

SOSTENIBILIDAD DEL SEGURO PREVISIONAL EN COLOMBIA

Informe Final

Documento elaborado por

María Angélica Arbeláez

Jorge Humberto Botero

Alejandra González

Camila Salamanca

David Suárez

FEDESARROLLO¹

Bogotá, Mayo de 2011

¹ Agradecemos la colaboración de Roberto Steiner, asesor general de este estudio. Agradecemos también a Roberto Junguito, Carolina Soto, María Isabel Posada, Christian Mora y David Bardey de Fasecolda por su permanente apoyo y valiosos comentarios. Finalmente, reconocemos el enorme aporte de las compañías de seguros, el cual fue crucial para la elaboración de este trabajo.

INTRODUCCIÓN	5
PARTE I. SOSTENIBILIDAD DEL SEGURO PREVISIONAL EN COLOMBIA: ANÁLISIS ECONÓMICO.....	8
I. EL SEGURO PREVISIONAL A NIVEL INTERNACIONAL	8
A. Estructura del Seguro Previsional en diferentes regiones.....	8
1. Asia y el Pacífico.....	8
2. África.....	9
3. Europa.....	9
4. América Latina y el Caribe	11
II. EL SEGURO PREVISIONAL EN COLOMBIA	20
A. Evolución y estructura del mercado del Seguro Previsional.....	20
1. Estructura del mercado	20
2. Evolución y desempeño del ramo	25
B. Funcionamiento del Seguro Previsional	37
C. Costos y riesgos que enfrenta el Seguro Previsional.....	41
1. Tasa de interés técnica del 4%	43
2. Cambio en las tablas de mortalidad	46
3. Indexación de las pensiones al salario mínimo.....	48
4. Reforma del sistema pensional hacia un sistema de multifondos	52
5. Riesgos y costos jurídicos.....	53
6. Cuantificación y simulación del impacto de los costos y riesgos.....	53
D. Adjudicación del Seguro Previsional	63
1. Marco Normativo.....	63
2. Funcionamiento de la adjudicación en la práctica	64
3. Propuestas de modificación.....	66
E. Selección de la modalidad de pensión	68
1. Marco Normativo.....	68
2. Funcionamiento en la práctica	68
3. Propuestas de modificación.....	69
F. Esquemas de subastas aplicados al Seguro Previsional: ventajas y desventajas	71
1. Tipos de subastas	71
2. Consideraciones para el diseño de una subasta para el Seguro Previsional	75
3. Propuesta para el Seguro Previsional en Colombia	76
III. EL SEGURO PREVISIONAL EN CHILE.....	78
A. Descripción general del Régimen Previsional actual.....	78

1.	Coberturas y Beneficios.....	79
2.	Modalidades de pensión.....	80
B.	La Reforma Previsional de 2008.....	81
1.	Baja cobertura	82
2.	Inequidad de género.....	82
3.	Competencia	83
C.	Medidas adoptadas.....	86
1.	Medidas en cuanto a la competencia.....	88
2.	Separación del SIS y licitación única	89
D.	Resultado de las primeras dos subastas	90
E.	Comparación del sistema chileno antes de la reforma y el colombiano	92
PARTE II. SOSTENIBILIDAD DEL SEGURO PREVISIONAL EN COLOMBIA: ASPECTOS REGULATORIOS.....		96
I.	Incidencia de las Decisiones de la Corte Constitucional en el costo de los seguros previsionales	97
A.	Derechos pensionales de compañeros permanentes.....	98
B.	Derechos pensionales de parejas homosexuales.....	99
C.	Condiciones de acceso de los padres a la pensión de sobrevivientes.....	99
D.	Fidelidad en las cotizaciones para acceder a la pensiones de invalidez	101
E.	Fidelidad en las cotizaciones para acceder a la pensiones de sobrevivientes	102
F.	Indiferencia de las causas de la muerte para acceder a la pensión de sobrevivientes.....	103
G.	Atenuación de los requisitos académicos para los hijos mayores de 18 y menores de 25 años.....	103
II.	LA NATURALEZA DUAL DEL SEGURO PREVISIONAL.....	104
A.	Imprescriptibilidad del Seguro Previsional	105
B.	Problemas derivados de la falta oportuna de aviso de siniestros	106
III.	RIESGOS Y COSTOS DERIVADOS DE LAS FALLAS REGULATORIAS	107
A.	Provisión obligatoria de rentas vitalicias en los casos de invalidez y muerte.....	107
B.	Indexación de las rentas vitalicias al salario mínimo.....	108
IV.	EL RIESGO DE LA INESTABILIDAD JURÍDICA.....	110
A.	Fuentes genéricas del riesgo de inestabilidad jurídica	111
1.	La judicialización de la política	112
2.	La democracia directa: plebiscitos y referendos	115
3.	La contingencia de inestabilidad jurídica en el ámbito de la Seguridad Social ..	117
V.	CONTRATACIÓN DE LOS SEGUROS PREVISIONALES.....	119

A.	Intervención del gobierno en la contratación de los Seguros Previsionales	119
B.	Utilización de un esquema de subastas para la adjudicación de los Seguros Previsionales.....	121
VI.	FINANCIACIÓN DE LOS GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y LOS SEGUROS PREVISIONALES.....	122
A.	Determinación del monto conjunto de comisiones y seguros	122
B.	El mandato de reducción de comisiones y primas.....	124
C.	Participación de los afiliados en las utilidades generadas por los Seguros Previsionales.....	125
D.	Las nuevas comisiones por desempeño.....	126
VII.	LEGALIDAD DE LA INTEGRACIÓN ENTRE ASEGURADORAS Y AFP	127
A.	Legalidad de la imbricación de capitales en el sector financiero y asegurador	127
B.	Legalidad de la conformación de grupos empresariales.....	128
C.	Legalidad de la estrategia de minimización de primas y maximización de comisiones.....	129
	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	129
	REFERENCIAS	135

INTRODUCCIÓN

La Ley 100 de 1993 y sus posteriores modificaciones han introducido una serie de cambios en el sistema de seguridad social colombiano. En particular, se realizó el tránsito de un sistema pensional público de prestación definida a uno que incluye un sistema de contribución definida operado por el sector privado, con el fin de aliviar las presiones fiscales que representaba el pago de pensiones para el Estado en el anterior esquema. El sistema de prestación definida, que operaba como un programa de beneficios en una base *pay-as-you-go*, se caracterizaba por tener tasas bajas de contribución y un modesto volumen de reservas. Esta situación implicaba grandes déficits presupuestarios, los cuales generalmente eran financiados por el Gobierno Nacional (Rudolph *et al*, 2007). A partir de la reforma implementada en 1993, opera un régimen dual en el que compiten el Régimen de Prima Media con Prestación Definida, administrado por el Instituto del Seguro Social (ISS) y el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS), administrado por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP).

Este nuevo esquema introdujo modificaciones relacionadas con la edad de retiro, el tiempo mínimo de cotización y las tasas de contribución, así como cambios en la gestión de riesgos de vejez, invalidez, muerte y auxilio funerario. En el caso del RAIS, los riesgos de invalidez y muerte son respaldados a través de la pensión de invalidez y sobrevivencia, la cual se financia con la cuenta individual de ahorro pensional del afiliado, el Bono Pensional, los rendimientos y la suma adicional necesaria para financiar el monto de dicha pensión que está cubierta por el Seguro Previsional². Así, este seguro surge como un complemento para el pago de dichas pensiones, pues provee el monto adicional requerido en los casos en que el capital ahorrado no sea suficiente para el pago de estas pensiones.

La póliza del Seguro Previsional es una póliza colectiva que tiene una duración anual con prórrogas de hasta cuatro años. Es contratada por las AFPs mediante una licitación pública para cubrir a sus afiliados del riesgo de invalidez y muerte por riesgo común, financiando las pensiones de invalidez y sobrevivencia, que finalmente se convierten, por elección del inválido o sobreviviente, en Renta Vitalicia o en Retiro Programado. La Renta Vitalicia es la modalidad de pensión mediante la cual el afiliado o beneficiario contrata directa e irrevocablemente con la aseguradora de su elección el pago de una renta mensual hasta su fallecimiento y el pago de pensiones de sobrevivientes en favor de sus beneficiarios por el tiempo a que ellos tengan derecho. Dichas rentas y pensiones deben ser uniformes en términos de poder adquisitivo constante y no pueden ser contratadas por valores inferiores a la

² En el RPM no existe tal póliza y el riesgo es cubierto por el Estado.

pensión mínima vigente del momento (Art. 81, Ley 100). Por su parte, el Retiro Programado es la modalidad de pensión en la cual el afiliado o los beneficiarios obtienen su pensión de la AFP, con cargo a su cuenta individual de ahorro pensional y al Bono Pensional a que hubiera lugar. Para estos efectos, se calcula cada año una anualidad en unidades de valor constante, que equivale al resultado de dividir el saldo de su cuenta de ahorro y Bono Pensional por el capital necesario para financiar una unidad de Renta Vitalicia para el afiliado y sus beneficiarios. La pensión mensual corresponderá a la doceava parte de dicha anualidad (Art. 81, Ley 100 de 1993).

Aunque como se vio existen diferencias en cuanto a la financiación del seguro entre RAIS y PRM, los beneficios en los dos regímenes son iguales y se describen a continuación. El monto de la pensión de invalidez está relacionado con el porcentaje de pérdida de capacidad laboral y corresponde como mínimo a un 45% del ingreso base de liquidación (IBL³), el cual aumenta de acuerdo al número de semanas cotizadas sin exceder el 75% del IBL. En el caso de la pensión de sobrevivencia, el monto de la misma puede tomar valores correspondientes a entre 45% y 75% del IBL, dependiendo del número de semanas cotizadas.

Según cifras de Asofondos, en 2010 cerca del 80% de los pensionados del RAIS lo eran por invalidez y sobrevivencia, y se estima que la participación de las primas del Seguro Previsional ascienden a 0.1% del PIB. Esto resalta la importancia del Seguro Previsional en la financiación de las pensiones otorgadas hasta el momento en el RAIS y la necesidad de no dejar colapsar las coberturas. Sin embargo, en comparación con los demás ramos de Seguridad Social a cargo de las compañías de seguros, el ramo del Previsional de Invalidez y Sobrevivencia ha mostrado un comportamiento menos dinámico, e incluso ha perdido participación en relación con las Rentas Vitalicias y los Riesgos Profesionales.

Dada la importancia de este ramo y su desempeño en los últimos años, este estudio está encaminado a examinar de manera integral el funcionamiento de los Seguros Previsionales en el país, con énfasis en el análisis de los obstáculos que enfrenta el ramo y la conveniencia de mitigar sus efectos. Se trata de una materia altamente regulada, tanto en Colombia como en muchos otros países, circunstancia que se explica por su filiación tanto con la Seguridad Social como con el sistema financiero y asegurador⁴. De allí que las consideraciones de tipo legal tienen una importancia

³ Es el promedio de los salarios o rentas sobre las cuales se ha cotizado durante los 10 años anteriores al reconocimiento de la pensión o el promedio de los salarios sobre los que han cotizado en toda su vida laboral si es más favorables.

⁴ La grave crisis financiera gestada en los países desarrollados en 2008, la cual no ha sido cabalmente superada, ha revertido la tendencia a la desregulación del sistema financiero y de seguros, aún en

elevada. Los problemas que afectan el funcionamiento de los Seguros Previsionales son, con no poca frecuencia, resultado de la aplicación o interpretación de normas jurídicas, y en consecuencia su solución también.

Por este motivo el equipo de investigación llegó a la conclusión de que tratar simultáneamente los problemas operacionales y financieros del Seguro Previsional y los de naturaleza legal no era la mejor opción por cuanto las metodologías y conceptos de las economías y el derecho son diferentes. Por esta razón se optó por dividir este documento en dos partes estrechamente correlacionadas. Esta forma de proceder nos ha permitido abordar de mejor manera los asuntos propios del Seguro Previsional y las cuestiones más generales de la Seguridad Social que lo enmarcan, desde la perspectiva propia de ambas disciplinas.

En este contexto, el estudio se divide en dos grandes partes. La primera analiza la sostenibilidad del Seguro Previsional desde un punto de vista económico, con los objetivos principales de evaluar el funcionamiento del ramo, identificar los riesgos y costos que lo afectan, y cuantificar los efectos de los mismos. La segunda parte estudia a profundidad, desde un punto de vista jurídico, los aspectos regulatorios del Seguro Previsional. En la última sección del documento se proporcionan las conclusiones y recomendaciones que surgen de las dos partes del estudio.

Es importante aclarar que en este estudio no se pretende abordar en forma amplia el sistema pensional colombiano y el régimen dual de ahorro individual y prima media. Estos temas han sido analizados de manera exhaustiva en diferentes estudios entre los que se destaca uno elaborado recientemente por Santamaría *et al* (2010). No obstante, algunas tendencias legislativas que afectan el sistema pensional como un todo y ciertas medidas que inducen el retorno al antiguo sistema pensional son explicadas en la segunda parte de este estudio.

aquellos países que no padecieron la crisis y cuyos distintos componentes muestran robustos índices de solvencia, como es el caso de Colombia.

PARTE I. SOSTENIBILIDAD DEL SEGURO PREVISIONAL EN COLOMBIA: ANÁLISIS ECONÓMICO

El objetivo principal de esta primera parte del estudio consiste en evaluar el funcionamiento del Seguro Previsional colombiano, identificando los principales costos y riesgos que enfrenta, los cuales pueden poner en juego su sostenibilidad en el futuro. Ésta se divide en cuatro secciones: en la primera se revisa el funcionamiento del Seguro Previsional a nivel internacional; en la segunda se analiza el funcionamiento del Seguro Previsional en Colombia, se identifican los problemas y riesgos que lo afectan, y se cuantifica el impacto de algunos de ellos sobre el monto del capital necesario para pensionarse así como sobre la prima; en la tercera se estudian los diferentes esquemas de subastas, los tipos de ellas y las ventajas y desventajas de aplicarlas al Seguro Previsional; y en la cuarta sección se presenta en detalle del seguro previsional chileno y las recientes reformas.

I. EL SEGURO PREVISIONAL A NIVEL INTERNACIONAL

A. Estructura del Seguro Previsional en diferentes regiones

La presente sección tiene como propósito hacer una revisión general de los sistemas de seguro de invalidez y sobrevivencia existentes a nivel internacional. Para tal efecto, se clasifican los países en cuatro zonas geográficas: América y el Caribe, Europa, Asia y Pacífico, y África. Esta clasificación se basa en una serie de publicaciones que, bajo el título *Social Security Programs Throughout the World*, realizan conjuntamente la Administración de Seguridad Social de Estados Unidos y la Asociación Internacional de Seguridad Social (SSA e ISSA, por sus siglas en inglés, respectivamente).

1. Asia y el Pacífico

De los 39 países para los cuales se tienen datos de seguridad social en esta zona geográfica, solo en Kazajistán y China existen sistemas de contribución individual definida y se cubren los riesgos de invalidez y muerte. En Kazajistán, el seguro que cubre invalidez y muerte se estableció en el 2005. Este beneficio es financiado con aportes a cargo de los empleadores, que corresponden a 4% de la nómina mensual, y es adicional al aporte de 10% que hace el afiliado para cubrir la vejez. El programa de seguridad social del país define el beneficio, en caso de invalidez o muerte, teniendo en cuenta la diferencia entre el promedio de los ingresos asegurados en los 2 años inmediatamente anteriores al siniestro y el 80% del salario mínimo, diferencia que es ponderada de acuerdo con factores que miden el número de sobrevivientes, la pérdida de la capacidad laboral y el tiempo de invalidez, entre otros.

En China, para cubrir el riesgo de vejez el afiliado al sistema de ahorro individual aporta un 8% de su ingreso a una cuenta que es administrada por agencias de seguridad social a nivel de provincia o de ciudad, quienes depositan los fondos de dicha cuenta en bancos propiedad del Estado. En caso de muerte, el saldo de las contribuciones hechas por el afiliado, más los intereses generados, se entregan como un pago de suma fija a su descendencia. En caso de invalidez, el ahorro individual no se utiliza para pagar beneficio monetario alguno. Este último, que corresponde al 40% del salario mensual del afiliado, es pagado por el estado (Cuadro 1)

2. África

En la mayoría de países de la región, el tipo de cobertura por invalidez y muerte se divide de acuerdo con el hecho que las origina, es decir accidentes laborales o riesgo común. Si la causa del siniestro es un accidente de trabajo, la cotización individual, que la realiza el empleador, se contrata directamente con compañías de seguros privadas en Uganda, Suazilandia, Sierra Leone, Nigeria, Ghana, Benín y Kenia. Si el siniestro ocurre como resultado de otro suceso, independiente del ámbito laboral, el único país en donde el sistema de contribución individual definida cubre discapacidades y fallecimientos es Nigeria. En este país, la tasa de contribución al sistema de seguridad social (que cubre vejez, invalidez y muerte) es de 15% del salario bruto, la cual se divide en partes iguales entre empleado y empleador. El pago de la pensión en caso de invalidez o de muerte se paga teniendo en cuenta la totalidad de dichos aportes hasta el momento del siniestro y las rentabilidades que esos aportes generaron mientras fueron administrados por los fondos de pensiones. Adicionalmente, en caso de muerte, los empleadores deben financiar pólizas de seguro para sus empleados, que garanticen al menos una suma fija igual a tres veces el ingreso laboral anual del empleado. El Ministerio Federal del Trabajo supervisa de forma general el sistema, y la Comisión Nacional de Pensiones se encarga de regular y dar licencias a las administradoras de fondos de pensiones. En los demás países, el pago de la pensión de invalidez y sobrevivencia se realiza por medio de aportes en un esquema de beneficio definido.

3. Europa

La mayoría de países europeos ofrecen aseguramiento en caso de invalidez o muerte. Sin embargo, son pocos los que tienen esquemas de ahorro individual para financiar la cobertura de los riesgos; Bulgaria, Polonia, Croacia, Estonia, Hungría, Letonia, Rumania y Eslovaquia tienen este tipo de sistema, y Rusia planea implementarlo a partir de 2013⁵. Para este grupo de países el sistema de contribución definida (ahorro individual) cubre únicamente el riesgo de vejez en Bulgaria, Hungría, Letonia y

⁵ Social Security Programs throughout the World: Europe. ISSA-SSA, 2008.

Polonia. Las pensiones de invalidez y sobrevivencia dependen del capital acumulado en la cuenta personal de cotización antes del siniestro en Croacia, Estonia, Eslovaquia y Rumania (Cuadro 2).

En Croacia existen dos tipos de beneficiarios, según la edad: los que sólo pertenecen al régimen de beneficio definido y los que, además de pertenecer al anterior régimen, también cotizan en una cuenta individual. Estos últimos aportan un 20% de sus ingresos para financiar los riesgos de vejez, invalidez y muerte. El pago total que reciben en caso de presentarse un siniestro se compone de dos rubros: uno básico que resulta del régimen tipo *pay as you go* y otro que se obtiene a partir del ahorro individual, el cual depende del monto acumulado en la cuenta destinada para tal fin que es administrada por los fondos y aseguradoras de pensiones. Si la suma de estos dos pagos es inferior al beneficio que resultaría de no haber cotizado bajo el régimen de contribución definida, el monto acumulado se traslada al Instituto Croata de Seguros y Pensiones, el cual se encarga de hacer el ajuste. Si, por el contrario, la suma de estos dos pagos es mayor al beneficio que resultaría de no haber cotizado bajo el régimen de contribución definida, el asegurado contrata individualmente el pago de sus beneficios con la aseguradora de su preferencia.

En Estonia el sistema de contribución definida no cubre invalidez pero sí muerte. En este último caso, los sobrevivientes designados reciben el capital acumulado antes del siniestro si el afiliado muere antes de cumplir la edad de retiro, o un beneficio periódico durante cinco años si muere después de haberse retirado. El aporte para financiar dicha pensión asciende a 2% del ingreso por parte del afiliado y a 4% de la nómina por parte del empleador. A cada persona asegurada la Oficina de Registro de Seguros se le asigna una cuenta de pensiones, la cual es administrada por fondos privados de pensiones y por aseguradoras de vida.

En Eslovaquia el sistema de contribución definida tampoco cubre la invalidez. En caso de muerte, si el afiliado fallece antes de cumplir la edad de retiro, los sobrevivientes reciben el capital acumulado en la cuenta del difunto. Las contribuciones son recogidas por la agencia de seguridad social y son administradas por los fondos privados de pensiones.

Finalmente, en Rumania entre el empleado y el empleador cotizan un total de 38.5% sobre los ingresos laborales para financiar los riesgos de vejez, invalidez y muerte. La ley establece que una parte de ese porcentaje se destine como ahorro a la cuenta individual y el monto restante como cotización en un régimen de beneficio definido. En caso de invalidez, se paga una pensión mensual basada en el capital acumulado hasta la fecha de la misma. Si el valor de esta pensión mensual es menor a un mínimo establecido, la mensualidad se completa mediante una transferencia monetaria de suma fija o por medio de una pensión que se paga durante periodos no

mayores a cinco años, dependiendo del valor faltante. Estos desembolsos los efectúan las administradoras de fondos privados de pensiones. Por otra parte, en caso de muerte, los activos ahorrados en la cuenta individual se separan y se transfieren a las cuentas de los sobrevivientes que tengan derecho a recibirlos, sumando además un monto calculado a partir de la pensión de vejez del difunto. Los pagos son gestionados directamente por las Administradoras de Fondos Privados de Pensiones, sin mediación de las aseguradoras.

4. América Latina y el Caribe

En todos los países de la región de América y el Caribe se cubren los riesgos de vejez, invalidez y muerte. De éstos, 10 poseen esquemas de cuentas individuales de ahorro: Colombia, El Salvador, Bolivia, Chile, Perú, República Dominicana, Costa Rica, Panamá y Uruguay⁶. En estos casos, el afiliado que se asegura en caso de vejez, invalidez o muerte consigna un porcentaje de su ingreso laboral en una cuenta que es manejada por administradoras de fondos de pensiones. Una parte de esa consignación se destina como ahorro a la cuenta del afiliado y otra es gestionada por estas compañías en la compra de un Seguro Previsional con las aseguradoras, en caso de invalidez o muerte del afiliado. Estos esquemas difieren en el financiamiento del seguro, el tipo de beneficio que se recibe en caso de presentarse el siniestro, la forma de adjudicación del seguro y las variables que determinan el derecho a recibir el beneficio mismo. A continuación se describe la estructura del Seguro Previsional en cada país, siguiendo los criterios anteriormente descritos.⁷

En cuanto al financiamiento del seguro, la situación es muy variada. En El Salvador, el pago del Seguro Previsional está a cargo del empleado y del empleador: del 10,3% que debe ser aportado sobre el ingreso base de cotización⁸, hasta un 2,7% corresponde al pago del Seguro Previsional en caso de invalidez o muerte. En Bolivia, el pago del seguro está a cargo del empleado, quien debe consignar en su

⁶ A partir del 1 de enero de 2009, Argentina abandonó el régimen de capitalización individual: el gobierno decidió nacionalizar las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP's), por lo que no se incluye en el grupo enunciado.

⁷ En lo que sigue, Panamá y Costa Rica no son considerados en detalle, fundamentalmente porque en estos países el seguro es operado directamente por el gobierno y la contratación del seguro es diferente de la de referencia que se quiere analizar. Colombia tampoco se considera en esta sección, porque las características de su sistema se estudian en detalle más adelante en este trabajo. A su vez, México se excluye de esta exposición, debido a que para el riesgo de invalidez y muerte no existe cobertura privada por parte de las aseguradoras o los fondos administradores de pensiones. Este seguro es administrado por el Instituto Mexicano de Seguridad Social (IMSS) y corresponde a 2,5% del salario base imponible de los trabajadores.

⁸ El ingreso base de cotización es la suma de las retribuciones en dinero que recibe el afiliado por los servicios realizados en un mes, descontando prestaciones sociales estipuladas por ley.

cuenta 10% de su total ganado⁹; de ese 10%, hasta un 1,7% se convierte en prima pagada para el Seguro Previsional. En Chile el pago del Seguro Previsional oscila alrededor de 1,5% de la remuneración imponible¹⁰. En Perú este pago corre por cuenta del empleado y está alrededor de 0,96% de la remuneración asegurable¹¹. Finalmente, en República Dominicana y Uruguay los pagos por el seguro son, en promedio, 1% del salario cotizante¹² y 0,96% del ingreso laboral mensual por encima de US\$858,4, valor que determina en qué régimen cotiza el afiliado. Si su ingreso laboral mensual es mayor a este monto, debe cotizar en un esquema de contribución definida; de lo contrario, la cotización se hace por defecto dentro de un esquema tipo *pay as you go*, y el afiliado puede decidir si también aporta a una cuenta de capitalización individual.

Es importante aclarar que las primas del seguro no son comparables entre países pues, además de que los costos difieren según el país, en éstas intervienen también aspectos como los beneficios que cada país otorga y los requisitos de afiliación que varían en los diversos países. En términos del beneficio recibido en caso del siniestro, el panorama también es muy variado. Para una mejor comprensión, resulta útil dividir el tipo de beneficios de acuerdo con origen del siniestro, es decir, invalidez o muerte. En el caso de invalidez en El Salvador, según el tipo de incapacidad, el cotizante recibe una pensión cuyo valor oscila entre el 50% y el 70% del ingreso base de cotización promedio recibido en los últimos 120 meses antes del accidente. Si el valor de esta pensión es menor a un mínimo establecido por ley, el seguro completa la diferencia sumando el valor faltante a la cuenta de ahorro individual del cotizante. En Bolivia, el valor de la pensión por invalidez es de 70% del promedio del total devengado en los últimos cinco años o en los últimos 18 meses, si el trabajador lleva menos de 60 meses contribuyendo. Adicionalmente, la aseguradora paga un 10% mensual, calculado sobre el mismo monto, a la cuenta de ahorro individual del afiliado. En Chile, si la discapacidad es total o parcial de largo plazo, la aseguradora paga un beneficio mensual de 70% de la remuneración promedio devengada en los últimos diez años; si la discapacidad es parcial, la aseguradora paga un beneficio mensual de hasta 50% de la remuneración promedio devengada en los últimos diez años, durante un periodo no mayor a tres años. Para Perú el beneficio es, dependiendo del grado de invalidez, 55% o 70% de la remuneración asegurable promedio en los cuatro años anteriores al siniestro. En República Dominicana, si la

⁹ El total ganado corresponde a todas las remuneraciones mensuales del asegurado provenientes de contratos laborales antes de deducción de impuestos.

¹⁰ La remuneración imponible se entiende como las contraprestaciones en dinero que percibe el trabajador por causa del contrato laboral con el empleador.

¹¹ La remuneración asegurable corresponde al total de las rentas en dinero provenientes del trabajo personal del afiliado.

¹² El salario cotizante se define como la remuneración monetaria que se paga al afiliado por la compensación de su trabajo.

invalidez es total, el valor de la pensión es de un 60% sobre el salario cotizante promedio en los tres años anteriores al siniestro; si la invalidez es parcial, el valor de la pensión es de 30% sobre tal ingreso, y en ambos casos es financiada por el Seguro Previsional. Adicionalmente, se paga un valor mensual a la cuenta del afiliado. En Uruguay, el valor mensual de la pensión de invalidez es de 45% del ingreso percibido por el cotizante en los diez años anteriores al siniestro.

En el caso de muerte, en El Salvador se paga al cónyuge sobreviviente entre un 50% y un 60% de la pensión a la que el difunto tendría derecho, que, en caso de ser inferior a la mínima establecida por ley, es completada por el seguro. Adicionalmente, si los padres del difunto viven, cada uno recibe 20% de la pensión del individuo o 30% si sólo uno de ellos vive. En Bolivia, el valor de la pensión es entre 50% y 80% de la pensión mensual de sobrevivencia base, dependiendo del número de hijos en el hogar. Esta pensión equivale al 70% de los totales devengados por el cotizante en los cinco años anteriores a su muerte, si no era ya pensionado por vejez. En Chile, el pago mensual es diferente dependiendo de si el difunto es hombre o mujer, así como del número de hijos con derecho a la pensión (menores de 18 años, o si son estudiantes, menores de 24): si el difunto es hombre, el beneficio está entre el 50% y el 60% de la pensión por vejez del difunto; si el difunto es mujer, el beneficio está entre 36% y el 43% de la pensión por vejez. De otra parte, cada hijo con derecho recibe un 15% de la pensión del fallecido. Adicionalmente, lo acumulado en la cuenta individual financia la pensión: si este valor es menor que el mínimo requerido para financiar el beneficio, el Seguro Previsional completa el capital faltante. En República Dominicana el valor de la pensión mensual es de 60% de los salarios cotizables devengados en promedio durante los tres años anteriores al siniestro. La duración de esta pensión depende de la edad del cónyuge: si tiene más de 55 años, la recibe de por vida; si tiene entre 50 y 55 años la recibe únicamente durante 6 años; y si tiene menos de 50 años, sólo durante 5 años. Si el difunto tenía hijos menores de 18 años, la pensión de sobrevivencia se divide entre éstos y el cónyuge. Además, lo acumulado en la cuenta individual financia la pensión: si este valor es menor que el mínimo requerido para financiar el beneficio, el Seguro Previsional completa el capital faltante. Finalmente, en Uruguay, el valor de la pensión de sobrevivencia oscila entre 65% y 75% de la pensión a la que el individuo tendría derecho dada la cotización en su cuenta de ahorro individual, dependiendo del número de sobrevivientes con derechos sobre la misma. En este escenario, el ahorro individual y los intereses generados por éste, se trasladan a una compañía de seguros que es la que finalmente paga la pensión a los sobrevivientes.

En cuanto a la adjudicación del seguro, la mayoría de países pertenecientes al grupo con esquemas de contribución individual definida la hacen a través de licitaciones propuestas por las Administradoras de Fondos de Pensiones, supervisadas por organismos públicos. Únicamente en Chile se cambió el sistema de adjudicación por

uno de subasta única. En Perú, por su parte, el sistema de adjudicación del seguro es más complejo, ya que en una primera etapa las administradoras de fondos de pensiones deciden si se encargan ellas del seguro de sus afiliados; en caso de no hacerlo, en la segunda etapa corresponde al afiliado determinar la aseguradora con la que va a contratar el seguro o delegar la contratación como tarea propia de la administradora a la cual pertenece. Vale la pena resaltar también el caso de Bolivia, ya que el riesgo de invalidez y sobrevivientes no está cubierto por las compañías de seguros, y son las AFPs quienes administran este riesgo mediante cuentas colectivas llamadas Cuentas de Siniestralidad.

En relación con los requisitos para obtener el beneficio, existen diferencias considerables entre los países de la región. En el Salvador, para recibir el beneficio en caso de invalidez y muerte, el afiliado debe haber cotizado como mínimo seis meses, en los doce meses anteriores al siniestro. En Bolivia, para tener derecho a la pensión en caso de invalidez o muerte, el afiliado debe tener como mínimo 60 cotizaciones mensuales en el periodo comprendido entre su primera cotización y el momento del siniestro, o haber contribuido el equivalente a la mitad de dicho periodo. Adicionalmente, el afiliado debe ser activo, es decir haber cotizado en el mes anterior al siniestro y, si es inactivo, la última cotización se debió registrar en un periodo no mayor a un año antes del siniestro. La pensión de invalidez se paga si se certifica una discapacidad funcional mínima de 60%. En Chile, las personas que al momento del siniestro son afiliadas activas al sistema, tienen derecho a la pensión de invalidez y sobrevivencia. Cuando al momento del siniestro la persona está desempleada, tiene derecho al beneficio si en el año anterior al último día del mes en el que dejó de trabajar registró como mínimo seis meses de cotización al sistema, teniendo en cuenta que el siniestro ocurre en un periodo no mayor a un año, contado a partir del último día del mes en el que dejó de trabajar. En Perú, el beneficiario recibe la pensión si el afiliado cotizó por lo menos cuatro de los ocho meses anteriores al fallecimiento o a la declaración de invalidez. En República Dominicana, las condiciones son similares aunque no tan estrictas, ya que, para recibir la pensión por invalidez, el afiliado debe certificar su discapacidad ante un comité técnico que la valorará. En caso de muerte, los sobrevivientes tienen derecho a la pensión si el difunto, al momento de la muerte, cotizaba al sistema. En Uruguay, si la invalidez es la consecuencia de un accidente, no se necesitan requisitos adicionales para acceder al beneficio; si este no es el caso, dependiendo de la edad se requiere que el afiliado haya cotizado antes del siniestro el equivalente a medio año o dos años. Un resumen de todos los aspectos anteriores se encuentra en el Cuadro 3.

En síntesis, en el resto del mundo no existe un esquema de Seguro Previsional como el establecido en América Latina. Asimismo, el sistema establecido en Colombia es análogo al de muchos países de la región. Sin embargo, Colombia tiene dos diferencias importantes frente a los demás países: (i) las comisiones por

administración correspondientes a las AFPs el financiamiento del seguro están vinculadas en un monto fijo (3%¹³); y (ii) el beneficio de la pensión está indexado al aumento del salario mínimo, en caso de que el beneficio corresponda a pensión mínima. En el tema de adjudicación, el mecanismo en El Salvador, República Dominicana y Uruguay es similar al colombiano.

¹³ La Ley 100 de 1993, Art. 20, texto modificado por la Ley 797 de 2003, Art.7, establece que el 3% del ingreso base de cotización se destinará a financiar los gastos de administración de las AFPs, la prima de reaseguros de Fogafin y las primas de invalidez y sobrevivientes. Este artículo también establece que la reducción en los costos de administración y las primas de los seguros de invalidez y sobrevivientes deberá abonarse como un mayor valor en las cuentas de ahorro de los trabajadores. El detalle jurídico y los efectos de esta regulación se mencionan en la Parte II. Sostenibilidad del Seguro Previsional: Aspectos Regulatorios, sección VI.A –Determinación del monto conjunto de comisiones y seguros.

Cuadro 1: Seguro de Invalidez y Muerte en Asia y África (2009)

	Kazajistán	China		Nigeria	
Forma de Cubrimiento Invalidez y muerte	Invalidez y Muerte: Beneficio Definido (Pagado por empleador)	Invalidez Beneficio definido (pagado por el estado)	Muerte Cuenta Individual	Invalidez Cuenta individual	Muerte Cuenta individual / Empleadores aseguran en caso de muerte de empleados.
Financiación	4% del salario (Empleador) (Cubre invalidez y muerte)	Depende de la provincia o región.	8% del salario (Empleado) (Cubre vejez y muerte)	15% del salario bruto (Pagado por empleado- empleador / Cubre vejez, invalidez, muerte).	15% del salario bruto (Pagado por empleado- empleador / Cubre vejez, invalidez, muerte) +valor póliza de seguro.
Existencia Seguro	No	No	No	No	Sí
Beneficio	Diferencia ponderada entre ingresos promedio devengados en los 2 años anteriores al sinistro y 80% salario mínimo. (Invalidez/muerte)	Se paga 40% del salario mensual en caso de invalidez.	Capital acumulado + intereses en la cuenta al momento del sinistro	Capital acumulado + intereses en la cuenta al momento del sinistro (Renta Vitalicia o Retiro Programado)	Capital acumulado + intereses en la cuenta al momento del sinistro + suma fija seguro (Renta Vitalicia o Retiro Programado)
Sistema Adjudicación	No aplica.	No aplica.	No aplica.	No aplica.	Empleador contrata directamente con la aseguradora.
Organización Administrativa del sistema	Supervisión: Min. Trabajo y Protección Social. Manejo finanzas: Fondo Estatel de Seguridad Social.	Supervisión: Min.de Recursos Humanos y Seguridad Social. Manejo finanzas: Bancos estatales	Supervisión: Ministerio de Recursos Humanos y Seguridad Social. Manejo finanzas: Bancos estatales	Supervisión: Comisión Nacional de Pensiones. Manejo cuentas: Administradoras de Fondos de Pensiones.	Supervisión: Comisión Nacional de Pensiones. Manejo cuentas: Administradoras de Fondos de Pensiones.

Cuadro 2: Seguro de Invalidez y Muerte en Europa (Ahorro Individual, 2009)

	Croacia	Eslovaquia		Rumania	
Forma de Cubrimiento Invalidez y muerte	Invalidez y muerte: Cuenta individual y esquema beneficio definido.	Invalidez Beneficio definido	Muerte Cuenta individual	Invalidez Cuenta individual y esquema beneficio definido.	Muerte Cuenta individual y esquema beneficio definido.
Financiación	20% de los ingresos laborales 5% cuenta individual – 15% seguridad social (Empleado/Cubre vejez, invalidez y muerte).	9% de los ingresos laborales (cubre invalidez)	9% de los ingresos laborales (cubre vejez y muerte)	38.5% de los ingresos laborales (cubre vejez invalidez y muerte) (empleado-empleador).	38.5% de los ingresos laborales (cubre vejez invalidez y muerte) (empleado-empleador).
Existencia Seguro	No	No	No	No	No
Beneficio	Capital acumulado + intereses en la cuenta al momento del sinistro + Pensión básica calculada por el estado.	Índice de salario x Duración de invalidez x pensión base (monto fijo)	Capital acumulado + intereses en la cuenta al momento del sinistro	Índice calculado como (salario mensual afiliado / salario mensual nacional)x otros factores + Capital acumulado individual.	Cálculo con base en la pensión de vejez + capital acumulado individual
Sistema Adjudicación	No aplica.	No aplica.	No aplica.	No aplica.	No aplica.
Organización Administrativa del sistema	Supervisión: Agencia de Seguro y Supervisión de Fondos de Pensiones. Manejo cuentas individuales: Cías. de Pensiones. Administración beneficios: Instituto Croata de Seguro y Pensiones-Cías de seguros en Pensiones.	Supervisión: Banco Nacional de Eslovaquia Manejo cuentas individuales – Administración beneficios: Fondos de Pensiones.	Supervisión: Banco Nacional de Eslovaquia Manejo cuentas individuales – Administración beneficios: Fondos de Pensiones.	Supervisión: Min. Trabajo y Familia/Comisión de Supervisión de Pensión Privada. Manejo cuentas individuales/ administración beneficios: Administradoras de Fondos de Pensión Privada.	Supervisión: Min. Trabajo y Familia/Comisión de Supervisión de Pensión Privada. Manejo cuentas individuales – administración beneficios: Administradoras de Fondos de Pensión Privada.

Cuadro 3: Seguro de Invalidez y Supervivencia en América Latina (Ahorro Individual, 2009)

	COLOMBIA	CHILE	PERÚ	BOLIVIA	EL SALVADOR	REP. DOMINICANA	URUGUAY
Financiamiento	3% del IBC (AFP+Seguro)	3.1% de la remuneración imponible.	2.8% de la Remuneración Asegurable (RA).	2.21% de los Totales Ganados (TG).	3% del IBC.	1.57% del Salario Cotizable.	2.83% del ingreso mensual por encima de US\$854.8
Prima Promedio	1.2%-1.4% del IBC	1.5% de la remuneración imponible.	0.96% de la Remuneración Asegurable.	1.71% de los Totales Ganados (TG).	Hasta 2.7% del IBC.	1% del Salario Cotizable.	0.96% del ingreso mensual por encima de US\$854.8
Existencia pensión mínima (I y S)	Sí. Igual al salario mínimo (US\$255.32)	Sí. Igual a US\$280.37	No.	No.	Sí. Igual a US\$143.64	No.	No.
Beneficio invalidez	45%-54% del IBC o pensión mínima.	50%-70% de la remuneración imponible promedio últimos 10 años.	55%-70% de RA promedio en los 4 años anteriores al siniestro.	70% de TG promedio en los 5 años o en año y medio antes del siniestro+ contribución adicional cuenta ahorro individual.	50%-70% del IBC promedio en los últimos 10 años o pensión mínima.	60% del salario cotizable en los 3 años anteriores al siniestro+contribución adicional cuenta ahorro individual.	45% de los ingresos promedio en los 10 años anteriores a la invalidez.
Beneficio Supervivencia	45%-75% del IBC o pensión mínima.	70% de la remuneración imponible promedio últimos 10 años.	50% de la pensión de vejez.	50%-80% de pensión mensual de supervivencia base.	50%-60% de la pensión de vejez o pensión mínima.	60% salario cotizable promedio en los 3 años anteriores al siniestro.	65%-75% de la pensión de vejez.

	COLOMBIA	CHILE	PERÚ	BOLIVIA	EL SALVADOR	REP. DOMINICANA	URUGUAY
Ajuste del beneficio	IPC o cambio porcentual en salario mínimo.	Unidad de Fomento (UF)	IPC	Unidad de Fomento de Vivienda	IPC	IPC	Índice de Salarios Servidores Civiles
Supervisión	Superintendencia Financiera.	Superintendencia de Pensiones.	Superintendencia Bancaria, de Seguros y AFP.	Inspección de Pensiones y Auditoría Social.	Superintendencia de Pensiones.	Superintendencia de Pensiones.	Banco Central de Uruguay.
Adjudicación del seguro	AFPs contratan el seguro por medio de licitaciones públicas.	Se hace por medio de subasta única en donde participan las aseguradoras.	AFP decide si se encarga o no del seguro de sus afiliados; si no se encarga, el afiliado decide la aseguradora o delega la escogencia en la AFP.	AFPs contratan el seguro por medio de licitaciones públicas.	AFPs contratan el seguro por medio de licitaciones públicas.	AFPs contratan el seguro por medio de licitaciones públicas.	AFPs contratan el seguro por medio de licitaciones públicas.

II. EL SEGURO PREVISIONAL EN COLOMBIA

La Ley 100 de 1993 estableció la obligatoriedad del Seguro Previsional que, como se dijo anteriormente, es aquel que extienden las aseguradoras a los trabajadores afiliados a los fondos de pensiones obligatorias para cubrir el riesgo de invalidez y muerte de origen común (no laboral). Los riesgos de invalidez y muerte son respaldados a través del capital necesario para pensionarse por invalidez y sobrevivencia, que se financia con la cuenta individual de ahorro pensional del afiliado administrada por la AFP, el valor del Bono Pensional al que tenga derecho el afiliado y los rendimientos de estos últimos. En caso de que se requiera una suma adicional para completar el capital necesario para pensionarse, es decir para financiar el monto de dicha pensión, el Seguro Previsional entra a cubrir este faltante con una suma adicional de dinero. La póliza del Seguro Previsional es una póliza colectiva con participación de utilidades, que tiene una duración anual con prórrogas de hasta cuatro años y es contratada por las AFPs a las aseguradoras por medio de una licitación pública.

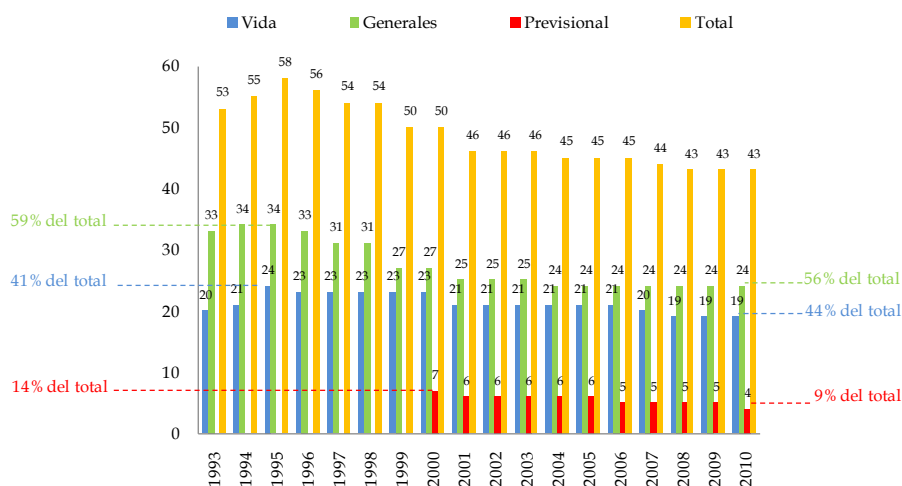
Esta sección cubre tres grandes temas: primero, se hace un análisis de la estructura del mercado del Seguro Previsional y de su desempeño en los años recientes; segundo, se describe el funcionamiento del seguro y se estudian los principales riesgos que afectan el capital necesario para pensionarse, el valor del siniestro y el precio del seguro, y se hace un ejercicio de sensibilidad de la prima del Previsional ante cambios en estas variables; y tercero, se estudia la adjudicación del Seguro Previsional y la escogencia de la modalidad de pensión.

A. Evolución y estructura del mercado del Seguro Previsional

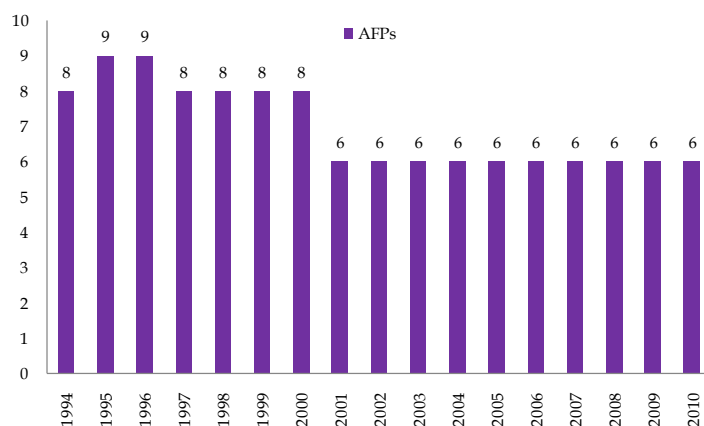
1. Estructura del mercado

En el mercado de seguros en Colombia existen actualmente 43 compañías, un número que ha disminuido en los últimos 15 años. En cuanto a las de seguros de vida, en la actualidad existen 19, de las cuales 4 operan Seguros Previsionales, frente a 7 en el año 2000 (Gráfico 1). Vale resaltar que la reducción en el número de compañías es consistente con la disminución de las AFPs.

Gráfico 1:
a) Evolución del número de compañías de seguros generales y de vida



b) Evolución del número de AFPs

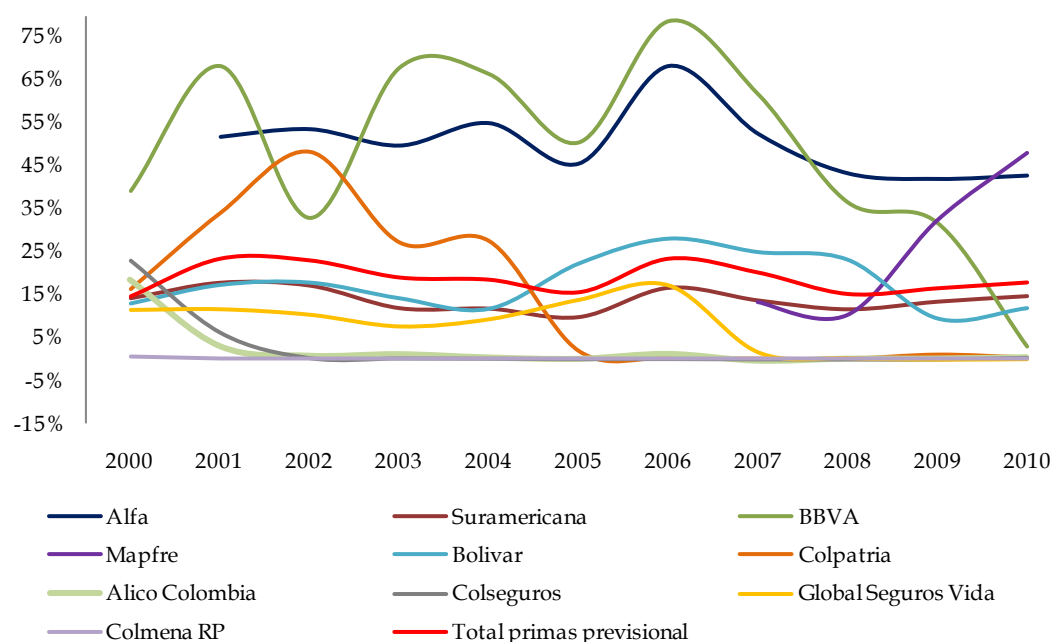


Fuente: Superintendencia Financiera

Nota: En octubre de 1996 la AFP Invertir es cedida a Horizonte. Pensionar pasa a ser administrado por Skandia a partir de diciembre de 1998 como resultado de una fusión. En abril de 2000 los fondos administrados por Colmena y Davivir se fusionan Santander y en septiembre Colpatría se fusiona con Horizonte.

Para el promedio de todas las compañías, las primas del Previsional representan cerca del 20% del total de primas emitidas de ramo de vida, aunque para algunas este porcentaje se acerca al 50% (Gráfico 2).

Gráfico 2: Participación de las primas del previsional sobre compañías de seguro de vida que tienen previsional



Fuente: Fasecolda y cálculos Fedesarrollo

Luego de diferentes fusiones y adquisiciones entre compañías, las entidades que actualmente operan el Seguro Previsional son Suramericana Vida, Bolívar, Alfa y Mapfre Vida (Cuadro 4). Colpatría, que tenía una participación importante del mercado (cerca de 32% en 2002), dejó de operar el negocio en 2005. En 2010 tres jugadores abarcan el 88% del total de las primas emitidas del Seguro Previsional. Se observa que Alfa y Suramericana han tenido una participación estable en el mercado en los últimos 10 años de alrededor del 30% y 20%, respectivamente y Mapfre inició sus operaciones en 2007 y ha ganado una participación muy importante en los últimos dos años (Gráfico 3).

Cuadro 4: Entidades que operan el Seguro Previsional

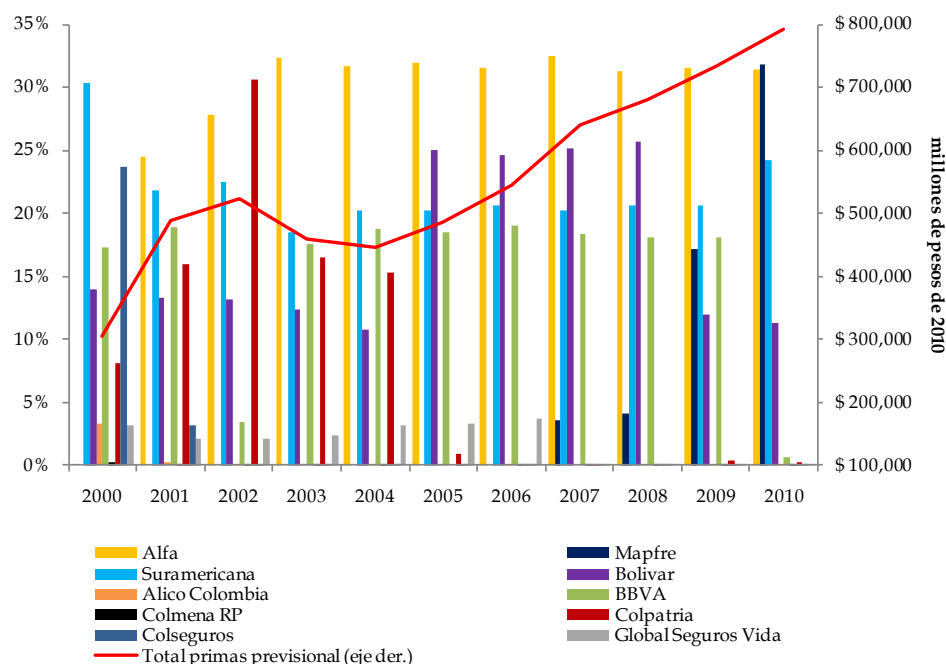
ENTIDADES QUE OPERAN EL SEGURO PREVISIONAL										
2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Suramericana Colpatría Bolívar Alfa	Suramericana Colpatría Bolívar Alfa	Suramericana Colpatría Bolívar Alfa	Suramericana Colpatría Bolívar Alfa	Suramericana Colpatría Bolívar Alfa	Suramericana Colpatría Bolívar Alfa	Suramericana Bolívar Alfa	Suramericana Bolívar Alfa	Suramericana Bolívar Alfa	Suramericana Bolívar Alfa	Suramericana Bolívar Alfa
BBV Seguros Ganadero Colseguros AIG Colombia	BBV Seguros Ganadero	BBVA Ganadero	BBVA Ganadero	BBVA	BBVA	BBVA	BBVA	BBVA	BBVA	
	Royal & Sun Alliance	Royal & Sun Alliance	Royal & Sun Alliance	Royal & Sun Alliance	Royal & Sun Alliance	Royal & Sun Alliance				
							Mapfre	Mapfre	Mapfre	Mapfre
Número de compañías										
7	6	6	6	6	6	5	5	5	5	4

Fuente: Superintendencia Financiera

Primer Cambio razón social
Segundo Cambio de razón social
Tercer Cambio de razón social

Fuente: Superintendencia Financiera

Gráfico 3: Primas previsual emitidas/ Total primas previsual

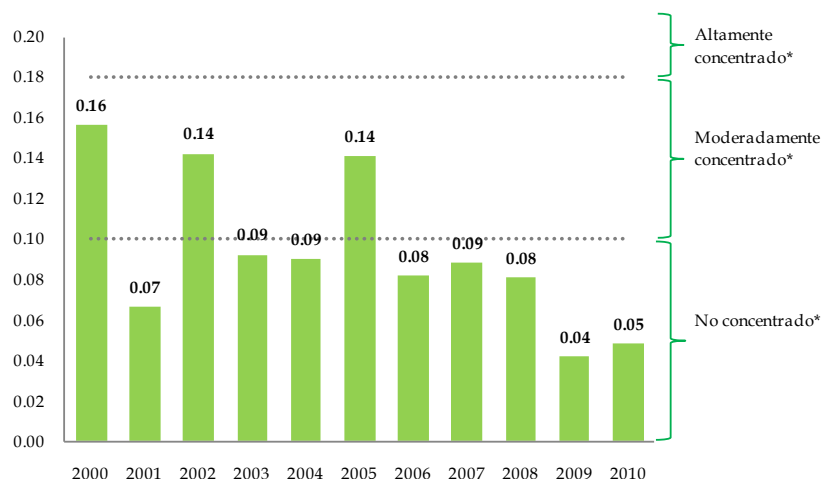


Fuente: Fasecolda y cálculos Fedesarrollo

A pesar de la elevada participación de algunas compañías en el mercado, la medida de concentración del índice Herfindhal-Hirshman normalizado, IHH,¹⁴ calculada sobre las primas emitidas por las compañías del Previsual que han operado en cada momento del tiempo, muestra una baja concentración. En el Gráfico 4 se observa que en la mayoría de los años este índice se encuentra por debajo de 0,1, lo cual indica que este mercado no es concentrado, con excepción de unos pocos años. El mismo cálculo de la concentración en el mercado por parte de las AFPs confirma que en los últimos años este tampoco es un mercado concentrado (Gráfico 5).

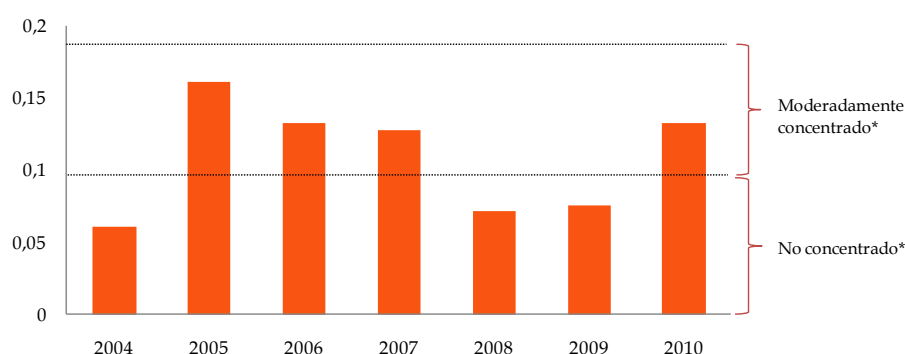
¹⁴ Corresponde a la sumatoria de las participaciones al cuadrado de todas las firmas en un mercado. Este índice varía entre 0 y 1, donde cero es la mínima concentración (habría infinitas firmas) y 1 es la máxima concentración (habría un monopolio). Según la Guía para Fusiones Horizontales del Departamento de Justicia de Estados Unidos y la Comisión General de Comercio de 1992, un mercado con un nivel de IHH menor a 0,1 se considera un mercado no concentrado, mientras que un mercado con un valor entre 0,1 y 0,18 se considera moderadamente concentrado. Un mercado con un valor superior a 0,18 se considera altamente concentrado.

Gráfico 4: Concentración de la emisión de primas del Seguro Previsional - Índice de Herfindahl



Fuente: Fasescolda y cálculos de Fedesarrollo

Gráfico 5: Índice de Herfindahl para Administradoras de Fondos de Pensiones (Valor de cotizaciones por seguro previsional)



Fuente: Superintendencia Financiera, Asofondos y cálculos de Fedesarrollo

*Según la guía para fusiones horizontales del Departamento de Justicia y la Comisión General de Comercio de Estados Unidos

Otra característica de este mercado es que desde el inicio del sistema es común que las AFPs contraten el seguro previsional con compañías de seguros del mismo grupo financiero, cuando existen los dos tipos de entidades dentro de un mismo holding. En efecto, en el Cuadro 5 se observa que Protección, desde 1994, ha contratado el Seguro Previsional con Suramericana, Porvenir con Seguros Alfa y Horizonte con BBVA, aunque en este último caso se han dado excepciones en los años 2002 y 2010. En los demás casos las AFPs han contratado el seguro con entidades diferentes a lo largo de los años.

Cuadro 5: AFPs y Compañías proveedoras del seguro previsional en el tiempo

Año	Protección	Horizonte	ING	Davivir*	Citicolfondos	Porvenir	Skandia
1994	SURA	BBVA (Ganadera) / ATLAS / Grancolombiana	AIG (ALICO)	Bolívar	Colseguros	ALFA	AIG (ALICO)
1995	SURA	BBVA (Ganadera) / ATLAS / Grancolombiana	AIG (ALICO)	Bolívar	Colseguros	ALFA	AIG (ALICO)
1996	SURA	BBVA (Ganadera) / ATLAS / Grancolombiana	AIG (ALICO)	Bolívar	Colseguros	ALFA	AIG (ALICO)
1997	SURA	BBVA (Ganadera) / ATLAS / Grancolombiana	AIG (ALICO)	Bolívar	Colseguros	ALFA	Royal (Global)
1998	SURA	BBVA	AIG (ALICO)	Bolívar	Colseguros	ALFA	Royal (Global)
1999	SURA	BBVA	AIG (ALICO)	Bolívar	Colseguros	ALFA	Royal (Global)
2000	SURA	BBVA	Bolívar	Bolívar	Colseguros	ALFA	Royal (Global)
2001	SURA	BBVA	Bolívar		Colpatria	ALFA	Royal (Global)
2002	SURA	Colpatria	Bolívar		Colpatria	ALFA	Royal (Global)
2003	SURA	BBVA	Bolívar		Colpatria	ALFA	Royal (Global)
2004	SURA	BBVA	Bolívar		Colpatria	ALFA	Royal (Global)
2005	SURA	BBVA	Bolívar		Bolívar	ALFA	Royal (Global)
2006	SURA	BBVA	Bolívar		Bolívar	ALFA	Royal (Global)
2007	SURA	BBVA	Bolívar		Bolívar	ALFA	MAPFRE
2008	SURA	BBVA	Bolívar		Bolívar	ALFA	MAPFRE
2009	SURA	BBVA	Bolívar		MAPFRE	ALFA	MAPFRE
2010	SURA	MAPFRE	Bolívar		MAPFRE	ALFA	MAPFRE
Entidades del mismo grupo							
Entidades de grupo diferente							

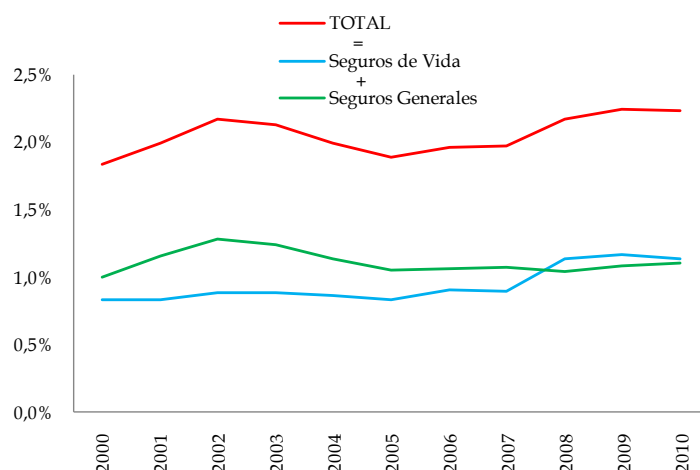
Fuente: Fasecolda

*Davivir fue adquirida en 2000 por Santander que, luego, en 2009 fue comprada por ING

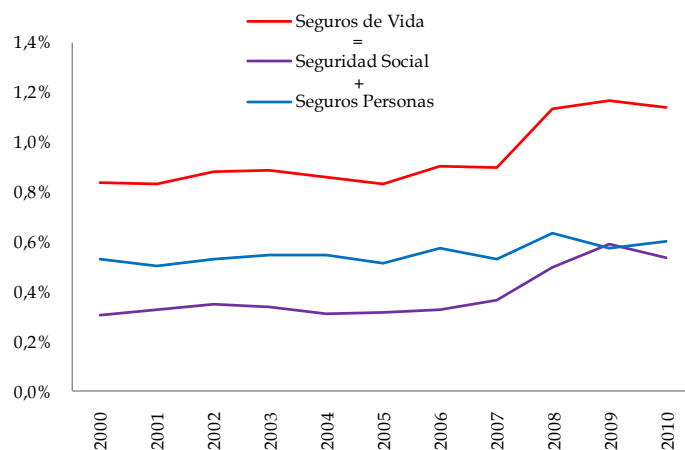
2. Evolución y desempeño del ramo

El tamaño del negocio de seguros en Colombia ha registrado un aumento notable en los últimos años, en particular en el caso de seguros de vida, el cual ha mostrado un dinamismo muy marcado. El Gráfico 6 muestra que la relación entre primas emitidas y Producto Interno Bruto (PIB) para el total de la actividad aseguradora pasó de 1,8% en 2000 a 2,2% en el 2010. Dentro de los ramos que componen el seguro de vida, el de Seguridad Social ha registrado una tendencia creciente, al pasar de representar cerca de 0,3% del PIB en 2000 a 0,5% en 2010. Dentro de este último, el de Rentas Vitalicias ha tenido un aumento importante, especialmente desde 2007 cuando pasó de casi 0,1% del PIB a 0,2%, seguido por el de Riesgos Profesionales. Por otro lado, sobresale que el ramo del Previsional de Invalidez y Supervivencia ha registrado un comportamiento menos dinámico con un aumento lento desde 2002.

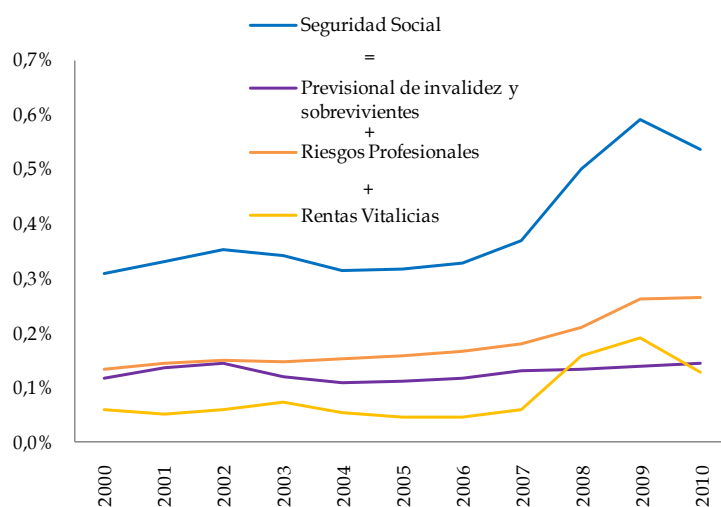
Gráfico 6:
a) Tamaño del negocio de seguros en la economía (Primas / PIB)



b) Tamaño del negocio de seguros de vida en la economía (Primas / PIB)



c) Tamaño del negocio de seguridad social en la economía (Primas / PIB)



Fuente: Superintendencia Financiera, DANE y cálculos de Fedesarrollo

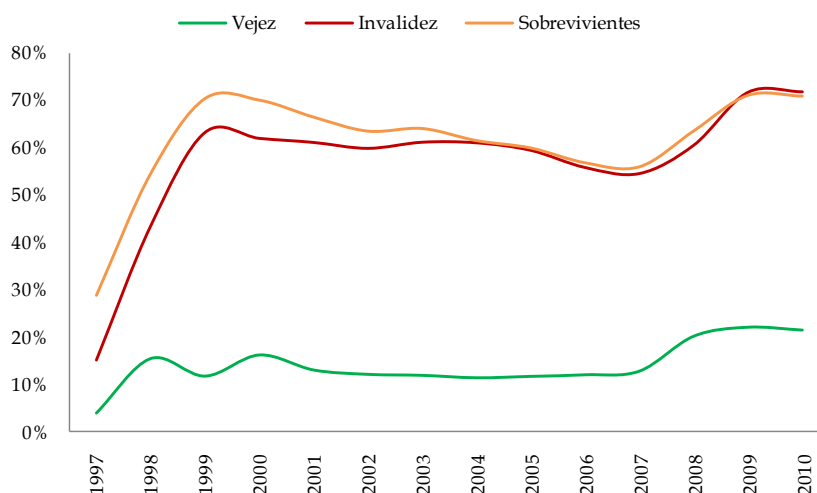
Es interesante resaltar también que el dinamismo de las Rentas Vitalicias, incluso mayor al registrado en el Retiro Programado, ha surgido más por el crecimiento de los pensionados por los siniestros de sobrevivencia e invalidez que por el crecimiento de los pensionados por vejez. De hecho, los primeros pasaron de representar 30% de las Rentas Vitalicias en 1997 a más de 70% en 2010, mientras que los de vejez han permanecido relativamente estables con un crecimiento leve en los últimos años -actualmente representan alrededor de 20%- (Cuadro 6 y Gráfico 7).

Cuadro 6: Número de pensionados del régimen de ahorro individual con solidaridad - RAIS

	Retiro Programado				Renta Vitalicia				Total Pensionados RAIS
	Vejez	Invalidez	Sobrevivencia	Retiro Programado	Vejez	Invalidez	Sobrevivencia	Total Renta Vitalicia	
2000	556	440	1.414	2.410	107	717	3.302	4.126	6.536
2001	964	616	2.075	3.655	144	968	4.104	5.216	8.871
2002	1.418	820	2.834	5.072	195	1.223	4.922	6.340	11.412
2003	1.936	1.001	3.306	6.243	261	1.576	5.881	7.718	13.961
2004	2.533	1.197	3.919	7.649	325	1.875	6.249	8.449	16.098
2005	2.855	1.517	4.690	9.062	377	2.223	7.004	9.604	18.666
2006	3.213	2.058	5.796	11.067	438	2.599	7.611	10.648	21.715
2007	4.218	2.663	6.762	13.643	617	3.194	8.577	12.388	26.031
2008	4.714	2.841	6.350	13.905	1.183	4.356	11.053	16.592	30.497
2009	5.707	2.450	5.854	14.011	1.604	6.215	14.362	22.181	36.192
2010	5.813	2.501	5.952	14.266	1.601	6.348	14.512	22.461	36.727

Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos de Fedesarrollo

Gráfico 7: Participación de las rentas vitalicias por tipo de riesgo cubierto



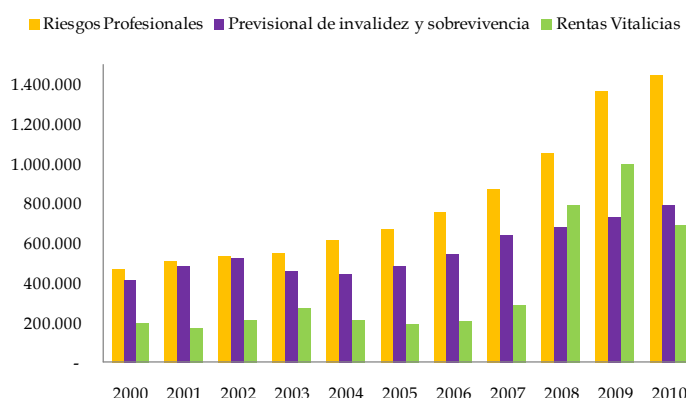
Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos de Fedesarrollo

La misma situación se observa al analizar el valor de las primas emitidas por los diferentes ramos de seguridad social. Las Rentas Vitalicias crecieron 242% entre 2000 y 2010 en términos reales, seguidas por las de riesgos profesionales que lo hicieron 206%. En contraste, las primas emitidas por el Previsional de invalidez y sobrevivencia registraron un comportamiento menos dinámico, con un aumento de 91% en el mismo período. En términos de la participación, se observa la misma

tendencia, aunque se destaca que las primas del Previsional dentro del total de primas de Seguros de Vida tuvieron una evolución relativamente estable, pero en 2008 su peso dentro del ramo se redujo (Gráfico 8).

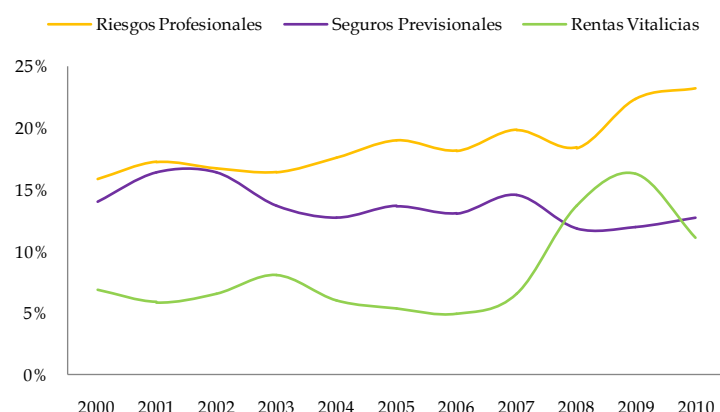
La evolución de la participación de las primas de los ramos de seguridad social en relación con total de las primas de seguros de vida está explicada por la maduración del RAIS y la entrada en vigencia de la Planilla Integrada de Liquidación de Aportes (PILA) en junio de 2007. A medida que los afiliados al RAIS se pensionan, ya sea por vejez o por invalidez y sobrevivencia, las rentas vitalicias ganan participación en el total de primas de vida. En el caso de riesgos profesionales, en 2007 se implementó un sistema electrónico para el pago y declaración de los aportes de la seguridad social que unificó los diferentes aportes –pensiones, salud, riesgos profesionales y otros parafiscales—que deben hacer los empleadores, disminuyendo la evasión de los mismos. Esto se vio reflejado en un aumento de las primas en este ramo. En el caso de las primas de invalidez y sobrevivencia, su participación no sólo disminuye en virtud de lo anterior sino también por el cambio que se introdujo a partir de la Ley 797 de 2003¹⁵, a raíz del cual el porcentaje del ingreso base de cotización (IBC) destinado a financiar los gastos de administración de las AFPs, la prima de reaseguros de Fogafin y las primas del seguro previsional se redujo de 3,5% a 3%. En la Parte II. Sostenibilidad del Seguro Previsional: Aspectos Regulatorios, sección I. “Incidencia de las decisiones de la Corte Constitucional en el costo de los Seguros Previsionales” se explican otros cambios introducidos por la Ley 797 de 2003 y 860 de 2003 que acompañaban financieramente la reducción en la tasa del previsional pero que fueron declarados inexecutable por la Corte Constitucional.

Gráfico 8:
a) Primas emitidas por los diferentes ramos de seguridad social
(Millones de pesos constantes de 2010)



¹⁵ Ver Art. 7 de Ley 797 de 2003 que modifica el Art. 20 de la Ley 100 de 1993.

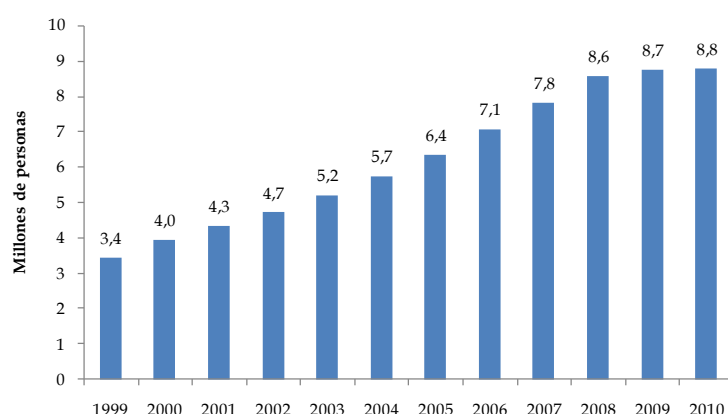
b) Participación de las primas emitidas por los ramos de seguridad social dentro del negocio total de vida



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos de Fedesarrollo

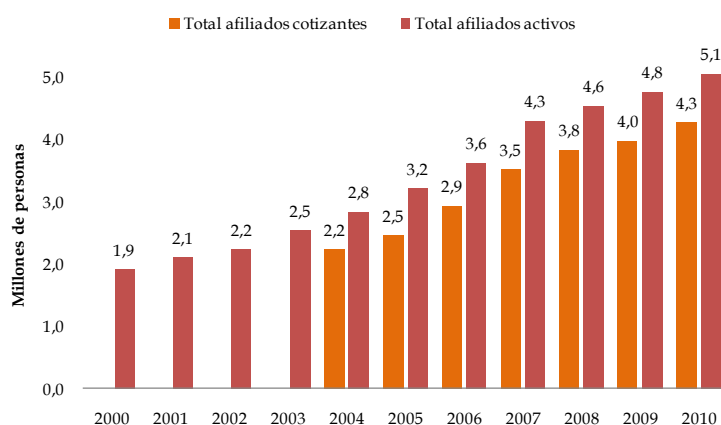
Para entender la evolución de los diferentes ramos y especialmente para explicar el menor dinamismo del ramo del Previsional es importante analizar el comportamiento de las cotizaciones y afiliaciones al sistema, así como también el comportamiento y evolución del valor de las primas que se emiten en el ramo. En el Gráfico 9 se observa un incremento significativo del total de afiliados al RAIS al pasar de 4 millones en 2000 a 9,3 millones en 2010, de los cuales los activos pasaron de 1,9 a 5,1 millones de personas y los cotizantes ascendieron a 4,3 millones en 2010¹⁶.

Gráfico 9:
a) Número de afiliados al Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (Datos a diciembre)



¹⁶ La categoría de afiliados activos corresponde a aquellos que han efectuado como mínimo una cotización en los últimos 6 meses.

b) Número de afiliados activos y cotizantes al Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad- RAIS



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos de Fedesarrollo

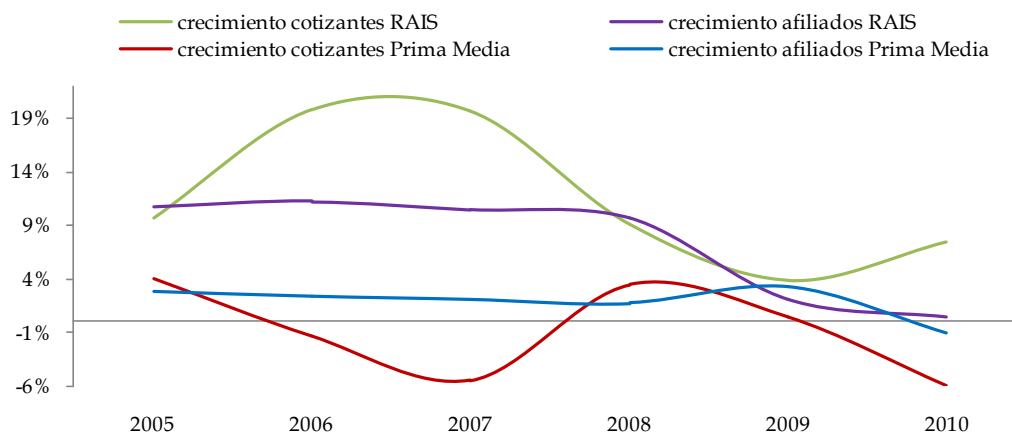
Sin embargo, si bien hay un incremento de los cotizantes y afiliados en términos absolutos, el ritmo de crecimiento ha decaído, en especial en los últimos años, si se compara con el registrado en el régimen de Prima Media. En efecto, el Gráfico 10 ilustra claramente una tendencia decreciente del número de cotizantes y de afiliados al RAIS con una tímida recuperación en el número de cotizantes en 2010, en contraste con una tendencia creciente de los cotizantes un ligero incremento del número de afiliados al Régimen de Prima Media en 2009. Esto se debe en parte a las normas que han entrado en vigencia como el establecimiento de un sistema único de liquidación de aportes a la seguridad social en 2007 que hacen que la cotización de los independientes sea obligatoria, lo que incrementa el número de cotizantes al sistema, pero además a los nuevos traspasos al ISS. El traslado de afiliados entre regímenes, del RAIS al ISS y viceversa, es común y continuo desde el inicio del sistema. Por lo general los traslados de personas del ISS al RAIS han sido superiores a los del RAIS al ISS; sin embargo, en 2008 y 2009 se han dado más traslados del RAIS al ISS. En 2008 alrededor de 90 mil afiliados se cambiaron del ISS al RAIS mientras más 112 mil se pasaron del RAIS al ISS. En 2009, según cifras a septiembre, los respectivos traslados fueron alrededor de 60 mil del ISS al RAIS y más de 80 mil del RAIS al ISS.¹⁷ En la Parte II. Sostenibilidad del Seguro Previsional: Aspectos Regulatorios, sección IV. “El Riesgo de Inestabilidad Jurídica” aparte IV.A.3 “La contingencia de inestabilidad jurídica en el ámbito de la Seguridad Social”, se exponen las razones que explican los traslados del RAIS al Régimen de Prima Media.

Se observa también que en los últimos años, y con excepción de 2008, el número de afiliados al régimen de prima media crece a un mayor ritmo que el de cotizantes, mientras que en el RAIS ocurre lo contrario. Sin embargo, existe un desfase entre la población que cotiza y la que está expuesta a un siniestro, hecho que cobra

¹⁷ Ver Santamaría *et al.* (2010).

importancia si se tiene en cuenta que son los afiliados quienes finalmente están expuestos al riesgo, y para tener derecho a una pensión no necesariamente están cotizando. Esto significa un costo tanto para las aseguradoras como para el Estado colombiano. De hecho, en el caso del RAIS los cotizantes nunca corresponden al total de los afiliados, sino que representan el 45% de los mismos (Gráfico 11).

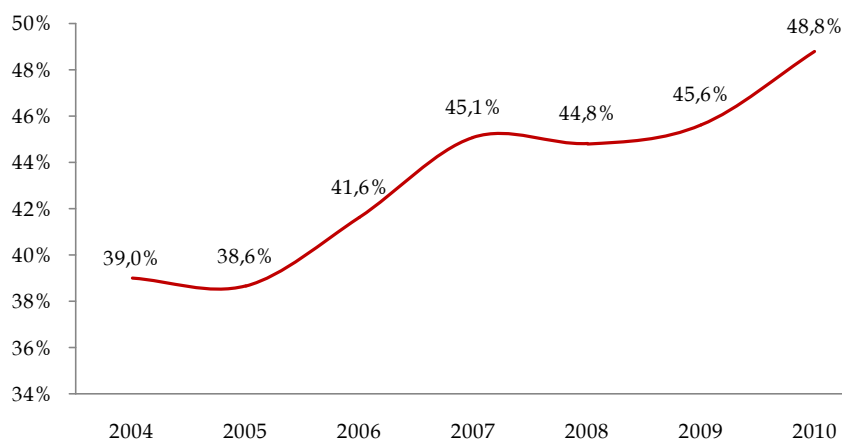
Gráfico 10: Crecimiento del número de cotizantes al RAIS y el sistema de prima media*



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos de Fedesarrollo

*El crecimiento de los afiliados se refiere al total de afiliados y no sólo los activos.

**Gráfico 11:
Cotizantes RAIS / Afiliados RAIS**

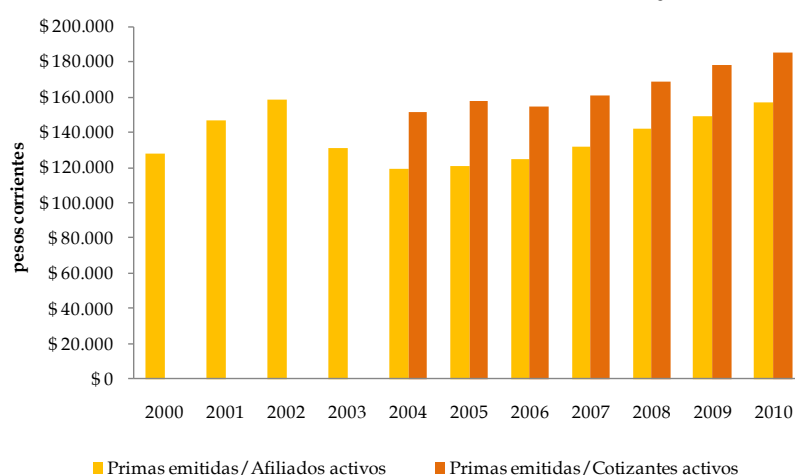


Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos de Fedesarrollo

Con respecto a las primas emitidas, y específicamente en cuanto al Previsional, su valor como proporción del número de afiliados cotizantes al RAIS ha registrado un comportamiento relativamente constante en los últimos años al pasar de 151.294 en 2004 a 185,241 en 2010 (Gráfico 12). Lo anterior sugiere que el incremento en el valor de las primas se ha dado sobre todo por un incremento en el número de afiliados

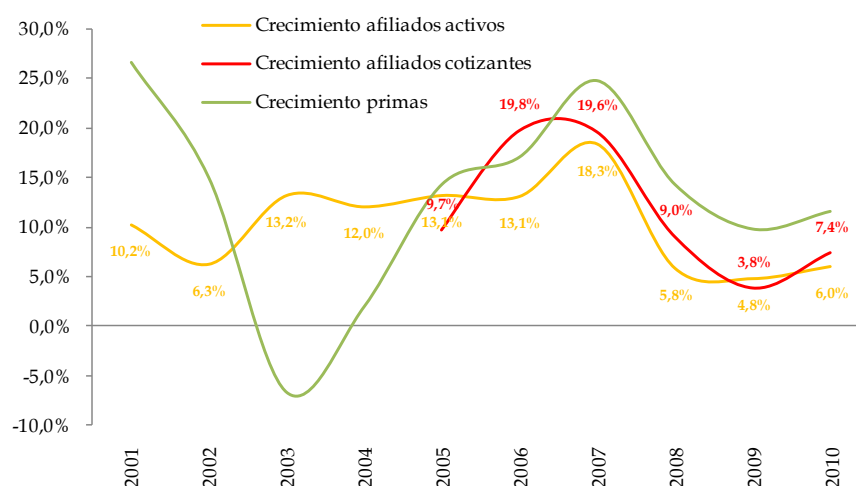
cotizantes y no por un incremento en el precio de las mismas (aproximado por el cociente de primas emitidas/cotizantes). De hecho, al comparar el crecimiento de las primas emitidas con el crecimiento de los afiliados cotizantes, es posible ver que éstos han mostrado un comportamiento similar en los últimos años (Gráfico 13). Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que son cada vez menos los casos de afiliados del nuevo sistema que tienen un Bono Pensional al siniestrarse, lo cual ha tenido un impacto en el valor promedio de los siniestros.

Gráfico 12: Primas emitidas por afiliados cotizantes y afiliados activos



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos de Fedesarrollo

Gráfico 13: Crecimiento valor primas del previsional vs. crecimiento de afiliados activos y cotizantes

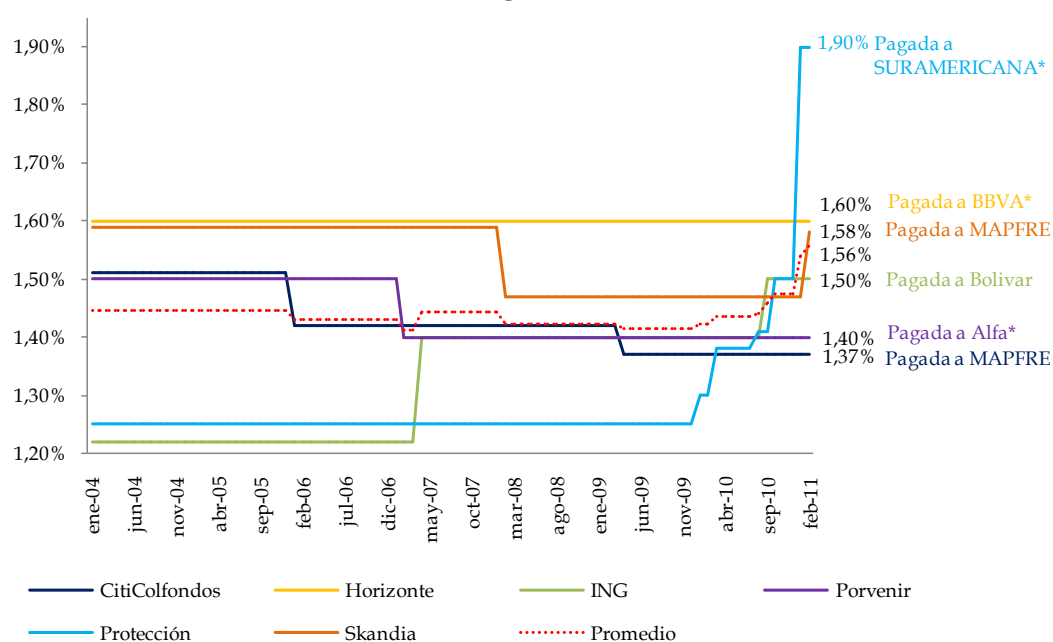


Fuente: Superintendencia Financiera y Cálculos de Fedesarrollo

En esta línea, también resulta de especial interés estudiar el comportamiento y evolución de las primas que pagan las AFPs a las aseguradoras por concepto del

Seguro Previsional. En el Gráfico 14 se observa que éstas han tendido a converger hacia tasas que oscilan entre el 1,4% y el 1,5%, excepto en el caso de las pagadas a dos AFP que conforman las partes alta y baja de la franja de primas. Las divergencias en el valor de las primas pueden explicarse por múltiples factores, entre ellos, por las diferencias en los perfiles de riesgo de las AFP o por diferencias en los servicios que cada una de las aseguradoras ofrece a la respectiva AFP como por ejemplo la asunción de los costos jurídicos relacionados a la verificación del siniestro.

Gráfico 14: Evolución del porcentaje del IBC del afiliado destinado a financiar las primas del seguro previsional



Fuente: Asofondos

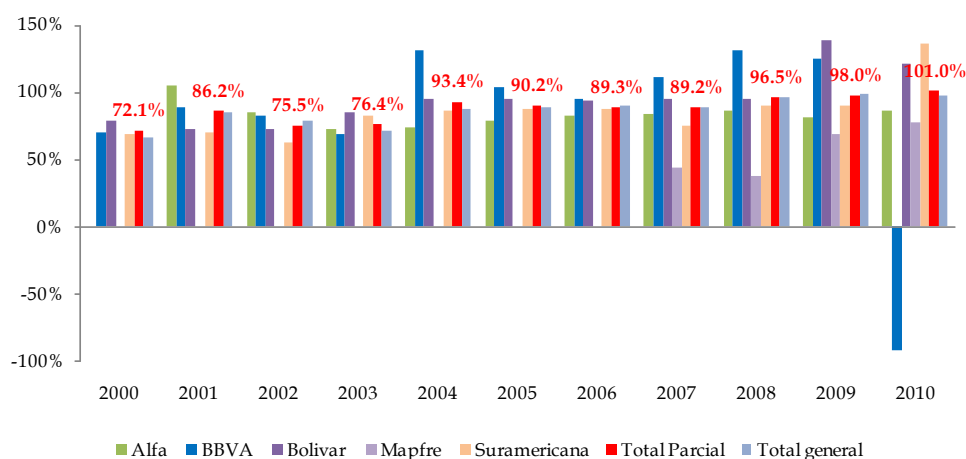
* Cuenta con AFP del mismo grupo económico

Con el fin de profundizar la investigación de la dinámica del ramo, a continuación se presentan algunos indicadores de la industria para las aseguradoras de vida que explotan el Previsional, calculados por medio de la metodología utilizada por Fasecolda.¹⁸ El índice de siniestralidad del negocio del Previsional, medido como la relación entre los siniestros incurridos y las primas devengadas, ha registrado un aumento en los últimos años tanto para el total de las compañías que opera en el mercado como para algunas compañías en particular. Para el total, este índice pasó de 66% en el 2000 a 101% en 2010, y ha aumentado en forma notable en los últimos tres años (Gráfico 15).

¹⁸ Para el cálculo de estos indicadores se utiliza la información para el ramo del seguro previsional según el formato 290 de la Superintendencia Financiera.

Lo anterior está relacionado con el incremento en el número de pensionados por invalidez y sobrevivencia que se mencionó anteriormente, así como con los riesgos legales a los que se encuentra expuesto el Seguro Previsional. En particular, éstos se derivan de la modificación en la aplicación del seguro a partir de fallos de los jueces que aducen la protección de principios constitucionales, que se han materializado en el pasado y que pueden surgir a futuro en temas relacionados con progresividad, condición más beneficiosa, imprescriptibilidad y requisitos para acceder a la pensión de invalidez o sobrevivencia que hacen que los siniestros aumenten. Un recuento exhaustivo y una explicación detallada de estos temas se presentan en la Parte II. Sostenibilidad del Seguro Previsional: Aspectos Regulatorios, sección I. “Incidencia de las Decisiones de la Corte Constitucional en el Costo de los Seguros Previsionales”, sección II. “La Naturaleza Dual del Seguro Previsional”.

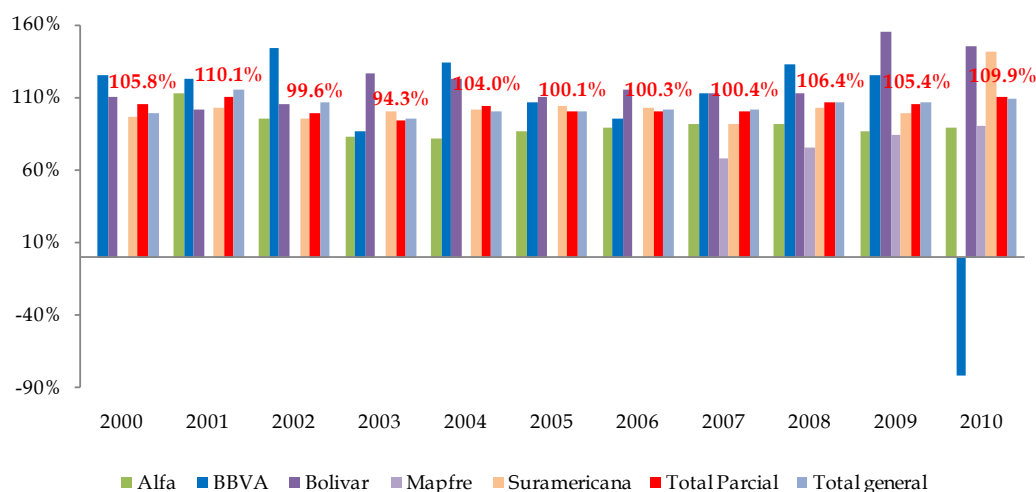
Gráfico 15: Índice de Siniestralidad (Siniestros Incurridos / Primas devengadas)



Fuente: Fasecolda y cálculo de Fedesarrollo

El Índice Combinado, por su parte, que se define como la relación porcentual entre los costos totales y los ingresos operacionales de la industria, se ha mantenido relativamente estable alrededor de 103% (con excepción de 2001) aunque ha registrado un incremento en los últimos años, alcanzando un 110% en 2010 (Gráfico 16). Si se tiene en cuenta que la eficiencia en gastos ha aumentado, el incremento del índice en los años recientes obedece sobre todo al aumento en la siniestralidad.

Gráfico 16: Índice Combinado*

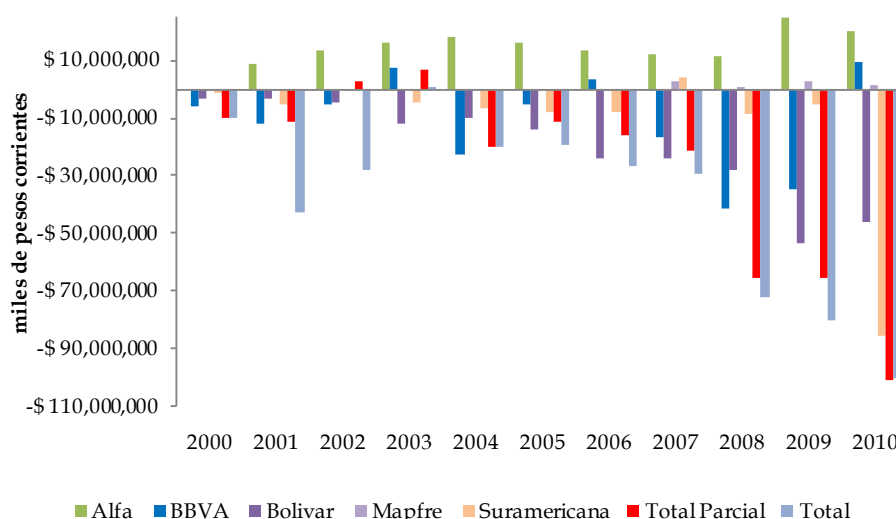


Fuente: Fasecolda y cálculo de Fedesarrollo

*(Siniestros incurridos + Comisiones netas + Gastos de administración y personal) / primas devengadas con exceso de pérdida

Como consecuencia del aumento en la siniestralidad, el resultado operacional o técnico de las compañías del Previsional se ha venido deteriorando al pasar de una pérdida técnica de cerca de \$10 mil millones en 2000 a casi \$100 millones en el 2010. Cabe resaltar, sin embargo, que algunas compañías presentaron resultados positivos en algunos años (Gráfico 17).

Gráfico 17: Resultado Técnico de las compañías*

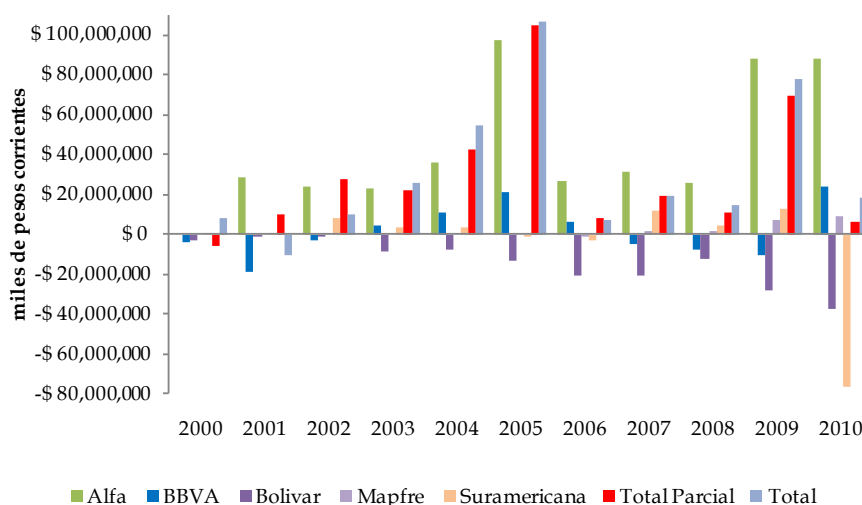


Fuente: Superintendencia Financiera y Cálculos de Fedesarrollo

* Diferencia entre las primas devengadas netas y los costos por siniestralidad, gastos y comisiones

A pesar de que el resultado técnico total se ha venido deteriorando, la utilidad antes de impuestos, que contempla el ingreso y egreso de intereses asociados a inversiones, es positivo a lo largo del periodo de análisis. Esta utilidad registró un aumento sostenido hasta 2005 cuando las ganancias financieras alcanzaron \$106 mil millones, año a partir del cual empezó a deteriorarse. En 2009 se presentó de nuevo una recuperación, cerrando el año con \$78 mil millones, pero en 2010 la utilidad fue de sólo \$18 mil millones. (Gráfico 18).

Gráfico 18: Utilidad antes de Impuestos



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos de Fedesarrollo

En resumen, del análisis anterior se destacan varias conclusiones. En cuanto a la estructura del mercado, se evidencia que son pocas las compañías de seguros que actualmente explotan el ramo, sin que esto signifique que el mercado está concentrado: utilizando el índice de Herfindahl se encuentra que hay poca concentración, comportamiento que podría deberse a que el número de AFPs operando en Colombia también es muy pequeño. En los últimos años, la participación del ramo del previsional en el marco de los diferentes tipos de seguros de vida ha perdido dinámica. Este comportamiento puede atribuirse a una combinación de factores como la evolución del número de afiliados al RAIS y la tendencia del precio del seguro en el tiempo. Las bajas tasas de crecimiento del número de afiliados al sistema de capitalización individual y la relativa estabilidad de la prima por afiliado, sin importar si es activo o no, acompañadas de un aumento manifiesto en la siniestralidad, generan un comportamiento igualmente estable en las primas totales del negocio y, en promedio, resultados técnicos negativos en el ramo. Vale la pena resaltar que la siniestralidad se ha visto afectada por los riesgos

relacionados con el ajuste en el salario mínimo y otros riesgos de origen jurídico en los que se profundizará más adelante en el documento.

B. Funcionamiento del Seguro Previsional

Como se ya se mencionó anteriormente, la cobertura de los riesgos de invalidez y muerte es respaldada a través del capital necesario para pensionarse por invalidez y sobrevivencia, que se financia con la cuenta de ahorro individual del afiliado administrada por la AFP, el valor del Bono Pensional al que tenga derecho el afiliado y los rendimientos de estos últimos. También se pueden utilizar, si los hay, los aportes voluntarios que haya hecho el trabajador. Aunque éstos no hacen parte del capital para financiar las pensiones de invalidez y sobrevivientes, se pueden usar en caso de que el afiliado o los beneficiarios así lo manifiesten o cuando sea necesario para acceder a la pensión mínima.¹⁹ En caso de que se requiera una suma adicional para completar el capital necesario para pensionarse, es decir para financiar el monto de dicha pensión, el Seguro Previsional entra a cubrir este faltante con una suma adicional de dinero. Así, este seguro surge como un complemento para la financiación del pago de dichas pensiones, pues con la indemnización de éste se completa el monto adicional requerido en los casos en que el capital ahorrado no sea suficiente para el pago de la pensión. De hecho, según cálculos de Fasecolda, la cobertura que ofrece este seguro equivale en promedio a 90% del capital necesario para adquirir la pensión.

La Ley 100 de 1993 estableció la obligatoriedad de este seguro, en la cual se determina que la póliza del Seguro Previsional es una póliza colectiva con participación de utilidades, que tiene una duración anual con prórrogas de hasta cuatro años y se contrata entre la AFP y las aseguradoras por medio de una licitación abierta a todas las compañías de seguros que explotan este ramo. Como se verá en detalle más adelante, la AFP selecciona, por medio de una licitación entre compañías de seguros autorizadas a operar el ramo, la compañía de seguros con la que contrata el Seguro Previsional y mensualmente le paga la prima correspondiente por la cobertura de sus afiliados.

Para la adjudicación del seguro, la ley delega en las AFPs la contratación del mismo mediante licitaciones que son supervisadas por la Superintendencia Financiera. Una vez se adjudica el Previsional a una compañía determinada, el contrato suscrito entre la AFP y la aseguradora establece el pago de una prima mensual equivalente a un determinado porcentaje de las remuneraciones y rentas imponibles de los afiliados que la AFP acredite en las cuentas de ahorro individual. La prima del Seguro

¹⁹ Art. 70 y 77 de la Ley 100 de 1993.

Previsional es establecida libremente entre las partes y ésta, sumada a la comisión de administración de la AFP y a la prima de reaseguro de Fogafin, es pagada por un porcentaje del Ingreso Base de Liquidación, actualmente fijado en 3 %²⁰.

En la determinación de la tasa de la prima las compañías de seguros pueden tener en cuenta, entre otros, factores de carácter actuarial como puede ser la experiencia pasada de siniestros de la AFP, la composición de los afiliados por ingreso y género. Actualmente la regulación no promueve la existencia de un sistema de información general y público para las compañías de seguros interesadas en presentar una oferta en la licitación a cada AFP, de tal manera que, a la hora de determinar la prima, las aseguradoras interesadas tengan acceso a la misma información. Ocurre con frecuencia que las aseguradoras se basan en su propia experiencia siniestral para determinar el valor actuarial, hecho que puede desincentivar la entrada de nuevas compañías de seguros en la explotación del ramo del previsional. Es importante mencionar que para el Seguro Previsional no está permitida la selección de riesgos y con el contrato suscrito entre la AFP y la aseguradora esta última está obligada a brindar cobertura a todos los afiliados de la AFP²¹, de acuerdo con las condiciones que se explican más adelante.

Como se mencionó, las pólizas del Seguro Previsional contratadas por las AFPs aseguran el pago de la suma adicional requerida para completar el capital que financie los montos de las pensiones definidos en la Ley 100 de 1993 y sus modificatorias. Estas pensiones incluyen la pensión por invalidez, la pensión por sobrevivencia y el auxilio funerario²². Las aseguradoras deben remitir a la Superintendencia Financiera las notas técnicas en las cuales se establece el cálculo del capital necesario para que un individuo se pensione, de la suma adicional a cargo de la aseguradora y de la participación en utilidades.

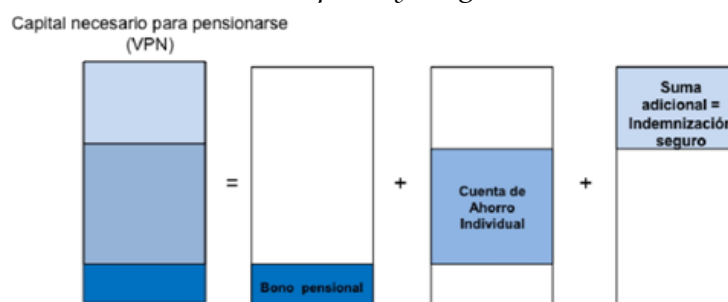
Para calcular la Suma Adicional que debe cubrir la aseguradora, según Ley 100 de 1993 y el Decreto 832 de 1996 se debe considerar lo siguiente:

²⁰ Ley 100 de 1993, Art. 20, texto modificado por la Ley 797 de 2003, Art.7.

²¹ La regulación (Superintendencia Financiera) no exige a las AFPs hacer pública la información de los siniestros y/o presentar información detallada sobre la experiencia de siniestros a cada compañía de seguros a la hora de llamar la licitación. Por lo tanto, la aseguradora se ve obligada, en algunos casos, a hacer el cálculo actuarial a partir de su propia experiencia.

²² El auxilio funerario se hace efectivo después de que los beneficiarios comprueben el pago por servicios funerarios del afiliado o pensionado y equivale al último salario base de cotización, o al valor correspondiente a la última mesada pensional recibida, según sea el caso. Este auxilio no puede ser inferior a cinco salarios mínimos, ni superior a diez (10) veces dicho salario. Ver Art. 51 de la Ley 100 de 1993.

$$\text{Suma Adicional} = \text{Capital Necesario para pensionarse} - \text{Cuenta Individual} - \text{Bono Pensional (en caso que haya lugar a un Bono Pensional)}$$



Para la pensión por invalidez, la aseguradora adiciona la suma que sea necesaria para completar el capital requerido para financiar la pensión del afiliado, en caso de que éste se invalide; es decir que, por cualquier causa de origen no profesional el individuo pierda mínimo el 50% de su capacidad laboral. Algunas aseguradoras incluyen en la cobertura del Previsional la Invalidez Temporal a partir del día 180 de incapacidad cuando el afiliado presenta concepto favorable de rehabilitación. En el caso de la pensión por sobrevivencia, la aseguradora aporta la suma adicional necesaria para completar el capital requerido para financiar la pensión de los sobrevivientes. Para el auxilio funerario, la aseguradora reembolsa a la AFP el valor pagado por la persona que sufragó los gastos de entierro del afiliado. Con el fin de prevenir la posibilidad de no pago de las pensiones en caso de insolvencia de las AFPs o las aseguradoras, el Estado es el garante de última instancia.

De acuerdo con la Ley 100²³, el beneficio en caso de siniestro varía según su consecuencia, bien sea invalidez o muerte. Los afiliados a las AFPs tienen derecho a la pensión de invalidez y sobrevivencia, que comprende una renta para los sobrevivientes (cónyuge, hijos, padres, y también el compañero(a) permanente) en caso de muerte del afiliado o pensionado por vejez o invalidez por riesgo común, y una renta mientras perdure la invalidez en caso de que el afiliado se invalide. Si el siniestro ocurre por invalidez, el beneficio depende del grado de esta última. Si la disminución en la capacidad laboral está entre un 50% y un 66%, el beneficio mensual es de 45% sobre el ingreso base de liquidación, más un 1.5% de este ingreso por cada 50 semanas de cotización posteriores a las primeras 500 semanas de cotización. Si la disminución en la capacidad laboral es superior al 66%, el beneficio mensual corresponde al 54% sobre el ingreso base de liquidación, más el 2% de este ingreso por cada 50 semanas de cotización posteriores a las primeras 800 semanas de cotización. La pensión no puede ser, bajo ninguna circunstancia, superior al 75% del Ingreso Base de Liquidación del afiliado, ni inferior al salario mínimo legal mensual vigente.

²³ Art. 46 Ley 100 de 1993, modificado por el Art. 12 de la Ley 797 de 2003.

Para acceder a la pensión por invalidez, bien sea por enfermedad o por accidente, la Ley 860 de 2003 establece que la condición para recibir la pensión es que el afiliado haya cotizado 50 semanas dentro de los tres años inmediatamente anteriores a la fecha de estructuración de la invalidez si es por enfermedad, o a la fecha del hecho causante de dicha invalidez si es por accidente. La fecha de estructuración corresponde al momento en el cual se genera en el individuo la pérdida en su capacidad laboral. Si el individuo es menor de 20 años, únicamente debe certificar la cotización de 26 semanas en el año inmediatamente anterior a la fecha de estructuración o del hecho causante de la invalidez. Si por alguna razón el estado de invalidez del ya pensionado por tal fin cesa o disminuye, dependiendo del caso se suprime el beneficio o su monto disminuye.²⁴ Esta situación da lugar al reintegro a la cuenta de ahorro individual del pensionado, por parte de la compañía de seguros, del saldo no utilizado de la reserva prevista para la pensión.

Si el siniestro ocurre por muerte del afiliado, la Ley 100 establece que el beneficio al cual tienen derecho los sobrevivientes corresponde al 45% del ingreso base de liquidación, más el 2% de este ingreso por cada 50 semanas de cotización posteriores a los primeros 9.6 años de cotización, teniendo en cuenta que no puede exceder el 75% de dicho ingreso, ni ser menor al salario mínimo legal mensual vigente. En este caso, los beneficiarios de la pensión varían, y su condición de beneficiarios está reglamentada por la Ley 797 de 2003. En primer lugar, la AFP debe certificar que el afiliado cotizó 50 semanas dentro de los tres años inmediatamente anteriores al siniestro. Por otra parte, es beneficiario de la pensión, en forma vitalicia, el cónyuge así como el compañero(a) permanente que a la fecha de fallecimiento del afiliado tenga más de 30 años. Si el cónyuge o compañero(a) no cumple esta condición y tampoco tiene hijos en común con el difunto, la pensión es de carácter temporal y se paga mientras el beneficiario viva, con duración máxima de 20 años. También son beneficiarios de la pensión, en forma temporal, los hijos menores de 18 años hasta los 25 años si están estudiando. Si los hijos son inválidos, con su grado de invalidez debidamente certificado, la pensión que reciben es permanente. Si el difunto no tenía ni cónyuge ni hijos, los beneficiarios son los padres que dependían económicamente del afiliado fallecido. Si al momento del siniestro los padres tampoco están presentes, los beneficiarios de la pensión de sobrevivencia son los hermanos inválidos del difunto, siempre y cuando dependieran económicamente de éste.

Siguiendo lo establecido en el Decreto 1889 de 1994 la pensión se parte entre los miembros del grupo familiar de la siguiente manera: i. 50% para el cónyuge o

²⁴ Los detalles de la Revisión del Estado de Invalidez se presentan en el Art. No. 17 del Decreto 1889 de 1994.

compañero(a) permanente del causante, y el otro 50% para los hijos de éste, distribuido por partes iguales, en caso de que el difunto no tenga hijos con derecho al beneficio la totalidad de pensión corresponde al cónyuge o compañero(a) permanente; ii) si el difunto no tiene cónyuge, compañero/a permanente y/o hijos el 100% de la pensión es para los padres si dependían económicamente del afiliado fallecido, finalmente; iii) cuando el beneficiario es un hermano(a) que cumple con los requisitos de invalidez y dependencia económica recibe la totalidad de la pensión, en caso de haber más de un hermano(a) ésta se distribuye en partes iguales.

Al momento de acceder a estos beneficios, los sobrevivientes o el afiliado pueden seleccionar entre una renta emitida por la compañía de seguros que ellos seleccionen, un plan de Retiro Programado administrado por la AFP a la que pertenecía el afiliado o un plan de Retiro Programado con Renta Vitalicia diferida o modalidades de pensión aprobadas por la Superintendencia Financiera²⁵. La Renta Vitalicia inmediata es la modalidad de pensión por medio de la cual el afiliado o beneficiario contrata con una aseguradora el pago de una renta mensual hasta su fallecimiento y el pago de pensiones de sobrevivientes a favor de sus beneficiarios por el tiempo al cual estos tienen derecho. El Retiro Programado es la modalidad en la cual el afiliado o los beneficiarios obtienen una pensión de la AFP con cargo a su Cuenta Individual de Ahorro Pensional y al Bono Pensional, si hay derecho al mismo. En este caso, el monto de la pensión se recalcula anualmente y se mantiene en unidades de valor constante a lo largo del año.

El Retiro Programado con Renta Vitalicia diferida ofrece al pensionado la opción de contratar con una aseguradora de su elección una Renta Vitalicia con el fin de recibir pagos mensuales a partir de una fecha determinada. Mientras tanto, el individuo retiene en su cuenta de ahorro individual los fondos suficientes para obtener de la AFP un Retiro Programado durante el periodo en que el afiliado decidió diferir la Renta Vitalicia. Independiente de la modalidad de retiro elegida, el pago del siniestro a cargo del seguro previsional se hace una única vez para completar el capital necesario para la pensión. En caso de que el afiliado decida obtener una Renta Vitalicia inmediata, una vez la compañía de seguros empieza a hacer el pago de las mesadas, entra a operar el seguro de Renta Vitalicia, cuya administración está a cargo de la compañía de seguros sin participación alguna de la AFP.

C. Costos y riesgos que enfrenta el Seguro Previsional

Es importante aclarar que los costos y riesgos que enfrenta el Seguro Previsional tienen diferentes orígenes. Por una parte están aquellos que afectan la Renta Vitalicia

²⁵ Art. 79 de la Ley 100 de 1993.

que se transfieren al Previsional dada la obligatoriedad que tiene la aseguradora del Previsional de cotizar las Rentas Vitalicias respectivas²⁶ (ver Parte II. Sostenibilidad del Seguro Previsional: Aspectos Regulatorios, sección III.A “Provisión obligatoria de Rentas Vitalicias en los casos de invalidez y muerte”), y por otra parte están otros riesgos propios del Previsional.

En el primer caso, los costos y riesgos de la Renta Vitalicia se materializan en el valor del capital necesario para pensionarse, que depende, entre otras cosas, de la tasa de interés y de las expectativas de vida de los afiliados. Estas variables afectan el Previsional, pues a medida que se requiere más capital para pensionarse, el valor del siniestro - o la suma adicional la debe aportar la compañía de seguros con cargo al seguro de invalidez o muerte - es mayor.

Dentro del conjunto de riesgos se tratan en detalle tres aspectos: primero, los costos asociados con la aplicación de las nuevas tablas de mortalidad establecidas por el regulador (Decreto 656 de 1994 y Resolución 1555 de 2010 de la Superintendencia Financiera); segundo, los costos derivados del hecho de que las aseguradoras de vida deban emplear un interés técnico de 4% real para efectos del cálculo de las reservas (Resolución 610 de 1994 de la Superintendencia Financiera); y tercero, el costo y los riesgos relacionados con el mandato de que las pensiones de salario mínimo deben ajustarse con base en el aumento del salario mínimo decretado por el Gobierno Nacional si éste es superior al incremento de la inflación (Art. 14 de la Ley 100 de 1993).

Es importante enfatizar que este encarecimiento de costos derivado de los mencionados factores como los cambios en la tasa de mortalidad de los afiliados, la disminución de las tasas de interés de los portafolios comparada con un interés técnico de 4% y el crecimiento del salario mínimo por encima de la inflación, afecta tanto en el pilar público como en el pilar privado (RAIS). Además, son costos que ya se están asumiendo en la práctica, al tener que atender las mesadas de los pensionados del ISS y las del RAIS en sus modalidades de Renta Vitalicia y Retiro Programado.

El otro grupo de riesgos analizado que afecta el Previsional, tiene que ver con los jurídicos a los que se encuentra expuesto el seguro, entre otros los costos de modificación en la aplicación del Seguro Previsional a partir de fallos de los jueces de la República que aducen la protección de principios constitucionales. También se exponen los posibles efectos sobre el Previsional derivados de la reforma pensional en cuanto al sistema de multifondos.

²⁶ Art. 5 del Decreto 876 de 1994.

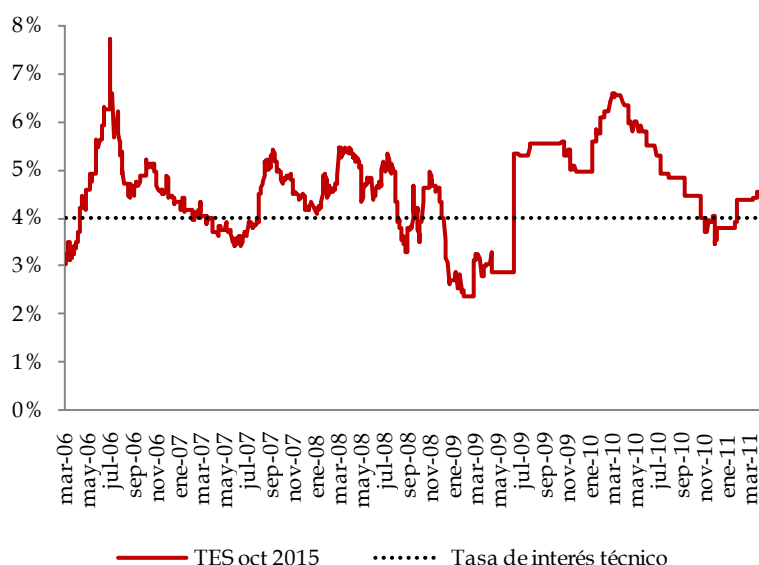
1. Tasa de interés técnica del 4%

La tasa de interés técnica corresponde a la tasa de interés que se utiliza al realizar el cálculo actuarial de las reservas técnicas. En el caso de Colombia, la tasa de interés técnica se fijó en 4% a través de la Resolución 610 de 1994, el mismo año en que empezó a operar el nuevo esquema pensional. Para las condiciones macroeconómicas de ese momento, el nivel de la tasa de interés técnico correspondía a un porcentaje conservador (las tasas de interés reales estaban alrededor de 12%-15%), lo que permitía a los aseguradores cobrar precios muy atractivos por las pólizas, ya que la pérdida actuarial podía compensarse ampliamente con los ingresos provenientes del rendimiento de las inversiones. Sin embargo, la situación macroeconómica de hoy es significativamente diferente de la que predominaba en ese entonces y la vulnerabilidad de las compañías ha aumentado debido a la combinación de varios factores: por una parte, una reducción de las tasas de interés de largo plazo en los últimos años (frente a la exigencia de descontar a una tasa real del 4%) y por otra parte, a las compañías les resulta difícil calzar los pasivos de largo plazo (alrededor de 30 años) con activos de largo plazo, como consecuencia de la limitada disponibilidad de los mismos debido al bajo desarrollo del mercado de capitales en el país (ver Salazar y Arbeláez, 2007; y Arbeláez y Zuluaga, 2001).

En efecto, actualmente la tasa de interés real de los TES a 10 años se sitúa alrededor de 6%, al igual que la de los TES a 20 años, lo que implica que la brecha entre el rendimiento de las inversiones y la tasa de interés técnica del 4% real se ha reducido sustancialmente en los últimos años (Gráfico 19), dejando a las compañías un espacio menos holgado para cubrir los costos de la operación del negocio, las rentas de los pensionados y evitar una pérdida actuarial²⁷. De hecho, en caso que la tasa de mercado de largo plazo se aleje de la tasa de interés técnica, se produce un descalce entre las inversiones realizadas por las compañías y el rendimiento esperado de las reservas (Holsboer, 2000). Si las tasas de interés de mercado son inferiores a 4% real, la compañía no estaría en condiciones de cubrir todos los costos de la operación y es posible que se dé un incremento de la prima.

²⁷ Adicionalmente, es necesario que este ramo y el de rentas vitalicias den al accionista un retorno razonable frente al capital en riesgo, pues, de no ser así, los sistemas de pensiones privados tenderían a desaparecer y se desvirtuaría el esquema dual que creó la ley 100.

Gráfico 19: Tasa de Interés Real TES tasa fija-10 años



Fuente: Banco de la República

A esto se suma el hecho que en el mercado colombiano existe una baja disponibilidad de activos de largo plazo, por lo cual igualmente se produce un descalce de plazos entre los activos y los pasivos de las compañías, lo que genera un riesgo de reinversión. En efecto, para los negocios ya contratados el precio ya se cobró al inicio del negocio y el asegurador descontó los pagos futuros a una tasa de 4%. Sin embargo, el hecho de que la duración promedio del pasivo sea superior a la de los activos, implica que a medida que en los próximos años se vayan liquidando las inversiones actuales surge la necesidad de invertir de nuevo los recursos obtenidos, que, como se evidenció, serán invertidos a tasas menores.

Salazar y Arbeláez (2007) hacen una comparación con la regulación del interés técnico en otros países y muestran que las tasas en América Latina son inferiores (en Perú y Chile es de 3% y en México es de 3,5%), pero especialmente resaltan el hecho de que la fijación de precios es flexible. En los países desarrollados también se observa una tendencia a ligar la tasa de descuento a los movimientos de las tasas de mercado de largo plazo, con la ventaja adicional que estos países permiten un mejor calce entre pasivos de largo plazo y activos.

También vale la pena subrayar que la obligación de calcular las reservas con una tasa de interés técnico del 4% aplica no sólo para las compañías de seguros de vida (incluyendo el Seguro Previsional), sino en general para todas las entidades administradoras del Sistema General de Pensiones que provean seguros de vejez, invalidez y sobrevivencia. En este orden de ideas, también se afectan las reservas del ISS, de las diferentes cajas (distritales y departamentales), del Fondo del Magisterio y del Fondo de las Fuerzas Militares, entre otros. Más aún, en la medida en que estas

entidades se han ido liquidando o ya no cuentan con reservas para cubrir las pensiones correspondientes, son las finanzas del Gobierno Central las que se pueden ver impactadas por un cambio en la tasa de interés técnica, al verse aumentado el valor del pasivo pensional (incluyendo el valor de los bonos pensionales).

Finalmente, el estudio de Salazar y Arbeláez (2007) propone diferentes medidas para reducir el riesgo de tasa de interés y de reinversión: (i) adoptar un nivel de tasa de interés técnico más bajo, en concordancia con la evolución futura de las tasas de interés reales de largo plazo; (ii) adoptar una tasa de interés técnico flexible, atada a la rentabilidad de un título de largo plazo con muy bajo nivel de riesgo; y (iii) la emisión de deuda pública de largo plazo (20-30 años).

En este aspecto, la experiencia chilena es útil para conocer el tipo de medidas que se han tomado para resolver el problema del calce del plazo entre los activos y pasivos de tal manera que la tasa a la que se ajustan las reservas técnicas refleje la realidad del mercado de valores y el retorno de las inversiones. Desde el inicio del régimen de ahorro individual en Chile en 1980 se estableció la tasa de descuento para la constitución de reservas técnicas en 3%. Teniendo en cuenta el riesgo de reinversión derivado del descalce entre activos y pasivos, en 1990 se adoptó la regla de calce como sistema para valorar las reservas técnicas de rentas vitalicias.

Esta regla determina la tasa de interés para el cálculo de las reservas técnicas en donde los flujos de activos de las inversiones de las reservas técnicas y el flujo de pasivos relacionados con el pago de rentas vitalicias se evalúan en diez (10) tramos con diferentes vencimientos. Por ejemplo, en el primer tramo se encuentran por un lado el flujo de activos que la aseguradora espera recibir entre 1 a 2 años y el pago de pasivos que hará en el mismo periodo. El flujo de los activos se divide por el de los pasivos y se obtiene un indicador de calce: cuando este indicador es igual o superior a 1 hay calce y cuando es inferior no lo hay. Es así como en cada tramo los flujos calzados se descuentan a la tasa libre de riesgo que corresponde a la tasa de papeles estatales con una maduración superior a 8 años y los tramos no calzados se descuentan al 3%, tasa más conservadora que la libre de riesgo.

Posteriormente en 2005, como complemento de la regla de calce, se adoptó el Test de Suficiencia de Activos (TSA). Este test, aparte de incorporar el riesgo de reinversión que enfrentan las aseguradoras que ofrecen rentas vitalicias, tiene en cuenta que los activos en los que están invertidas las reservas técnicas están expuestos al riesgo de contraparte y el de prepago por parte del emisor del activo. Semestralmente con este test se evalúan dos indicadores. Primero se determina la tasa mínima de reinversión necesaria para que el flujo de activos sea igual al flujo de los pasivos. Segundo, se calcula el valor actual del flujo neto de activos menos pasivos a una tasa de descuento de 3% real anual. De esta manera, cuando el flujo de pasivos es superior

en 50% al patrimonio neto de la compañía de seguros, ésta está obligada a constituir una reserva técnica adicional equivalente al valor de dicho déficit.

2. Cambio en las tablas de mortalidad

Por ley, para el cálculo del capital necesario para pensionarse y el cálculo de las reservas, se utilizan las tablas de mortalidad de los rentistas adoptadas mediante las resoluciones 0585 de 1994 y 0497 de 1997 y que fueron construidas con base en información de los pensionados del ISS para la década de los ochenta (Fasecolda, 2004). Dado que usan referentes de hace 30 años, estas tablas no reflejan las condiciones actuales de mortalidad de los afiliados y no corresponden a la realidad demográfica del país. En este sentido, no permiten a las compañías de seguros hacer estimaciones acertadas de las probabilidades de muerte de los individuos.

Con el propósito de actualizar las tablas con cifras que reflejen de mejor manera la mortalidad de los rentistas, el gobierno reemplazó las antiguas tablas y fijó las nuevas tablas de mortalidad que en adelante deben ser utilizadas por las AFPs,²⁸ las administradoras del sistema general de riesgos profesionales y las aseguradoras de vida para la elaboración de sus productos y para los cálculos actuariales que se derivan de los mismos. Con este cambio, en el cual se reflejarán de mejor manera las características de la población colombiana en la actualidad (Cuadro 7), se reduce el riesgo de extra-longevidad. Sin embargo, los cambios en las tablas exigirán mayores reservas a las compañías y/o mayores precios de las Rentas Vitalicias.

Vale la pena mencionar que las implicaciones para las aseguradoras de aplicar las nuevas tablas son diferentes según si trata de nuevos negocios o de negocios ya existentes. En el caso de aplicarse a nuevos negocios, la principal ventaja para las compañías es que reduce el riesgo de extra-longevidad y, en consecuencia, hace más sostenible el negocio de Rentas Vitalicias hacia el futuro. Efectos similares se producen en el caso del Gobierno, con la diferencia de que el valor del pasivo aumenta marginalmente, sin que ese mayor costo pueda reflejarse en mayores precios pues la tasa de cotización a pensiones es fija. Sin embargo, en el caso de los cotizantes antiguos para quienes no ha ocurrido un siniestro y se cobraron las primas con una tabla anterior en la cual la probabilidad de muerte era mayor, las compañías deberán pagar siniestros regidos con las tablas nuevas (es decir, el cálculo del capital necesario para pensionarse se realizará con base en una expectativa de vida mayor del afiliado). Adicionalmente, para el caso de los afiliados que cotizaban de acuerdo con las tablas de mortalidad antiguas para obtener una pensión de salario mínimo, el

²⁸ Resolución 1555 de 2010 de la Superintendencia Financiera.

capital necesario de estos individuos, calculado con las tablas antiguas, no será suficiente para financiar una pensión mínima cuando cambien las tablas.

Los mencionados incrementos en la probabilidad de sobrevivencia de los individuos tienen un efecto incremental sobre el capital necesario para pensionarse y por ende sobre el valor del siniestro, lo que en últimas podría verse reflejado en un incremento de la prima cobrada por el seguro. En el caso de pensiones de vejez, el cambio en las tablas también tiene un impacto en el costo de las rentas y por ende en el monto de las mesadas. Como se verá en detalle más adelante en la sección sobre la selección de la modalidad de pensión, esto ha llevado también a una disminución de las Rentas Vitalicias de vejez expedidas por las aseguradoras, quienes habían estado a la espera de la publicación de las nuevas tablas de mortalidad.

Por las razones anteriores, es importante atenuar el impacto financiero del ajuste de las tablas de mortalidad sobre los pensionados, las AFPs y las aseguradoras y garantizar que los individuos tengan acceso a una pensión que se adecúe a las cotizaciones realizadas con base en una tabla determinada. Para las aseguradoras, es importante hacer un ajuste gradual de las reservas de acuerdo con las nuevas tablas en el caso de las pensiones que ya se encontraban constituidas al momento de entrar en vigencia las nuevas tablas. Es preciso anotar, además, que este es un tema que impacta las pensiones en general y no sólo las gestionadas por actores privados, y en especial las obligaciones actuales y futuras del Gobierno.

Finalmente, debe tenerse en cuenta que en unos 20 años será necesario un nuevo ajuste pues generacionalmente se profundizará la tendencia a la longevidad que las nuevas tablas no contemplan; el riesgo de un futuro cambio de tablas persiste. Para evitar esta situación, una alternativa consiste en que la actualización sea constante a través de tablas dinámicas y con la realización de estudios de mortalidad profundos por lo menos cada 5 años que permitan actualizar la tabla base.

Cuadro 7

TABLA DE MORTALIDAD DE RENTISTAS HOMBRES		TABLA DE MORTALIDAD DE RENTISTAS MUJERES	
EXPERIENCIA 2005-2008		EXPERIENCIA 2005-2008	
Edad	P Muerte	Edad	P Muerte
15	0.25%	15	0.14%
20	0.30%	20	0.17%
25	0.36%	25	0.20%
30	0.47%	30	0.26%
35	0.64%	35	0.36%
40	0.90%	40	0.51%
45	1.32%	45	0.74%
50	1.98%	50	1.11%
55	2.97%	55	1.67%
60	4.61%	60	2.58%
65	7.66%	65	4.16%
70	12.28%	70	6.87%
75	19.00%	75	11.45%
80	28.42%	80	18.94%
85	40.93%	85	30.57%
90	56.16%	90	47.64%
95	72.87%	95	69.49%
100	88.53%	100	87.93%
105	97.54%	105	97.52%
110	100.00%	110	100.00%
TABLA DE MORTALIDAD DE RENTISTAS HOMBRES		TABLA DE MORTALIDAD DE RENTISTAS MUJERES	
EXPERIENCIA ISS 1980 - 1989		EXPERIENCIA ISS 1980 - 1989	
Edad	P Muerte	Edad	P Muerte
15	0.20%	15	0.19%
20	0.31%	20	0.29%
25	0.41%	25	0.39%
30	0.52%	30	0.51%
35	0.75%	35	0.74%
40	1.14%	40	1.11%
45	1.80%	45	1.66%
50	2.93%	50	2.46%
55	4.84%	55	3.86%
60	7.79%	60	6.10%
65	11.98%	65	10.27%
70	17.87%	70	15.64%
75	26.21%	75	23.43%
80	37.44%	80	34.23%
85	51.51%	85	48.20%
90	67.28%	90	64.38%
95	82.16%	95	80.22%
100	92.80%	100	91.60%
105	98.18%	105	97.96%
110	100.00%	110	100.00%

Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos de Fasecolda

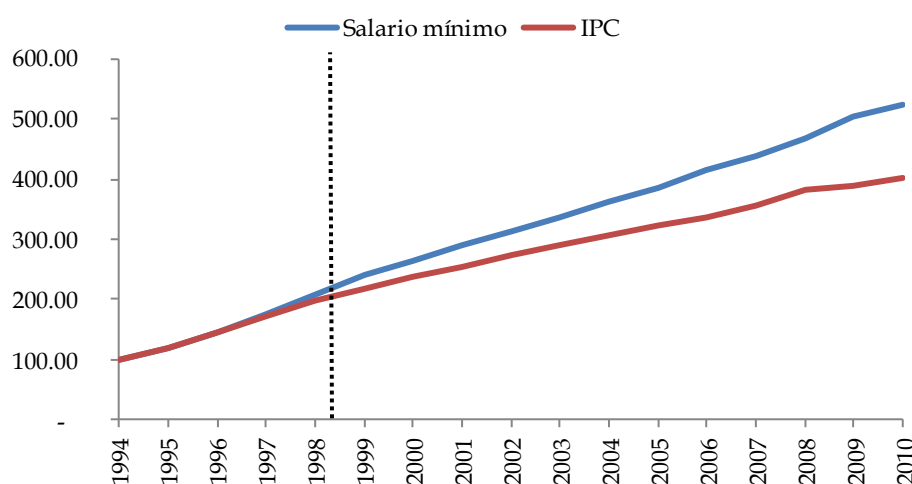
3. Indexación de las pensiones al salario mínimo

Según lo dictamina la Sentencia C387/1994, las pensiones de salario mínimo deben ajustarse anualmente con el máximo entre la inflación y el aumento en el salario mínimo, y en el Acto Legislativo 01 de 2005 se establece, además, que ninguna pensión podrá ser inferior al salario mínimo legal mensual vigente. Esto plantea varios problemas que se mencionan a continuación (ver Salazar y Arbeláez, 2007) y se tratan igualmente en la Parte II. Sostenibilidad del Seguro Previsional: Aspectos Regulatorios, sección III.B “Indexación de las Rentas Vitalicias al salario mínimo”.

Primero, como resultado del fallo de la Corte Constitucional en 1999 (Sentencia C-815), los salarios para un determinado año deben ser ajustados por lo menos en el

porcentaje de inflación que ocurrió en el año anterior. Sin embargo, los criterios que se tienen en cuenta en las negociaciones de salario mínimo cada año consideran, además, el incremento en la productividad que tuvo lugar en el año anterior. Este aumento por encima de la inflación, si bien responde parcialmente a consideraciones económicas ligadas a las ganancias de productividad, también resulta del pulso entre empresarios, trabajadores y Gobierno al momento de determinar el incremento en el salario mínimo. Como consecuencia, la brecha entre el aumento de la inflación y el ajuste en el salario mínimo se ha ampliado en los últimos años (Gráfico 20).

Gráfico 20

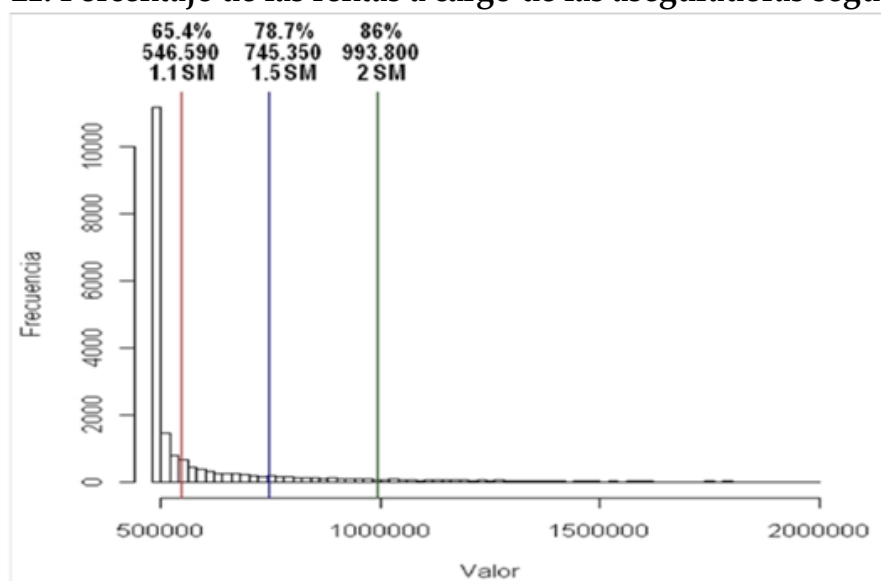


Fuente: Ministerio de Protección Social, DANE y cálculo de Fedesarrollo

Segundo, las aseguradoras se ven enfrentadas a una mayor incertidumbre frente al cálculo de los incrementos en las mesadas pensionales, pues el aumento del salario mínimo es incierto y puede depender de variables políticas además de técnicas, como por ejemplo el aumento de la productividad. Desde el punto de vista netamente económico no tiene sentido que la población pensionada derive las ganancias en productividad, dado que ya no hacen parte de la fuerza laboral.

Tercero, esta situación se ve agravada por el hecho de que casi un 60% de las rentas a cargo de las aseguradoras son de salario mínimo, y para una proporción importante de los pensionados el ajuste que operará será el de salario mínimo y no el de la inflación (Fasecolda, 2009). En consecuencia, las compañías deben incrementar de manera sustancial los pasivos y las reservas que deben constituir (Gráfico 21).

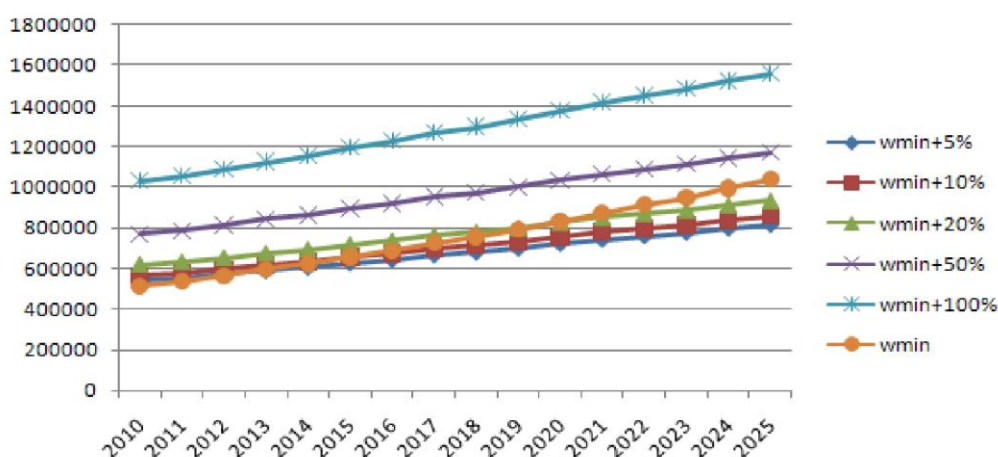
Gráfico 21: Porcentaje de las rentas a cargo de las aseguradoras según salario



Fuente: Fasecolda

A esto se suma el hecho de que dado que el ajuste del salario mínimo ha sido superior a la inflación en los últimos años, muchos afiliados que al momento de pensionarse devengan más de una pensión mínima pero cercana a ésta (por ejemplo 1,5 salarios mínimos) pueden caer rápidamente en el grupo de pensiones de salario mínimo. Para ilustrar el punto, a continuación se presenta un ejercicio de simulación muy sencillo. En este se toman para un momento determinado del tiempo (2010) una pensión de salario mínimo, otra 5% superior, 10% superior, 20% superior y así sucesivamente. La primera mesada se actualiza con base en el ajuste del salario mínimo (el cual se supone hacia delante en 1 punto porcentual por encima de la inflación) y las demás con la inflación proyectada para los años que vienen. Se deduce que la conjunción de estos factores lleva a la posibilidad no despreciable de que afiliados que al momento de pensionarse devengan más de una pensión mínima bajo la modalidad de Renta Vitalicia, caigan en algún momento por debajo del salario mínimo (Gráfico 22). Desde ese momento, la compañía de seguros de vida deberá hacer los cambios correspondientes en reservas, es decir, deberá ajustar los pagos futuros a estos rentistas de acuerdo con el ajuste del salario mínimo y no de la inflación. Ello, por supuesto, eleva los costos del negocio para las compañías (Salazar y Arbeláez, 2007).

Gráfico 22: Escenarios de evolución de pensiones que inicialmente son cercanas al salario mínimo



Fuente: Cálculos de Fedesarrollo

En caso de que por algún motivo el incremento en el salario mínimo sea mayor al pronosticado por las compañías, éstas se verían obligadas a compensar con su patrimonio el riesgo de pérdidas, con el fin de completar el capital faltante para que la persona pueda pensionarse con una mesada de al menos un salario mínimo. Lo anterior hace que, sobre todo en la etapa del pago de los beneficios a los pensionados, las compañías de seguros de vida incurran en mayores riesgos a la hora de vender Rentas Vitalicias a personas que actuarialmente recibirían una pensión de hasta una vez y medio el salario mínimo. Finalmente, como se verá detalladamente más adelante, esto también ha conducido a una reducción en la oferta de Rentas Vitalicias de vejez.

A este respecto, existen varias propuestas en las que se busca que el gobierno compense en parte este diferencial entre el incremento en la inflación y en el salario mínimo, o que se creen instrumentos indexados a la inflación o al salario mínimo en los cuales las compañías puedan invertir y cubrir este riesgo. Botero (2009) concluye que la reforma financiera recientemente aprobada (Ley 1328 de 2009, Art. 45) faculta al Gobierno para cubrir a las compañías de seguros habilitadas para contratar Rentas Vitalicias del riesgo originado en un incremento anual del salario mínimo por encima de la inflación del año precedente.

Para que esta cobertura se lleve a cabo, Botero (2009) hace dos propuestas: (i) una vez el riesgo se materialice el Gobierno lo conmute mediante un pago único equivalente al valor presente del riesgo, y (ii) que el Gobierno cancele las obligaciones mediante la emisión y entrega a las compañías de seguros de títulos de deuda pública equivalentes al valor futuro de los pasivos, o mediante pagos periódicos a capital e intereses. Esta última propuesta tiene amplias ventajas. Por una parte los efectos

sobre la caja del gobierno son nulos en el corto plazo y por otra parte contribuye a la profundización y diversificación del mercado de capitales.

En la misma dirección, Rudolph y Castañeda (2010) proponen la existencia de un mecanismo para internalizar el costo que generan los incrementos de salario mínimo. Por lo tanto, es necesario alinear los incentivos del sector privado y los gobiernos, para lo cual proponen que el gobierno emita bonos de largo plazo indexados a la inflación, pero que a su vez tengan adjuntos una opción que paga el máximo entre la inflación y el salario mínimo. De esta manera, según los autores, se logran varios objetivos al mismo tiempo. En primer lugar, las compañías de seguros de vida comienzan a pagar pensiones más justas y tienen incentivos a vender rentas vitalicias a personas de bajos ingresos. En segundo lugar, el gobierno comienza a tomar una posición más cauta respecto a futuros incrementos en salario mínimo, puesto que tienen efectos permanentes sobre el presupuesto. En tercer lugar, permite generar una demanda sólida y contundente por bonos de gobierno de largo plazo indexados a la inflación, sin necesidad de segmentar el mercado de capitales. Y, en cuarto lugar, permitiría refinanciar deuda pública. Es importante hacer énfasis en que estas medidas incentivarían el mercado de Rentas Vitalicias y su oferta, beneficiando afiliados a la Seguridad Social, al régimen de ahorro individual, de bajos ingresos.

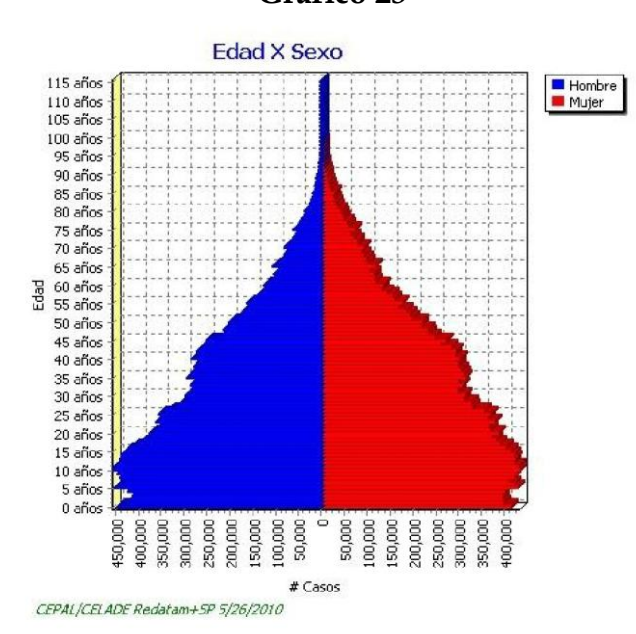
El impacto negativo de la indexación de las pensiones al salario mínimo es sobresaliente y afecta no sólo las pensiones privadas sino igualmente las públicas. Más adelante en este estudio se presenta una cuantificación del efecto sobre el capital necesario para pensionarse y sobre la prima. Como se mencionó, el Gobierno está facultado para cubrir el riesgo derivado de un incremento anual del salario mínimo por encima de la inflación del año precedente, y por lo tanto es urgente que esto se materialice y se tomen medidas a la mayor brevedad.

4. Reforma del sistema pensional hacia un sistema de multifondos

La reforma financiera de 2009 (Ley 1328) faculta al gobierno para crear un sistema de pensiones de multifondos en el cual los afiliados escogen el portafolio que más les convenga de acuerdo con edad, sexo, perfil de riesgo, entre otros. Su operación fue reglamentada a través del decreto 2373 de 2010. Es importante hacer mención de ciertos riesgos que pueden surgir para las aseguradoras. En un sistema de multifondos quienes escogen portafolios más riesgosos, por lo general los afiliados más jóvenes, pueden obtener mayor rentabilidad (Rudolph y Castañeda, 2010). Dado que en la actualidad en Colombia la mayor parte de la población tiene entre 20 a 45 años de edad, ésta constituye la masa de afiliados al sistema de seguridad social

(Gráfico 23). Es decir, las AFPs cuentan con un porcentaje mayor de jóvenes, que presumiblemente tomarían portafolios más riesgosos.

Gráfico 23



Fuente: DANE

El hecho de que esta masa de personas tenga su ahorro individual en portafolios más riesgosos puede conducir a un aumento o a una disminución súbita del capital ahorrado. Esta situación genera un riesgo de volatilidad para las aseguradoras e incertidumbre sobre la suma adicional que deberán completar al momento del siniestro.

5. Riesgos y costos jurídicos

Estos costos y riesgos se exponen en detalle en la Parte II. Sostenibilidad del Seguro Previsional: Aspectos Regulatorios, secciones I. “Incidencia de las Decisiones de la Corte Constitucional en el Costo de los Seguros Previsionales”, II. “La Naturaleza Dual del Seguro Previsional”, III. “Riesgos y Costos Derivados de las Fallas Regulatorias” y IV. “El Riesgo de Inestabilidad Jurídica”.

6. Cuantificación y simulación del impacto de los costos y riesgos

Con el propósito de medir la sensibilidad de la prima y del capital necesario para pensionarse por invalidez o por muerte ante cambios en variables como el ajuste del salario mínimo, la inflación, el cambio en las tablas de mortalidad y la tasa de interés, se propone un modelo que sigue el trabajo de Arias y Mendoza (2009), en el cual se

analiza la sostenibilidad del régimen pensional de ahorro individual con solidaridad en Colombia. A partir de una ecuación dinámica de balance simplificado para la actividad del Seguro Previsional (que está en función de las variables mencionadas), el modelo permite caracterizar el efecto que tienen las variables que afectan dicha actividad sobre los recursos que una aseguradora representativa tiene para cubrir los siniestros (suponiendo que esta asume el riesgo de toda la población afiliada al sistema), y permitiendo también la generación de escenarios alternativos para dicho efecto mediante procedimientos de simulación.

Es importante reiterar que, dada la ausencia de consideraciones actuariales en el modelo, este no permite caracterizar ni el valor de la prima óptima del negocio ni la evolución de dicho valor en el tiempo; sin embargo, permite determinar la sensibilidad de la prima ante cambios en los riesgos, teniendo en cuenta lo ocurrido en la actividad en el pasado.

a) Modelo

En primer lugar, se construye la ecuación de balance a partir de modelar el flujo de caja de una aseguradora que trabaja en el ramo del Previsional cubriendo a todos los afiliados al sistema pensional de contribución definida. Para modelar el flujo de caja se considera que los recursos disponibles de hoy corresponden a la suma del resultado neto de la actividad hoy (ingresos menos egresos) y los recursos de ayer capitalizados a una tasa de interés de mercado dada exógenamente. Esta ecuación es la base del modelo:

$$Balance_t = (1 + r_t)Balance_{t-1} + \sum_{\alpha \in A} \theta_t (W_t \cdot C_t^\alpha) (1_e F_t^\alpha)' - \sum_{\alpha \in A} \sum_{G \in S} 1_e \left((K_t^{\alpha,G} - H_t^\alpha) \cdot D_t^{\alpha,G} \right) 1'_w$$

Donde:

$Balance_t \equiv$ Balance del Previsional en el momento t , medido en meses.

$\theta_t \equiv$ Tasa del seguro

$W_t \equiv$ Vector $(1 \times w)$ de ingreso base de cotización.

$C_t^\alpha \equiv$ Vector $(1 \times w)$ de probabilidades de aportar al sistema por ingreso y género

$\alpha \in A = \{hombre, mujer\}$.

$F_t^\alpha \equiv$ Matriz $(e \times w)$ de afiliados al sistema según género, edad e ingreso.

$1_j \equiv$ Vector de unos de tamaño $(1 \times j)$. $j \in \{e, w\}$.

$D_t^{\alpha,G} \equiv$ Matriz $(e \times w)$ de afiliados con derecho a pensión según género α y siniestro $G \in S = \{invalides, sobrevivencia\}$.

$K_t^{\alpha,G} \equiv$ Matriz $(e \times w)$ de capitales necesarios, por agente representativo.

$H_t^\alpha \equiv$ Matriz $(e \times w)$ de ahorro individual, por agente representativo.

$r_t \equiv$ Rentabilidad del balance acumulado por actividad del Seguro Previsional.

El símbolo “ $\cdot$ ” denota el operador de Hadamard, que induce la multiplicación matricial elemento a elemento.

Adicionalmente, la tasa r_t corresponde, como ya se dijo, a una tasa de mercado exógenamente dada, que para efectos de simplificar el análisis se escoge asociada al rendimiento de los papeles de deuda pública doméstica a diez años, con corte a febrero de 2010. Con lo anterior en mente, y dado el carácter de la prima que se cobra por el seguro, suponiendo que en la actividad se requiere un flujo de caja positivo, o por lo menos igual a cero, es posible despejar la tasa, para periodos consecutivos de tiempo, en función de todos los factores que afectan el balance:

$$\theta_t \geq \frac{\sum_{\alpha \in A} \sum_{G \in S} 1_e \left((K_t^{\alpha, G} - H_t^\alpha) \cdot D_t^{\alpha, G} \right) 1'_w - (1 + r_t) \text{Balance}_{t-1}}{\sum_{\alpha \in A} (W_t \cdot C_t^\alpha) (1_e F_t^\alpha)'}$$

Una vez despejada la tasa para dos periodos de actividad contiguos en el tiempo, - teniendo en cuenta la vigencia mínima del contrato de las pólizas que por ley corresponde a cuatro años -, se construye una tasa final definida como el valor presente de todas estas tasas hipotéticas mensuales, asumiendo como factor de descuento el inverso multiplicativo de la tasa bruta asociada a r_t . Esta tasa final es fundamental para el análisis de sensibilidad, y será la variable relevante al caracterizar los efectos de los riesgos considerados frente al escenario base en la simulación.

Dado que la prima se despeja en función del capital necesario total que en la coyuntura de siniestro debe completar la aseguradora, es posible estudiar el impacto que tienen sobre la prima las modificaciones a los principales determinantes del capital necesario. Para ello, se parte de una situación inicial supuesta, y el propósito es analizar la magnitud de los cambios en el valor de la prima ante cambios razonables en las variables de la situación inicial. Dado lo anterior, el análisis incluye supuestos sobre la evolución de las variables constitutivas de los riesgos sobre los cuales se requiere examen, teniendo en cuenta la duración de la póliza.

Para modelar la situación de referencia se hacen los siguientes supuestos:

- Para la inflación, se tiene en cuenta la meta de largo plazo del Banco de la República, la cual oscila entre el 2% y el 4%, por lo que en el modelo se supone que en el escenario base la inflación es constante e igual a 3% en todo el horizonte de pronóstico.
- Para el salario mínimo se considera la correlación histórica entre el ajuste del salario mínimo y la inflación y se supone un ajuste anual de 1.07 puntos porcentuales por encima de la inflación observada el año anterior, correspondiente al promedio de las diferencias entre crecimiento del salario

mínimo e inflación en los últimos diez años. Dado que esta es una variable que resulta de negociaciones políticas, su proyección es difícil.

- La tasa de interés técnica es de 4% y la probabilidad de muerte del beneficiario en la situación inicial corresponde a las tablas de mortalidad mensualizadas para hombres y mujeres, dependiendo de si son inválidos o rentistas, que se utilizan en la actualidad (las que tienen como referente la década de 1980-1989)²⁹.
- Para determinar los cambios en el capital necesario y en la prima, se utilizó información suministrada por la Superintendencia Financiera, las AFPs y las aseguradoras, con el fin de caracterizar inicialmente el ingreso, la tasa de afiliados al sistema y el capital acumulado en las cuentas de los afiliados.
- Dado que en la fórmula aparecen expresiones matemáticas para las probabilidades de cotización, así como también de ocurrencia y pago de siniestros³⁰, a continuación se describe la estrategia empleada en la modelación de dichas expresiones. Para el ingreso de los afiliados, se consideró la clasificación establecida por la Superintendencia Financiera, que se presenta en términos del número de salarios mínimos legales vigentes devengados por el afiliado. Dicha clasificación es empleada en la construcción del afiliado representativo por categoría de ingreso, obtenido de la multiplicación del salario mínimo legal vigente en un periodo dado y el punto medio de los intervalos de clasificación que se muestran en el Cuadro 8. Se supone que, dada la duración de la póliza, es poco probable que los afiliados experimenten cambios bruscos en su ingreso, por lo que siempre permanecen en la categoría en la que inicialmente quedaron clasificados.

Cuadro 8: Categorías Salariales

Rango	1	2	3	4	5	6	7
SMLV	0-2	2-4	4-7	7-10	10-13	13-16	16 o más

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Las posibilidades de modelación de las densidades de cotización al sistema son amplias, y la literatura existente da cuenta de ello. En términos generales, la probabilidad asociada a que un afiliado de género k que pertenece al rango salarial j cotice al sistema en el periodo t viene dada por:

$$p\{\text{cotice en } t | \text{es afiliado de género } k \text{ y pertenece al rango salarial } j\} \\ = \frac{p\{\text{Afiliado cotice y sea de género } k \text{ y rango salarial } j\}}{p\{\text{Afiliado sea de género } k \text{ y rango salarial } j\}}$$

²⁹ Las tablas de mortalidad se ajustan a la periodicidad mensual asumiendo UDD (Uniform Death Distribution).

³⁰ Como se explicará más adelante, estas dos se incluyen en la construcción de la matriz $D_t^{\alpha, G}$.

Con los datos empleados, el cálculo del denominador de la anterior expresión es inmediato, pues corresponde al cociente entre el número de afiliados de cierta categoría salarial y género, y el número total de afiliados en el momento t . El cálculo del numerador es más complicado, y presenta retos que dificultan su estimación en el tiempo. La metodología empleada para realizar dicho cálculo fue la de interpolación lineal de los valores encontrados como promedio de edades y cuantiles de ingreso presentes en Revéiz *et al.* (2009) y en Osorio *et al.* (2005).

Los valores que se muestran en el Cuadro 9 corresponden a las densidades de cotización iniciales promedio por deciles de ingreso, suponiendo que los hombres trabajan durante 40 años y las mujeres durante 35. En cada momento del tiempo, estas densidades se utilizan para calcular, empleando el método de interpolación lineal, el número de cotizantes pertenecientes a cada rango salarial a partir del número de cotizantes pertenecientes a cada decil de ingreso, para obtener el numerador como el cociente entre el número de cotizantes pertenecientes a un rango salarial dado y el número total de afiliados en el momento t . Con esto, se genera para cada periodo del tiempo un vector de probabilidades de cotización por edades que al cambiar refleja las variaciones en los patrones intertemporales de aporte al sistema.

Hay que recordar que, como ya se dijo, existen otras posibilidades de estimación. Por ejemplo, en Guataquí *et al.* (2009) se propone estimar estas probabilidades usando modelos econométricos de respuesta binaria, enfoque que no se consideró en este trabajo por la cantidad de información necesaria de los afiliados para llevar a cabo el procedimiento.

Cuadro 9: Densidades de cotización por género

Decil de Ingreso	Hombre	Mujer
1	0.2724	0.2861
2	0.3496	0.4116
3	0.3869	0.4505
4	0.5146	0.5734
5	0.5874	0.6546
6	0.6329	0.6892
7	0.6517	0.7255
8	0.6668	0.7617
9	0.6748	0.7757
10	0.7248	0.8329

Fuente: Cálculos de Fedesarrollo a partir de Revéiz *et al.* (2009)

Para el número de afiliados al sistema, discriminados por género, edad y categoría de ingreso, los datos mensuales se encuentran en la Superintendencia Financiera. La

clasificación etaria de los afiliados, de acuerdo con esta entidad, se muestra en el Cuadro 10, donde todos los afiliados se encuentran entre el rango 4 y el 17.³¹

Cuadro 10: Rangos de Edad

Rango	Edad
1	0-4
2	5-9
3	10-14
4	15-19
5	20-24
6	25-29
7	30-34
8	35-39
9	40-44
10	45-49
11	50-54
12	55-59
13	60-64
14	65-69
15	70-74
16	75-79
17	80 y más

Fuente: Superintendencia Financiera

Dado el horizonte temporal del modelo, estos datos son utilizados para realizar la proyección del número de afiliados mensualmente, la cual se obtiene a partir del uso de la metodología expuesta en Bates y Granger (1969), combinando tres de los pronósticos provenientes del trabajo de Arias y Mendoza (2009), a saber:

- Pronóstico a partir de simulaciones de Monte Carlo. Después de realizar las pruebas estadísticas usuales sobre las series de afiliados por ingreso y edad, fue posible concluir que estas series siguen un proceso de raíz unitaria. Suponiendo que los afiliados siguen un proceso dado por la siguiente expresión:

$$afiliados_t = afiliados_{t-1} + e_t$$

Con $afiliados_t$, el número de afiliados de una edad e ingreso dados en el momento t , se obtienen las funciones empíricas de probabilidad acumulada para los errores de la ecuación. Después, se generan números aleatorios provenientes de una distribución uniforme entre cero y uno, con el fin de generar la serie de errores aplicando el método de transformada inversa. Lo anterior se repite 10000 veces y se toma el promedio de las simulaciones, que se emplea para realizar el pronóstico a partir de la ecuación que define el paseo aleatorio para los afiliados.

³¹ Para efectos del modelo, los afiliados clasificados en las cuatro últimas categorías se agrupan dentro de una sola categoría (67 años o más).

- Pronóstico atado a la PEA (I): Dado que la evolución de los afiliados depende del crecimiento de la población económicamente activa, el pronóstico de los afiliados se hace suponiendo que su crecimiento es el mismo que el de la PEA por edades más un factor de ajuste que se toma como el promedio de la diferencia histórica entre el crecimiento de la PEA y del número de afiliados.
- Pronóstico atado a la PEA (II): Para cada serie de afiliados por rango salarial y edad, utilizando el suavizado por kernel, se estimaron las funciones de probabilidad acumulada para el cociente entre número de afiliados y la PEA total de la economía. Empleando la metodología de la transformada inversa, junto con las proyecciones para la PEA colombiana realizadas por el CELADE, el pronóstico de los afiliados se obtiene calculando la siguiente ecuación 10000 veces y tomando el promedio para cada periodo de tiempo:

$$Afiliados_t = PEA_t \gamma_t$$

Donde γ_t es el valor generado a partir de la distribución estimada.

Para la construcción del capital necesario para pensionarse, bien sea por invalidez o por sobrevivencia, se supone que en cada momento del tiempo éste depende evidentemente del tipo de siniestro, del porcentaje de pérdida de capacidad laboral y del grupo familiar del pensionado. Así, en el modelo se determina a partir de una expresión que tiene en cuenta todo lo anterior sumado a la existencia de pensión mínima en Colombia. Esta expresión se calcula para afiliados representativos por edad y rango de ingresos:

$$k_t^{\alpha, G} = \sum_{\tau=t}^{\infty} \frac{p_t^{\alpha} \max\{m^G \prod_{i=1}^{\infty} (1 + \pi_{12i} u(\tau \geq 12i)), w_{\tau}^{min} \prod_{i=1}^{\infty} (1 + \Delta_{12i} u(\tau \geq 12i))\}}{(1 + R)^{\tau-t}}$$

Donde:

$p_t^{\alpha} \equiv$ Probabilidad de sobrevivencia del beneficiario en el mes τ . $\alpha \in A = \{hombre, mujer\}$.

$m^G \equiv$ Beneficio mensual que depende del tipo de siniestro G . $G \in S = \{invalidez, sobrevivencia\}$.

$\pi_{12i} \equiv$ Inflación anual en el año $i \in \{1, 2, \dots\}$.

$u(\tau \geq 12i) \equiv$ Función que toma el valor de 1 si se cumple la condición en su argumento.

$w_{\tau}^{min} \equiv$ Salario mínimo legal vigente en el mes τ .

$\Delta_{12i} \equiv$ Ajuste del salario mínimo en el año i .

$R \equiv$ Tasa de interés técnica nominal.

Utilizando esta fórmula, se construye la matriz que ingresa en el balance, teniendo en cuenta las mesadas calculadas a partir del Ingreso Base de Liquidación, definidas en la Ley 100 de 1993. En la práctica, se construyen series temporales de matrices de

capitales necesarios clasificadas de acuerdo con género y tipo de siniestro (muerte o invalidez de más del 66%), asumiendo afiliados representativos no sólo por ingreso sino también por edad: para los dos primeros rangos de edad se toman como afiliados representativos los de edad 19 y 24, respectivamente, y para el resto se asume la edad representativa asociada al punto medio del intervalo en relación con el Cuadro 10. Para el cálculo de la pensión de sobrevivientes se supone que los afiliados representativos pertenecientes a las categorías más bajas de edad, específicamente a la 4 y 5, no están casados, no responden por sus padres y no tienen hijos. Los demás afiliados se homogenizan asumiendo la existencia de cónyuge y de dos hijos varones, por lo que su capital necesario se constituye teniendo en cuenta la unión de probabilidades asociadas a que los sobrevivientes no se mueran con el paso del tiempo.

En cuanto a las series temporales de matrices de saldos acumulados en las cuentas de ahorro individual, estas se determinan mediante la siguiente fórmula:

$$H_t^\alpha = (1 + r_t^{pen})H_{t-1}^\alpha + \gamma(\vartheta_t w_t \cdot c_t)$$

Donde

$r_t^{pen} \equiv$ Rentabilidad mínima para el periodo t del portafolio administrado por las AFPs.

$\vartheta_t \equiv$ Parte de la contribución al sistema del afiliado que va directamente a su cuenta.

$\gamma(\cdot) \equiv$ Operador de ajuste matricial que asocia el valor de la m -ésima componente de un vector de tamaño $(1 \times n)$ a toda la m -ésima columna de la matriz nula de tamaño $(n \times n)$.

Este último ajuste se hace para simplificar el modelo, pues no se consideran las diferencias en los patrones de acumulación y ahorro de los afiliados atribuibles a la edad. Por simplicidad, la rentabilidad mínima del portafolio se pronostica atada a la inflación, siendo siempre cinco puntos porcentuales superior a ella. Adicionalmente, se supone que los afiliados representativos inician con un saldo en su cuenta individual que tiene un valor que pertenece al rango salarial que los define, valor que en el modelo se genera de forma aleatoria a partir de una distribución de probabilidad uniforme definida en los diferentes rangos salariales.³²

Finalmente, el número de afiliados con derecho a una pensión, bien sea de invalidez o sobrevivencia, discriminados por ingreso, edad y género, se encuentra con la siguiente expresión:

$$D_t^{\alpha,G} = \varphi_t^{\alpha,G} \cdot F_t^\alpha$$

³² Sin pérdida de generalidad, esto se hace con el fin de aislar el efecto de las cotizaciones posiblemente hechas en el esquema de beneficio definido, de las que este estudio no se ocupa en detalle.

En la que $\varphi_t^{\alpha,G}$ son matrices del mismo tamaño de F_t^α que agrupan las probabilidades de recibir una pensión, teniendo en cuenta el tipo de siniestro, el género, la edad y el ingreso. En el escenario base de simulación, cada entrada de estas matrices corresponde a la multiplicación de las probabilidades que se toman de las tablas de mortalidad (experiencia 1980-1989) para cálculos actuariales, diferenciadas por género y por edad, y las probabilidades de recibir pensión por tipo de siniestro asociadas a aspectos diferentes al siniestro mismo (requisitos de fidelidad, calificación de invalidez, entre otros). Se asume, adicionalmente, como supuesto simplificador, que los siniestros en un periodo se pagan en el mismo periodo.

b) Simulación

Aunque inicialmente el ejercicio se realizó para un periodo de un año, considerando la vigencia mínima legal de la póliza del seguro, se optó por realizar la simulación para un periodo de cuatro años, pensando en la vigencia legal del contrato.³³ La simulación se propone para el periodo comprendido entre julio de 2010 y junio de 2014, y consiste en calcular la prima final bajo el escenario base descrito arriba, para compararla con la encontrada en tres escenarios alternativos, que dan cuenta de los riesgos que se quieren estudiar.

El primer escenario alternativo hace referencia al aumento del salario mínimo un punto porcentual por encima de lo conocido en el escenario base. En otras palabras, se busca analizar cómo afecta a la prima agregada la existencia de un mayor margen en el ajuste sobre la inflación del salario mínimo. Para tal efecto, se supone que el salario mínimo a partir de 2010 estará 2.07³⁴ puntos porcentuales por encima de la inflación, lo cual afecta la prima del previsional de dos formas distintas: por un lado, el cálculo de las matrices de capitales necesarios asociados a los afiliados cambia, incrementando el costo potencial que pueden tener las aseguradoras para cubrir el monto faltante en caso de siniestro; por el otro, el valor esperado de las cotizaciones al sistema aumenta, incrementando los ingresos potenciales de las compañías y generando incentivos para que las primas no sean tan altas.

El segundo escenario hace referencia a la tasa de interés técnica del 4%. Se busca estudiar los efectos que tiene sobre la prima agregada un aumento hipotético de la tasa de interés técnica, que implica una disminución de la brecha con respecto a la tasa de interés de largo plazo en un punto porcentual. Dadas las complicaciones en

³³ Con el cambio el modelo se enriquece y aumentan sus posibilidades; sin embargo, el costo computacional de su implementación se incrementa.

³⁴ Para recordar en el escenario base el valor es de 1.07. La simulación se hace con un valor de 2.07. La idea del ejercicio es ver cómo cambian los resultados si se pasa de una situación supuesta como base a otra diferente.

la predicción y el manejo de las diferentes tasas de interés de largo plazo, los efectos se consideran fijando la tasa de interés en un valor fijo (6.12%, corte a febrero de 2010) y suponiendo una brecha constante e inferior en un punto porcentual a la implicada por el escenario base de simulación, brecha que es igual a 2.12 puntos porcentuales³⁵. El modelo se soluciona encontrando la prima agregada y comparándola con la calculada para la situación base, con lo que se captura el descalce entre rentabilidad de pasivos y activos de una forma relativamente sencilla.

El tercer escenario, no directamente comparable con los anteriores, hace referencia a la adopción de nuevas tablas de mortalidad en el cálculo actuarial del capital necesario y a mejores apreciaciones de la siniestralidad subyacente a los afiliados. En primer lugar, se calcula la prima utilizando las tablas de mortalidad experiencia 1980-1989, la cual es comparada con la resultante después de utilizar las tablas de mortalidad experiencia 2005-2008 a partir de la Resolución 1555 de 2010. Cambios en las tablas de mortalidad inducen cambios en el cálculo del capital necesario, afectando la constitución de las obligaciones por parte de las aseguradoras.

Adicionalmente, se evaluó la posibilidad de incrementar artificialmente en el modelo las densidades de cotización de los grupos de menor ingreso, con el fin de analizar el impacto de este comportamiento inducido sobre la tasa del seguro.

c) Resultados

De las simulaciones, que no pretenden ser un ejercicio de tarificación óptima para determinar la prima, es posible concluir que el riesgo que más afecta la prima del Seguro Previsional es el asociado al salario mínimo: un punto porcentual de aumento con respecto al escenario base aumenta la prima agregada en un 9.15%, lo cual puede ser explicado por el gran volumen de afiliados pertenecientes a las categorías más bajas de ingreso y también a sus bajas densidades de cotización.

Finalmente, con respecto a la tasa de interés técnica, el aumento de la prima es casi de un 13% ante una reducción en la brecha de un punto porcentual. Este aumento está directamente relacionado con las mayores provisiones que se deben hacer al constituir las reservas, sin que se dé un aumento en el lado de los ingresos³⁶.

³⁵ El valor de 2.12 puntos porcentuales corresponde la diferencia entre la tasa de interés de largo plazo, que se fija en 6,12%, y la tasa de interés técnica del 4% relativa al escenario base.

³⁶ En la agenda de cuantificación quedan al menos dos ejercicios: por un lado, hacer simulaciones en cuanto al sistema de multifondos, que podrían efectuarse de forma objetiva introduciendo en el modelo diferentes rentabilidades que reflejen los diferentes perfiles de riesgo, siempre y cuando se tengan datos del número de afiliados a cada tipo de fondo; y por otro, generar en el modelo una variable que dé cuenta del riesgo incurrido pero no reportado. Esto último podría hacerse modelando la probabilidad de siniestro de forma más estructural, de manera que permita incorporar cambios

Finalmente, con respecto a la adopción de nuevas tablas de mortalidad, el incremento de la prima agregada es aproximadamente de 4 puntos porcentuales, lo que puede estar asociado al encarecimiento del valor presente de las reservas constituidas antes de que dicho cambio tuviera efecto.

D. Adjudicación del Seguro Previsional

1. Marco Normativo

Como se menciona en la Parte II. Sostenibilidad del Seguro Previsional: Aspectos Regulatorios, sección V. “Contratación de los Seguros Previsionales”, la Ley 100 de 1993, Art. 18 establecía que los seguros para financiar las pensiones de invalidez y sobrevivientes serían contratados por las administradoras de fondos de pensiones y que la contratación de dichos seguros debía efectuarse utilizando procedimientos autorizados por la Superintendencia Bancaria que garantizaran la libre concurrencia de oferentes. El inciso segundo de esta disposición fue sustituido por la Ley 1328 de 2009 –Reforma Financiera–, Art. 54., que establece que el Gobierno Nacional determinará la forma y condiciones bajo las cuales las sociedades administradoras de fondos de pensiones deberán contratar los Seguros Previsionales para el pago de las pensiones de invalidez y sobrevivencia.

Con esto, queda claro que la contratación de los seguros continúa a cargo de las AFPs quienes deberán contratar los Seguros Previsionales, pero el Gobierno está facultado para establecer la forma y condiciones que las AFPs deben seguir en la contratación de los mismos. Aunque no es explícito, debe entenderse que el objetivo del Gobierno sigue siendo el de buscar el interés de los afiliados, propiciando un alto grado de competencia entre compañías oferentes de Seguros Previsionales.

Anterior a la Reforma Financiera y vigente en la actualidad, el decreto 718 de 1994 reglamentó parcialmente el Art. 108 de la Ley 100 de 1993 al establecer los procedimientos para contratar el Seguro Previsional bajo la modalidad de una licitación. En el primer artículo de dicho decreto se determina que, al contratar los Seguros Previsionales, las AFPs deben *garantizar la libertad de concurrencia* de los oferentes por medio de diferentes mecanismos e igualdad de acceso, para lo cual deben *“invitar mediante mecanismos de amplia difusión, a las entidades aseguradoras de vida que cuenten con autorización para explotar el ramo de Seguros Previsionales de invalidez y sobrevivencia”*. Así mismo, deben *suministrar la*

imprevistos que tengan impacto en las primas analizadas, siempre en relación con una calculada en el escenario base.

misma información, pertinente y suficiente a todas las entidades aseguradoras de vida que acepten la invitación a presentar propuestas para operar el Seguro Previsional, así como el monto de comisión que cobrará la AFP por la gestión de administración y recaudo del ahorro individual de los afiliados.

Además, debe existir objetividad en la selección del asegurador. Las AFPs deben utilizar *“criterios en materia patrimonial y de solvencia, coberturas, precios e idoneidad de la infraestructura operativa que le coloque a su disposición la entidad aseguradora de vida para la selección de las propuestas”*, y son responsables de evitar el empleo de prácticas discriminatorias relacionadas con situaciones distintas a las vinculadas directamente con la capacidad patrimonial y técnica de la entidad aseguradora de vida proponente.

Este mismo artículo establece, adicionalmente, que este procedimiento de selección debe *“efectuarse, cuando menos, cada cuatro años”* y que los resultados de la selección de una aseguradora deben ser públicos. Esto indica que, de acuerdo con Art. 106 de la ley 100 de 1993, la AFP debe informar, mediante mecanismos de amplia difusión, los resultados de la selección con indicación exacta de la entidad aseguradora de vida que resultó favorecida, el costo de las primas que debe sufragar y el valor de las comisiones cobradas por los intermediarios de seguros (en caso de que haya intermediarios).

2. Funcionamiento de la adjudicación en la práctica³⁷

En la práctica, las AFPs invitan a participar en la licitación del Seguro Previsional a través de un medio de comunicación de alta difusión - como lo es un periódico de circulación nacional -, así como mediante el envío de cartas dirigidas a las diferentes compañías, anunciando que tendrá lugar el proceso de selección. La Superintendencia Financiera supervisa que efectivamente esto ocurra.

En principio, la información suministrada por las AFPs a las compañías que presentan propuestas es la misma para todas las aseguradoras, la cual comprende principalmente la información siniestral de los afiliados al fondo. Sin embargo, la Superintendencia Financiera no controla cada uno de los rubros contenidos en la información, y en algunos casos podría existir insuficiencia de información que no permite la adecuada valoración actuarial del riesgo. En este escenario de información insuficiente, una aseguradora que venía operando el Previsional con una determinada AFP podría tener ventajas frente a aquellas que no han operado con la

³⁷ El análisis que se hace a continuación se basa en información suministrada en una serie de entrevistas sostenidas con directivos de Asofondos y con la Superintendencia Financiera de Colombia.

misma AFP, en razón a la experiencia adquirida y al mayor conocimiento siniestral de los afiliados.

Por otra parte, a pesar de que el proceso licitatorio está reglamentado (Decreto 718 de 1994, Art. 1. literal. C), en el momento actual no existe un formato único de licitación y las AFPs suministran los pliegos de condiciones que pueden ser diferentes y adicionalmente cobran un monto de dinero por éste. El costo de estos pliegos varía según cada AFP y, en caso de ser un valor elevado (por ejemplo \$50 millones vs. \$0 millones) puede llegar a desincentivar la participación en la licitación. A este respecto, no se encuentra a priori ningún fundamento legal para cobrar por la elaboración de los pliegos. La realización de las licitaciones es una obligación de la AFP; por lo tanto, salvo que exista una norma que disponga lo contrario, el cumplimiento de todas las obligaciones de la Administradora debería estar remunerado por la comisión prevista en la Ley.

En relación con los precios, las aseguradoras proponen una prima de acuerdo con la información suministrada por la AFP y los cálculos actuariales realizados a partir de ella. Sin embargo, pueden presentarse diferencias en el valor de la prima entre aseguradoras para cubrir el riesgo previsional de los afiliados a una misma AFP, asociadas con lo que decide cubrir cada aseguradora en relación con los costos administrativos y operativos de comprobar que los siniestros por invalidez o muerte del afiliado efectivamente ocurrieron, la calificación de riesgo de la compañía, la calidad del reaseguro, el nivel de solvencia y de experiencia y desarrollo tecnológico de la misma, además de las consideraciones actuariales sobre el costo del riesgo que están asumiendo

Con respecto a los criterios de selección de la aseguradora, el decreto señala que éstos deben ser objetivos y considerar el patrimonio y solvencia de la compañía de seguros, las coberturas ofrecidas, los precios y la idoneidad de la infraestructura operativa que ponga a disposición la entidad aseguradora. Los criterios que utilizan las AFPs abarcan estos rubros. No obstante, debido a las diferencias en las necesidades específicas de cada AFP, en su operación, en las características y en el número de afiliados, las ponderaciones que cada una le otorga a los diferentes parámetros para escoger a la aseguradora pueden variar. Vale decir que los puntajes o ponderaciones que cada AFP asigna a cada criterio para la selección de la aseguradora, así como la definición de los criterios, deben ser entregados a la Superintendencia Financiera. Sin embargo, el hecho de que no todas las compañías ponderen los criterios de igual manera, y que no haya definiciones de los mismos comunes a todas, abre la posibilidad a la subjetividad en el proceso de selección.

En la práctica, los criterios que tienen mayor importancia para las AFPs son:

- Los precios, o la prima del Previsional, es la variable que mayor peso tiene a en la selección de la compañía aseguradora, así como el margen que cobre;
- La infraestructura técnica y operativa de las compañías también reviste de una gran importancia para la selección de la aseguradora. Este criterio se refiere a la capacidad operativa de la aseguradora en el reconocimiento del siniestro y tiene que ver con la garantía de que habrá continuidad en el negocio, seguridad en el manejo de la información de los afiliados, capacidad de la compañía para atender el siniestro de manera oportuna, capacidad de hacer una prestación de servicios adicionales de sistematización de la información y procesos, y el tipo y número de profesionales que atenderían los requerimientos del Previsional. Es importante aclarar que algunas de estas labores operativas las puede asumir en parte la AFP y en parte la aseguradora y, en consecuencia, lo que cada una asuma puede afectar el valor de la prima;
- Otros criterios que se tienen en cuenta para la selección de la aseguradora son: la reaseguradora que estará respaldando el siniestro y la practicidad y efectividad de los procedimientos y documentos requeridos por la aseguradora para hacer el pago del siniestro.

3. Propuestas de modificación

El análisis anterior pone en evidencia que la normatividad existente da lugar a alguna discreción en la adjudicación del Previsional. Por esto, es preciso introducir algunos cambios con el fin de que se hagan más precisos los lineamientos planteados en el decreto 719 de 1994 y se establezcan parámetros más concretos a seguir para la adjudicación del mismo.

En lo que concierne a la invitación a las aseguradoras a participar por medio de mecanismos de amplia difusión, consideramos que no se justifica publicar un aviso en prensa nacional y basta con que el universo de aseguradoras autorizadas a operar el Previsional esté al tanto de que se está llevando a cabo un proceso licitatorio. Se recomienda invitar a todas las compañías por medio de una comunicación formal vía carta o electrónica con copia a la Superintendencia Financiera. De igual modo, carece de sentido que los resultados de la selección de la aseguradora deban ser públicos y publicados en un diario económico de amplia circulación nacional, y es suficiente que les sean informados a las aseguradoras participantes mediante una comunicación escrita.

Por otra parte, es indispensable que se reglamente la información que las AFPs deben proveer a las compañías de seguros para que presenten sus propuestas. Esta información debe contener detalles sobre la naturaleza y el estado del riesgo de la población objeto de la cobertura, en particular, información relevante sobre los

afiliados a las AFPs como las características del grupo familiar, edad, género, fidelidad en la cotización, profesión, ingreso base de cotización (IBC), entre otras. De hecho, la Superintendencia Financiera ha comenzado a trabajar en un proyecto para definir y especificar la información que deben presentar las AFPs a las aseguradoras. Un buen ejemplo a seguir es el de Chile, donde las AFPs proporcionan información sobre el número de cotizantes, tipo de afiliado (dependiente - independiente - voluntario), género, región, ingreso imponible y saldo en la Cuenta de Capitalización Individual de Cotizaciones Obligatorias (ver Documento Circular 1570 de las Superintendencias de Pensiones y de Valores y Seguros, Chile)

En cuanto al proceso de selección, consideramos que la pluralidad de elementos que no tienen criterios claros de ponderación y de definición puede ser un obstáculo para la objetividad. En consecuencia, el precio debe ser un factor preponderante a tener en cuenta para la adjudicación del Seguro Previsional, aunque también se pueden tener en cuenta otros criterios de naturaleza objetiva y cuantificable. Entre estos últimos, podría incluirse el margen de solvencia, la calificación de riesgo de la compañía, el cumplimiento de estándares internacionales, la calificación de los reaseguradores que respaldarían sus obligaciones, las certificaciones de calidad y, con menor ponderación, el tamaño de la red que ofrecen las aseguradoras bajo el supuesto de que ello incide en la calidad del servicio.

En términos de ponderación de los factores, el precio debería tener un peso preponderante, por ejemplo 80%, y los demás criterios no deberían pesar mucho en el conjunto, en este ejemplo el restante 20% con una distribución entre los distintos factores en partes iguales.

La anterior propuesta se sustenta en los siguientes argumentos. Primero, no es claro cómo definir y ponderar algunos de los criterios que actualmente contempla el decreto³⁸, y segundo, el contenido del producto es uniforme, pues proviene de definiciones legales, por lo cual el precio es un criterio relevante. En síntesis, los criterios mencionados asegurarían mayor transparencia y objetividad en el proceso de selección.

En términos de los períodos de duración de la licitación y las renegociaciones, se considera que, en caso de no llegarse a un acuerdo entre las partes, la nueva contratación del seguro por parte de la AFP debe hacerse por medio de licitación en la que se invite a todas las compañías a participar.

³⁸ Por ejemplo, cómo medir de manera objetiva la “estructura operativa” de las aseguradoras: ¿número de oficinas? ¿De empleados? ¿Días promedio de respuesta a las reclamaciones? ¿La suma de todos ellos ponderados y con qué criterios?

E. Selección de la modalidad de pensión

1. Marco Normativo

Según el Decreto 719 de 1994³⁹, la AFP debe asesorar a sus afiliados sobre las distintas modalidades de pensión y, en concreto, debe prestar la asesoría necesaria para la contratación de la Renta Vitalicia (Art. 1.). La remuneración de la AFP por este concepto está incluida en la comisión de administración. Cuando en caso de siniestro el afiliado o beneficiario haya decidido adoptar la Renta Vitalicia inmediata o el Retiro Programado con Renta Vitalicia diferida como modalidades para obtener su pensión, previamente a la elección de la respectiva entidad aseguradora de vida, la AFP debe poner a disposición del afiliado la información sobre todas las entidades aseguradoras legalmente autorizadas para la celebración de tales contratos (Art. 3.).

Dentro de los 10 días siguientes, el afiliado debe informar a la AFP la designación de por lo menos 3 entidades aseguradoras de vida que cuenten con autorización para que dentro de los 2 días siguientes a la fecha en la cual se reciba dicha información, la AFP solicite las respectivas cotizaciones. La AFP debe tener a disposición permanente del afiliado los resultados de la labor de evaluación de las diferentes propuestas. El afiliado puede delegarle a la AFP la selección de la entidad aseguradora con quien contrataría la Renta Vitalicia, y en ese caso, la AFP debe seleccionar la aseguradora que le ofrezca la renta más alta. En caso de que ninguna aseguradora cotice la Renta Vitalicia de invalidez o sobrevivencia, la aseguradora del Previsional debe emitir una cotización. Esto implica que, así no sea obligatorio para la aseguradora del Previsional asumir la renta, cuando nadie más cotiza por ese negocio, en la práctica, la aseguradora del Previsional la termina asumiendo. Además, la AFP debe pagarle a los afiliados cualquier perjuicio que se cause por la demora en el pago de las primas de las rentas.

2. Funcionamiento en la práctica

Uno de los problemas que afecta el Seguro Previsional es que en el momento en que ocurre el siniestro que habilita el reclamo de la pensión, la AFP debe mostrar al beneficiario de la pensión por lo menos tres cotizaciones de Renta Vitalicia (RV) de diferentes compañías de seguros y la cotización de las mesadas por la pensión del Retiro Programado (RP).

³⁹ “Por el cual se reglamenta el Régimen de Protección al Consumidor Financiero del Sistema General de Pensiones y se dictan otras disposiciones”.

En dicho momento la AFP se enfrenta a dos problemas. Primero, en algunas ocasiones, debido a las características de afiliado (edad, grupo familiar e IBC, entre otros) las compañías de seguros que explotan el ramo de Renta Vitalicia pueden no estar interesadas en cotizar la Renta Vitalicia. Esto debido a factores como los costos del ajuste anual de la mesada pensional al aumento en el salario mínimo o, anteriormente, al hecho de que estaban aún a disposición para su aplicación las nuevas tablas de mortalidad.

Por otro lado, si bien por ley el cálculo del Retiro Programado y Renta Vitalicia deben usar los mismos parámetros, y en particular las mismas tablas de mortalidad, las aseguradoras tienen una experiencia siniestral que les permite, en ocasiones, ajustar sus cálculos actuariales de acuerdo con estas experiencias, lo que hace que el costo de la Renta Vitalicia pueda ser mayor. Por lo tanto, con el mismo ahorro individual del afiliado, las mesadas del pensionado pueden ser menores. Las diferencias entre las dos modalidades de pensión radican principalmente en quién asume el costo del riesgo de extralongevidad del afiliado así como el posible agotamiento de los fondos ahorrados: en el caso del Retiro Programado es el afiliado quien asume este riesgo, mientras que en el caso de la Renta Vitalicia es la aseguradora. En este último caso, dado que la compañía hace el cálculo asumiendo que el afiliado tiene una probabilidad de sobrevivir muchos años, las mesadas son menores pero el afiliado contará con ellas durante sus años de vida sin tener que preocuparse por el agotamiento de los fondos. Así, dependiendo de quién asume el riesgo, el capital para pensionarse será más o menos caro. Las diferencias estructurales entre la Renta Vitalicia y el Retiro Programado, donde las mesadas del segundo tipo de pensión son mayores durante los primeros años de retiro, hacen que el beneficiario perciba la opción del Retiro Programado como más atractiva.

Todo lo anterior genera que no exista realmente un mercado de Renta Vitalicia, ya que por el lado de la demanda hay un sesgo de selección de los afiliados que optan por el Retiro Programado y, por el lado de la oferta, casi ninguna compañía aseguradora quiere recibir afiliados descapitalizados o con pensiones de salario mínimo, que como se mencionó son cerca del 83% del total de afiliados.

A esto se suma el hecho de que existe una distorsión generada por el régimen de prima media que ofrece, con cargo de las finanzas del Estado, mesadas mayores por pensiones de vejez a las del Retiro Programado y la Renta Vitalicia, lo que desincentiva la afiliación al RAIS.

3. Propuestas de modificación

Con el fin de hacer más comparables las mesadas que presentan las AFPs para Retiro Programado y las aseguradoras para la Renta Vitalicia, se podría considerar la unificación de los parámetros de cálculo de mesadas pensionales para que las dos entidades usen la misma información siniestral.

Adicionalmente, deben crearse los mecanismos para que los asegurados entiendan bien el riesgo de extra-longevidad, y por ende de agotamiento de los recursos que financian el Retiro Programado, que es justamente el riesgo que cubre la Renta Vitalicia. Para esto, podría establecerse un sistema en línea de escenarios de mesadas para los afiliados en los que se instruya no sólo sobre el monto de las mesadas sino además las condiciones del Retiro Programado y la Renta Vitalicia. El sistema utilizado puede ser algo similar al de Chile, denominado SCOMP (Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión) un sistema electrónico entre AFP y Compañías de Seguros que ofrecen Rentas Vitalicias. Cuando el afiliado o sus beneficiarios inician el trámite de solicitud de pensión, ya sea de vejez, invalidez o sobrevivientes, la AFP a la que pertenece el trabajador emite un certificado de saldo, informando al afiliado el monto de los recursos ahorrados en su cuenta de ahorro individual y los parámetros relevantes para acceder al beneficio solicitado. Simultáneamente, la administradora debe enviar la misma información del certificado al SCOMP para que el sistema le informe al afiliado o sus beneficiarios, según sus características y el saldo acumulado, las opciones de retiro con Renta Vitalicia a las que puede acceder. El SCOMP permite al futuro pensionado comparar entre las opciones de retiro entre la Renta Vitalicia que se cotiza en el sistema y el Retiro Programado que ofrece la administradora.

El objetivo final sería el de parametrizar los elementos de juicio que se le entreguen al afiliado, lo que debería estar complementado con una cartilla didáctica, preparada por la Superintendencia Financiera, en la cual se le explique de manera detallada, pero simple, las opciones a las que se enfrenta un individuo a la hora de escoger la modalidad de pensión. Todo lo anterior con el fin de dar mayor transparencia y educación al afiliado sobre sus opciones.

Con el fin de remediar el posible conflicto de interés que pueda presentarse para las AFPs en el momento de ofrecer la Renta Vitalicia como una opción al Retiro Programado, desde el punto de vista jurídico hay amplio espacio en la Ley de Reforma Financiera, la cual contempla, entre otras cosas, la creación del “Sistema de atención al consumidor financiero” (Art. 8.) y la “Defensoría del consumidor financiero” (Art. 13.).

En este orden de ideas, es pertinente señalar que el Decreto 2241 de 2010 regula con amplitud esta materia. Allí se contemplan los principios que deben ser tenidos en cuenta a fin de proteger adecuadamente a los beneficiarios del Seguro Previsional,

entre ellos los de debida diligencia, transparencia en la provisión de información y manejo adecuado de los conflictos de interés. Igualmente, este estatuto contempla los derechos de los aseguradores en su condición de consumidores de servicios financieros asociados al Sistema General de Pensiones. A nuestro modo de ver, esta normativa comporta una mejora sustantiva de la regulación sobre un aspecto crucial del Seguro Previsional.

F. Esquemas de subastas aplicados al Seguro Previsional: ventajas y desventajas

Una subasta es un mecanismo de mercado donde el precio final del recurso o bien considerado es determinado por reglas que en la mayoría de los casos son conocidas y entendidas plenamente por las partes involucradas en la asignación del bien. Es decir, el proceso de fijación de precios es explícito. Dado que una de las modalidades de licitación para el Seguro Previsional es la subasta, en esta sección se exponen las principales características de los esquemas básicos de subastas. Adicionalmente, se presentan las ventajas y desventajas prácticas asociadas al diseño de una subasta para el Seguro Previsional, y se proponen algunas recomendaciones para tener en cuenta al momento de efectuar dicho diseño.

1. Tipos de subastas

Las subastas pueden clasificarse de acuerdo con criterios diferentes. Si se considera la forma de la subasta, es posible hablar de subastas orales o de sobre cerrado. En las primeras, todas las ofertas que se hacen por el bien subastado son públicamente observables, mientras que en las segundas el conocimiento de esas ofertas está restringido en su totalidad; en otras palabras, no es posible conocer las ofertas efectivamente realizadas por los competidores al momento de la subasta. A su vez, las subastas pueden ser ascendentes o descendentes. En las ascendentes, el precio inicial del bien subastado es bajo, y las ofertas a partir de este deben ser cada vez mayores; en las descendentes, por el contrario, se comienza con un precio alto, el cual continuamente disminuye hasta que algún participante detiene el proceso y se queda con el bien. Vale la pena mencionar que esta clasificación presupone que todas las ofertas hechas por el bien son públicas.

Dependiendo de la naturaleza de la información que los participantes en la subasta tienen del objeto que se busca asignar, la subasta puede ser de valor privado, de valor común o de valor afiliado. En una subasta de valor privado cada participante potencial conoce la valoración que el objeto tiene para él, que no depende de las valoraciones de otros participantes potenciales. En este escenario, las ofertas por el

bien para cada participante dependen de la valoración propia y de la estimación, con fines estratégicos, de las valoraciones de los demás postores.

En una subasta de valor común, el objeto subastado tiene el mismo valor para cada participante potencial, pero dicho valor es desconocido al momento de realizar la subasta. En este escenario, apropiado para analizar subastas que buscan asignar derechos de explotación de algún mineral o licencias para la perforación del subsuelo en áreas petroleras, las ofertas hechas por cada participante se hacen teniendo en cuenta la estimación de la valoración propia del objeto y la expectativa de las estimaciones que los demás participantes hacen de sus valoraciones propias.

Finalmente, la subasta de valor afiliado, formalizada en Milgrom y Weber (1982), generaliza la naturaleza de la información en una subasta, por lo que las subastas de valor privado y de valor común se entienden como casos especiales de ella. En el esquema de valor afiliado, la valoración del bien subastado para un participante potencial contiene un componente privado, siendo influenciada también por un componente desconocido asociado a las valoraciones de los competidores. El ejemplo típico es el de una subasta de remate de bienes inmuebles: las ofertas muchas veces están determinadas no sólo por la valoración individual que el participante analizado tiene del bien, sino también por la posibilidad de una reventa, que sería una primera estimación de la valoración de los competidores.

Según la naturaleza del bien subastado, las subastas pueden estructurarse para vender una unidad de un artículo indivisible o múltiples unidades de bienes homogéneos o heterogéneos divisibles⁴⁰. Para el caso de un único objeto, se examinan cuatro formatos básicos de subasta: inglesa, holandesa, sellada de primer precio y sellada de segundo precio. Para el caso de múltiples objetos, se consideran únicamente dos: discriminatoria y uniforme⁴¹. A continuación se describen en detalle estos formatos, en el marco de la situación particular del Seguro Previsional, asociada no a una subasta directa sino a una subasta inversa. En una subasta directa, el subastador actúa como oferente que reacciona dependiendo de los precios propuestos por los participantes, buscando que el precio resultante de la subasta sea alto como resultado de pujas ascendentes por parte de los participantes. En una subasta inversa, por el contrario, el subastador actúa como demandante que reacciona a los precios propuestos por los participantes, buscando que el precio

⁴⁰ Esta distinción es pertinente porque formatos de subasta aplicados a un caso no se trasladan inmediatamente al otro caso.

⁴¹ Existen otros formatos de subasta disponibles, como las de Vickrey o Ausubel, que no se consideraron por la complejidad de sus reglas. Esta complejidad puede generar ineficiencias al momento de subastar (Saavedra y Willington, 2008).

resultante de la subasta sea bajo como resultado de pujas descendentes por parte de los participantes.

La subasta inglesa, que es oral y ascendente, es la más conocida. Fijado un precio de reserva, los oferentes señalan su disposición a adquirir el bien subastado ofreciendo por él precios cada vez más bajos. El objeto se asigna cuando ningún competidor desea bajar en el siguiente turno el precio. La estrategia de cada oferente será una secuencia temporal de precios que depende de la valoración propia, la estimación de la valoración de sus competidores y la historia pasada de precios. En este tipo de subasta, el equilibrio teórico⁴² implica que el ganador es el de menor valoración del objeto, y cobra la mínima unidad monetaria existente en la economía por debajo del precio cobrado por el oferente con la segunda menor valoración, lo cual constituye una estrategia dominante.

La subasta holandesa, que es oral y descendente, recibe su nombre de la forma como se transaron los tulipanes y otras flores en ese país. El subastador fija un precio mínimo, que sube a medida que pasa el tiempo. El objeto se adjudica cuando algún oferente decide detener el alza de precios. La estrategia de cada oferente será un momento del tiempo en el que parará esta alza. Esta estrategia depende de su valoración y de la estimación que haga de las valoraciones de los demás. En este tipo de subasta, a diferencia de la inglesa, no hay una estrategia dominante.

En la subasta sellada de primer precio, cada participante propone un precio sin saber la oferta de los demás. El objeto se asigna al competidor que propuso el precio más bajo. La estrategia de cada oferente será un precio que depende de la valoración propia y de la estimación de la valoración de sus competidores. En este tipo de subasta tampoco existe una estrategia dominante y, dada la estructura de las estrategias, esta subasta es estratégicamente equivalente⁴³ a una tipo holandesa. Con la subasta sellada de segundo precio cada participante propone también un precio, sin saber la oferta de los demás participantes. El objeto se asigna al competidor que propuso el precio más bajo, que a su vez, cobra el segundo precio más bajo a los asegurados. Así, el ganador obtiene un beneficio esperado. Análogo al caso de la subasta de primer precio, la estrategia de cada oferente será un precio que depende de la valoración propia y de la estimación de la valoración de sus competidores. Estos precios, por lo general, revelan la verdadera valoración que los oferentes tienen

⁴² Específicamente, equilibrio de Nash bayesiano, pues toda subasta puede considerarse como un juego con información incompleta que puede transformarse en uno con información imperfecta (Harsanyi, 1967).

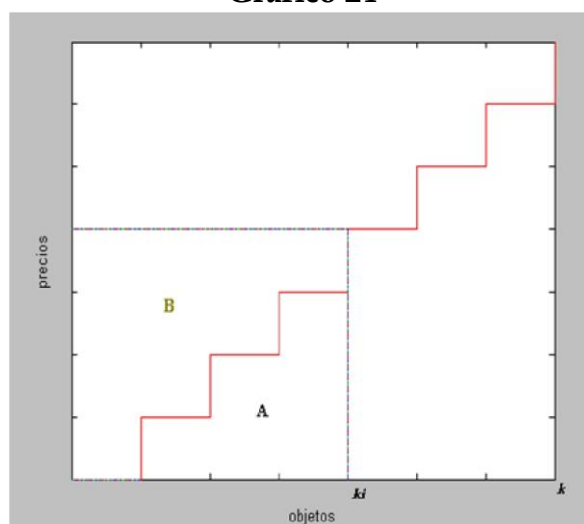
⁴³ Dos juegos, con el mismo número de jugadores y el mismo espacio de estrategias, son *estratégicamente equivalentes* si los beneficios esperados de cada jugador en un juego son idénticos a sus beneficios esperados en el otro.

por el bien subastado; ofrecer precios diferentes a dicha valoración no altera el margen de beneficio esperado y aumenta la probabilidad de no ganar la subasta (Menezes y Monteiro, 2005). Es importante mencionar que, bajo valor privado, esta subasta es estratégicamente equivalente a una subasta inglesa.

En relación con las subastas de múltiples objetos, se considerarán sólo dos tipos, en el contexto de bienes homogéneos: discriminatoria y uniforme. En una subasta discriminatoria, suponemos que hay k unidades de un bien para ser adjudicadas entre N participantes, con $N > k$. Por cada una de esas unidades cada competidor ofrece un valor igual a su disposición marginal a cobrar por dicho objeto, que revelaría su curva de oferta. A continuación, el subastador ordena de menor a mayor las Nk ofertas y adjudica los k objetos a los participantes que ofrecen los k precios más bajos. Si un participante gana k_i unidades ($k_i \leq k$), cobra la suma de los k_i precios más bajos que ofreció.

La subasta uniforme es similar a la discriminatoria, excepto por el precio que se cobra por las diferentes unidades. Si un participante gana k_i contratos, éstos son cobrados al precio implicado por la subasta marginal. Este precio puede tomarse como el de la primera oferta perdedora o el de la última ganadora. En el Gráfico 24 se muestran los pagos hechos al i -ésimo participante bajo ambos esquemas. Es necesario aclarar que la figura sólo sirve para fines de exposición, ya que las áreas en ella no son comparables porque los precios resultantes son diferentes en los dos esquemas. El área A es el costo asociado a una subasta discriminatoria, mientras que el área A+B es el asociado a una de tipo uniforme:

Gráfico 24



Fuente: Saavedra y Willington (2008).

En este punto, también es importante mencionar que la curva de oferta revelada bajo los dos esquemas no corresponde a la *verdadera* curva de oferta de los participantes:

con estos esquemas, las pujas no reflejan exactamente la valoración del bien (ver Menezes y Monteiro, 2005).

2. Consideraciones para el diseño de una subasta para el Seguro Previsional

Aunque la teoría de subastas ha sido útil al discriminar y analizar formalmente los diferentes tipos de mecanismos, y ha ayudado a la formulación de nuevos desarrollos en muchos campos de las ciencias sociales, no han considerado como prioritarios los factores que influyen en el diseño adecuado de una subasta en la práctica. Así, un diseño de una subasta en el contexto del Previsional, debe reconocer las ventajas y desventajas asociadas a los diferentes tipos de subastas establecidos por la teoría y teniendo en cuenta las implicaciones de las disposiciones legales vigentes atinentes a la adjudicación en el ramo.

En esta línea, para caracterizar las ventajas y desventajas de los diferentes tipos de subastas, en su aplicación práctica, se sigue a Klemperer (2001). Utilizando los resultados de equivalencia estratégica entre la subasta holandesa y la sellada de primer precio arriba mencionados, se dividen las subastas en tres categorías: ascendente, sellada primer precio y sellada segundo precio. Con esta clasificación se enumeran los beneficios e inconvenientes asociados a ellas.

Para el caso de una subasta ascendente, es posible identificar dos ventajas generales. En primer lugar, este esquema tiende a producir resultados eficientes, en el sentido de asignar los objetos a los participantes que más los valoran, pues siempre es posible que un participante con una alta valoración alcance pujando secuencialmente las apuestas anormalmente agresivas de algunos participantes con valoraciones menores. En segundo lugar, la misma dinámica de la subasta permite conocer las valoraciones de los demás oferentes, y aprender de sus intenciones de forma más confiable, generando pujas menos conservadoras y más seguras.

Sin embargo, existen desventajas respecto de la aplicación de una subasta de este tipo. Por un lado, la oralidad de la subasta aumenta el riesgo de que los participantes empleen prácticas de colusión al momento de la subasta, mandándose señales subliminales en las pujas que son manifestación de comportamientos estratégicos acordados por ellos previamente. Esta situación, además de la incertidumbre que muchas veces acompaña la valoración que los participantes tienen del bien y de la

posibilidad que esto implica para la aparición del problema conocido como la “maldición del ganador”⁴⁴, generan barreras a la entrada para nuevos participantes.

En el caso de una subasta de segundo precio sellada, la principal ventaja consiste en que genera incentivos para que los participantes revelen las verdaderas valoraciones que tienen del bien, si las conocen con certidumbre, limitando el riesgo de colusión. Sin embargo, además de desincentivar la entrada por el canal expuesto para la subasta ascendente, dado que la interacción entre participantes es nula en este escenario, estimar las valoraciones de los competidores e incluso la propia puede acarrear costos *ex-ante* que disuadan aún más la entrada y la participación.

En el caso de una subasta de primer precio, equivalente estratégicamente a una holandesa, las ventajas y desventajas son diferentes. Como ventajas, es posible destacar que, en caso de subasta de valor común o afiliado, la “maldición del ganador” no es un problema tan grave para los participantes débiles como sí lo es en los dos esquemas antes analizados. Adicionalmente, el diseño hace muy difícil la colusión y las retaliaciones en caso de negarse a dicha colusión, sumado a que estas subastas impulsan la entrada de nuevos participantes a través de la incertidumbre del resultado, pues aunque lo más probable *ex-post* sea que los participantes más débiles pierdan la subasta, al menos antes tienen alguna esperanza de ganarla⁴⁵.

No obstante lo anterior, la ganancia en el número de participantes/oferentes se obtiene a costa de una pérdida en la eficiencia de la subasta: bajo este diseño, los oferentes tienen incentivos a ofrecer un valor diferente a la valoración real que tienen por el objeto subastado, lo que implica que muchas veces el que gana la subasta no es el que más valora el bien. Además, el costo *ex-ante* de recopilar información, que se explicó para la subasta sellada de segundo precio, no desaparece, por lo que por este canal pueden seguir existiendo barreras a la entrada.

3. Propuesta para el Seguro Previsional en Colombia

De acuerdo con lo dispuesto en el Art. 54 de la Ley 1328 de 2009 el Gobierno puede disponer, con amplia libertad en su configuración, que para la contratación de los Seguros Previsionales por las AFPs se utilicen mecanismos de subasta, cualquiera de

⁴⁴ En la teoría de subastas, la “maldición del ganador” hace referencia a la situación en la que, cuando no se tiene valor privado, el ganador de la subasta es aquel que más sobrevaloró el bien. Si los participantes son conscientes del problema, y hablando dentro del contexto del Seguro Previsional, serán conservadores al momento de pujar, siendo más conservadores los participantes más débiles. Así, el ganador de la subasta lo hará con una prima más alta, aprovechando la disuasión que el diseño de subasta genera sobre los participantes débiles.

⁴⁵ Para más detalles a propósito de estos aspectos, ver Klemperer (2001) y Vickrey (1961).

ellos. La justificación jurídica se presenta en la Parte II. Sostenibilidad del Seguro Previsional: Aspectos Regulatorios, sección V.B. “Utilización de un esquema de subastas para la adjudicación de los Seguros Previsionales”.

Luego de conocer las ventajas y desventajas señaladas por la literatura para la clasificación de subastas, y con el fin de contextualizarla dentro del objeto del estudio, es necesario repasar la situación actual de los posibles participantes en una subasta para la adjudicación del Seguro Previsional (las compañías de seguros) en relación con la valoración que tienen del bien que se busca asignar (el contrato del seguro), determinando la naturaleza del bien subastado para orientar mejor el diseño del mecanismo.

El escenario es el de la contratación de un seguro que por ley es colectivo, por lo que la póliza que cubre a los afiliados de una AFP particular se puede entender como un único bien indivisible. A su vez, la valoración del bien es de carácter mixto: tiene elementos de valor privado porque la experiencia previa de las aseguradoras que han explotado el ramo contribuye a una determinación más confiable de la siniestralidad, pero también elementos de valor común, pues la siniestralidad de los grupos de afiliados sólo puede ser estimada, conociéndose con exactitud una vez que se ha ganado la subasta.

Dado lo anterior, y teniendo en cuenta que se busca garantizar un amplio número de oferentes, la subasta o licitación⁴⁶ propuesta para la adjudicación del Seguro Previsional en Colombia tendría las siguientes características:

- **Adjudicación basada en precio:** gana la mejor oferta económica (prima del Previsional)
- **Oferta sellada primer precio:** Este tipo de oferta estimularía la entrada de un amplio número de oferentes. Además, suponiendo mejoras en la información suministrada a las aseguradoras para calcular la siniestralidad, los costos *ex-ante* que se deben asumir para estimar la valoración del bien bajarían, con lo que los efectos de disuasión a la entrada que estos costos implican serían bajos también. Por supuesto, esta propuesta se complementa con lo expuesto respecto de introducir algunos cambios al Decreto 718 de 1994 referente a mejorar la información que las AFPs deben otorgar a las compañías de seguros para que presenten sus propuestas.

A manera de síntesis, después de revisar exhaustivamente la teoría de subastas en el marco del Seguro Previsional colombiano, se concluye que el establecimiento de un

⁴⁶ Vale aclarar que la subasta es una forma de licitación.

mecanismo como el propuesto para adjudicar el Previsional es equivalente a mantener el sistema actual de licitación, introduciendo las modificaciones propuestas para darle una mayor organización, eficiencia y competencia al sistema actual de adjudicación. Como se verá en el próximo capítulo, el esquema de adjudicación implementado en Chile, con un sistema de licitación complejo, no es apropiado para ser aplicado en el caso de Colombia.

III. EL SEGURO PREVISIONAL EN CHILE

En América Latina y en el mundo Chile es el precursor del sistema de pensión o de Previsión Social⁴⁷ de ahorro individual, en el cual los beneficios de pensión a trabajadores dependen del capital que cada quien acumula en su cuenta de ahorro (contribución definida). El sistema que lo antecedió era administrado y en ocasiones subsidiado por el Estado, todos los trabajadores aportaban a una cuenta común y el monto de la pensión estaba predeterminado por una fórmula igual para todos los trabajadores (beneficios definidos).

Dada la amplia experiencia de este país en materia de pensiones y las similitudes que existen entre este sistema y el régimen colombiano de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS), en esta sección se hace un recuento del diseño y funcionamiento del sistema de Previsión Social de Chile. Se estudia en detalle la reforma al sistema llevada a cabo en 2008, destacando las motivaciones, los antecedentes, los objetivos y las medidas que se tomaron, especialmente aquellas que afectan el seguro de invalidez y sobrevivientes (SIS) de manera directa e indirecta. Al final de la sección se hace un análisis comparativo con la situación del Seguro Previsional en Colombia, con el fin de identificar si las fallas que se presentaban en el diseño, administración y adjudicación del SIS en Chile se asemejan al caso colombiano.

A. Descripción general del Régimen Previsional actual⁴⁸

El Decreto Ley No. 3.500 de 1980 establece un régimen de previsión social de tres pilares: i) pilar solidario para la prevención de la pobreza; ii) pilar de contribución definida y obligatoria para trabajadores dependientes e independientes; y iii) pilar voluntario para personas que quieren y tienen la capacidad de hacer aportes adicionales en una cuenta de capitalización separada de la obligatoria. Bajo este esquema, todos los trabajadores deben estar afiliados a una Administradora de Fondos de Pensiones (AFP) y hacen aportes, dependiendo de su ingreso mensual, a

⁴⁷ Este corresponde al nombre oficial en este país.

⁴⁸ Esta sección se hace según lo estipulado por el Decreto Ley No. 3.500.

una cuenta de ahorro individual manejada por la AFP. En esta cuenta se acumula capital a lo largo de la vida productiva del afiliado, de manera tal que la etapa de retiro sea financiada con estos recursos. La cotización corresponde a 10% del ingreso imponible⁴⁹ de los trabajadores y es efectuada por el empleador, mientras que el trabajador hace una cotización adicional calculada sobre la misma base, que corresponde al pago de la comisión de administración del fondo de pensiones y la prima del SIS usada para garantizar el pago de las pensiones de invalidez y sobrevivientes. Esta última cotización es variable en el tiempo y el valor de cada uno de sus componentes se determina de manera separada y debe ser comunicada al empleador, al trabajador afiliado y a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones (SAFP), de tal manera que conozcan su costo.

1. Coberturas y Beneficios

El sistema cubre los riesgos de vejez, invalidez y muerte (sobrevivientes), donde el saldo ahorrado en la cuenta de cada trabajador es usado para financiar el pago de la pensión, ya sea cuando se cumplen los requisitos de edad para el retiro por vejez o cuando ocurre un siniestro que valide la pensión por invalidez o sobrevivientes. Para tener derecho a una pensión de vejez el afiliado debe haber cumplido 65 años si es hombre y 60 años si es mujer. El monto mínimo de la pensión mensual no puede ser inferior a la Pensión Básica Solidaria de Vejez (PBS-Vejez), que es el beneficio que garantiza el Estado a las personas que no cumplen los requisitos de capital para pensionarse o no están cubiertas por algún régimen previsional⁵⁰.

En el caso de la pensión de invalidez y sobrevivientes, los trabajadores (y sus beneficiarios) tienen derecho a ella si en el momento en que ocurre el siniestro se encuentran cotizando. En el caso de trabajadores cesantes, éstos y sus beneficiarios tienen derecho a una pensión si el siniestro se produce dentro de los doce meses posteriores al mes del último aporte. Adicionalmente, deben registrar mínimo seis meses de cotizaciones durante el año inmediatamente anterior al último aporte.

Para que el estado de invalidez valide el derecho a la pensión, el trabajador debe demostrar que, por causa de enfermedad, debilitamiento físico o deterioro de capacidad intelectual ha perdido más de dos terceras partes de su capacidad productiva, con lo que se declara invalidez total. Si la pérdida de capacidad de trabajo está entre la mitad y dos terceras partes de sus habilidades, el trabajador es

⁴⁹ Este ingreso se entiende como las contraprestaciones en dinero que percibe el trabajador por causa del contrato laboral con el empleador.

⁵⁰ En julio de 2009 la PBS-Vejez era de \$75.000 pesos chileno, y debe actualizarse una vez al año en julio según la variación anual en el IPC.

declarado inválido parcial. El dictamen de invalidez lo emiten las Comisiones Médicas Regionales designadas por la SAFP. Cuando se trata de una invalidez parcial el trabajador recibe beneficios de pensión durante tres años y, transcurrido este tiempo, las Comisiones Médicas, a través de la AFP, deben citar al afiliado para reevaluar su caso y emitir un segundo dictamen que ratifique o modifique su condición inicial⁵¹.

Cuando se trata de una pensión de invalidez o sobrevivientes, el monto de la misma corresponde a 70% del ingreso base, definido como el promedio traído a valor presente del ingreso imponible y las rentas sobre las cuales se cotizó durante los últimos 10 años, o bien el promedio de los años totales de cotización si el trabajador estuvo afiliado al sistema durante menos tiempo. El monto de las pensiones de invalidez parcial es menor y corresponde a 50% del ingreso base. En cualquier caso, esta pensión no puede ser inferior a la PBS-Vejez.

2. Modalidades de pensión

El sistema chileno ofrece cuatro modalidades de retiro: i) Renta Vitalicia Inmediata; ii) Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida; iii) Retiro Programado; y iv) Renta Vitalicia Inmediata con Retiro Programado. Antes de tomar una decisión, los afiliados deben recibir información del Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP), por medio del cual tienen acceso a las diferentes cotizaciones de Rentas Vitalicias por parte de las compañías aseguradoras de vida. Si el afiliado opta por retirarse con una Renta Vitalicia inmediata, solicita ofertas de por lo menos tres aseguradoras de vida y la Renta Vitalicia se adjudica al mejor postor.

La primera modalidad de retiro, la Renta Vitalicia inmediata, se contrata con una compañía de seguros de vida, y el capital acumulado en la cuenta de ahorro individual debe ser suficiente para financiar una pensión igual o superior a la mínima garantizada por el Estado. Bajo esta opción, el riesgo de longevidad lo asume la aseguradora y el pensionado recibe la pensión hasta que muere.

La segunda opción de retiro se contrata durante un periodo determinado y, bajo esta modalidad, se pacta con la AFP un periodo fijo en el cual el pensionado recibirá una

⁵¹ En este caso, el afiliado puede ser declarado inválido total, puede que haya recuperado su capacidad productiva o bien puede que el estado inicial de invalidez parcial no haya cambiado. En este último caso el afiliado vuelve a ser parte de la fuerza laboral, recibe una pensión por invalidez parcial y la AFP retiene 30% del capital acumulado en la cuenta de ahorro individual para cubrir una posible invalidez total en el futuro. Finalmente, existe un caso especial si el afiliado es declarado inválido parcial en el primer dictamen y está cercano a cumplir la edad para el retiro por vejez, y debe avisar con anterioridad por escrito a la Comisión Médica para que emita el segundo dictamen al momento en que se llega a la edad legal que le da derecho a la pensión de vejez.

renta; cuando este tiempo se cumple el pensionado compra una Renta Vitalicia a una aseguradora de vida. Bajo esta modalidad la AFP debe dejar en la cuenta de ahorro individual el capital necesario para que la Renta Vitalicia diferida sea superior a la garantía de pensión mínima y la mesada de la Renta Vitalicia diferida no podrá ser inferior a 50% del primer pago de la renta temporal ni superior al 100% del mismo pago.

El Retiro Programado se contrata directamente con la AFP. En este caso, el monto de la pensión se carga al saldo acumulado en la cuenta de capitalización y la mesada se recalcula anualmente.

La última modalidad de pensión es el inverso de la segunda opción, ya que el afiliado compra a una aseguradora una Renta Vitalicia por un tiempo determinado, para lo cual desacumula de su cuenta de ahorro individual el capital necesario para recibir dichos beneficios. El capital restante se queda en el fondo de pensiones capitalizándose y, cuando se cumpla el término de la póliza con la aseguradora, el pensionado empieza a recibir el pago de su pensión de la AFP con cargo al capital que se dejó en el fondo.

B. La Reforma Previsional de 2008

Después de 26 años de maduración y experiencia, el sistema pensional mostraba ciertas debilidades que motivaron la reforma de 2008.⁵² En 2006 se conformó el Consejo de Reforma Previsional con el objetivo de hacer un diagnóstico del sistema de pensiones, a lo cual se sumaron los estudios de la División de Estudios de la Superintendencia de Pensiones. El producto de dicha evaluación dio pie a la Reforma Previsional, posiblemente la más importante desde la creación del sistema en 1980.⁵³

En la reforma se adoptaron medidas que se tradujeron en cambios importantes en la estructura de cada uno de los tres pilares. Adicionalmente, se hicieron cambios a nivel institucional con el propósito de fortalecer la supervisión y regulación del sistema. Teniendo en cuenta el alcance de este estudio, esta sección solo hace referencia a las medidas de la reforma que tienen efectos sobre el segundo pilar --de contribución obligatoria-- con énfasis en los aspectos de la reforma que impactan, de

⁵² Estas debilidades se hicieron algunos años antes de la reforma. Ver Castro (2005)

⁵³ Las principales conclusiones y estudios hechos por la Superintendencia de Pensiones quedaron consignados en el libro *Chile 2008: Una reforma previsional de segunda generación*, el cual se usó como apoyo para esta sección. Ver Bernstein *et al.* (2009)

manera directa e indirecta, el funcionamiento del SIS.⁵⁴ Dentro del segundo pilar se diagnosticaron tres debilidades principales asociadas con: i) baja cobertura en grupos poblacionales específicos; ii) inequidad de género; y iii) problemas de competencia de los operadores del sistema.

1. Baja cobertura

En un sistema de capitalización individual de contribución definida, la edad en la que un trabajador empieza a cotizar al sistema, la frecuencia de los aportes y el monto de los mismos son determinantes para la autofinanciación, debido a la rentabilidad compuesta que experimenta el capital acumulado en la cuenta de ahorro individual. En el ejercicio de diagnóstico de las debilidades del Régimen Previsional se identificaron tres grupos poblacionales en los que se presentaban fallas que impedían una mayor cotización con mayor fidelidad al sistema, a saber: los trabajadores jóvenes entre 19 y 29 años de edad, los trabajadores independientes y las mujeres. Las fallas en la cotización del último grupo se describirán en la siguiente sección.

La afiliación al sistema pensional de trabajadores independientes, antes de la reforma, era voluntaria. Esta situación presenta el riesgo de que los trabajadores que en algún momento de su vida laboral se desempeñan como independientes decidan no capitalizar aportes provenientes de sus ingresos laborales, ya sea por desconocimiento de los efectos positivos que tiene el hacer aportes continuos sobre la capacidad de autofinanciar una pensión, o bien por la inestabilidad del ingreso en este tipo de trabajadores.

A pesar de la importancia de las cotizaciones al sistema en edades tempranas sobre la pensión final, el desempleo en la población joven es alto comparado con el de la población total, por lo que la cobertura del sistema en este grupo poblacional es baja.

2. Inequidad de género

La primera diferencia evidente entre los beneficios a los que pueden acceder hombres y mujeres dentro del sistema se originaba en el hecho de que el cónyuge de una mujer afiliada al pilar contributivo solo podía ser beneficiario de la pensión de sobrevivientes si tenía alguna afección física o mental que lo calificara como inválido.

⁵⁴ Ver Berstein *et al.* (2009), Reyes (2009), Reyes y Castro (2008).

La segunda inequidad de género se generaba a raíz de la existencia de un subsidio cruzado entre hombres y mujeres. Este subsidio estaba relacionado con el hecho de que, a pesar de que la probabilidad de que a las mujeres les ocurra un evento que las lleve a una condición de invalidez o que mueran antes de cumplir la edad de retiro es menor que la de los hombres, el costo de la prima del SIS como porcentaje del ingreso imponible era el mismo. Por lo tanto, al pagar la misma prima las mujeres estaban subsidiando la financiación del siniestro de los trabajadores hombres. Antes de la reforma, la prima del SIS se descontaba de la proporción mensual de los ingresos imposables que debía aportar cada afiliado. En el caso de las mujeres esto se traducía en un aporte mensual menor al potencial, dadas las características de siniestralidad del género femenino. El resultado de esto es que el capital acumulado de las mujeres era menor al que hubiesen ahorrado si la prima del SIS estuviese ajustada a sus características actuariales, afectando el monto de la pensión a la que tienen derecho. Esta situación, a su vez, se veía agravada por el hecho de que la frecuencia o fidelidad de los aportes de la población femenina al sistema es menor que la de los hombres, y los ingresos salariales de las mujeres a lo largo de su vida laboral son inferiores⁵⁵.

Finalmente, el hecho de que la expectativa de vida de las mujeres al cumplir la edad de retiro fuera mayor que la de los hombres hacía que las exigencias para autofinanciar una pensión fueran más onerosas.

3. Competencia

En lo relacionado con la competencia en el mercado, se encontraron fallas que limitaban la entrada de nuevos oferentes, AFPs y/o Compañías de Seguros, que participan en el mercado del SIS durante la etapa de acumulación⁵⁶, y que hacían poco transparente el costo de las comisiones de administración a los trabajadores afiliados. De hecho, se observa una alta concentración de afiliados en las AFPs: a abril de 2008 más de 66% de los afiliados estaban concentrados en dos administradoras y éstas a su vez manejaban el 55% de las inversiones totales del sistema.

⁵⁵ A modo de ejemplo, Fajnzylber y Plaza (2008) encuentran una diferencia significativa entre las densidades de cotización de hombres y mujeres. Esta densidad se define como la fracción del tiempo en el que un trabajador hizo aportes al sistema sobre la duración de su vida laboral. Así, para trabajadores nacidos entre 1965 y 1980 los autores estiman que la densidad promedio para las mujeres es de 33% mientras que las de los hombres es 47%.

⁵⁶ En los documentos de diagnóstico no se identifica la barrera de entrada de nuevas aseguradoras al mercado del SIS como una debilidad a corregir con la reforma. Sin embargo los resultados de las primeras dos versiones de la licitación única del SIS, que se describirá en detalle más adelante, y que es una de los cambios más importantes que introdujo la reforma, muestran que la participación de aseguradoras en este mercado ha aumentado.

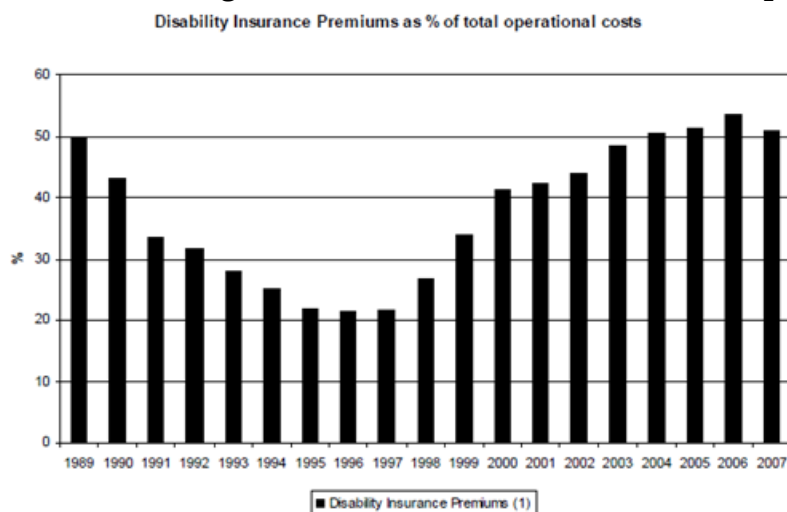
En Chile hay 6 Administradoras de Fondos de Pensiones, mientras que en los primeros años del sistema existían 13 AFP y llegaron a ser 23 en 1993. Luego de un proceso de fusiones y adquisiciones, el número se redujo sustancialmente y actualmente operan sólo 5 que existen desde el inicio del régimen en 1981. Aunque en 2007 la Superintendencia de Pensiones autorizó la operación de una nueva administradora, ésta aún no reporta trabajadores afiliados. Reyes (2010) sostiene que el bajo dinamismo de la entrada y salida de firmas del mercado y la escasa sensibilidad de la demanda al costo de la comisión que cobran las administradoras -- hecho que se refleja en los pocos traslados de afiliados entre AFP-- son evidencia de la baja competencia en el mercado.

Los estudios de la Superintendencia de Pensiones atribuyen la poca competencia a la forma como se venía administrando y adjudicando el seguro de invalidez y sobrevivientes entre AFP y aseguradoras. Las AFPs contrataban con una compañía de seguros el SIS a cambio de una prima mensual como porcentaje del ingreso imponible de los afiliados. Antes de la reforma, si el trabajador estaba obligado a ahorrar 10% de su ingreso mensual, la prima del SIS estaba incluida dentro de la comisión cobrada por la AFP por la administración y el afiliado no conocía el verdadero precio del SIS o la comisión que cobraba la AFP.

La regulación exigía a cada AFP contratar el SIS con una compañía de seguros de vida autorizada a explotar el ramo, a través de una subasta pública. El contrato que se pactaba con la aseguradora se podía firmar por un periodo específico o podía ser abierto y sujeto a renegociación. Según Reyes (2010), a partir de 1988, gracias a la figura de renegociación de la póliza, las AFPs empezaron a cambiar la estructura del contrato haciendo ajustes al valor de la prima del seguro hacia arriba o hacia abajo, dependiendo de la siniestralidad de los afiliados cubiertos. Las AFPs tenían incentivos para participar de los ingresos que se podían generar por la administración del riesgo de invalidez y sobrevivencia de los trabajadores afiliados al fondo. Una fracción de la prima del SIS la recibía la AFP y la otra la tomaba la aseguradora como una prima de reaseguro cuando la siniestralidad excedía la capacidad de cobertura de la AFP.

Este esquema, en el que la AFP y la aseguradora compartían la responsabilidad del riesgo y de los ingresos del SIS, generaba barreras a la entrada de nuevas AFP. Esto en razón de que debían incurrir en costos que no son propios del manejo financiero de inversiones, los cuales son difíciles de estimar si no se conoce la siniestralidad de los trabajadores cubiertos como es el caso de nuevos oferentes en el mercado. De hecho, el pago de los siniestros asociados al SIS representaba más del 50% de los costos operacionales de la AFP en los años previos a la reforma (Gráfico 25).

Gráfico 25: Prima de Seguro de Invalidez como % del costo operacional



Fuente: Tomado de Reyes (2010)

Adicionalmente, este tipo acuerdos entre las AFPs y las aseguradoras podía llevar a una ineficiente diversificación de los riesgos y a la generación de riesgos financieros en el sistema, debido a que las AFPs estaban asumiendo una posible obligación sin la constitución de reservas que garantizaran el pago de las mismas.

Por otro lado, este arreglo institucional y las ganancias operativas de las AFPs por la administración del riesgo del SIS, van en detrimento de los intereses de los trabajadores afiliados y de la nueva población laboral. En el caso de los trabajadores afiliados, la AFP tenía incentivos para no afiliar trabajadores de alto riesgo y evitar que los afiliados tuvieran un proceso justo de reclamo del seguro, calificando el siniestro que da derecho a una pensión de invalidez o sobrevivientes como insubsistente. En el caso de los nuevos trabajadores, aunque la ley exige a la AFP afiliar a cualquier trabajador que quiera hacerlo, había incentivos para discriminar la afiliación a personas con un perfil de riesgo alto.

Finalmente, este esquema de adjudicación no permitía al afiliado conocer el verdadero costo del SIS y la comisión de administración pagada a la AFP, y tampoco hacía posible determinar si la comisión y la prima del SIS seguían la realidad de los gastos operacionales de la AFP y de las características actuariales de los afiliados. De hecho, Reyes (2010) analiza los contratos vigentes del SIS entre AFP y aseguradoras para octubre de 2008, y encuentra una alta variabilidad en las características de las ofertas hechas por las aseguradoras. Esto, sumado a la evidencia de la contratación del SIS entre aseguradoras y AFP del mismo grupo económico, lleva al autor a concluir que no es posible evaluar la eficiencia en el valor de la prima del SIS (Cuadro 11).

Cuadro 11: Contratos SIS - octubre 2008

AFP	Aseguradora	Mismo grupo	Prima SIS	Prima máxima	Prima fija adicional (UF)
CAPITAL	ING Vida	Si	0,94	1,79	0
CUPRUM	Penta Vida	Si	0,70	1,15	0
HABITAT	Bice Vida	No	0,90	1,75	700
PLANVITAL	Euroamérica Vida	No	1,30	2,2	400
PROVIDA	BBVA	Si	1,00	1,7	2150

Fuente: Reyes (2010).

C. Medidas adoptadas

En el segundo pilar la reforma introdujo cambios en los beneficios y en el alcance del régimen con el fin de fortalecer la cobertura en grupos identificados como los más vulnerables, al no alcanzar el capital necesario para la pensión mínima. En la población joven de bajos ingresos se creó un subsidio financiado por el Estado para la contratación y cotización. Si bien el objetivo final del subsidio era disminuir el desempleo y la informalidad de los jóvenes, el beneficio directo lo reciben los empleadores que contratan trabajadores entre 18 y 35 años que devengan menos de 1,5 salarios mínimos. El Estado gira al empleador un monto igual al 50% del aporte mensual que debe hacer a nombre de cada trabajador que cumpla las condiciones descritas durante las primeras 24 cotizaciones que haga el trabajador al sistema, continuas o discontinuas. La reforma se hizo obligatoria la participación de trabajadores independientes en el sistema, sobre una base definida en función del ingreso anual sujeto al pago de impuesto de renta. Para alcanzar la afiliación total de este tipo de trabajadores se define un periodo de transición hasta 2015, en el cual la proporción del ingreso sobre el cual se hacen los aportes aumenta gradualmente. Bernstein *et al* (2009) explican que los primeros tres años (2009 – 2012) hacen parte de una fase informativa; la participación de este tipo de trabajadores durante este tiempo seguirá siendo voluntaria. La segunda mitad (2012 – 2015) será la etapa en la que se produce el aumento gradual en la tasa de aportes, 40% sobre la base de la renta gravable durante el primer año, 70% en el segundo y 100% en el tercero.

En cuanto a equidad de género, se amplió el beneficio de sobrevivientes a hombres cónyuges de mujeres trabajadoras afiliadas. Por otro lado, a partir de la reforma se diferencia el valor de la prima del SIS según las características actuariales de cada género; el pago de la prima del seguro que hacen las mujeres y reciben las aseguradoras es menor que el costo para los hombres. Esta medida tiene un

elemento adicional que se adoptó teniendo en cuenta que las mujeres tienen menor fidelidad al sistema y el salario sobre el que aportan suele ser inferior al de los hombres. El nuevo esquema consiste en que a hombres y mujeres se les descuenta mensualmente de su ingreso imponible el mismo porcentaje por la prima del SIS, pero, como el costo de la prima es menor para las mujeres, a ellas se les reintegra en su cuenta de ahorro individual la diferencia entre la prima que se les descuenta del aporte mensual y la prima acorde con sus características siniestralas. Por otro lado, antes de la reforma, cualquier evento que validara la condición de invalidez total o parcial en el primer dictamen médico estaba sujeto a una nueva evaluación tres años después del primer concepto. Debido a que 93% de los casos declarados de invalidez total en la primera evaluación médica también lo eran en el segundo dictamen, en la reforma de 2008 se optó por eliminar la segunda evaluación médica cuando el comité médico declaraba el estado de invalidez total. El resumen de los cambios de la Reforma Previsional se presenta en el Cuadro 12.

Cuadro 12: Resumen cambios de la Reforma Previsional a nivel del segundo pilar

Objetivo	Medida	Explicación
Equidad de género	Aporte adicional para mujeres por el costo de la prima del SIS	Hombres y mujeres pagan la misma prima del SIS, pero a las mujeres se les reintegra en su cuenta de ahorro individual el excedente que pagan
	Derecho a pensión de sobrevivencia a todos los cónyuges hombres que cumplan los requisitos	
Aumento cobertura	Cotización obligatoria para trabajadores independientes	
	Subsidio a la cotización de trabajadores jóvenes de bajos ingresos	Las primeras 24 cotizaciones de trabajadores entre 18 y 35 años de rentas inferiores a 1,5 salarios mínimos son parcialmente subsidiadas y se hace un aporte adicional subsidiado en la cuenta de ahorro individual
Mejora en beneficios originadas en otras inequidades	Otorgamiento de invalidez total en el primer dictamen médico y la pensión temporal para inválidos parciales continúa	
Competencia	Subasta entre AFPs para nuevos afiliados	
	Separación del SIS (más detalle a continuación)	Las AFPs hacen una licitación única para la contratación del SIS
	Simplificación de la estructura de comisiones de las AFPs	Se facilita la comparación entre AFPs al adoptar una 'única comisión como porcentaje del ingreso imponible del trabajador

Fuente: Autores con base en Bernstein, *et al.* (2009).

1. Medidas en cuanto a la competencia

Se tomaron dos medidas principales, que combinadas hacen que el proceso de formación de precios de la comisión de administración de la AFP y la prima del SIS sea más transparente de cara a los afiliados al sistema: i) una licitación única entre AFP para nuevos afiliados al sistema, y ii) una licitación única entre compañías de seguros para la contratación del SIS. La última medida se adoptó para separar las competencias y funciones de las AFPs y las aseguradoras en lo relacionado a la administración del riesgo de invalidez y sobrevivientes. Se estableció que las AFPs no pueden participar de los ingresos operacionales del SIS, y la compañía de seguros cumple su función de aseguradora y deja de actuar como reaseguradora. Adicionalmente, la reforma estableció que a partir del 1 de julio de 2009 en el caso de empresas con más de 100 trabajadores el costo del seguro lo asume el empleador; en empresas de menor tamaño el seguro es pagado por el propio trabajador.

a) Licitación de nuevos afiliados al sistema previsional

El objetivo principal de esta medida es aumentar la competencia entre las AFPs que operan en el mercado e incentivar la entrada de nuevas administradoras. Se establece que las AFPs deben hacer una oferta de precio de la comisión de administración para los nuevos afiliados que se incorporen al sistema durante los dos años siguientes. Se observa que, dos años después de entrada en vigencia la reforma, este esquema de licitación para nuevos afiliados implicó la entrada de una nueva AFP, la AFP Modelo (antes había 5) quien ganó la licitación con una comisión inferior a las vigentes, de 1,14% de la renta o ingreso imponible sobre el que los afiliados hacen su aporte mensual. Las ofertas hechas en dicha licitación muestran una clara disminución de las comisiones que venían cobrando las administradoras (Cuadro 13)

Cuadro 13: Comparación comisiones de las comisiones presentadas en la licitación de febrero 2010 y las que registraba en mercado hasta el momento

AFP	Comisiones vigentes para enero, febrero y marzo de 2010	Se presentó en la licitación	Oferta de comisión
Capital	1,44%	No	-
Cuprum	1,48%	Si	1,32%
Habitat	1,36%	Si	1,21%
Modelo	Na	Si	1,14%
Planvital	2,36%	Si	1,19%
Provida	1,54%	No	-

Fuente: Superintendencia de Pensiones – comunicado de prensa febrero 1 de 2010

2. Separación del SIS y licitación única

La licitación única del SIS está sujeta a las normas dictadas en la Circular 1570 de 2008 de la Superintendencia de Pensiones y la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. La norma exige a las AFPs a hacer periódicamente y de manera conjunta una licitación pública de sobre cerrado para adjudicar el SIS. Desde la Reforma Previsional se han hecho dos licitaciones, la primera en abril de 2009 y la segunda en mayo de 2010.

La masa de afiliados que, según su historia de aportes tienen derecho a reclamar una pensión de invalidez o en su defecto sus beneficiarios a una pensión de sobrevivientes, son agrupados para formar una unidad cuyas partes representan un riesgo homogéneo a las aseguradoras. El objeto de la licitación es dividido en partes iguales --la norma establece un máximo de 14 y un mínimo de 6 partes-- y las compañías de seguros hacen una oferta económica por el número de fracciones que quieran asegurar, en donde el precio por compañía debe ser igual para cada una de las partes que quieran asegurar. Ganan las compañías que ofrezcan un menor precio de la prima del SIS como porcentaje del ingreso imponible, y hombres y mujeres son licitados por separado. Las aseguradoras pueden participar de manera independiente o en coaseguro entre dos compañías. En el primer caso, no pueden pujar por más de 70% de las partes en las que se dividió la masa de afiliados y, en el segundo, la oferta no puede exceder el 20% de las partes a adjudicar.

Para garantizar que todas las compañías participen en igualdad de condiciones, la norma no sólo establece un procedimiento en términos de tiempos de convocatoria y entrega de propuestas claros, sino también exige a las AFPs dar a todas las aseguradoras la misma información sobre el riesgo a cubrir. Así, el llamado a la licitación debe hacerse por lo menos 120 días antes de que se venzan los contratos celebrados con las compañías de seguros ganadoras de la licitación anterior. La invitación a la licitación debe hacerse durante tres días seguidos en uno de los tres diarios de mayor circulación, y las AFPs deben poner a disposición de las aseguradoras información sobre la población a cubrir y la siniestralidad histórica, de manera que permita la mejor definición del precio de la prima del SIS.⁵⁷ Finalmente, la licitación debe considerar, a partir de la invitación a la licitación, un plazo de 45 días para la presentación y apertura de las ofertas. El seguro se adjudica a las compañías que presenten la mejor oferta económica y la adjudicación de los grupos

⁵⁷ El detalle de la información que deben entregar las AFPs se especifica en el Documento 2 de la Circular 1570 de 2008.

se hace escogiendo el conjunto de oferta con el que se cubra el 100% del licitado. En consecuencia, la licitación la puede ganar más de una aseguradora.

Teniendo en cuenta que la prima ofrecida por cada participante es diferente, el afiliado debe pagar mensualmente el equivalente al promedio ponderado de la prima ofertada por cada una de las aseguradoras que ganaron la licitación. Así mismo, las compañías de seguros reciben como pago la prima estipulada en su oferta, según el número de fracciones que le fueron adjudicadas. Dentro del plazo de 15 días desde la apertura de las ofertas, el resultado de la licitación deberá ser publicado durante los 3 días siguientes en los 3 diarios de mayor circulación. Vale la pena resaltar que la norma autoriza el ajuste en el valor de la prima cuando el contrato de seguro tiene una vigencia superior a 12 meses y si en dicho periodo la siniestralidad para cada género supera el valor de la prima cobrada. Sin embargo, dicho ajuste en la prima no puede darse de manera retroactiva, y la metodología de cálculo y el ajuste en la tasa de la prima deben ser aprobados por las Superintendencias de Pensiones y de Valores y Seguros.

D. Resultado de las primeras dos subastas

Como se mencionó anteriormente, ha habido dos versiones de la licitación del SIS, la primera en mayo de 2009 y la segunda en mayo de 2010. En la primera licitación se estableció que el contrato tendría una duración de un año y el conjunto de afiliados se dividió en 11 partes homogéneas, 7 de hombres y 4 de mujeres. A la puja de hombres se presentaron 9 oferentes y 10 compañías, en donde dos de ellas participaron en coaseguro, y se pujó por 13 partes de las 7 a adjudicar. En el caso de la licitación de las mujeres, se presentaron 8 oferentes, dos en coaseguro para un total de 10 compañías, y se hicieron 9 ofertas. En la licitación de los hombres ganaron 4 compañías y la tasa promedio del SIS para este grupo fue de 1,877% de la renta o ingreso imponible. En el caso de las mujeres, la licitación también la ganaron 4 compañías y el costo promedio de la prima se ubicó en 1,675% (Cuadro 14)

Cuadro 14: Ofertas en la primera licitación

Compañía de Seguros	Hombres		Mujeres	
	# fracciones	Tasa	# fracciones	Tasa
Interamericana	2	1,78	1	1,46
RSB Chile	2	1,88	1	1,65
Chilena Consolidada	2	1,92	1	1,75
Ohio Nacional	1	1,98	0	
Vida Security - Cruz del Sur (Coaseguro)	1	1,99	1	1,93
BBVA	1	2,16	2	1,86
Metlife	1	2,18	1	1,98
Bice- Consorcio Nacional de Seguros (Coaseguro)	1	2,21	1	2,02
Euroamérica	0	2,28	1	2,03
Pente Vida	2		0	
Total Ofertas	13		9	

Fuente: Reyes 2010

Cuadro 15: Resultado de ganadores de la primera licitación

	# Ofertas	Tasa %
Ofertas más bajas hombres		
Interamericana	2	1,78
RBS Chile	2	1,88
Chilena Consolidada	2	1,92
Ohio National	1	1,98
Tasa promedio		1,877
Ofertas más bajas mujeres		
La Interamericana	1	1,46
RBS Chile	1	1,63
Chilena Consolidada	1	1,75
BBVA	1	1,86
Tasa promedio		1,675

Fuente: Reyes 2010

En la segunda versión de la licitación se presentaron 12 compañías para un contrato con una duración de 2 años, desde julio de 2010 hasta el mismo mes de 2012. Bernstein (2011) explica que la ampliación en los años de la póliza se debe a que la situación respecto de la información de la siniestralidad de los afiliados era más clara dada, la experiencia de la primera licitación. Esto permitió que el segundo proceso fuera más competitivo. De hecho, según la Superintendente de Pensiones de Chile, se presentaron aseguradoras que habían concursado en la primera licitación y que tenían contratos vigentes, como nuevas compañías buscando penetrar el mercado del previsional.⁵⁸ Uno de los principales resultados de esta segunda licitación fue una caída considerable en la prima promedio del SIS, de 1,877% a 1,49%. El Cuadro 16 muestra los resultados de la segunda licitación.

⁵⁸ Ver Bernstein (2011).

Cuadro 16: Resultado de ganadores de la segunda licitación

	# Ofertas	Tasa %
Ofertas más bajas hombres		
Ohio National	1	1,38
Banchile y Euroamérica	1	1,49
Cruz del Sur y Security Previsión	1	1,50
Cámara	2	1,51
BBVA	1	1,53
Valora	1	1,54
Tasa promedio		1,49
Ofertas más bajas mujeres		
BBVA	2	1,42
Cámara	1	1,43
La Interamericana	1	1,48
Tasa promedio		1,44

Fuente: Berstein (2010).

Los efectos positivos de los dos grandes cambios que introdujo la reforma a la competencia del mercado de las AFPs en la administración del capital de los afiliados y la adjudicación del SIS se evidencia por el momento, como se mostró atrás, en la entrada de una nueva administradora de fondos de pensiones. Adicionalmente las cifras de compañías de seguros de vida que reportan primas directas en el ramo del SIS aumentaron entre 2008 y 2010. Según información de la Superintendencia de Seguros y Valores, a diciembre de 2008 ocho aseguradoras emitieron primas de SIS, mientras en 2009 este número aumentó a 12. En 2010 las cifras muestran que 12 compañías de seguros de vida registran primas en este ramo.

Finalmente, vale la pena resaltar que las ganancias en eficiencia que introducen estas medidas las recibe directamente el afiliado y el empleador a través de una menor prima del SIS y un menor costo de la comisión de administración.

E. Comparación del sistema chileno antes de la reforma y el colombiano

En esta sección se hace un análisis comparativo de algunos aspectos del sistema previsional chileno y el colombiano, con el fin de identificar si las fallas en el sistema chileno --específicamente el funcionamiento del Seguro de Invalidez y

Sobrevivientes (SIS)-- que impulsaron la Reforma Previsional están presentes en el caso de Colombia.

A continuación se presenta un cuadro en el que se resumen las principales fallas mencionadas anteriormente relacionadas directa o indirectamente con el SIS que registraba el sistema chileno y el origen de las mismas, es decir, si surgen en la práctica o bien se originan en el alcance de la Ley antes de la reforma. Éstas se comparan con la percepción sobre la situación en Colombia.

Al igual que en Chile, en Colombia se presenta un subsidio cruzado entre mujeres y hombres en el pago de la prima del SIS, ya que la siniestralidad de las mujeres es menor y aun así pagan el mismo precio por el seguro. En cuanto a la cobertura, los grupos vulnerables amparados por el sistema es mayor en Colombia: mientras que en Chile antes de la reforma de 2008 la afiliación de trabajadores independientes no era obligatoria, en Colombia la Ley 797 de 2003 reformó el sistema de pensiones y exigió a las personas naturales con contratos de prestación de servicios o cualquier otra modalidad de servicios que escojan los trabajadores independientes, la obligación de afiliarse al sistema general de pensiones.⁵⁹ No obstante, en la práctica, y como lo muestran Santa María *et al* (2010), el mercado laboral colombiano está caracterizado por un alto grado de informalidad que responde a inflexibilidades que surgen del esquema de financiación de la seguridad social, y en consecuencia la población informal e independiente no está cubierta por el sistema. En el caso de los trabajadores jóvenes, estos autores encuentran que la afiliación entre la población joven es particularmente baja, pues 56% de los trabajadores entre 18 y 24 años no están afiliados al sistema y 46% de las personas entre 25 y 29 años tampoco lo están.

⁵⁹ Art. 15, Ley 100 de 1993. En este caso deben estar afiliados al Régimen de Prima Media o al Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad.
http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley/1993/ley_0100_1993.html

Cuadro 17: Comparación entre las debilidades del sistema en Chile antes de la Reforma Previsional y las debilidades del Régimen de Ahorro Individual en Colombia

Problema o preocupación		Chile antes de la reforma	Originado en la norma o en la práctica	Colombia	Originado en la norma o la práctica
Equidad de género	Subsidio cruzado SIS	Si	Norma	Si	Norma, los afiliados a una AFP deben pagar la misma prima como % del IBC sin distinguir género
	Cobertura del SIS a cónyuges hombres no inválidos de mujeres afiliadas	Si	Norma	No	Ya están cubiertos por el sistema
Cobertura	Trabajadores independientes	Si	Norma	No	Por ley ya están cubiertos por el sistema, no obstante la alta informalidad del mercado laboral esta población no está afiliada al sistema
	Trabajadores jóvenes	Si	Práctica	Sí	
Competencia originados en SIS	Barreras de entrada de AFPs	Si	Práctica	-	
	Barreras de entrada a Aseguradoras	Puede que existieran pero no era una preocupación	Práctica	-	La reglamentación de la adjudicación (decreto 718 de 1994) es insuficiente para garantizar la competencia en el mercado del Previsional
	Transparencia en valor Prima	Si	Norma y Práctica	Si	El afiliado no tiene suficiente información
	Eficiencia valor Prima (corresponde a realidad actuarial del riesgo asumido)	Si	Práctica	Si	Eficiencia se ve afectada por los sobrecostos y riesgos derivados de la regulación y el tope de 3% no incentiva la eficiencia.
	Discriminación de afiliados por perfil de riesgo	Si	Práctica	No	La Ley 100 no lo permite, las AFPs están obligadas a afiliar a los trabajadores que lo soliciten

Fuente: Fedesarrollo, análisis de los autores.

Esta sección muestra que la reforma al sistema chileno fue una reforma amplia que abarcó muchas áreas además del esquema de adjudicación, y las medidas buscaron corregir fallas que se presentaban a lo largo del sistema pensional como un todo y no exclusivamente en el sistema de invalidez y sobrevivientes.

El análisis comparativo entre las condiciones que llevaron a Chile a implementar la reforma y la situación colombiana (ver cuadro anterior), muestra claramente que nuestro país no presenta problemas similares, salvo pocas excepciones. Esto es particularmente claro en el caso de los problemas en Chile en cuanto a cobertura (por ejemplo de trabajadores independientes), de la identificación de barreras a la entrada de las AFPs y la discriminación de afiliados por perfil de riesgo. Estos, elementos conducen a sugerir que, al existir una problemática diferente en cada país, no es apropiado implementar las reformas al SIS adoptadas en Chile en el caso de Colombia.

PARTE II. SOSTENIBILIDAD DEL SEGURO PREVISIONAL EN COLOMBIA: ASPECTOS REGULATORIOS

Si bien el valor conjunto de las primas de Seguros Previsionales y comisiones de administración como proporción de la cotización realizada por los afiliados al régimen pensional de ahorro individual con solidaridad se ha reducido en 0.5% desde la reforma a la Seguridad Social realizada en 1993, los costos de provisión de los seguros se han incrementado desde entonces, poniendo en riesgo la sostenibilidad y expansión de las coberturas en los años por venir.

En buena parte esa problemática obedece a la transición demográfica que ocurre en Colombia y en el mundo entero y el aumento de las expectativas de vida, hacen inevitable que el valor de los capitales necesarios para financiar pensiones de retiro aumente. Como en los casos de invalidez y muerte prematura de los cotizantes los déficits de capital para financiar pensiones vitalicias deben ser cubiertos por las aseguradoras, es obvio que el costo de las primas también tienda a elevarse.

A este factor inexorable hay que añadir los cambios normativos que han contribuido a encarecer las coberturas. Una de esas fuentes, quizás la principal, consiste en decisiones de la Corte Constitucional que han modificado el espectro legal del seguro. La sección I reseña los episodios más importantes de expansión de beneficios o de atenuación de los requisitos de acceso realizados sin consideración alguna por sus aspectos financieros.

El régimen de los Seguros Previsionales proviene tanto de la normativa sobre seguros contenida en la legislación mercantil, como de la que es propia de la Seguridad Social. Las consecuencias de esta filiación dual son múltiples. Dos de ellas se analizan en la sección II. El sistema jurídico, como cualquiera otra creación humana, es disputable; al resolver conflictos sociales toma decisiones que, a veces, favorecen unos actores en detrimento de otros. Es también imperfecto en el campo de los Seguros Previsionales, como se pone de presente en la sección III.

El riesgo de inestabilidad jurídica, entendido como el cambio normativo que no es precedido por un proceso de deliberación público, abierto y transparente, es consecuencia de un fenómeno político que no es exclusivo de nuestro país: el deterioro de la democracia representativa o parlamentaria, causa a su vez del protagonismo político de los jueces y del riesgo de la proliferación de plebiscitos o referendos, o sea de una modalidad perversa de democracia en la que el Pueblo decide mucho y delibera poco. La sección IV se ocupa de estos temas, tanto en abstracto como en lo que tiene que ver con la Seguridad Social pensional. No sorprenderá que se diga que el régimen de ahorro en cuentas individuales se encuentra amenazado por la supervivencia del mecanismo de reparto, insostenible

en el largo plazo, pero fácil de “vender” como una opción mejor para los trabajadores. En la sección V se retorna a la consideración de asuntos específicos del Seguro Previsional para considerar la capacidad del Gobierno para intervenir en su contratación, y la posibilidad de utilizar mecanismos de subasta o puja entre una pluralidad de proponentes como paso previo a su adjudicación. En la sección VI se examina la financiación de los gastos de administración y los seguros previsionales. Lo esencial consiste en considerar las tendencias a la integración estratégica de AFP y aseguradoras propiciada por una regulación que define valores máximos conjuntos para los servicios que estas entidades suministran a los afiliados. A esta misma convergencia en el desarrollo de los negocios de uno y otro tipo de instituciones contribuye la organización del sistema financiero y asegurador en grupo o conglomerados. La legalidad de este comportamiento se discute en la sección VII. Finalmente, las conclusiones y recomendaciones se presentan conjuntamente con las de la primera parte del estudio en el último capítulo.

I. INCIDENCIA DE LAS DECISIONES DE LA CORTE CONSTITUCIONAL EN EL COSTO DE LOS SEGUROS PREVISIONALES

En la reforma constitucional realizada en 1910, Colombia adoptó un novedoso sistema de control constitucional de las leyes dictadas por el Congreso y de ciertas determinaciones del Gobierno que ocupan el espacio de la ley, tales como los decretos expedidos al amparo de los estados de excepción. Hasta entonces, en los Estados Unidos y en muy pocos otros países, la única manera de debatir la conformidad de las leyes con la Constitución -una posibilidad que hoy se considera inherente al “Estado de Derecho”- consistía en levantar la cuestión en el curso de un proceso encaminado a dirimir un litigio dentro del cual la ley hubiere sido invocada por cualquiera de los contendientes; en tal caso, el asunto sería deferido a la decisión de un órgano judicial de última instancia.

De manera harto diferente entre nosotros se estableció que cualquier ciudadano, sin necesidad de invocar un interés específico, y al margen de cualquier debate judicial preexistente, podría “desafiar” directamente la ley ante un ente judicial dotado de competencia para controlar la juridicidad de las leyes: la Corte Suprema, hasta 1991, y, desde entonces, la Constitucional. Se trata, además, de un derecho imprescriptible; puede ejercerse sin ninguna limitación temporal.

Este es el origen de la denominada “acción de inexequibilidad”: cuando la pretensión del ciudadano demandante triunfa, la Corte declara que la ley es “inexequible” contraria a la Constitución- y la elimina del ordenamiento jurídico. Por eso se dice

que la Corte goza de un “*poder legislativo negativo*”: si bien no está habilitada para expedir la ley, en ciertos casos la puede dejar sin vigor⁶⁰.

El ejercicio de esta potestad por la Corte ha alterado las condiciones bajo las cuales funcionan los Seguros Previsionales, lo cual tiene un impacto directo en los costos de la cobertura que fueron tenidos en cuenta cuando en 1993 fue establecido el Régimen de Ahorro Pensional con Solidaridad. Esta sección del estudio efectúa una reseña de las decisiones adoptadas hasta ahora en este campo. Por supuesto, nada impide que en el futuro nuevas sentencias de constitucionalidad introduzcan ajustes normativos adicionales.

A. Derechos pensionales de compañeros permanentes

Según la Ley 797/03, Art. 13, el o la compañero permanente del trabajador fallecido será beneficiario de la pensión a condición de que la vida en común hubiese tenido una duración superior a dos años. Como para el caso de la existencia del vínculo matrimonial esta condición no estaba prevista, la norma fue acusada como injustificadamente discriminatoria ante la Corte Constitucional.

Ésta, en sentencia C-521/07, dio la razón a los demandantes. Por lo tanto, a partir de su ejecutoria, no podrá exigirse a esta categoría especial de beneficiarios la existencia de una relación extra-conyugal que satisfaga una determinada duración. No obstante, como por su propia naturaleza estas relaciones carecen de formalidad, para mitigar la incertidumbre resultante, e intentando conjurar prácticas defraudatorias contra la Seguridad Social, la Corte dispuso que:

“La condición de compañero (a) permanente debe ser probada mediante declaración ante notario, expresando la voluntad de conformar una familia de manera permanente, actuación a la que deben acudir quienes conforman la pareja y que supone la buena fe y el juramento sobre la verdad de lo expuesto; por lo tanto, el fraude o la ausencia de veracidad en las afirmaciones hechas durante esta diligencia acarrearán las consecuencias previstas en la legislación penal y en el resto del ordenamiento jurídico”.

⁶⁰ La claridad de esta noción se ha ido perdiendo. Los fallos de tutela con alcance general dictados por la Corte Constitucional ocupan espacios que antes se entendían privativos del Congreso. Discutir los efectos que esta innovación tiene en el régimen de separación de poderes y en la seguridad jurídica es cuestión crucial analizada en otra parte de este estudio.

B. Derechos pensionales de parejas homosexuales

Las parejas del mismo sexo no estaban explícitamente consideradas como posibles acreedoras de pensiones de sobrevivientes en la legislación pertinente, situación que fue también considerada discriminatoria sin razón válida por la Corte Constitucional, sentencia C-521/07. La existencia del nexo deberá probarse por declaración notarial en la misma forma dispuesta para las parejas heterosexuales de hecho.

Aunque ambas determinaciones están a tono con las tendencias en materia de libertad sexual que en buena parte del mundo predominan, desde el punto de vista que aquí se examina, a saber el de sostenibilidad financiera del sistema pensional de ahorro individual y de los Seguros Previsionales que le son inherentes, es necesario destacar que el efecto combinado de estas dos determinaciones, a las que ha de sumarse la mayor permisividad para acreditar los nexos de dependencia de los padres que, en ciertos casos, son beneficiarios de la pensión, conduce a que, en la práctica, hayan desaparecido una categoría de asegurados: aquella integrada por quienes al momento de su fallecimiento carezcan de beneficiarios.

Por marginal que fuera esa posibilidad, ella existía cuando la Ley 100/93 definió que el 3.5% del salario base de cotización se destinaría a remunerar los gastos de administración y los Seguros Previsionales.

C. Condiciones de acceso de los padres a la pensión de sobrevivientes

El texto primitivo de la Ley 100/93, art 47 contemplaba que, a falta de otros beneficiarios con mejor derecho, tendrían derecho a la pensión de sobrevivientes los padres del afiliado que dependieran económicamente de éste al momento del fallecimiento. La ley 797/03, que fuera expedida con el propósito de estimular la afiliación al sistema pensional y velar por la sostenibilidad financiera del sistema pensional, dispuso en su Art. 13 que el derecho de los padres estaría supeditado a que estos dependieran —*de forma total y absoluta*— de aquel.

La Corte Constitucional, sentencia C-111/06, dejó sin vigencia esta reforma. Las razones invocadas demuestran hasta qué punto las consideraciones de estabilidad financiera, que la Constitución ordena expresamente que se tengan en cuenta⁶¹, tuvieron un peso subordinado frente a las de carácter social, a pesar de que la satisfacción de éstas depende de la regulación adecuada de aquellas.

⁶¹ Acto Legislativo 1/05, Art. 1.

*“Sin desconocer la trascendencia de los argumentos económicos y financieros previamente señalados que permiten legitimar la importancia del carácter restrictivo de los requisitos y condiciones que dan derecho a reclamar la pensión de sobrevivientes, lo cierto es que el reconocimiento de esta prestación **no puede regirse exclusivamente en consideración a la escasez de recursos y a la solvencia económica del sistema financiero**, pues en muchas ocasiones, su exigilidad permite asegurar la protección de los derechos fundamentales de las personas, tales como, la vida, el mínimo vital, la dignidad humana y la educación, cuya prevalencia constitucional se encuentra expresamente reconocida en el artículo 5° del Texto Superior, como un principio esencial del Estado Social de Estado....”* (Negritillas añadidas).

No obstante lo anterior, el derecho a la pensión de sobrevivientes no se transfiere automáticamente a los padres, como lo dejó sentado la Corte en su fallo:

“...para poder acreditar la dependencia económica, no es necesario demostrar la carencia total y absoluta de recursos -propio de una persona que se encuentra en estado de desprotección, abandono, miseria o indigencia- sino que, por el contrario, basta la comprobación de la imposibilidad de mantener el mínimo existencial que les permita a los beneficiarios obtener los ingresos indispensables para subsistir de manera digna...

Así las cosas, es claro que el criterio de dependencia económica tal como ha sido concebido por esta Corporación, si bien tiene como presupuesto la subordinación de la padres en relación con la ayuda pecuniaria del hijo para subsistir, no excluye que aquellos puedan percibir un ingreso adicional siempre y cuando éste no los convierta en autosuficientes económicamente, vale decir, haga desaparecer la relación de subordinación que fundamenta la citada prestación// (Negritillas ajenas al texto).

Teniendo en cuenta la alta informalidad del país y las tendencias jurisprudenciales, cabe asumir que, si no son desplazados por beneficiarios de mejor derecho, los padres, salvo en casos rarísimos⁶², serán acreedores de la pensión de sobrevivientes. Por supuesto, este resultado incide en el costo del Seguro Previsional: determina que haya beneficiarios en casos en los que no los habría conforme a la disposición eliminada por la Corte.

Esta decisión es censurable por cuanto el mecanismo para proteger los ancianos sumidos en la pobreza es otro. Consiste en otorgarles directamente pensiones con cargo al Presupuesto Público, tal como lo dispone el Acto Legislativo 1/05, art 1: *“La ley podrá determinar los casos en que se puedan conceder beneficios económicos periódicos inferiores al salario mínimo, a personas de escasos recursos que no cumplan con las condiciones requeridas para tener derecho a una pensión”*.

⁶² Básicamente, cuando tengan un empleo formal y, por lo tanto, sean ellos mismos cotizantes. Paradójicamente, además, si la ayuda que recibían del hijo fallecido era inferior, como es probable, a la pensión de sobrevivientes que se les asigna, mejorarán su situación económica. Se rompería así un principio fundamental de los seguros, que deben ser fuente de indemnización, no de enriquecimiento.

D. Fidelidad en las cotizaciones para acceder a la pensiones de invalidez

El texto original de la Ley 100/93 no contemplaba requisitos de fidelidad al sistema pensional para acceder a las pensiones de invalidez. Ellos fueron establecidos por la Ley 797/03, Art. 11 cuyo texto es el siguiente:

Requisitos para obtener la pensión de invalidez. Tendrá derecho a la pensión de invalidez el afiliado al sistema que conforme a lo dispuesto en el artículo anterior sea declarado inválido y acredite las siguientes condiciones:

- 1. Invalidez causada por enfermedad: Que haya cotizado 50 semanas en los últimos tres años inmediatamente anteriores a la fecha de estructuración y su fidelidad de cotización para con el sistema sea al menos del 25% del tiempo transcurrido entre el momento en que cumplió 20 años de edad y la fecha de la primera calificación del estado de invalidez.*
- 2. Invalidez causada por accidente: Que haya cotizado 50 semanas dentro de los tres años inmediatamente anteriores al hecho causante de la misma, y su fidelidad de cotización para con el sistema sea al menos del veinte por ciento (20%) del tiempo transcurrido entre el momento en que cumplió veinte (20) años de edad y la fecha de la primera calificación del estado de invalidez.*

Parágrafo. Los menores de 20 años de edad sólo deberán acreditar que han cotizado 26 semanas en el último año inmediatamente anterior al hecho causante de su invalidez o su declaratoria..

La sentencia C-1056 de 2003 declaró inexecutable las porciones destacadas de esta reforma, lo cual frustró la posibilidad de que requisitos de fidelidad en las cotizaciones pudieran ser tenidos en cuenta para determinar el derecho a las pensiones de invalidez. Esta determinación fue adoptada con base en vicios de trámite en el proceso legislativo. Corregidos estos, y con el propósito explícito, como ya se dijo, de crear incentivos adecuados para que los trabajadores permanezcan en el sistema y contribuyan con sus aportes a la sostenibilidad financiera del sistema, el gobierno insistió en la necesidad de adoptarlos.

Sin embargo, la norma pertinente, contenida en la L. 860/03, Art. 1, fue también declarada contraria a la Constitución mediante sentencia C-428/09. En esta ocasión, la Corte señaló que la legislación atinente a la Seguridad Social debe, en principio, ser “progresiva”, de modo tal que la adopción de requisitos nuevos que hagan más gravoso el acceso a beneficios contenidos en la normatividad pre-existente son inconstitucionales, salvo que se demuestre que imponerlos es indispensable para corregir riesgos inminentes que puedan afectar la sostenibilidad del sistema. En esta ocasión, la Corte consideró que no se habían aportado los elementos de juicio necesarios para llegar a esa conclusión y, por ende, eliminó los requisitos de

fidelidad para acceder a pensiones de invalidez cualesquiera que sea su causa.⁶³ Por supuesto, esta determinación incide en los costos de la cobertura.

E. Fidelidad en las cotizaciones para acceder a la pensiones de sobrevivientes

La Corte Constitucional en su sentencia C-556/09 confirmó su reiterada jurisprudencia en el sentido de que el retroceso en materia social se entiende contrario a la Constitución a menos que se demuestre fehacientemente que hay razones poderosas que justifican esa marcha atrás, bien sea disminuyendo prestaciones ya concedidas, ya haciendo más onerosas los requisitos para acceder a los beneficios.

Tratándose de las pensiones de sobrevivientes a favor de deudos de trabajadores activos o pensionados por invalidez la Corte dijo:

“El artículo 12 de la Ley 797 de 2003 modificó el 46 de la Ley 100 de 1993, señalando los requisitos para la obtención de la pensión de sobrevivientes, y exige que el afiliado fallecido hubiera cotizado cincuenta semanas dentro de los tres últimos años (los inmediatamente anteriores al fallecimiento) y que se acrediten los requisitos contemplados en los literales a) y b) de dicho artículo, que contemplan una exigencia de fidelidad de cotización, que no estaba prevista en la Ley 100 de 1993, que constituye una medida regresiva en materia de seguridad social, puesto que la modificación establece un requisito más riguroso para acceder a la pensión de sobrevivientes, desconociendo la naturaleza de esta prestación, la cual no debe estar cimentada en la acumulación de un capital, sino que por el contrario, encuentra su fundamento en el cubrimiento que del riesgo de fallecimiento del afiliado se está haciendo a sus beneficiario”.

Con este fundamento declaró que la exigencia de requisitos de fidelidad para las pensiones de sobrevivientes, tal como ya lo había dispuesto para las de invalidez, pugnan con la Constitución. Los argumentos aducidos por el Gobierno y otros impugnadores de la demanda para demostrar que la exigencia de fidelidad en los aportes era indispensable para estimular las cotizaciones y garantizar la estabilidad del sistema pensional, no se consideraron suficientes.

⁶³ En realidad, la Corte no ha podido avizorar jamás la fragilidad del sistema pensional de reparto que tantos estudios serios han puesto de presente; y las limitaciones inherentes al régimen de capitalización que son función de la magnitud de los aportes, la constancia con que ellos se efectúan y la tasa de interés de largo plazo, variable esta última que depende de fenómenos de mercado. (Distinto fuera si el Estado garantizara tasas superiores).

F. Indiferencia de las causas de la muerte para acceder a la pensión de sobrevivientes

La Ley 797/03, Art.12, estableció requisitos diferenciales para acceder a la pensiones de sobrevivientes según ella derive de muerte por enfermedad o accidente del trabajador afiliado. En caso de enfermedad, se requería que *—...haya cotizado el veinticinco por ciento (25%) del tiempo transcurrido entre el momento en que cumplió veinte años de edad y la fecha del fallecimiento—*; y, en la hipótesis de accidente, que *“haya cotizado el veinte por ciento (20%) del tiempo transcurrido entre el momento en que cumplió veinte años de edad y la fecha del fallecimiento”*. Según el parágrafo 2 de esa disposición: *“Si la causa del fallecimiento es homicidio, se aplicará lo prescrito para accidente, y si es suicidio, se aplicará lo prescrito para enfermedad”*_. (He destacado).

La Corte Constitucional, sentencia C- 1094/03, eliminó estas dos diferencias. En consecuencia: a) tanto si la muerte ocurre por enfermedad como si deriva de accidente, bastará acreditar cotizaciones por el 20% del tiempo transcurrido entre las dos fechas indicadas; b) el suicidio dejó de ser tratado como enfermedad y pasó a serlo, para efectos pensionales, como accidente, lo cual es menos exigente en términos de cotizaciones.

Es evidente, entonces, que estas decisiones de la Corte, al relajar las condiciones para acceder a las pensiones de sobrevivientes, tienen implicaciones en el costo de los riesgos a cargo de las compañías de seguros que otorguen los amparos previsionales.

G. Atenuación de los requisitos académicos para los hijos mayores de 18 y menores de 25 años

El Art. 13 de la Ley 797 prescribía que serán beneficiarios de la pensión de sobrevivientes los hijos menores de 18 años y menores de 25 que estuvieren estudiando siempre que *“cumplan con el mínimo de condiciones académicas que establezca el Gobierno”*. En la sentencia mencionada en el numeral precedente, la Corte determinó, con razón, que esa regla era contraria a la Constitución por cuanto la determinación de las condiciones de acceso a los beneficios propios de la seguridad social corresponde al legislador. Sin embargo, como sigue vigente el requisito de acceso a la pensión para los hijos que se encuentren en ese rango de edad de hallarse estudiando, en caso de discrepancia corresponderá a los jueces establecer si la carga académica que afrontan es de magnitud suficiente para impedirles velar por su sustento.

Como en la cultura judicial es arraigado el principio según el cual en caso de duda debe fallarse a favor del trabajador –o de sus deudos si ha fallecido- y a los jueces no suelen ser sensibles, como sí el gobierno, a los problemas financieros de la Seguridad Social, cabe conjeturar que se hará relativamente más fácil para los hijos estudiantes mayores de edad demostrar a los jueces que el peso de sus estudios les impide trabajar, que si esta cuestión estuviere regulada directamente por la ley o un decreto gubernamental.

Ahora bien: dado que el valor de la pensión de sobrevivientes no depende del número de beneficiarios, pues ellos son —*los miembros del grupo familiar*”, la mayor laxitud en las condiciones para acceder al beneficio por parte de los hijos del trabajador fallecido que estuvieren estudiando y se hallaren en ese rango de edad, tiene importancia, para efecto del costo de la cobertura del Seguro Previsional, únicamente si hubiere un único beneficiario de la pensión y ese beneficiario estuviere estudiando.

El juego de estas variables, es decir, de la probabilidad de que exista un único beneficiario de la pensión que sea mayor de 18 años y menor de 25 que se halle estudiando, y de decisiones judiciales que deben ser escasas, frente a una hipotética normativa expedida por el gobierno, da lugar a resultados imponderables, que no son, por tanto, susceptibles de cálculo bajo principios aceptables de matemáticas probabilísticas.

II. LA NATURALEZA DUAL DEL SEGURO PREVISIONAL

En la sección que precede se ha reseñado un conjunto de decisiones de la Corte Constitucional que modifican formalmente el orden jurídico mediante la exclusión de normas de rango legal que ha juzgado contrarias a preceptos de jerarquía superior plasmados en la Carta Política. Sin embargo, las altas cortes gozan también de la potestad de interpretar el sentido de normas vigentes; el producto de esa función, que se denomina —*Jurisprudencia*”, constituye el conjunto de decisiones de los estratos superiores de la justicia que sirven de precedentes a esas mismas cortes, y a los tribunales y jueces de inferior jerarquía en la solución de los asuntos litigiosos que les corresponde decidir. Así entendida, la jurisprudencia no altera el sistema jurídico, pero aporta elementos de juicio sobre sus alcances, o, como lo dice la Constitución, Art. 230, “*La equidad, la jurisprudencia, los principios generales del derecho, y la doctrina, son criterios auxiliares de la actividad judicial*”.⁶⁴

⁶⁴ Las decisiones que emanan de la Corte Constitucional cuando decide en última instancia sobre la protección de los derechos fundamentales sigue reglas diferentes como más adelante se explica.

A. Imprescriptibilidad del Seguro Previsional

El caso más notable de esta modalidad en el campo que nos interesa es el que tiene que ver con la imprescriptibilidad del amparo previsional, característica que no era evidente al momento de ponerse en marcha el Sistema de Ahorro Individual con Solidaridad en 1993, pero que hoy lo es como consecuencia de decisiones judiciales.

En efecto, el Seguro Previsional es una institución jurídica que está sometida a regulaciones que provienen de dos distintos ámbitos del sistema jurídico. De un lado, hace parte de la Seguridad Social, una institución de jerarquía constitucional que tiene por objetivo socializar, mediante la expedición de normas de obligatorio cumplimiento, unos riesgos -vejez, invalidez y muerte, entre otros- que gravitan sobre el conjunto de la población. Los Seguros Previsionales hacen parte de los mecanismos para afrontar, de manera colectiva o socializada, los riesgos de invalidez y muerte prematura, entendida esta como la que ocurre antes del cumplimiento de los requisitos para gozar de la pensión de vejez.

En esencia, la normativa pertinente está contenida en la Constitución, Art. 48, el Acto Legislativo 1/05 -reformativo de la Constitución-, la L100/93, sus sucesivas reformas y los decretos reglamentarios correspondientes. De otro lado, el Seguro Previsional es, también, un seguro y como tal está sometido a la normativa prevista en el Código de Comercio. Precisamente este dispone, Art. 1081, que las reclamaciones derivadas del contrato de seguro “prescriben” en cierto tiempo, transcurrido en cual se tornan indisputables por la vía judicial.

Como la regulación específica de la Seguridad Social no se ocupa de la prescripción del Seguro Previsional, es legítimo preguntarse si las reglas propias de la legislación mercantil le resultan aplicables. Esta es precisamente la cuestión que la Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Laboral, abordó en su sentencia de Nov. 21/07.

*“...es de destacar que la Constitución Política de 1991 en su artículo 48 enmarca a la seguridad social como un servicio público de carácter obligatorio y un derecho irrenunciable, lo que reafirma la tesis de que los Seguros Previsionales de marras, como se dijo, son dable considerarlos como una categoría especial, que los sustrae de las regulaciones comerciales o mercantiles propias de los seguros generales que vayan en contravía de los principios, cometidos o fines del sistema pensional, como para el caso acontece con la aplicación de las reglas de la prescripción previstas en el artículo 1081 del Código de Comercio, que en definitiva no tienen cabida o aplicación en esta clase de seguros propios de la invalidez y sobrevivientes, así las entidades aseguradoras autorizadas para su manejo y explotación estén sujetas al estatuto financiero”.*⁶⁵

⁶⁵ En el mismo sentido, Idem, sentencia, octubre 2/07.

La imprescriptibilidad del Seguro Previsional, que pudo haber sido materia de debate años atrás, en la actualidad es cuestión ya definida por la Justicia sin que quepa duda o vacilación alguna. Como, además, las razones aducidas por la Corte son por entero razonables, no podría decirse que fallos judiciales como el reseñado hayan alterado los factores de costo en la prestación de los amparos previsionales de invalidez y sobrevivencia. Un análisis jurídico previo habría permitido a las aseguradoras concluir que el derecho a reclamar el Seguro Previsional puede ejercitarse en cualquier tiempo. Por consiguiente, no podría decirse que esta sentencia haya encarecido el costo de los Seguros Previsionales.

B. Problemas derivados de la falta oportuna de aviso de siniestros

La imprescriptibilidad del seguro previsional implica que el derecho a reclamar los seguros de invalidez o sobrevivencia tampoco esté sometido a este medio extintivo de las obligaciones. De allí que si hay demora en la presentación de la reclamación al asegurador y ella le causa perjuicios, sea menester examinar si puede solicitar que ellos le sean indemnizados y, si así fuere, a cargo de quién corre esa indemnización.

Por disposición legal (L. 100/93, Art. 108; L 1328/09, Art. 54) las AFPs contratan, en beneficio del conjunto de los afiliados cotizantes, los Seguros Previsionales. Esta circunstancia determina que la administradora respectiva ocupe la posición contractual de tomador del seguro, que es quien *“obrando por cuenta propia o ajena, traslada los riesgos”* (Código de Comercio, art, 1037). Cuando el seguro es contratado por cuenta de terceros -la colectividad de los cotizantes -a quienes la integran corresponden los amparos y a aquella las obligaciones (Idem, Art. 1039). De ordinario, avisar la ocurrencia del siniestro es obligación que recae sobre el asegurado o beneficiario (Idem Art. 1075); o sea a la persona que queda inválida, en su condición de asegurado, o sus beneficiarios.

Esta regla, propia de la legislación comercial, no aplica al Seguro Previsional por disposición del D. 876/94, Art. 3º:

—Trámite de las reclamaciones. En desarrollo de lo previsto en el artículo 108 de la Ley 100 de 1993, las sociedades administradoras deberán tramitar ante la respectiva entidad aseguradora de vida con la cual tengan contratado el seguro de invalidez y sobrevivientes, dentro de los cinco (5) días siguientes a la fecha en que el dictamen de invalidez quede en firme o se solicite el beneficio en caso de muerte, la reclamación por el aporte adicional necesario para financiar la pensión y el auxilio funerario, en su caso”.

El cumplimiento tardío de esta obligación puede ser fuente de perjuicios, los cuales, en principio, equivalen a la diferencia entre la suma a cargo de la aseguradora si hubiese recibido aviso oportuno del siniestro, y la suma que finalmente deba cubrir. Estos perjuicios deben ser cubiertos por quien haya infringido la obligación de

reportar la materialización del riesgo objeto de la cobertura. A esta conclusión se arriba teniendo en cuenta regulaciones propias del contrato de seguros (Idem, Art. 1078), como las normas generales contenidas en el Código Civil, Art. 2341: *“El que ha cometido un delito o culpa, que ha inferido daño a otro, es obligado a la indemnización...”*.

El juego de estos principios determina que, desde la óptica legal, no sea razonable que las eventuales demoras en que incurran las administradoras en el reporte de siniestros incidan el costo del Seguro Previsional.

III. RIESGOS Y COSTOS DERIVADOS DE LAS FALLAS REGULATORIAS

La modificación del sistema jurídico por la Corte Constitucional, o la incertidumbre derivada de la acción interpretativa de las altas Cortes son avatares que soportan todos los sujetos que se mueven en el mundo del Derecho. Igualmente, todos estamos expuestos a deficiencias reales o percibidas del marco regulatorio en las distintas parcelas que nos conciernen. Se expondrán enseguida dos de especial importancia en cuanto toca a los Seguros Previsionales.

A. Provisión obligatoria de rentas vitalicias en los casos de invalidez y muerte

El D. 876/94, Art. 5, en lo pertinente dice:

Art. 5º **Garantía de la Renta Vitalicia.** Con sujeción a lo previsto en el Decreto 719 de 1994 y las normas que lo adicionen o modifiquen, la entidad aseguradora de vida que hubiere expedido el Seguro Previsional de invalidez y sobrevivencia **deberá garantizar** a la respectiva sociedad administradora, a sus afiliados y beneficiarios:

E. **La expedición de un seguro de Renta Vitalicia inmediata o el Retiro Programado con Renta Vitalicia diferido** como modalidades para obtener su pensión, cuando así lo solicite expresamente el afiliado, el pensionado o sus beneficiarios según el caso... (Se ha destacado)

Como puede apreciarse la norma copiada obliga a las compañías de seguros que provean Seguros Previsionales a *“garantizar”* un servicio diferente de aquel que expresamente han consentido suministrar; esto es, contratos de Renta Vitalicias o combinadas con Retiro Programado, a los beneficiarios de Seguros Previsionales que ellas hayan otorgado. Nótese el salto cualitativo que da la regulación en este punto: no se limita a señalar los alcances de un contrato libremente celebrado sino que impone la obligación de celebrarlo bajo el supuesto implícito consistente en que ninguna otra compañía de seguros quiera hacerlo.

Por consiguiente, las aseguradoras pueden resultar forzadas a asumir un riesgo que, cuando se trata de pensiones de un valor cercano al salario mínimo, es idéntico al

que la reciente Reforma Financiera autoriza que sea asumido por el gobierno, cuestión que se analizará en la sección siguiente.

Al margen de la incongruencia de la regulación en esta materia, que de un lado impone a las aseguradoras una contingencia que, de otro, autoriza que el gobierno asuma, hay que preguntarse si una obligación de este tipo puede ser impuesta por una norma de rango sub legal o reglamentario.

Cabe admitir que el principio de intervención del Estado en la economía, que regula el Título XII de la Constitución Política, haría factible imponer a agentes privados que actúan en el ámbito de la Seguridad Social la celebración de ciertos contratos conexos o complementarios con aquellos que ofrecen en el mercado en virtud de habilitación legal y en desarrollo de su objeto social. Pero para que esa limitación al principio de la libertad contractual sea jurídicamente factible tiene que provenir de preceptos de jerarquía legal.

En efecto: *“La ley delimitará el alcance de la libertad económica cuando así lo exijan el interés social, el ambiente y el patrimonio cultural de la Nación”*. (Constitución Política, Art. 333, subrayas ajenas al original). Esta regla es reiterada en el artículo siguiente de la Carta, el cual asigna al Estado la dirección general de la economía y lo habilita para intervenir “por mandato de ley” en diversos campos, entre ellos los “servicios públicos”, categoría de la que hace parte la Seguridad Social (Const. Art. 48).

Como el precepto que analizamos es de rango reglamentario se encuentra sometido a las normas legales que dice reglamentar; y si ellas, al menos de manera embrionaria o tácita, no contienen la obligación de garantizar, suministrándolas directamente, rentas vitalicias a los beneficiarios de Seguros Previsionales, la conclusión indefectible es que la regla es ilegal, por ende, anulable, en cualquier tiempo y a solicitud de cualquier persona, por la Justicia Contencioso Administrativa.

Un examen sumario de la legislación pertinente permite concluir, sin perjuicio de un examen más detenido que se encuentra por fuera de los linderos de este estudio, que la garantía a la que refiere el D. 876/94, Art. 5, carece de fundamento legal.

B. Indexación de las rentas vitalicias al salario mínimo

La Reforma Financiera contenida en la Ley 1328 de 2009, Art. 45, dispuso que

“el Gobierno Nacional podrá establecer mecanismos de cobertura que permitan a las aseguradoras cubrir el riesgo del incremento que con base en el aumento del salario mínimo legal mensual vigente, podrían tener las pensiones de Renta Vitalicia..., en caso de que dicho incremento sea superior a la variación porcentual del Índice de Precios al Consumidor certificado por el DANE para el respectivo

año. El Gobierno Nacional determinará los costos que resulten procedentes en la aplicación de estos mecanismos de cobertura". (Se ha destacado)

El precepto copiado parte de la hipótesis tácita consistente en que el incremento del salario mínimo por encima del IPC constituye un factor imponderable no susceptible de estimación actuarial. Esta circunstancia determina que las compañías de seguros tengan poca inclinación a celebrar contratos de Renta Vitalicia con afiliados a la Seguridad Social que, al llegar al momento de su retiro, hayan ahorrado sumas que sólo alcancen para financiar pensiones, en términos reales o sea netas de inflación, de valor muy próximo al salario mínimo vigente.

La razón es clara. Si el riesgo político consistente en que el salario mínimo se incremente por encima del IPC se materializa, lo cual puede suceder en uno o varios años con relación a los mismos beneficiarios de las rentas, la aseguradora correspondiente quedaría obligada por su compromiso contractual a absorber contra su propio patrimonio pérdidas que pueden ser de magnitud. Justamente para evitar la asunción de riesgos no cuantificables con fundamentos probabilísticos, las compañías de seguros son reacias a contratar rentas vitalicias para la gran generalidad de afiliados de bajo ingreso, que son precisamente las que en mayor medida las necesitan.

Ello sucede por un motivo elemental: la Renta Vitalicia permite al tenedor del capital que debe financiar la pensión de retiro trasladar, a cambio de una prima, el riesgo de extra longevidad, y consecencial extinción de los fondos manejados bajo la modalidad de Retiro Programado, a la compañía de seguros. Esa eventualidad puede ser afrontada por afiliados de ingresos medianos y altos que tengan recursos distintos a la pensión; pero puede ser demoledor para los que se encuentran en la base de la pirámide que son la gran mayoría.

Justamente para romper esta inconveniente dinámica para los afiliados de bajo ingreso, el legislador ha autorizado al gobierno nacional para cubrir a las compañías de seguros habilitadas para contratar rentas vitalicias el riesgo político derivado de un incremento del salario mínimo anual que exceda la inflación transcurrida en la anualidad precedente. Infortunadamente, el Gobierno no ha hecho uso de esta facultad.

Hasta cuando el gobierno decida asumir el riesgo político que la ley le ha facultado tomar para sí, las aseguradoras, en caso de que decidieran ofrecer los amparos previsionales para los afiliados a la Seguridad Social de bajos ingresos, estarán obligadas por regla general de prudencia financiera a incorporar en sus costos, los eventuales desfases entre el salario mínimo y el índice de precios al consumidor.

Para realizar este ejercicio la evolución histórica de esas variables es la única y precaria herramienta con la que cuentan.

En todo caso, como no puede haber pensiones inferiores al salario mínimo (Acto Legislativo 1/05), la falta de factores susceptibles de estimación actuarial para pronosticar su evolución futura, afecta negativamente el cálculo del capital necesario para cofinanciar las pensiones, el cual corre a cargo de las compañías de seguros en el evento de materialización de la invalidez o muerte del afiliado (Ley 100/93, Art. 70, 77).

IV. EL RIESGO DE LA INESTABILIDAD JURÍDICA

Los efectos en el costo de la cobertura previsional derivados de alteraciones en el espectro normativo, del ejercicio del *“poder legislativo negativo”* por la Corte Constitucional, de la jurisprudencia interpretativa de las altas cortes o de fallas en la regulación, fueron abordados en las dos secciones que preceden. Ahora corresponde considerar el riesgo de inestabilidad jurídica, vale decir del cambio formal de las reglas aplicables efectuado por quien goza, en verdad o en apariencia, de la competencia para efectuarlo.

Por supuesto, mal podría pretenderse que el sistema jurídico sea inamovible. El Derecho es un instrumento que puede y debe ser utilizado para promover el cambio social. En la medida en que evolucionan las prioridades de la sociedad, o la visión sobre la forma correcta de afrontar los problemas que la vida en común plantea, tales mutaciones se trasladan al ámbito normativo; esto es especialmente cierto en sociedades democráticas y abiertas como pretendemos que sea la nuestra. En suma, grave error sería pretender la congelación de valores, fórmulas y políticas que se plasman en el ordenamiento legal.

No obstante, el cambio normativo debe acontecer precedido por un proceso de deliberación pública transparente, que permita a los distintos sectores de la sociedad exponer sus posiciones, las cuales, al ser normalmente distintas cuando no antagónicas, tendrían que ser pasadas por un tamiz de racionalidad explícita por parte del órgano estatal competente para decidir. Cuando estos requisitos, que son tanto de procedimiento como sustantivos, no se cumplen a cabalidad, podría decirse que el cambio normativo puede ser legal pero no legítimo. Cuando así sucede se materializa el riesgo de inestabilidad jurídica.

Para ilustrar esta patología puede rememorarse un episodio reciente que ha afectado injustificadamente los intereses del sector asegurador. La ley 795/03, Art. 111, dispuso que *“No constituyen actividad aseguradora los servicios funerarios, cualquiera que*

sea su modalidad de contratación y pago, mediante los cuales una persona, o un grupo indeterminado de personas, adquiere el derecho de recibir en especie unos servicios de tipo exequial, cancelando oportunamente las cuotas fijadas con antelación".

El examen del texto copiado demuestra que en una de sus posibles modalidades – pago por cuotas- lo que se regula es la cobertura de los gastos de inhumación del cadáver de la persona o personas sobre las que recae el contrato en un contexto aleatorio. Si la muerte no sucede durante el periodo pactado, no hay lugar a devolución de porción alguna del precio; y al revés: si acontece antes de que se haga exigible el primer instalamento, las prestaciones prometidas devienen exigibles. Estas dos características del negocio ponen de presente que los servicios exequiales pueden tener –y de ordinario tienen- la fisonomía propia del contrato de seguro; están diseñados para absorber el impacto de un posible daño, no un gasto cierto.

Como el Congreso quería eludir estas realidades, optó, sin respeto alguno a los principios de racionalidad pública y transparencia, por negar la naturaleza de seguro a algo que ostensiblemente la tiene⁶⁶.

A. Fuentes genéricas del riesgo de inestabilidad jurídica

En los países que hacen parte de la denominada “civilización occidental” ha sido evidente el creciente desprestigio del Parlamento como eje de la democracia representativa:

“Los electores ya no se sienten representados, lo que expresan denunciando a una clase política que ya no tendría otro objetivo que su propio poder y, a veces, incluso el enriquecimiento personal de sus miembros. La conciencia de ciudadanía se debilita, ya sea porque muchos individuos se sienten más consumidores que ciudadanos y más cosmopolitas que nacionales, ya porque, al contrario, cierto número de ellos se sienten marginados o excluidos...”⁶⁷

Además de estas causas de desdén por la representación política hay una primordial: los partidos, que antes detentaban un cuasi monopolio en la agregación e intermediación de intereses, ahora tienen que competir con muchos otros agentes y

⁶⁶ Esta intención de excluir a las compañías de seguros de una actividad que les es propia resultó agravada por la L.1328/09, Art. 86, infortunadamente declarada exequible por la Corte Constitucional. Por tratarse de una materia ajena al objetivo de este documento, no se desarrollan aquí las alternativas que podrían ponerse en marcha para mitigar una discriminación injustificada contra el sector asegurador, la cual, además, coloca en riesgo una porción del ahorro del público que el gobierno tiene la obligación de tutelar.

⁶⁷ Tourraine (2006), p.16.

mecanismos, entre ellos las redes sociales virtuales que recientemente han aflorado como formas de aglutinación de singular eficacia.⁶⁸

¿Qué consecuencias ha tenido este repliegue forzado del Parlamento, eje de la democracia representativa? Dos de suma gravedad: a) el protagonismo político de la Justicia, que en muchas partes, y sin una fundamentación constitucional clara, se ha implicado que decisiones que normalmente se plasmaban en leyes ocurra ahora mediante sentencias; b) el riesgo de proliferación de mecanismos de democracia directa vía referendos o plebiscitos.

1. La judicialización de la política

El proceso ideológico que da lugar al fenómeno conocido como —*el gobierno de los jueces*— consiste en que los tribunales o cortes constitucionales constatan unos paradigmas de bienestar social plasmados en la Carta Política cuya realización plena no ha tenido lugar, supuestamente por falta de acción apropiada y diligente de los estamentos políticos del Estado, razón que les induce a sustituirlos para no demorar injustificadamente la realización plena de la Justicia.

Esta evolución es profundamente anti democrática en la medida en que el debate político en los cuerpos de representación popular y los medios de comunicación, enriquecido con la activa participación de grupos de interés, expertos en las distintas materias, académicos e intelectuales, es sustituido por la discusión cerrada entre unos cuantos magistrados los que, para colmo, dictan decisiones inobjetables; las cubre el efecto de “*cosa juzgada*”.

El problema asume expresiones singulares en los países de América Latina pero se da también en otras partes del planeta, especialmente en Europa:

—Cuando se empiezan a definir meras expectativas como derechos fundamentales, se abre una senda que puede ser desastrosa para los verdaderos derechos humanos...Hay que distinguir claramente entre derechos que en verdad son tales, y deben ser protegidos, y las aspiraciones legítimas, que también pueden ser importantes en idéntica medida para la vida de una persona, pero que no son derechos. En otras palabras, no hay derecho al trabajo porque no hay juez al que yo pueda acudir para que se condene a un gobierno que no me haya garantizado una ocupación...Cuando los tribunales terminan por estar demasiado involucrados en temas sociales, seguramente se corre el riesgo de determinar situaciones muy confusas y peligrosas”.⁶⁹

⁶⁸ José de Saramago en —*Ensayo sobre la Lucidez*— plantea una situación de extremo rechazo al quehacer político: el triunfo en los comicios del voto en blanco que es lo que ha ocurrido entre nosotros con las recientes elecciones para Parlamento Andino. Agrava la situación, en el caso de Colombia, el grave fenómeno de la denominada “*para-política*” y los serios indicios de corrupción asociados a decisiones del poder legislativo.

⁶⁹ Dahrendorf en conversación con Antonio Polito (2003) p.77.

Entre nosotros no sólo hay —*derecho*” al trabajo. Lo hay también a la vivienda, con la connotación de —*digna*” (Const. Art. 51); a la recreación (Art. 52); o a la plena protección de los niños, que hasta al “*amor*” tienen —*derecho*” (Art. 44), entre otros loables objetivos que la Carta Política enuncia.

Hasta ahora no se ha pretendido que estos anhelos sean exigibles judicialmente, de la misma manera que el acreedor de una obligación dineraria puede pretender la intervención de un juez para constreñir al deudor a que pague bajo el apremio del embargo y remate de sus bienes. Hasta ahora -se ha dicho- porque los precedentes apuntan en esa dirección. Es lo que ha sucedido con el desplazamiento de la regulación en materia de salud desde el Congreso y el Gobierno hacia la Corte Constitucional, fenómeno que ha ocurrido con fundamentos jurídicos deleznable y sin que los órganos políticos del Estado hayan reaccionado en forma alguna.

En la sentencia de tutela 760/2008, la Corte adoptó, entre otras, las siguientes determinaciones:

“Ordenar al Ministerio de la Protección Social, a la Comisión de Regulación en Salud y al Consejo Nacional de Seguridad Social en Salud, adoptar las medidas necesarias, de acuerdo con sus competencias, para superar las fallas de regulación en los planes de beneficios...

Ordenar a la Comisión Nacional de Regulación en Salud la actualización integral de los Planes Obligatorios de Salud (POS).

Ordenar a la Comisión de Regulación en Salud la actualización de los Planes Obligatorios de Salud por lo menos una vez al año, con base en los criterios establecidos en la ley...

Ordenar al Ministerio de la Protección Social y a la Superintendencia Nacional de Salud que adopten las medidas para identificar las Entidades Promotoras de Salud y las Instituciones Prestadoras de Servicios que con mayor frecuencia se niegan a autorizar oportunamente servicios de salud incluidos en el POS o que se requieran con necesidad”. (Subrayas superpuestas).

De lo anterior surgen con nitidez dos conclusiones de importancia: La primera, que como juez de tutela de última instancia la Corte Constitucional se considera habilitada para dar órdenes de alcance general. La segunda, que en su concepción sobre la manera de proteger los derechos constitucionales fundamentales – definidos como tales por la Constitución o por ella misma- la Corte no se siente ligada por las normas de rango sub- constitucional que se hallen vigentes; en el caso específico de la salud, pueden demandarse prestaciones no previstas en los planes obligatorios de salud si se requieren “*con necesidad*”.

Vale la pena discutir la juridicidad del primer enunciado y las consecuencias del segundo.

- a) La tutela es un mecanismo de protección de derechos individuales

Para demostrar la veracidad de este enunciado es preciso transcribir la Constitución Política, Art. 86, en lo pertinente.

“Toda persona tendrá acción de tutela para reclamar ante los jueces, en todo momento y mediante un procedimiento preferente y sumario, por sí misma o por quien actúe a su nombre, la protección inmediata de sus derechos constitucionales fundamentales...” (Sin énfasis en el original).

Una lectura desprevenida del texto permite concluir que este mecanismo judicial extraordinario fue establecido para remediar agresiones contra derechos fundamentales de personas concretas, “*Toda persona*”, en este contexto, evidentemente significa cualquier individuo o grupo de individuos singularmente determinados; no una colectividad innominada como, por ejemplo, el conjunto de los afiliados a la Seguridad Social en su módulo de salud.

Si así no fuere, carecería por completo de sentido que la norma contemplara que la persona agraviada pueda comparecer al proceso judicial de tutela directamente o a través de apoderado, es decir, “*por quien actúe a su nombre*”. Evidente, nadie requiere poder para iniciar un proceso judicial de interés general, por ejemplo acciones de inexecuibilidad, de cumplimiento o populares, estas últimas contempladas en los Art. 87 y 88 de la Carta Política.

Esta conclusión resulta confirmada por un estatuto de jerarquía legal, el D. 2591/94, que reglamenta la acción de tutela. Allí se dice - Art. 6, # 5 - que ella no procede “*Cuando se trate de actos de carácter general, impersonal y abstracto*”. A esta categoría pertenecen los actos de las autoridades a los que refiere la sentencia transcrita. El Plan Obligatorio de Salud, por ejemplo, cuya modificación y actualización periódica se ordena en la sentencia comentada.

El precedente creado por la sentencia de Tutela 760 es de la mayor importancia para el módulo de la Seguridad Social que regula las prestaciones asociadas a los riesgos de invalidez, vejez y muerte. Tanto éstas como la salud configuran “*derechos fundamentales*” que la Constitución coloca en el mismo elevado nivel jerárquico. Nada impediría, por lo tanto, que por razones semejantes a las tenidas en cuenta a propósito de la salud, la Corte Constitucional decidiera dictar medidas igualmente —*legislativas*—, usando el mecanismo de la tutela de alcance general.

- b) La incertidumbre sobre la vigencia de normas de rango sub-constitucional

Como se sabe y se ha discutido en otros segmentos de este documento, la Corte Constitucional puede excluir del ordenamiento jurídico las normas de jerarquía legal que considere contrarias a la Constitución previo adelantamiento de un proceso judicial de inexequibilidad.⁷⁰ Además, según el Art. 4 de la Constitución, —*En todo caso de incompatibilidad entre la ley u otra norma jurídica, se aplicaran las disposiciones constitucionales*”.

Es evidente, por consiguiente, que cualquier juez de tutela, pero con mayor las altas cortes, deberían aplicar el conjunto de las normas que regulan los derechos fundamentales, salvo aquellas que consideren contrarias a la Constitución luego de un análisis detenido de la cuestión en la parte motiva de la sentencia. Como infortunadamente esta regla elemental de prudencia no se aplica, es imposible saber con certeza si una determinada regulación es o no aplicable.

Este tipo de decisiones judiciales impide que el sistema jurídico satisfaga uno de sus valores fundamentales: permitirle a los destinatarios de las normas conocer, con un grado razonable de seguridad, qué está prohibido y qué ordenado. La libertad, en sentido jurídico, consiste en que podemos hacer todo aquello que no recaiga en cualquiera de estas dos categorías⁷¹.

2. La democracia directa: plebiscitos y referendos

Decir que plebiscitos y referendos, figuras contenidas en la Constitución de 1991, pueden ser instrumentos peligrosos para la democracia y la seguridad jurídica suena extraño. ¿Qué puede haber más democrático a que el Pueblo Soberano decida directamente sobre asuntos de interés público? ¿No es la democracia representativa un sucedáneo imperfecto de la voluntad popular expresada sin intermediarios de ningún tipo? ¿Y por qué asustarnos con el ejercicio pleno de la soberanía popular ahora que la tecnología informática la facilita extraordinariamente?⁷²

Ante estas preguntas no hay más remedio que señalar que el Pueblo es una cómoda abstracción, pues en realidad lo que existen son múltiples grupos de interés cuya armonización requiere arduos esfuerzos; que el “Pueblo” o, mejor los “Pueblos”, por

⁷⁰ La jurisdicción contencioso administrativa ejerce facultades semejantes con relación a normas de jerarquía inferior a la ley.

⁷¹ Esta problemática es la que elabora Franz Kafka (quien toda su vida fue abogado de una compañía de Seguros Previsionales) en algunas de sus obras. En —*Ante las Puertas de la Ley*” el protagonista clama, sin éxito, porque se le deje conocer el alcance de las normas que debe cumplir. En “*El Proceso*” el acusado no logra jamás saber qué delito se le imputa.

⁷² Esta problemática no es exclusivamente nuestra. Para un análisis detenido ver Zakaria (2007). La democracia iliberal a la que el libro refiere es, precisamente, la directa o plebiscitaria en la que, si bien las mayorías deciden, lo hacen sin deliberación, en general impulsadas por un líder carismático.

lo general no se movilizan espontáneamente sino impelidos por líderes o caudillos; que la adopción de soluciones a los problemas que la vida en común plantea requiere procesos previos de negociación que son imposibles si hay que decidir —*todo o nada*— a partir de una propuesta inmodificable, que es lo que sucede con referendos y plebiscitos.

“El uso del plebiscito es una consecuencia de la progresiva desaparición de las instituciones “intermediarias” entre pueblo y poder político. Mi principal objeción a los plebiscitos es que piden al electorado que tome instantáneas, en un momento histórico determinado, y esperan que sea el oportuno para quienes han promovido el plebiscito. Y por regla general no permiten el tipo de razonamiento y debate con conocimiento de causa que es un ingrediente esencial de la democracia. Entre otras cosas, la democracia es decisión tomada a través del debate y luego del debate. Los argumentos deben ser sopesados antes de decidir”.⁷³

Imaginemos, para colocar en una perspectiva específica esta preocupación, un proyecto de referendo popular concebido así:

“A la edad de 60 años, todos los colombianos que hayan residido en el territorio nacional durante el último año tendrán derecho a una pensión vitalicia de retiro.

En el caso de quienes no hubieren cotizado a la Seguridad Social en cualquiera de sus regímenes, la pensión será financiada con cargo al Presupuesto Nacional.

Para quienes lo hubieren hecho, la pensión anual será equivalente al 75% del último año de cotización actualizado por el índice de precios al consumidor. Los recursos para financiarla se tomarán de los saldos de ahorro pensional que el solicitante haya acumulado; la diferencia, si la hubiera, correrá por cuenta del Presupuesto Nacional.

No habrá pensiones inferiores al salario mínimo”.

Desde la óptica política resulta fácil conjeturar que una propuesta de esta índole, si viene respaldada por un número amplio de firmas, no tendría problemas en el trámite que debe surtir en el Congreso antes de su votación por el Pueblo, y que tendría enorme éxito en las urnas. A su vez, la Corte Constitucional probablemente diría que cumple con los principios de solidaridad, universalidad y eficiencia contemplados en el Art. 48 de la Carta. Y en cuanto a los problemas de sostenibilidad financiera, que también por imperativo constitucional deben ser tenidos en cuenta, las decisiones previas de la Corte permiten colegir que su sensibilidad al respecto es muy reducida.

No cabe duda, finalmente, de que una fórmula como la que se ha esbozado causaría un daño severo al régimen de ahorro individual con solidaridad, fortalecería las

⁷³ Dahrendorf, ob. cit. p.93

tendencias de retorno de los afiliados al sistema de reparto y tendría muy negativos impactos a mediano plazo sobre las finanzas de la Nación.

3. La contingencia de inestabilidad jurídica en el ámbito de la Seguridad Social

En los párrafos que preceden se han discutido los riesgos de tipo genérico; aquellos que gravitan sobre el conjunto de las actividades empresariales aunque se ha hecho referencia frecuente a la Seguridad Social. Ahora han de examinarse los que se ciernen sobre el mecanismo de capitalización pensional en cuentas individuales.

La administración Gaviria pretendió sustituir paulatina pero inexorablemente el antiguo sistema pensional de reparto, sustituyéndolo por otro que otorgara prestaciones de magnitud indeterminada basadas en el ahorro en cuentas individuales, complementado con los mecanismos de solidaridad que son inherentes a la Seguridad Social. Dice al respecto la Exposición de Motivos de la que luego sería la Ley 100/93:

“Dicho sistema será opcional para todos los afiliados actuales a la seguridad social, de los sectores público y privado, y para todas las personas naturales que lo acojan. Quienes se trasladen del sistema actual tendrán derecho a un bono pensional en reconocimiento de aportes o servicios prestados en el pasado, para completar los ahorros que harán en el nuevo sistema hasta alcanzar el capital necesario para generar, por lo menos, una pensión equivalente a la garantizada por el ISS.

El nuevo sistema será aplicable automáticamente a todos los nuevos trabajadores que ingresen a la fuerza laboral, y reemplazará en el largo plazo al sistema vigente”. (Sin negrillas en el original).

Infortunadamente, esta propuesta no fue acogida por el Congreso. Alternativamente, se tomó la decisión de mantener el sistema de reparto, al que denominó *“de prima media con prestación definida”*,⁷⁴ el cual fue puesto a competir con el de capitalización en cuentas individuales. Que se sepa este híbrido no existe en parte alguna porque deja vivo el problema que, precisamente, pretendía resolverse.

La insolvencia estructural del mecanismo de reparto es la razón que induce a la puesta en marcha de un sistema de capitalización cuya regla financiera fundamental consiste en que no genera déficits operacionales; las pensiones de retiro se financian con los ahorros acumulados, lo cual es perfectamente compatible con mecanismos de

⁷⁴ La denominación legal es engañosa. La prima o cotización recibida por el ente asegurador es insuficiente para equilibrar activos y pasivos en el largo plazo, como lo demuestra la extinción total de las reservas del ISS ocurrida hace varios años. Numerosos estudios demuestran, además, que esa situación de insolvencia habría ocurrido también si se le hubiera descargado de todas sus obligaciones al ponerse en marcha el sistema dual.

apoyo a los cotizantes de más bajo ingreso, provenientes de subsidios cruzados o de fuentes incorporadas al Presupuesto Nacional, como los que en la actualidad existen.

Que el sistema de reparto carezca de factibilidad financiera conduce a la imposibilidad del régimen de ahorro individual de garantizar beneficios pensionales mejores o iguales a los que ofrece el ISS, o Colpensiones como ahora se llama. Abundan también los estudios, como el reciente de Fedesarrollo para Asofondos, de los cuales se desprende que la tasas de interés de mercado para el largo plazo, que es la que determina el rendimiento de las cuentas pensionales, es inferior a la tasa de retorno implícita asociada al antiguo sistema pensional.

Así las cosas, si bien para el país en su conjunto, y con una perspectiva inter-generacional, es incuestionablemente superior el régimen de ahorro individual, a la generalidad de los trabajadores cotizantes les conviene el antiguo. Basta, entonces, que un eventual gobierno sea adverso por razones ideológicas -porque las financieras no caben- a la reforma pensional incompleta efectuada en 1993, para generar dinámicas masivas de regreso hacia el ISS-Colpensiones. Nada más sencillo, en pos de este propósito que elaborar una campaña publicitaria encaminada a comparar las pensiones que pueden esperarse en uno y otro sistema⁷⁵.

Este es el riesgo de mayor entidad que gravita sobre el régimen de ahorro individual y, por supuesto, del Seguro Previsional que es uno de sus módulos o segmentos. La única manera de cerrarlo consistiría en marchitar el sistema de reparto, decisión que debería adoptarse, como es obvio, no en beneficio de los empresarios que operan el nuevo sistema, sino en función de las conveniencias de la sociedad colombiana. Es lo que la generalidad de los expertos ha propuesto.

Hay otros riesgos sobre la estabilidad del sistema de ahorro pensional que emanan de una suposición tan generalizada como espuria en ciertos sectores del Congreso y del poder judicial: la mayor progresividad y equidad del sistema de reparto frente al de capitalización. Leyendo entre líneas los fallos judiciales pertinentes, los proyectos de ley que con cierta regularidad amenazan con descarrilar el sistema pensional, los pronunciamientos de organizaciones partidistas o sindicales, y, en última instancia, el *“ambiente circundante”* etc., Fasecolda ha identificado los siguientes en memorando dirigido a los autores de este estudio:

⁷⁵ Por supuesto, a esa verdad aritmética de corto plazo se opondría una consideración financiera: el colapso futuro del sistema, y la drástica reducción de las promesas pensionales que el Estado tendría que imponer para hacerse cargo de los pasivos o, lo que es equivalente, el aumento de los impuestos que sería indispensable para honrar las obligaciones transferidas al Erario Público.

- La eventual obligación de pago de suma adicional por la aseguradora aún en caso de mora del empleador;
- ■ La inclusión de coberturas no incluidas en el cálculo de la prima y que por decisiones judiciales se obliga a pagar a la Aseguradora, como el caso de incapacidades temporales;
- El pago de pensiones sin cumplir requisitos legales, por aplicación del principio de progresividad;
- El riesgo de surgimiento de nuevos beneficiarios con posterioridad a la ocurrencia del siniestro del Seguro Previsional o la modificación del grupo familiar (por ejemplo inválido que en momento de siniestro no tenía grupo familiar y posterior al reconocimiento de su pensión se casa y tiene hijos) y la definición de quién debe asumir ese riesgo (el Seguro Previsional IS, el seguro de Rentas Vitalicias, la Garantía de Pensión Mínima, el pensionado, el Estado);

Estos temores han de ser fundados; emanan de una lectura calificada de la realidad política, pero como carecen de soporte documental específico, resulta imposible analizarlos de manera individualizada.

V. CONTRATACIÓN DE LOS SEGUROS PREVISIONALES

Esta sección pretende dos objetivos: a) dilucidar las facultades de que goza el Gobierno para intervenir en la adjudicación de Seguros Previsionales o de realizarlas por sí mismo; b) si esto no fuere factible, explorar la posibilidad de que con el propósito de incrementar la competencia entre aseguradoras y, de ese modo, tutelar los intereses de los afiliados al régimen de ahorro individual, disponga que la adjudicación sea precedida de mecanismos que garanticen el mayor grado posible de competencia entre aseguradoras.

A. Intervención del gobierno en la contratación de los Seguros Previsionales

El texto original de la Ley 100/93, sobre contratación de Seguros Previsionales, era el siguiente:

“ARTÍCULO 108. SEGUROS DE PARTICIPACIÓN. Los seguros que contraten las administradoras para efectuar los aportes adicionales necesarios para financiar las pensiones de invalidez y sobrevivientes deberán ser colectivos y de participación.

La contratación de dichos seguros deberá efectuarse utilizando procedimientos autorizados por la Superintendencia Bancaria que garanticen la libre concurrencia de oferentes.

Así mismo, las aseguradoras que asuman cualquier tipo de rentas vitalicias adoptarán para ello la modalidad de seguros de participación en beneficio de los pensionados”. (Subrayas adicionales)

Posteriormente, el inciso segundo de esta disposición fue sustituido por la Ley 1328/09 –Reforma Financiera- Art. 54, así:

“El Gobierno Nacional determinará la forma y condiciones como las sociedades administradoras de fondos de pensiones del régimen de ahorro individual con solidaridad deberán contratar los Seguros Previsionales para el pago de las pensiones de invalidez y sobrevivencia”. (Se ha destacado)

Corresponde ahora examinar el alcance de estos textos legales:

- La contratación de los seguros continúa a cargo de las administradoras de pensiones; ellas *“deberán contratar”* –dice la Ley- los Seguros Previsionales. Así era y sigue siendo bajo las nuevas reglas. El Gobierno no está facultado para sustituirlas como parte en los contratos que han de celebrar en beneficio de los asegurados.
- Por el contrario, sí está facultado para establecer *“la forma y condiciones”* que las AFPs deben observar en la contratación de los Seguros Previsionales. Esto significa que puede el Ejecutivo intervenir tanto en el proceso que precede a la celebración del contrato –lo que podríamos denominar –*la forma*–; como en lo atinente a su contenido; es decir, a sus *“condiciones”*.
- Hay, sin embargo, en la nueva legislación un silencio notable: nada se dice de los móviles u objetivos que el gobierno debe tener en cuenta para intervenir en la celebración de estos contratos. Para llenar este vacío basta advertir que se trata de una normativa inserta en el ámbito de la Seguridad Social; es decir, en el conjunto de instituciones y normas destinadas a proteger a la población de los avatares o riesgos inherentes a la naturaleza humana, tales como la vejez, la invalidez y la muerte. Por lo tanto, es en función de esos intereses que el Gobierno puede acotar la libertad contractual de las partes.

La ley derogada tenía claro que las autoridades podían interferir en la contratación de los Seguros Previsionales para garantizar *–la libre concurrencia de oferentes”*, y, por esa vía, proteger a los afiliados al régimen de ahorro individual. A pesar de los cambios de redacción, y del desplazamiento de la potestad de intervenir de la Superintendencia al Gobierno, el objetivo de la actuación gubernamental sigue siendo el de tutelar el interés de los afiliados propiciando un alto grado de competencia entre compañías oferentes de Seguros Previsionales.

Corroborar este punto de vista el proceso de adopción de la ley vigente. Durante su paso por el Congreso se dijo que la reglamentación que expida el Gobierno

“buscará que la contratación responda a criterios objetivos y de mercado, de tal manera que cualquier reducción en el costo de los referidos seguros incremente el porcentaje del aporte que se destina a la capitalización de las cuentas individuales de los afiliados”. (Gaceta del Congreso 341, martes 10 de junio de 2008, p. 8). Buscar *“criterios objetivos y de mercado”* –texto antiguo- es equivalente a decir que debe procurarse *“la libre concurrencia de oferentes”* –texto nuevo-.

B. Utilización de un esquema de subastas para la adjudicación de los Seguros Previsionales

Habiendo quedado establecido el marco de intervención gubernamental en la contratación de los Seguros Previsionales, el paso siguiente consiste en preguntarnos, si, como acontece en otros países, es posible que el Gobierno disponga que la contratación en cada caso sea precedida de una subasta entre un número tan amplio como posible de compañías de seguros.

Las subastas, organizadas bajo diversas formas, son mecanismos idóneos para incrementar la competencia entre una pluralidad de agentes que satisfacen ciertos requisitos como paso previo a la celebración de contratos. Las distintas modalidades de subasta tienen una característica común: el contrato se adjudica luego de una serie de rondas en las que los distintos participantes tienen la posibilidad de mejorar su propuesta inicial. El Banco de la República las utiliza con éxito desde tiempo atrás, entre otros fines para la compra y venta de divisas.

Ellas son también posibles, aunque se han utilizado en menor medida, en el ámbito de la contratación estatal, cuando se trata de la *“adquisición de bienes y servicios de características técnicas uniformes y de común utilización”*. Entre las distintas alternativas cabe mencionar la subasta inversa (o bajasta) definida como *“una puja dinámica efectuada presencial o electrónicamente, mediante la reducción sucesiva de precios durante un tiempo predeterminado...”* (D. 2474/08, Art. 18).

La utilización de subastas como mecanismo para incrementar la competencia en la contratación de los Seguros Previsionales es una opción que puede servir para incrementar la competencia en el suministro de Seguros Previsionales, que es justamente lo que la Ley 1328, Art. 54, ha dispuesto.

Sin embargo, los consultores no proponen que la adjudicación sea precedida de una subasta en el sentido de exigir una puja previa entre varios proponentes. Plantean que es mejor alternativa la formulación de las propuestas en sobre cerrado y la adjudicación del seguro al mejor postor. Para estos efectos deben tenerse en cuenta el precio y otros factores de naturaleza objetiva debidamente ponderados con antelación, tal como se describe en la primera parte de este estudio. Otras mejoras, que fueron expuestas en la Primera Parte, apuntan a fortalecer la transparencia y competencia del proceso, tales como la exigencia de que se suministre información más detallada a todas las compañías aseguradoras sobre los factores que inciden en el costo de la cobertura.

VI. FINANCIACIÓN DE LOS GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y LOS SEGUROS PREVISIONALES

Se pretende ahora analizar la normativa vigente sobre las comisiones de administración en el régimen pensional de ahorro individual y las primas de los Seguros Previsionales de invalidez y sobrevivencia.

A. Determinación del monto conjunto de comisiones y seguros

La L.100/93, Art. 20, texto que fuera modificado por la L 797/03, Art.7, establece que el 3% del ingreso base de cotización “se destinará a financiar los gastos de administración, la prima de reaseguros de Fogafin, y las primas de invalidez y sobrevivientes”.

Es claro, entonces, que una fracción de la cotización ha sido destinada por la ley para remunerar conjuntamente los servicios que proveen tres agentes económicos diferentes: a) La administradora de fondos de pensiones, que es un ente de naturaleza fiduciaria y objeto social exclusivo, elegido por cada afiliado para la gestión de su ahorro pensional; b) El Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, el cual actúa como garante de última instancia, en representación del Estado, de los saldos acumulados en las cuentas de ahorro pensional; c) La compañía de seguros que otorga los amparos de invalidez y muerte.

Como Fogafin opera en régimen de monopolio legal, y define, con un grado amplio de autonomía, el valor de la prima que le corresponde, la administradora de pensiones y la compañía de seguros que otorga los amparos previsionales concurren sobre el remanente; o, en otras palabras, participan en un juego de suma cero: el incremento del valor de las primas se traduce, necesariamente, en una retribución menor para la AFP y viceversa.

Además, lo que es de singular importancia, este esquema regulatorio favorece la integración entre compañías de seguros de vida que operan el ramo de previsionales y las administradoras de pensiones, por una razón elemental: dado que el monto de su retribución ha sido definida para el conjunto, no para cada uno de los partícipes, les resulta posible decidir, siguiendo una estrategia de grupo financiero, cómo se distribuyen los ingresos entre las distintas compañías imbricadas.

Por lo tanto, pueden fijar valores inferiores a los que tendrían las primas de seguro en ausencia de la integración grupal que la legislación propicia, beneficiando así a las AFPs del grupo; o, a la inversa, radicar una porción significativa de los ingresos

repartibles en las aseguradoras. Lo que importa, desde su particular punto de vista, es el interés del conjunto de ambas empresas.

Nada hay de censurable en esta conducta. Las AFPs y las compañías de seguros, al igual que cualquier otro agente económico, actúan en función de las señales que provienen de la regulación. Esta no sólo ha definido que el 3% de la cotización se reparta entre ellas, sino que, además, propicia la formación de conglomerados financieros; esto es, que una misma sociedad pueda ser accionista dominante en un conjunto de compañías que suministran distintos tipos de servicios financieros.

Más adelante se examinarán las implicaciones jurídicas de esta realidad del mercado de servicios financieros, incluidos los Seguros Previsionales: La libertad de que gozan aseguradoras y AFP para distribuirse unos recursos que "*pro indiviso*" la ley les asigna no afecta a los afiliados al régimen pensional de ahorro individual: el monto de sus aportes capitalizables en sus cuentas de ahorro pensional permanece inalterado; equivale al 11,5% del salario base de cotización, sea cual fuere la proporción entre comisiones y primas de Seguros Previsionales.

Tal imbricación entre compañías filiales de una misma matriz podría convenirles a los afiliados al retrasar o mitigar el impacto de la evolución demográfica y los factores regulatorios reseñados atrás, los cuales han encarecido el costo de la cobertura con relación al inicio del sistema en 1994. El subsidio implícito en las primas de seguros previsionales que puede estar ocurriendo, como lo demostraría que, hasta donde sabemos, no suelen generarse utilidades repartibles con los afiliados, resulta facilitado por esta imbricación: el margen que no se obtiene con la provisión de las coberturas podría recuperarse, dentro de una estrategia de grupo, con un mayor de la comisiones de recaudo.

En último término, esta posibilidad de reducción de primas y maximización de comisiones, en beneficio conjunto de las compañías que hacen parte del mismo grupo financiero, podría resultar favorecida por la reforma legal reciente la cual permite recaudar a las AFPs comisiones de desempeño de los portafolios del nuevo sistema de multifondos.

En efecto: si ellas se traducen en mejores ingresos para estas compañías, podrían tener más espacio para absorber, contra el conjunto de sus comisiones –por administración y desempeño de los portafolios- al menos parte del mayor costo de los Seguros Previsionales. Alternativamente, podría crearse una situación propicia para que el gobierno ejerza la facultad de disminuir el monto máximo de las comisiones de administración y, por esa vía, lograr que una porción mayor de la cotización nutra las cuentas de ahorro pensional.

B. El mandato de reducción de comisiones y primas

La porción de la cotización que se destina a remunerar los servicios provistos por aseguradoras y AFP tiene un tope legal que en algún momento debería reducirse:

“La reducción de los costos de administración y las primas de los seguros de invalidez y sobrevivientes deberá abonarse como un mayor valor en las cuentas de ahorro pensional de los trabajadores afiliados al régimen de ahorro individual o a las reservas en el ISS, según el caso”. (L. 797/03, Art. 7).

Este anhelo ha sido reiterado por la L. 1328/09, Art. 53. Allí se dice que la Superintendencia Financiera debe fijar sus *—montos máximos y condiciones—* con base en un procedimiento que habría de fijar el Gobierno Nacional. *“Dicho procedimiento deberá contemplar la revisión periódica de tales montos y condiciones con base en estudios técnicos”*⁷⁶.

Es encomiable este anhelo del legislador por lograr una reducción de costos de comisiones y seguros; si así sucediera, se generaría un incremento de los capitales que financian las pensiones de retiro. ¿Cabría esperar que así suceda en el corto plazo? Quizás no.

Suponiendo que los riesgos de invalidez y muerte prematura de afiliados permanezcan constantes, la tendencia al envejecimiento poblacional, que es una realidad demográfica incuestionable y de largo plazo, ya recogida por las tablas de mortalidad adoptadas por las autoridades, determina que la duración de todo tipo de pensiones vitalicias, incluidas las que derivan de la invalidez y la muerte prematura, es decir, antes del cumplimiento de las condiciones para obtener una pensión de vejez, tiendan, en promedio, a ser más prolongadas, y, en consecuencia, más costosas⁷⁷. Así mismo, como se ha explicado en detalle en secciones anteriores,

⁷⁶ En realidad, la reforma financiera es persistente sobre la necesidad de que las comisiones de administración se reduzcan. El Art. 23 literal k) dispone que el gobierno debe intervenir para: *“que el esquema de comisiones de administración de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias, permitan el cobro de comisiones razonables por parte de las administradoras, que, entre otros aspectos, tenga en cuenta el desempeño de los portafolios administrados así como el recaudo de aportes”*. Y el 24, literal n) señala que uno de los instrumentos de esa intervención consiste en *“Determinar el esquema de comisiones por la administración de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias, que en cuanto a la comisión por aportes obligatorios deberá incorporar un componente calculado sobre los aportes y otro sobre el desempeño de los diferentes fondos de pensiones que incentive la mejor gestión por parte de las administradoras”*.

⁷⁷ Con una importante salvedad: que el aumento masivo de la población afiliada al sistema de ahorro individual reduzca los costos de la cobertura. Conclusiones definitivas a este respecto demandan complejos estudios actuariales que están por fuera del horizonte de esta consultoría.

los cambios que ha sufrido la regulación como consecuencia de decisiones judiciales han encarecido el costo de los Seguros Previsionales.

Por lo que tiene que ver con las comisiones de administración, la reducción de su costo tendría que provenir de un grado mayor de formalidad de los empleadores, de un mejoramiento de los derechos del acreedor en el evento de que haya lugar al cobro judicial de las cotizaciones, o, como ya se dijo, de que el nuevo sistema de multifondos, al generar fuentes de ingreso nuevas para las AFPs, permita reducir las comisiones de administración.

De lo anterior se concluye que no hay motivos en el momento actual para prever una disminución en los costos económicos de la sumatoria de primas y comisiones de administración en función de las variables que se han mencionado. Forzar, a través de una medida que el Gobierno tiene facultades para adoptar, que ello suceda, podría causar serios desajustes financieros en el sistema si se adopta de manera prematura.

C. Participación de los afiliados en las utilidades generadas por los Seguros Previsionales

El legislador ha diseñado otro camino, alternativo o complementario a la disminución de comisiones y primas de seguros, para que a los afiliados llegue una porción mayor de sus cotizaciones a sus cuentas individuales de ahorro para el retiro. Según la L. 100/93, Art. 108, *“Los seguros que contraten las administradoras para efectuar los aportes adicionales necesarios para financiar las pensiones de invalidez y sobrevivientes deberán ser colectivos y de participación”*. (Se ha subrayado)

Que los Seguros Previsionales sean de “participación” significa que las compañías de seguros autorizadas para otorgar estos amparos “deberán distribuir una vez al año las utilidades generadas por los resultados de las pólizas de invalidez y sobrevivientes que contraten las sociedades administradoras...” (D. 876/ 94, Art. 1). La tasa de distribución de esas utilidades no está regulada; por ende, ella se acuerda libremente entre aseguradoras y AFP.⁷⁸

No está previsto que los consultores examinen los estados financieros de las aseguradoras pero, hasta donde hemos sido informados, los Seguros Previsionales

⁷⁸ Estas últimas, en su condición de agentes fiduciarios de los afiliados deben procurar que llegue un mayor valor sus cuentas pensionales, vía mayores utilidades derivadas del seguro, menores primas, menores comisiones, mejores rendimientos de los portafolios, o, lo que es más probable -y más difícil de evaluar- una combinación virtuosa de estos elementos.

no han producido utilidades, lo cual, por supuesto, frustra la loable intención del legislador para que se incremente la capitalización de las cuentas de ahorro pensional. Esa ausencia de utilidades significa, además, que las compañías de seguros apenas estarían recuperando los costos y gastos asociados al amparo o, incluso, registrando pérdidas operacionales o técnicas. De otro modo, tendrían que haber repartido utilidades a los afiliados beneficiarios de la cobertura, como lo manda la ley.

D. Las nuevas comisiones por desempeño

La Reforma financiera de 2009, Art. 47, creó la posibilidad de que las administradoras de pensiones escinden el portafolio único de pensiones obligatorias que hasta entonces venían operando en varios fondos a fin de que los afiliados, en función de su edad y, por ende, de su capacidad de asunción de riesgos financieros, pudiesen elegir, entre una pluralidad de portafolios, el que mejor les convenga en cada etapa de su vida.

Este encomiable cambio normativo, inspirado en los ya realizados en otros países que también han adoptado el sistema de capitalización en cuentas individuales para generar cobertura masiva contra el riesgo de vejez, hacía necesaria una reforma del régimen de comisiones original de la L. 100/93, el cual está basado exclusivamente sobre el recaudo de las cotizaciones⁷⁹. Se trata de una cuestión elemental en el diseño de los incentivos necesarios para que las AFPs realicen una gestión proactiva de varios portafolios en beneficio de sus distintos contingentes de afiliados. El texto dice así, en lo pertinente:

Artículo 104. Comisiones.

...

Tratándose de la comisión de administración de aportes obligatorios, la misma incorporará un componente calculado sobre el ingreso base de cotización, el cual se sujetará a los límites consagrados en el artículo 20 de esta Ley, y otro calculado sobre el desempeño de los diferentes fondos de pensiones que incentive la mejor gestión de los recursos por parte de las administradoras.

...

⁷⁹ El mecanismo habitual de retribución para los operadores fiduciarios de portafolios consiste en una suma porcentual en función de la rentabilidad obtenida en un determinado periodo. Este esquema no es eficiente para la fase inicial de un sistema de ahorro pensional cuando los fondos administrados son mínimos y el costo asociado al recaudo de las cotizaciones mensuales elevado; por eso es preciso que en esa etapa la remuneración del administrador tenga como base el recaudo. Con el correr del tiempo, y la consecuencial acumulación de ahorro, esta forma de liquidar la comisión debe combinarse con una retribución vinculada a la gestión del portafolio, que es hacia donde la regulación ahora apunta. Por esto con buen criterio la Reforma Financiera, Art. 104, ordenó que: —*En ningún caso el ciento por ciento (100%) de la comisión total de administración de aportes obligatorios será calculado sobre el ingreso base de cotización*”.

Del texto transcrito se desprende con claridad que la comisión por desempeño es distinta y adicional a la que se causa por el recaudo de aportes. Es razonable que así se haya dispuesto para que las administradoras tengan una recompensa, tanto por la recaudación de los aportes, como por la gestión proactiva de varios portafolios pensionales, no de uno solo como hoy sucede. Estos ingresos adicionales pueden crear, se reitera, condiciones propicias para que las comisiones de administración se reduzcan en el futuro, o, alternativamente, para que las primas de Seguros Previsionales no se encarezcan al ritmo del aumento de la longevidad de la población asegurada y de los costos derivados de cambios regulatorios.

VII. LEGALIDAD DE LA INTEGRACIÓN ENTRE ASEGURADORAS Y AFP

A la luz de la información disponible para el equipo de consultores, existen suficientes motivos para pensar que, de ordinario, los Seguros Previsionales suelen ser contratados por la AFP con las compañías de seguros de vida que hacen parte del mismo grupo empresarial. Atrás quedaron consignadas las razones para que de este modo suceda: la asignación conjunta de una fracción de la cotización que cubren los afiliados al sistema de ahorro individual para remunerar los servicios de aseguradoras y administradoras, de un lado; de otro, a que el sistema financiero y asegurador está organizado, no en torno a instituciones individuales, sino a grupo financieros. Esta segunda cuestión requiere un análisis específico.

A. Legalidad de la imbricación de capitales en el sector financiero y asegurador

La estructura grupal del sector financiero y asegurador es una realidad observable a primera vista; es decir, es fácil constatar que, de ordinario, varias sociedades de servicios financieros son filiales de una matriz común que puede o no ser una institución financiera o aseguradora. Que ello suceda a la luz del día es indicio claro de su legalidad.

En primer lugar, la matriz de un conjunto de entidades financieras y aseguradoras puede ser una sociedad ubicada por fuera del sector creada para invertir en aquellas. Ninguna norma lo dispone así y no es necesario que lo haga: la regla general en el ámbito del derecho privado consiste en que *“Lo que no está prohibido, está permitido”*.

En el portal electrónico de uno de los grupos financieros existentes se dice que en la cúspide de la organización se ubica una sociedad cuyo objeto social consiste en —*La compra y venta de acciones, bonos y títulos valores de entidades pertenecientes al sistema*

financiero y de otras entidades comerciales”. Esa sociedad es inversionista controlante en un conjunto de bancos y sociedades de servicios financieros.

El otro vehículo, complementario o alternativo al primero, consiste en que la matriz de todas o de algunas de las entidades que configuran el grupo sea un establecimiento de crédito. Sus distintas modalidades (bancos, corporaciones financieras, compañías de financiamiento) gozan de autorización para *—participar en el capital de sociedades fiduciarias, sociedades comisionistas de bolsa, almacenes generales de depósito y sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías...*”. (Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, Art. 119). También puede serlo una compañía de seguros o de capitalización: *“Son de libre inversión de las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización, su patrimonio y demás fondos que no correspondan a su patrimonio técnico”*. (Idem, Art. 182). La misma disposición es clara, además, en exigir que estas inversiones, para que sean autorizadas, deben implicar el control accionario, directo o indirecto, de las sociedades que reciben la inversión (Idem, literal c).

B. Legalidad de la conformación de grupos empresariales

Utilizando las distintas alternativas que la ley ofrece para imbricar las inversiones en un conjunto de entidades financieras, aseguradoras y de servicios financieros, puede configurarse un grupo empresarial que es, también, una categoría definida por el sistema jurídico, cuestión esta que, a veces, tiende a olvidarse. Dice al respecto la Ley 225/95, Art. 28:

“GRUPO EMPRESARIAL. *Habrà grupo empresarial cuando además del vínculo de subordinación, exista entre las entidades unidad de propósito y dirección.*

Se entenderá que existe unidad de propósito y dirección cuando la existencia y actividades de todas las entidades persigan la consecución de un objetivo determinado por la matriz o controlante en virtud de la dirección que ejerce sobre el conjunto, sin perjuicio del desarrollo individual del objeto social, o actividad de cada una de ellas”. (Negrillas ajenas al original).

Existe, a su vez, vínculo de subordinación en los siguientes casos:

ARTICULO 261. *Será subordinada una sociedad cuando se encuentre en uno o más de los siguientes casos:*

B. *Cuando más del cincuenta por ciento (50%) del capital pertenezca a la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de éstas. Para tal efecto, no se computarán las, acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.*

C. *Cuando la matriz y las subordinadas tengan conjunta o separadamente el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisorio en la junta de socios o en la asamblea, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de miembros de la junta directiva, si la hubiere.*

D. Cuando la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios, ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

PARAGRAFO 1o. Igualmente habrá subordinación, para todos los efectos legales, cuando el control conforme a los supuestos previstos en el presente artículo, sea ejercido por una o varias personas naturales o jurídicas de naturaleza no societaria, bien sea directamente o por intermedio o con el concurso de entidades en las cuales éstas posean más del cincuenta por ciento (50%) del capital o configure la mayoría mínima para la toma de decisiones o ejerzan influencia dominante en la dirección o toma de decisiones de la entidad.

PARAGRAFO 2o. Así mismo, una sociedad se considera subordinada cuando el control sea ejercido por otra sociedad, por intermedio o con el concurso de alguna o algunas de las entidades mencionadas en el párrafo anterior.

Es evidente que este documento no puede examinar los vínculos de capital existentes entre las distintas entidades que constituyen el sector financiero y asegurador colombiano. Pero también lo es que cabe conjeturar que en muchos casos se cumplen los dos requisitos que la ley contempla para que haya grupo empresarial: “vínculo de subordinación”, de un lado; “unidad de propósito y dirección”, de otro.

C. Legalidad de la estrategia de minimización de primas y maximización de comisiones

Supongamos, por lo tanto, que las AFPs y las aseguradoras autorizadas para ofrecer Seguros Previsionales hicieren parte de conglomerados financieros. Si así fuere, resultaría legal, desde el punto de vista de las normas que regulan la competencia, que definieran, como al parecer sucede, los precios relativos de comisiones y seguros dentro del límite legal del 3% del valor de los aportes realizados por los afiliados en función de los intereses conjuntos del grupo y no de los individuales de las compañías involucradas. Proceder de esa manera sería una manifestación concreta de la “unidad de propósito y dirección” que es atributo esencial de los conglomerados empresariales.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El presente estudio muestra que el ramo del Seguro Previsional en Colombia ha sido menos dinámico en los últimos años, si se le compara con otros ramos de Seguridad Social como Rentas Vitalicias y Riesgos Profesionales. Dentro de los factores que explican esta situación está el retroceso de las cotizaciones, en parte derivado de los traslados del RAIS al Régimen de Prima Media que cambios regulatorios han estimulado. Las autoridades en general, pero especialmente el Congreso y los jueces, deberían tener conciencia de que estas dinámicas de regreso al antiguo régimen de

reparto tienen efectos perversos sobre las finanzas de la Nación a mediano y largo plazo.

Adicionalmente, el Previsional enfrenta una serie de costos y riesgos regulatorios que afectan sus sostenibilidad en el futuro y que, además, desestimulan la oferta de Rentas Vitalicias por parte de las compañías de seguros.

En realidad, las señales que provienen de la normativa expedida por el Congreso, en el sentido de que deben reducirse las sumas por concepto de comisiones de administración y primas de seguros, al menos en el caso de estas últimas carecen de fundamento técnico. El efecto combinado de una mayor longevidad de la población afiliada, de un lado, y la ampliación de la cobertura de los seguros de invalidez y muerte adoptadas por decisiones judiciales, de otro, han creado un entorno singularmente poco propicio.

Es importante que el Gobierno tome cabal conciencia de esta eventualidad. Si los problemas que hemos señalado no se resuelven y, por el contrario, se agravan, podría llegar el momento en que la provisión de estos amparos por el sector asegurador deje de ser viable. La materialización de esta contingencia pondría en jaque un elemento central del régimen pensional de ahorro individual.

Preocupa en este sentido el conjunto de decisiones adoptadas por la Corte Constitucional como juez de constitucionalidad de las leyes ha modificado el régimen legal aplicable a los Seguros Previsionales. Las sentencias examinadas han ampliado el espectro de beneficios o disminuido los requisitos de acceso, lo cual se traduce en un encarecimiento de la cobertura a que tienen derecho los aportantes al régimen de ahorro individual. Así mismo, los fallos de tutela, especialmente los de alcance general dictados por la Corte Constitucional, han producido igualmente el efecto de aumentar los costos de la cobertura.

La inestabilidad jurídica, definida como el cambio normativo carente de deliberación pública y transparente, es una contingencia creciente en nuestro país y en muchos otros. Está asociada al desprestigio de la democracia parlamentaria o representativa que es causa, a su vez, del activismo político de los jueces y se materializa en sentencias de constitucionalidad y fallos de tutela de efecto general que han modificado, agravándola, la responsabilidad de las aseguradoras sin que éstas puedan trasladar los mayores costos a los afiliados al sistema previsional. De manera menos inminente hay que mencionar la amenaza representada por el denominado “caudillismo democrático”, cuyos instrumentos cruciales son plebiscitos y referendos.

Preocupa también la amenaza que se cierne sobre el régimen pensional de ahorro individual: la permanencia del antiguo sistema de reparto. Mientras éste subsista cabe la posibilidad –que, por fortuna, no se avizora en el corto plazo– de que se intente regresar a la situación existente antes de la reforma de 1993. Es lo que sucedió en la Argentina hace pocos años.

Finalmente, la regulación vigente sobre Seguros Previsionales adolece de imperfecciones, en particular en dos áreas que se tratan en este estudio. Primero, el riesgo imponderable de que el salario mínimo aumente por encima del índice de precios al consumidor. Este factor de incertidumbre restringe la oferta de Rentas Vitalicias para afiliados de bajo ingreso –que son los que más los necesitan–, y dificulta el cálculo del riesgo asegurable de las coberturas previsionales. Sin embargo, hay que registrar que el Gobierno goza de facultades para resolver este problema, lo cual, infortunadamente, no ha sucedido. Segundo, la tasa de interés técnico de 4% con la cual deben efectuarse las reservas técnicas y la brecha de esta tasa frente a la tasa de interés real del mercado.

Estos aspectos regulatorios generan sobrecostos al Seguro Previsional a través de su efecto sobre las Rentas Vitalicias, específicamente sobre el capital necesario para pensionarse. En efecto, los resultados del análisis cuantitativo de sensibilidad realizado en este estudio, que buscó ilustrar los efectos que dichos costos y riesgos tienen sobre la prima del seguro, ponen en evidencia la magnitud de este impacto. En concreto, se encontró que: (i) un punto porcentual de aumento del salario mínimo con respecto al escenario base (un incremento de 2.07% por encima de la inflación) aumenta la prima agregada en un 9.15%; (ii) una reducción en un punto porcentual en la brecha entre de la tasa de interés técnica y la tasa de interés de largo plazo frente al escenario base incrementa en cerca de 13 puntos porcentuales el valor de la prima agregada en el ejercicio; y (iii) la adopción de nuevas tablas de mortalidad incrementa la prima agregada en aproximadamente 4 puntos porcentuales.

Las recomendaciones que se presentan a continuación plantean algunos caminos para reducir los costos y los riesgos que afectan la prima del Seguro Previsional, los cuales han sido propuestos en estudios previos detallados sobre diferentes aspectos de las Rentas Vitalicias. La mitigación de estos riesgos es fundamental para impulsar la oferta de esta modalidad de pensión y, en el largo plazo, para garantizar la sostenibilidad del ramo.

Como complemento de lo anterior, se sugieren ajustes en cuanto a la adjudicación del Previsional por parte de las AFPs, que buscan estimular una mayor participación de compañías de seguros en el ramo del Previsional, mayor competencia en el mercado y mayor eficiencia. Asimismo, se proponen ajustes en relación con los

procesos que intervienen en la selección de la modalidad de pensión, con el fin de promover la demanda por Rentas Vitalicias.

Es importante señalar también que la regulación existente sobre la tasa límite del 3% del valor de la cotización, que por ley se destina de manera conjunta o indiferenciada a la remuneración de Fogafin, la compañía de Seguros Previsionales y la comisión de administración de la AFP, puede generar problemas de sostenibilidad del régimen hacia el futuro. Esto requiere de un estudio a profundidad sobre posibles modificaciones, pero teniendo muy presente la dinámica alcista de los costos de los seguros previsionales derivada de factores demográficos, jurídicos y económicos.

Las recomendaciones son las siguientes:

1. Insolvencia estructural del régimen de reparto. La preservación de un sistema pensional dual, que se traduce en competencia entre el antiguo mecanismo de reparto y el nuevo de capitalización, implica que Colombia no ha resuelto de manera definitiva los problemas de solvencia estructural de que adolece el antiguo régimen. Por lo tanto, resulta indispensable tomar decisiones de fondo para evitar que continúen acumulándose cuantiosos pasivos de largo plazo en la Nación.

2. Tasa de interés técnico de 4%. De acuerdo con Salazar y Arbeláez 2007, las medidas que se proponen para reducir el riesgo de tasa de interés y de reinversión son: (i) adoptar un nivel de tasa de interés técnico más bajo, en concordancia con la evolución futura de las tasas de interés reales de largo plazo; (ii) adoptar una tasa de interés técnico flexible, atada a la rentabilidad de un título de largo plazo con muy bajo nivel de riesgo; y (iii) la emisión de deuda de largo plazo (20-30 años) por parte del Gobierno. El caso chileno también plantea soluciones interesantes para resolver el problema del calce del plazo entre los activos y pasivos, y el Test de Suficiencia de Activos (TSA) que incorpora el riesgo de reinversión que enfrentan las aseguradoras que ofrecen rentas vitalicias, además del riesgo de contraparte y el de prepago por parte del emisor del activo en el que están invertidas las reservas técnicas.

3. Indexación al salario mínimo. De acuerdo con Botero (2009), las propuestas para mitigar el riesgo que asumen las aseguradoras en cuanto a la brecha entre el salario mínimo y la inflación, a fin de incrementar la oferta de Rentas Vitalicias, especialmente para trabajadores de bajos salarios –que son las que más las requieren– son las siguientes: (i) una vez el riesgo se materialice el Gobierno debe conmutarlo mediante un pago único equivalente al valor presente del riesgo, y (ii) que el Gobierno cancele las obligaciones mediante la emisión y entrega a las compañías de seguros de títulos de deuda pública equivalentes al valor futuro de los pasivos, o mediante pagos periódicos a capital e intereses.

En la misma dirección, Rudolph y Castañeda (2010) proponen como mecanismo para internalizar el costo que generan los incrementos de salario mínimo que el Gobierno emita bonos de largo plazo indexados a la inflación, pero que a su vez tengan adjuntos una opción que paga el máximo entre la inflación y el salario mínimo. Esto con el fin de que las compañías puedan invertir en estos papeles y con ello cubrir el riesgo del diferencial entre el incremento en la inflación y en el salario mínimo.

4. Adjudicación del Seguro Previsional. De acuerdo con la Parte II de este estudio, bien pudo el Congreso establecer, como ha ocurrido en otros países, que la adjudicación del contrato de Seguro Previsional no fuera efectuada por las AFPs, sino por un tercero; por ejemplo, la Superintendencia Financiera. No obstante, se optó por una solución distinta y menos radical: aquellas tienen autonomía para definir con quien contratan aunque deberán hacerlo respetando —*la forma y condiciones*” que el Gobierno establezca. Estas expresiones denotan restricciones a la libertad para elegir la contraparte; no para eliminarla.

En ejercicio de las facultades que le otorga la L 1328, Art. 54, el Gobierno puede disponer que para la contratación de los Seguros Previsionales por las AFPs se utilicen mecanismos que incrementen la competencia entre las compañías de seguros habilitadas para ofrecerlos. Para lograrlo se propone:

- a. Todas las aseguradoras autorizadas por la Superintendencia Financiera para operar el ramo de seguros previsionales deben ser directamente invitadas a participar en la licitación. Del cumplimiento de esta invitación debe darse noticia previa a la Superintendencia a fin de que ella, si a bien lo tiene, pueda vigilar el proceso licitatorio, especialmente cuando no haya pluralidad de proponentes;
- b. Reglamentar la información que las AFPs deben entregar a las compañías de seguros para que presenten sus propuestas. Esta información debe contener detalles sobre la naturaleza y el estado del riesgo de la población objeto de la cobertura, y, en general, sobre todos los factores que puedan incidir en el costo de la cobertura. Sobre el particular, Chile es un ejemplo a seguir;
- c. El precio debe ser un factor preponderante a tener en cuenta para la adjudicación del Seguro Previsional con un peso por ejemplo de 80%, aunque también se pueden tener en cuenta otros criterios de naturaleza objetiva y cuantificables con un peso de 20%, a saber, el margen de solvencia, la calificación de riesgo de la compañía, el cumplimiento de estándares internacionales, la calificación de los reaseguradores que respaldarían sus obligaciones, las certificaciones de calidad y el tamaño de la red que ofrecen las aseguradoras bajo el supuesto de que ello incide en la calidad del servicio;

- d. En ningún caso podría adjudicarse un nuevo contrato sin que sea precedido de licitación.
- e. En cuanto al proceso de selección, consideramos que la pluralidad de elementos que no tienen criterios claros de ponderación y de definición puede ser un obstáculo para la objetividad.

5- Selección de la modalidad de pensión. Se recomienda homogeneizar los parámetros relevantes para el cálculo de las mesadas pensionales, buscando que tanto AFPs como aseguradoras utilicen la misma información siniestral. Esto puede conseguirse de la mano de un sistema en línea similar al adoptado en Chile, en el cual el afiliado pueda simular los escenarios correspondientes a su pensión dependiendo del tipo de pensión que escoja, y de sus características particulares relevantes para su cálculo. Teniendo en cuenta el sesgo de selección de los afiliados hacia el Retiro Programado, explicado porque por lo general ofrece mesadas de mayor valor en el corto plazo, es importante generar mecanismos, como el de las cartillas didácticas, que acompañen el proceso de unificación de la información siniestral, y permitan aumentar el conocimiento de los afiliados en cuanto al riesgo de extra-longevidad, para que estos tomen la decisión de pensionarse con más y mejor información.

REFERENCIAS

- ARBELÁEZ M.A., S. ZULUAGA y A.VELASCO. "Impacto de Corto y Largo Plazo del Régimen de Inversión de las Aseguradoras Colombianas", Coyuntura Económica, Fedesarrollo, Vol. XXXI, 2001.
- ARIAS M., J. MENDOZA. "Un modelo de de simulación del régimen de ahorro individual con solidaridad en Colombia", en Reporte de Estabilidad Financiera, Banco de la República, Septiembre de 2009.
- BERSTEIN, S. Implementación de la Reforma Previsional en Chile, Documento de Trabajo No. 45, Superintendencia de Pensiones de Chile, Abril de 2011.
- BERSTEIN, S., P. CASTAÑEDA., E. FAJNZYLBER y G. REYES. "Chile 2008: Una Reforma Previsional de Segunda Generación", Superintendencia de Pensiones, Primera Edición, octubre 2009.
- BATES Y GRANGER (2009)
- BOTERO, J. "Cobertura de la Brecha entre Salario Mínimo e IPC", 2009.
- CASTRO, R. "Seguro de Invalidez y Sobrevivencia: Qué es y qué la está pasando", Documento de Trabajo No. 5, Superintendencia de Pensiones, 2005.
- DAHRENDORF, R. "Después de la Democracia", (en conversación con Antonio Polito), Fondo de Cultura Económica, 2003, p.77.
- FASECOLDA. "Diez Años de Reforma Pensional en Colombia, Análisis legislativo, normativo y estadístico de los 10 años de la Ley 100 de 1993", segunda edición, 2004.
- FASECOLDA. Propuesta para la reglamentación del artículo 45 de la Ley 1328 de 2009 para la cobertura del riesgo de indexación al salario mínimo, 2009.
- FAJNZYLBER, E y G. PLAZA. "Empleo Juvenil y Cobertura del Sistema de Pensiones y del Seguro de Cesantía en la Población Joven", Observatorio Laboral, Ministerio de Trabajo, No. 29, 2008.
- GUATAQUÍ, J.C, M. RODRÍGUEZ y A. GARCÍA-SUAZA. "Ahorro para el retiro en Colombia: Patrones y determinantes", Documentos de Trabajo, Facultad de Economía, Universidad del Rosario, 72, 2009.
- HARSANYI, J. "Games with Incomplete Information played by Bayesian Players", Management Science, 14, pp 159-182, 1967.
- HOLSBOER, J. H. "The Impact of Low Interest Rates on Insurers", The Geneva Papers on Risk and Insurance, Vol. 25, No. 1, pp 38-58, 2000.
- JAMES, E. "How to Integrate Disability Benefits into a System with Individual Accounts", University of Michigan, Michigan Retirement Research Center MRRC, Working Paper 2006-111 (UM05-13), febrero de 2006.
- JAMES, E. "The Impact of Private Participation on Disability Costs: Evidence from Chile", University of Michigan, Michigan Retirement Research Center MRRC, Working Paper 2 WP 2007-161, febrero de 2008.
- KLEMPERER, P. "Auctions: Theory and Practice", Princeton University Press, 2001.
- MENEZES, F y P. MONTEIRO. "An Introduction to Auction Theory", Oxford University Press, 2005.

MILGROM, P. y R.WEBER. "A theory of auctions and competitive bidding". *Econometrica*, 50, pp 1089-1122, 1982.

OSORIO, J.H, J. MARTÍNEZ y T.RODRÍGUEZ. "El modelo DNPensión V4.0 parte I", *Archivos de Economía*, Departamento Nacional de Planeación, 285, 2005.

REYES, G. y R. CASTRO. "Medidas Pro-competencia de la Reforma Previsional", *Documento de Trabajo No. 29*, Superintendencia de Pensiones, 2008.

REYES, G. "Diseño de mercado para la provisión de Seguridad Social: El Caso del Seguro de Invalidez y Sobrevivientes en Chile", *Documento de Trabajo No. 30*, Superintendencia de Pensiones, 2009.

REYES, G. "Market Design for the Provision of Social Insurance: The Case of Disability and Survivors Insurance in Chile", *Working Paper No. 37*, Superintendencia de Pensiones, 2010.

REVEIZ, A., C. LEON, F. CASTRO, F. y G. PIRAQUIVE, "Modelo de Simulación del valor de la pensión de un trabajador en Colombia". No. 553, 2009.

RUDOLPH H. y P. CASTAÑEDA, "Aspectos Conceptuales y Propuestas de Política para la Regulación de Multifondos", *Borrador: 17 de Mayo de 2010*.

RUDOLPH, H., H. CHEIKROUHOU, R. ROCHA y C. THORBURN. "Financial Sector Dimensions of the Colombian Pension System", *Working paper No. 106*, The World Bank, junio de 2007.

SANTAMARIA, M., R., STEINER, J.H. BOTERO, M. MARTINEZ y N. MILLAN, "El Sistema Pensional en Colombia: Retos y Alternativas para Aumentar la Cobertura", *Fedesarrollo*, 2010.

SALAZAR N., M. ARBELÁEZ y J. CHAPARRO. "El Negocio de Rentas Vitalicias en Colombia: Riesgos y Desafíos Hacia el Futuro", *Mimeo*, Fedesarrollo, 2007.

SAAVEDRA, E. y M. WILLINGTON . "Diseño de la subasta óptima para el seguro de invalidez y sobrevivencia en Chile", *Ministerio de Hacienda de Chile*, octubre 2008.

TOURRAINE, A. "¿Qué es la democracia?", *Fondo de Cultura Económica*, 2006, p.16.

VICKREY, W. "Counterspeculation, Auctions and Competitive Sealed Tenders", *Journal of Finance*, 16, pp8-37, 1961.