual hace oportuna la ocasión para realizar la reforma al sistema de seguridad social, debido a que al tener una población joven se favorece la creación de una sólida base de contribuyentes que generarán una masa monetaria a largo plazo e impulsarán el ahorro interno privado.

Se estima que para el primer año de funcionamiento, el sistema de pensiones moverá 1000 millones de dólares, cifra que en 20 años se multiplicará a tal punto que pudiese llegar a representar 40% del ahorro interno del PIB.

El Seguro Social Obligatorio ha venido presentando graves problemas estructurales que han ido aumentando aceleradamente, llegando a ser una carga insostenible para el Estado y un enemigo para el trabajador. La mala administración, la falta de Gerencia y los intereses políticos han traído como consecuencia un mal servicio a sus afiliados y el incumplimiento en la entrega de sus beneficios. En cuanto a las pensiones se ha originado una pérdida del control en el manejo del mismo y como consecuencia una desconfianza en la institución por parte de todos los sectores de la economía, trayendo como consecuencia la evasión de las cotizaciones por parte de la clase trabajadora.

El servicio de pensiones en Venezuela colapsó y va camino a absorber parte significativa del presupuesto nacional. En el 2000, las pensiones representaron 1,8% del PIB, cifra que pudiese aumentar a 6% del PIB en 10 años si no se aplica un nuevo sistema.

El dilema actual del proceso de reforma consiste en fusionar un modelo que garantice tanto los pasivos de las personas que cotizan, como las contribuciones realizadas por los trabajadores durante los últimos años al Instituto Venezolano de los Seguros Sociales (IVSS).

Si todos tienen el mismo derecho a obtener el beneficio, realicen aportes o no, y no imponen algunos límites, nadie va a contribuir y la carga del gobierno nacional será mayor, lo equivalente a 6% del PIB, aproximadamente 6000 millones de dólares.

En Venezuela podría ser asumido el sistema mixto el cual se caracteriza por trabajar con el esquema intergeneracional, obligatorio para la masa laboral, en donde se cotice un porcentaje del sueldo a un fondo único, una especie de seguro social, pero aparentemente modernizado, y el de capitalización individual opcional, en el cual el beneficiario tiene la potestad de elegir la administradora privada de su preferencia.

Este esquema mixto sí sería viable pues la capitalización que se haría a fondos de administración privados, supervisados por el Estado, permitiría que se generen recursos para sostenerlo en el futuro.

El ejecutivo nacional nombró una comisión presidencial que trabaja, en la estructuración del sistema de fondos de pensiones definitiva. Desde hace seis meses ha

recibido propuestas de sectores políticos, empresariales, económicos, gremiales, sindicales y hasta individuales.

La idea es recibir el mayor número de peticiones posibles y crear un sistema justo que favorezca tanto al trabajador como al empleador. Aún cuando no se ha tomado la decisión en este asunto, la orientación del gobierno se basa en la creación de un modelo mixto, inspirado en el que desde 1995 se instauró en el Uruguay, pero adaptado a las necesidades del país.

De adoptarse esta propuesta, ésta tendría dos modalidades: un sistema intergeneracional y otro de capitalización individual. De acuerdo con lo que devengue, el empleado escogerá a la Administradora de Fondos Privados (AFP) que le ofrezca mejores rendimientos por su dinero. Por lo que se contará con elementos de financiamiento contributivos (para el trabajador que está en capacidad de cotizar) y elementos impositivos para aquel sector de la población que no pude cotizar.

Aunque no se ha definido el aporte que realizará el beneficiario, se prevé una contribución fija para el sistema intergeneracional y otra variable en la capitalización individual. Al final del ciclo de vida útil como trabajador, éste contará con dos pensiones: la que le corresponde por ley mediante el sistema intergeneracional y la de capitalización individual, cuyos ingresos dependerán de lo que se cotice en el ciclo laboral.

3.2.1.- Características:

El sistema de pensiones de jubilación, invalidez y sobrevivencia tendrá dos regímenes:

- **Régimen de Reparto de Pensiones de Retiro Solidario:** el cual seguirá administrando el Seguro Social, el cual otorgará una pensión mínima para aquellas personas que alcancen los 60 años de edad para hombres y mujeres y funcionará con un aporte de carácter obligatorio y solidario.

  Se financiará con una cotización del 1% con aportes iguales de 0,5% del patrono y trabajador con más de 5 salarios mínimos. Este régimen cubrirá la diferencia existente al trabajador que la necesite para alcanzar una pensión mínima preestablecida del régimen de capitalización individual y se otorgará solo cuando las contribuciones individuales no sean suficientes para financiar una pensión que supere la pensión básica y pagará únicamente el margen necesario para cubrir la diferencia, y subsidiar a los ancianos que no tengan ningún beneficio económico o social para proteger su vejez.

- **Régimen de Pensiones de Retiro de Cuentas de Capitalización Individual:** en el cual podrán afiliarse los trabajadores actualmente protegidos por el Seguro Social y el Reglamento de Fondos de Jubilaciones y Pensiones de los Empleados Públicos que opten por afiliarse a este régimen. También podrán afiliarse los

trabajadores por cuenta propia y cualquier otro trabajador. Este sistema subsiste durante toda la vida del afiliado aún cuando éste cambie de trabajo, preste servicio a más de un patrono simultáneamente o cambie de administradora. Los aportes por afiliado aunque preste servicio a más de un patrono será a una sola administradora y solo podrá cambiar de administradora una vez al año.

El Fondo de Retiro de Capitalización Individual será financiado con:

a. Aporte mensual obligatorio de trece por ciento (13%) del salario devengado por el trabajador, en partes iguales (6,5% el patrono y 6,5% el trabajador). Este aporte será destinado al ahorro para las pensiones de vejez, invalidez y prestación de sobrevivientes.

b. Con las cotizaciones acumuladas por el trabajador en otros fondos de pensiones y jubilaciones existentes cuando el trabajador lo autorice y dentro de un plazo no menor de 1 año a partir de la promulgación de la ley.

c. Con aportes voluntarios del trabajador, o del patrono de ambos o de un tercero, destinados a incrementar los Fondos de Pensiones de Retiro.

3.2.2.- Implicaciones:

1. *Para el trabajador:*

- Libre elección de la AFP (que administre sus fondos).
- Acceso a un moderno sistema de prestaciones por incapacidad, invalidez y sobrevivencia.
- Información periódica del saldo en su cuenta y rentabilidad obtenida.
- Un nivel de pensiones independientemente del presupuesto fiscal.
- Seguridad de sus afiliados.
- El sistema de capitalización individual es más justo a medida que la pensión depende del aporte individual.
- Los fondos depositados en la cuenta de capital individual serán invertidos en títulos valores previamente autorizados. (Seguridad de riesgo de mercado).
- La cuenta de capitalización es inembargable y de propiedad. El marco legal institucional salvaguarda a sus afiliados.
- Asegura una pensión mínima vital a través del Fondo de Solidaridad Intergeneracional, a los trabajadores cotizantes que no puedan completar su pensión.
- Sus aportes obligatorios son deducibles de impuestos.

2. *Para la Empresa:*

- Se libera de la carga administrativa que representa traer asesoría al trabajador ante la seguridad social, así como los procesos prejubilatorios.
- Se elimina la multiplicidad de regímenes.
- Reduce las distorsiones económicas en el mercado laboral.
- Sus aportes obligatorios son deducibles de impuestos.

3. *Para el País y Generales:*

- Fuente de inversión inicial de los participantes.
- Crea empleos directos para su implementación.
- Genera ahorro interno.
- Apoya la actividad productiva nacional.
- Disminuye el déficit fiscal.
- Ayuda a la maduración del mercado de capitales.
- Disminuye sustancialmente el subsidio estatal.
- Incrementa el monto de las pensiones de los trabajadores, hoy en día no cubren siquiera las necesidades básicas del jubilado por crisis en el Sistema de Reparto y mala administración de fondos.
- Permite implementar en Venezuela un sistema de pensiones que ha tenido éxito en los países Latinoamericanos donde se ha desarrollado, con beneficios reales a corto y mediano plazo, tanto para el trabajador, las empresas y la economía de Venezuela en general.

3.2.3.- Fundamentos Legales y Económicos:

La Ley que rige al subsistema de fondos de pensiones presenta un océano de dudas y disyuntivas en relación a su interpretación. Tales fallas fueron ocasionadas por una rápida aprobación sin mayores correcciones del proyecto de Ley en apenas 45 días. Dicha situación es la verdadera causa de que este decreto Ley hoy sea tan discordante y genere ciertas polémicas.

La primera disyuntiva que se presenta tiene que ver con cuál es el salario que se va a tomar como base para el cálculo de las cotizaciones. Si bien es cierto que en febrero de 1998 aumentó el salario mínimo de 75 mil a 100 mil bolívares, también lo es que la unidad de medición para aportes sociales sigue siendo de 75 mil bolívares. Por lo tanto, nos encontramos frente a un aumento del salario mínimo, pero no del factor de medición.

Existen dudas sobre la definición del salario normal a la hora de establecer cotizaciones, pues deben incluirse necesariamente todas las remuneraciones establecidas en la Ley Orgánica del Trabajo (LOT), como utilidades y bono vacacional.

Por otro lado, existe una aplicación directa del Código Orgánico Tributario (COT) que está por encima de leyes especiales como la ley del subsistema de pensiones y que contiene normas fundamentales que deben regir cualquier relación jurídico-tributaria.

Al respecto, hay disposiciones nulas por vicios de inconstitucionalidad en lo que respecta a sanciones privativas de libertad para las personas que cotizan y las administradoras de fondos de pensiones y de salud, que no tienen ningún tipo de validez porque el COT ya las contiene.

Existe una impugnación de la ley a través de un recurso introducido ante la Corte Suprema de Justicia (CSJ), porque no se sabe a ciencia cierta si su espíritu responde a un carácter social o a un carácter financiero.

Si la CSJ dictamina que Ley de Subsistema de Pensiones es de carácter social, la Ley Habilitante ejecutada por el Presidente de la República pasaría a ser nula, porque este tipo de mecanismo no puede ser aprobado de ninguna manera a través de la vía de los decretos de leyes.

3.2.4.- Contingencias:

El fondo de pensiones cubrirá las siguientes contingencias:

- **Vejez:** 60 años de edad y 240 cotizaciones mínimas. Para esta contingencia hay dos modalidades de pensión, la renta vitalicia con una aseguradora y la renta temporal con la AFP que al finalizar, se activa en renta vitalicia con una aseguradora.

- **Invalidez:** pérdida de más de 2/3 de su capacidad para trabajar.

- **Incapacidad:** pérdida entre 1/3 y 2/3 de la capacidad para trabajar y pérdida entre 5% y 1/3 de la capacidad para trabajar (pago único).

- **Sobrevivencia:** por muerte del afiliado.

- **Asistencia funeraria:** gastos funerarios, un salario mínimo.

- **Nupcialidad:** prima por contraer nupcias, 10% del salario mínimo.

3.2.5.- Impacto en la economía venezolana:

El nuevo sistema de pensiones basado en el concepto de capitalización individual, elevará los niveles de pensión por jubilación, invalidez y sobrevivencia a disfrutar por los trabajadores; el nuevo sistema sustituirá el esquema vigente, basado en un mecanismo de reparto, administración monopólica y pública de los fondos.

Las ganancias que se derivan de la reforma, sobrepasan el campo previsional y de la seguridad social propiamente dicho, extendiéndose en términos de eficiencia productiva, el incremento de los niveles de ahorro, el desarrollo de los mercados financieros a largo plazo, la democratización del capital y el crecimiento a largo plazo de la economía.

La experiencia de otros países Latinoamericanos, como Argentina, México y Perú, que han emprendido reformas similares en la última década, después de la pionera y tremendamente exitosa experiencia chilena, reafirman la importancia y significación de estos efectos sobre la economía.

El sistema de capitalización individual generará los siguientes beneficios a la economía nacional:

1. Nacimiento de un nuevo sector económico que implica generación de empleo directo e indirecto.

2. Reducción del déficit estructural de pensiones, lo cual implica un aumento en la flexibilidad y liberación de gastos a usos de mayor retorno social.

3. Al cotizar los trabajadores de forma mensual, los fondos de pensiones privados generan una masa de ahorro estable que favorece la inversión a largo plazo.

4. Crecimiento del mercado de seguros de vida colectivo de invalidez y sobrevivencia, generando a su vez:

   - Un primaje anual de 200 millones de dólares. Incremento inmediato de 500% en el mercado de seguros de vida (mercado que movió un total de 40 millones de dólares en 1999).
   - Incremento de 10% en el mercado total asegurador, que maneja un total de 1900 millones de dólares.

5. Crecimiento del mercado de rentas vitalicias, generando a su vez:

   - Un primaje en el primer año de 150 millones de dólares. Un crecimiento anual promedio de 20%.
   - Un volumen de aproximadamente 1000 millones de dólares en 10 años. Se estima que en 10 años, los seguros de vida representarán 50% del mercado asegurador venezolano.

6. La bolsa de valores opera con mayor eficiencia y abarata sus costos.

7. Aparición de nuevos actores e instrumentos financieros. Estos instrumentos de colocación se encuentran representados por títulos valores que compiten favorablemente con las alternativas bancarias.

8. Mejoras en el marco regulatorio, que implica supervisión, información financiera, calificación de riesgo, valoración de activos y diversificación de instrumentos financieros.

9. Aumento en la oferta de fondos de larga maduración, lo cual genera una mayor demanda de activos de largo plazo y promueve el desarrollo del mercado de valores.

10. La demanda de deuda privada superará 100% del circulante actual.

11. Impulso del ahorro nacional al fijar una tasa de ahorro forzoso mayor a la voluntaria.

12. Inversiones extranjeras y nacionales más altas, transparentes y diversificadas.

3.2.6.- Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP):

Dentro de la Ley que regula el subsistema de pensiones, aprobada en 1998 y en actual revisión, quedó establecida la figura de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) que deberían constituirse como sociedades públicas, mixtas o privadas, cuyo objetivo sería administrar las cotizaciones y otros beneficios del nuevo régimen de seguridad social.

Aunque las AFP no son propietarias de los fondos que manejan, sí tendrán la potestad de administrar e invertir estos recursos para garantizar un alto nivel de rentabilidad a sus usuarios.

De allí que las AFP tengan a disposición una amplia gama de instrumentos de inversión, que serán determinados por el mismo mercado. Se estima que los únicos ingresos que percibirán las AFP sean las comisiones que cobren sus usuarios por administrar los fondos de pensiones.

Estudios indican que para que una AFP tenga viabilidad en América Latina debe contar con un promedio de 40 mil afiliados.
Pero en el nuevo sistema, el trabajo de las AFP deberá estar bajo la lupa de una Superintendencia de Fondos de Pensiones, figura que también se está diseñando en las discusiones del nuevo esquema de seguridad social.

Este organismo debe ser una institución autónoma con personalidad jurídica y patrimonio propio, que tendrá como finalidad fiscalizar y controlar la actuación de las AFP. Por lo tanto se espera que la Superintendencia esté dotada de recursos humanos y tecnológicos adecuados que le permita velar por el correcto manejo de los recursos generados por los contribuyentes al sistema.

Asimismo, la Superintendencia tendrá que vigilar las inversiones que realicen las AFP, así como la composición de las carteras de inversiones.

Las administradoras de fondos de pensiones de retiro tendrán forma de sociedades anónimas y su único objeto será la administración de un fondo denominado fondo de pensiones de retiro, así como su otorgamiento y administración de las pensiones y beneficios previstos en la ley.

La administradora podrá administrar un sólo fondo de pensiones de retiro al cual se efectuarán los aportes previstos en la ley. El fondo estará constituido por la suma de todas las cuentas de capitalización individual. Su saldo estará formado por estos aportes, con la rentabilidad de las inversiones y la transferencias del depósito en garantía o del fondo de estabilización, así como otro aporte que por mandato de ley fuese necesario. De cada cuenta de capitalización individual se reducirán las sumas correspondientes al pago de comisiones a las administradoras, al pago de los retiros programados, los pagos al afiliado para la compra de rentas vitalicias y de las cantidades que procediere a los herederos de los afiliados que fallecieren sin beneficiarios de la pensión de fallecimiento, los pagos a los afiliados que decidan trasladarse a otra administradora y los pagos de primas por los seguros que deben contratarse.

Los enriquecimientos obtenidos por los fondos de pensiones de retiro, cualesquiera fuera su causa o naturaleza están exentos de todo tributo nacional, que pudiera gravarlas. Los aportes deberán efectuarse puntualmente en las fechas convenidas. En caso contrario se causarán intereses moratorios en los términos previstos en el Código Orgánico Tributario.

Para iniciar sus actividades las administradoras de fondos de pensiones de retiro deberán obtener autorización de funcionamiento de la Superintendencia de Administradora de Fondos de Pensiones de Retiro. Las Administradoras deberán poseer un capital en efectivo pagado, no menor de trescientos millones de bolívares y deberán aumentar su capital en proporción al aumento del fondo de retiro que administren, a razón de un millón de bolívares por cada doscientos millones de bolívares administrados por encima de cinco millones de bolívares.

Las administradoras de fondos de pensiones de retiros solo podrán invertir los recursos de dichos fondos en:

a. Títulos valores emitidos o garantizados por la República de Venezuela o por el BCV en bolívares o divisas (hasta un máximo del 50%).
b. Hasta un 20% de los recursos en acciones de sociedades anónimas.
c. Hasta un 10% otros títulos valores emitidos mediante oferta pública.
d. Hasta un 10% del capital social en una sociedad anónima.

e. Hasta un 10% de las obligaciones emitidas por una sociedad quirografaria o garantizada.
f. Títulos valores emitidos conforme a la Ley General de Bancos y Otros Institutos de Créditos o conforme a la Ley del S.N.A.P. (Hasta un máximo de 10%).
g. Hasta un 10% en valores emitidos o garantizado por una sociedad o sociedades.
h. Acciones de fondos mutuales de conformidad con lo previsto en la ley de Mercado de Capitales. (Hasta un máximo del 1%).

Las administradoras deberán obtener una rentabilidad no inferior al 80% de la rentabilidad promedio del sistema, para lo cual deberán crear un fondo de estabilización que formará parte del fondo de retiro y un fondo de garantía con el fin de garantizar la rentabilidad mínima mensualmente calculada de acuerdo al valor del fondo durante los 30 días anteriores, invertidos a la forma arriba indicada.

Las administradoras deberán contratar seguros para cubrir los riesgos de invalidez y sobrevivencia mediante licitación pública estos seguros se adquirirán con cargos a la cuenta de capitalización individual del afiliado.

El depósito de garantía deberá ser colocado en un banco o instituto de crédito regido por la Ley General de Banco y otros Institutos de Crédito.

La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones de Retiro deberán crearse con personalidad jurídica y patrimonio propio adscrita al Ministerio de Hacienda y gozará de autonomía funcional, administrativa y financiera en el ejercicio de sus atribuciones y tendrá a su cargo el control como vigilancia, supervisión y fiscalización del sistema de jubilaciones y pensiones de retiro, en especial de las administradoras de fondos de pensiones de retiro.

IV.- CONCLUSIONES

Para finalizar se puede concluir, que la creación de los fondos de pensiones, además de nuevos compromisos para las empresas, también les producirá efectos muy positivos en el corto plazo.

Es de suma importancia destacar que entre los efectos positivos que aportarán los fondos de pensiones están: la diversificación de las fuentes de inversión y financiamiento para proyectos empresariales, fortalecimiento de la economía formal, reducción de los costos para aquellas firmas que invierten en seguridad industrial, así como disminución de la inversión para adquirir pólizas de seguros privadas para los trabajadores de las compañías.

En todos los países del mundo el motor de la economía es el ahorro. En el caso de Venezuela esta capacidad está muy mermada. Según cifras del Banco Central de Venezuela, sólo 15% de la población ahorra, un nivel muy bajo para una economía como la venezolana. Con la creación de los fondos de pensiones es posible avizorar que durante el primer año de su instalación el ahorro privado se potenciará de manera relevante. Se estima que durante el primer año de ingreso de los fondos de pensiones generen alrededor de 1500 millones de dólares (un aporte estimado de 1,5% del PIB) y 2 mil millones de dólares en el segundo año operativo (alrededor de 2% del PIB). Esto debe impulsar de manera determinante el crecimiento económico del país.

Desde el punto de vista del Estado, estos fondos también traerán beneficios significativos. Dos de ellos son la tendencia a la homologación del salario de los trabajadores de la administración pública y la reducción de la carga que representa el sistema de seguridad social para el Estado y que en la actualidad absorbe cerca del 7% del PIB. Con el nuevo esquema esta carga se reduce a 2% del PIB.

El impacto macroeconómico de los fondos de pensiones se podrá sentir en toda su magnitud luego de los primeros cinco años de instalado el nuevo esquema.

CUADRO SINÓPTICO: MODELO URUGUAYO Y VENEZOLANO

SISTEMA DE PREVISIÓN SOCIAL URUGUAYO	FONDO DE PENSIONES VENEZUELA
• Régimen mixto de reparto y capitalización individual: Régimen de Jubilación por Solidaridad Intergeneracional y Régimen de Jubilación por Ahorro Individual Obligatorio.	• Régimen mixto: Régimen de Reparto de Pensiones de Retiro Solidario y Régimen de Cuentas de Capitalización Individual.
• Administrados por el Banco de Previsión Social (BPS) y empresas privadas "Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (AFAP)".	• Administrado por el Seguro Social y empresas privadas "Administradoras de Fondo de Pensiones de Retiro (AFPR)".
• Edad mínima como causal jubilatoria es de 60 años, tanto para hombres como mujeres.	• Pensión mínima o causal jubilatoria: 60 años para hombres y mujeres.
• Para la jubilación o retiro el pago es mensual y de carácter vitalicio.	• Funcionará con un aporte de carácter obligatorio y solidario.
• Ahorro obligatorio del trabajador, con un aporte personal del 15% sobre sus ingresos.	• Cotización sobre el fondo de 1% (0,5% por parte del trabajador con más de 5 salarios mínimos y 0,5% por parte del patrono). Además, de un aporte obligatorio de 13% del salario devengado (6,5% por el trabajador y 6,5% por el patrono) y los aportes voluntarios de los trabajadores y/o patronos.

V.- RECOMENDACIONES

Una de las estrategias de las decisiones de inversión, que buscan maximizar el rendimiento y minimizar el riesgo, es la diversificación. De ahí la importancia de recomendar la inversión de los fondos en todo tipo de instrumentos. Incluso a nivel internacional, pues diversifica el riesgo-país al invertirse en mercados cuyo comportamiento no esté relacionado. Sin embargo, sobre todo al inicio, la regulación deberá cuidar que la búsqueda competitiva de mayores rendimientos no incurra en riesgos excesivos. Por la necesidad de preservar el patrimonio para la vejez, la aversión al riesgo es grande. Una regulación que impulse la competencia y la libre asignación de las carteras, dentro de los límites prudenciales, fortalecerá el mercado financiero venezolano.

El esquema de pensiones a ser implementado deberá contar con sus propios mecanismos de financiamiento, pues se corre el riesgo de presentarse un déficit de recursos, sobre todo para pagos a posteriori. Esta merma en el flujo de caja se puede financiar con la recaudación de impuestos generales, pero no es lo deseable. Un sistema de fondos de pensiones debe mantenerse y sustentarse con lo que recaude.

Asimismo, es importante considerar el papel que deberá jugar la banca privada en Venezuela para la implementación de la reforma del sistema de pensiones. Inicialmente es indispensable su participación, ya que actualmente no existen organismos competentes, con infraestructura técnica y experimentada en la economía venezolana capaces de manejar los fondos. Esto permitirá la creación de instituciones especializadas durante ese lapso de tiempo.

Se debe revisar la legislación reguladora de los fondos de pensiones en Venezuela, pues aún existen interrogantes que aclarar para así concretar de manera definitiva el reglamento que regirá dichos fondos. Para ello, se recomienda adaptar estas leyes a la cultura e idiosincrasia del venezolano con la finalidad de garantizar mayor compatibilidad entre los pensionados y el nuevo sistema.

Antes de establecerse el monto de la cotización, se deberá determinar el costo de transición de un sistema a otro, ya que se corre el riesgo de un ajuste a corto plazo que pudiera desencadenar un clima de desconfianza en el funcionamiento del proyecto. Por otro lado, es recomendable prever posibles ajustes que se puedan dar por insuficiencia en la cotización de los beneficiarios, previa experiencia con lo sucedido en el Seguro Social Obligatorio Venezolano.

El mercado asegurador venezolano no cuenta con la experticia en cuanto a esquemas de beneficios para los casos de invalidez, ya que éstos siempre fueron manejados por el IVSS. Además, la empresa privada no posee estadísticas que sirvan de soporte para cuantificar los costos de este tipo de servicio. Por ello se deberá buscar asesorías externas (empresas públicas o privadas de otros países) que conjuguen la experiencia de este tipo de servicios con la realidad del sistema pensionario en Venezuela.

Es recomendable revisar los aportes al régimen solidario, pues estos son insuficientes, en el corto plazo, para asumir compromisos inmediatos estipulados por el nuevo sistema. Estos están condicionados a un afiliado que devengue un salario superior a cinco salarios mínimos, lo cual se reduce a una pequeña parte de la población económicamente activa.

VI.- GLOSARIO

- **ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES (AFP):** son sociedades públicas, mixtas o privadas, cuyo objetivo es administrar las cotizaciones y otros beneficios del régimen de seguridad social. Tienen la potestad de administrar en invertir los fondos que manejan para garantizar un alto nivel de rentabilidad a sus usuarios.

- **BPS:** El Banco de Previsión Social es la institución estatal uruguaya creada por la Constitución de la República, con carácter de Ente Autónomo, con el cometido de coordinar los servicios estatales de previsión social y organizar la seguridad social .

- **FONDO DE PENSIONES:** patrimonio formado por el conjunto de aportaciones de los partícipes, más los rendimientos generados. Está destinado al cumplimiento de las obligaciones estipuladas en el plan o planes de pensiones que en él se integran.

- **FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIOS:** todos los trabajadores deben estar afiliados a un sistema de seguridad social y debe existir libertad de cambiar del sistema público a los fondos privados.

- **FONDOS DE PENSIONES PRIVADOS:** son aquellos que propician la competencia entre los fondos de pensiones.

- **IMSS:** Instituto Mexicano de Seguros Sociales.

- **INFONAVIT:** sistema de contribución definida, con cuentas individualizadas.

- **IVCM:** seguro implantado por México basado en un sistema de beneficio definido, colectivo y de reparto que abarca: invalidez, vejez, cesantía en edad avanzada y muerte.

- **I.V.S.S.:** Instituto Venezolano de los Seguros Sociales.

- **LEY ERISA**: (Employment Retirement Income Security Act), emitida en 1974 la cual agrupó lo relacionado a las regulaciones de los fondos privados de pensiones, que contemplan los siguientes aspectos: derechos de los empleados afiliados a los fondos; lo relativo a los impuestos sobre la renta de los fondos; la fijación de los requerimientos que deben cumplir los actuarios externos; y los seguros que cubren los beneficiados de los planes de pensiones.

- **SISTEMA DE BENEFICIO DEFINIDO Y DE REPARTO:** es aquel sistema que asegura un nivel de ingreso o beneficio al pensionado, que se conoce de antemano (en función del salario en la vida activa). Es un sistema colectivo que tiene propósitos redistributivos (de reparto): busca que las personas de menores ingresos

se jubilen con un ingreso proporcionalmente mayor a su salario de cotización, a partir de transferencias de los de mayores ingresos.

- **SISTEMA DE CONTRIBUCIÓN DEFINIDA E INDIVIDUALIZADO:** son sistemas individualizados, en los que las contribuciones de una persona sólo pueden utilizarse para la futura pensión de la misma.

- **SISTEMA MIXTO (BASADO EN PILARES MÚLTIPLES):** sistema que se compone de dos subsistemas o pilares de contribuciones obligatorias, combinados con uno de ahorro voluntario. Cada uno de ellos se concentra en la búsqueda de un solo objetivo: uno obligatorio con fines redistributivos y los otros dos (uno obligatorio y otro voluntario) con el fin único de elevar el ahorro para la vejez, asignando de la forma más eficiente esos recursos.

VII.- BIBLIOGRAFÍA

- ***El Fondo de Seguridad.*** Revista Supermercado. Octubre-Noviembre 2000. Página 96.

- GARCÍA T. Ana Mercedes y VARGAS O. Richard J. ***Fondos de Pensiones y Fondos Mutuales.*** Universidad Central de Venezuela. Seminario: Mercados Financieros Internacionales. Maestría en Economía Internacional.

- ***Fondo de Pensiones***. Banco Nacional de México. Vol. 71, número 83. Enero 1995.

- MALDONADO, Francisco y RUÍZ, Alberto. ***Pensiones de Retiro en Venezuela (Proyecto de Ley).***

- ***Fondos Mutuales.*** Nota Bursátil Bolsa de Valores de Caracas. Número 32. Julio 1997.

- ***La verdad de los Fondos de Pensiones: Doble Impacto.*** Revista Dinero. Octubre 2000.

- ***Informe Especial: Fondo de Pensiones.*** El Universal.com. Octubre 2000.