

Cuadro 9.1a

Exigencias de capital y reservas en los Sistemas de Capitalización Individual (Diciembre 2015)

Exigencia	Bolivia	Bulgaria	Chile	Colombia	Costa Rica
Capital Mínimo	1.000.000 DEG (USD 1.448.380) (1)	Capital mínimo inicial es BGN 5 MM (USD 2.778.300)	5.000 UF (USD 181.165) (2)	Fondos de Pensiones: COP 12.103 MM (USD 3.842.869). Cesantías: COP 6.060 MM (USD 1.924.133). Ambos (Pensiones y Cesantías): COP 18.153 MM (USD 5.763.827). (5)	Capital mínimo: CRC 250.000.000 (año 2000), el cual se ajusta cada año por Índice de Precios al Consumidor (IPC). Capital Social Mínimo: 994.977.354 Unidades de Desarrollo (6) (Aprox. USD 1.870.507). Además, los operadores deben cumplir con: (i) Una reserva de capital mínimo equivalente al 1% del valor total de cada Fondo administrado por el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias y Capitalización Laboral; (ii) Un requerimiento capital mínimo de acuerdo con los riesgos asociados, el cual es igual a la suma de el 10% del monto por concepto de Riesgo de Crédito, más el monto del Riesgo Operativo, más el Valor en Riesgo del portafolio propio.
Patrimonio/Solvencia	NA	En todo momento el patrimonio de las compañías de seguros de retiro debe ser igual o mayor al 50% del capital mínimo exigido para la creación de la compañía.	Patrimonio al menos igual al capital mínimo exigido, el cual aumenta con el número de afiliados: (i) 0 – 4.999 afiliados: 5.000 UF (USD 181.165); (ii) 5.000 – 7.499 afiliados: 10.000 UF (USD 362.331); (iii) 7.500 – 9.999 afiliados: 15.000 UF (USD 543.496); (iv) 10.000 + afiliados: 20.000 UF (USD 724.661).	Las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías deben mantener y acreditar ante la Superintendencia Financiera niveles adecuados de patrimonio, para lo cual deberán cumplir como mínimo con la relación de solvencia, la cual se define como el valor del patrimonio técnico (3), dividido por el valor de exposición al riesgo operacional (4). La relación de solvencia total mínima es del 9%.	NA
Encaje/Reserva	NA	i) Reserva creada con excesos de retorno, no mayor al 1% de los activos del fondo; forma parte del fondo. Objetivo reservas: garantizar la rentabilidad mínima exigida. ii) Reserva constituida con recursos de las compañías, no menor al 1% ni mayor al 3% de los activos del respectivo fondo. Objetivo reservas: garantizar la rentabilidad mínima exigida. iii) Reserva para garantizar el pago de pensiones vitalicias a los afiliados (fondos universales).	1% de cada fondo de pensiones. Se invierte en cuotas del respectivo fondo, pero forma parte de los activos de la AFP y pasivos del fondo. Objetivo: responder a la exigencia de rentabilidad mínima. * Los títulos representativos de Encaje son inembargables.	Reserva de Estabilización de Rendimientos, equivalente al 1% de los fondos. Se invierte en cuotas del respectivo fondo y se financia con recursos de la administradora. Objetivo: cubrir los defectos de la rentabilidad mínima del fondo exigida.	NA
Rentabilidad Mínima	NA	Menor valor entre: i) 60% del retorno promedio de los fondos del mismo tipo (universales ocupacionales) durante los últimos 24 meses; y ii) dicho promedio menos 3 puntos porcentuales.	Fondos A y B. Menor valor entre: i) rentabilidad real anualizada de los últimos 36 meses promedio de todos los fondos del mismo tipo, menos 4 puntos porcentuales; y ii) promedio señalado, menos 50% del valor absoluto de dicho promedio. Fondos C, D y E. Mismo cálculo, pero en i) se reemplaza 4 por 2 puntos porcentuales. Sin perjuicio de lo anterior, en caso que el Fondo lleve operando menos de 36 meses, la Administradora será responsable de mantener una rentabilidad real anualizada de: (1) Fondos A y B: Menor valor entre: i) rentabilidad real anualizada promedio de todos los fondos del mismo tipo, según corresponda, para el periodo equivalente a los meses de funcionamiento del nuevo Fondo, menos 6 puntos porcentuales; y ii) promedio señalado, menos 50% del valor absoluto de dicho promedio. (2) Fondos C, D y E: mismo cálculo, pero en i) se reemplaza 6 por 4 puntos porcentuales.	Metodología toma en cuenta la rentabilidad promedio de los fondos y un componente de referencia, que puede estar conformado por un portafolio de referencia, índices de mercado o una combinación de ambos. Periodo de cálculo varía entre 36 y 60 meses dependiendo del fondo.	NA
Otras garantías	Existen garantías de pago y resarcimiento a la entidad reguladora, por concepto de daños, pérdidas, costos, gastos y otros pasivos de la AFP que resulten del no desempeño o del desempeño inadecuado de sus obligaciones presentes y futuras.	NA	NA	NA	NA

Fuente: FIAP.

NA: No Aplica.

Ver Notas (1) a (6) en el Anexo.

Cuadro 9.1b

Exigencias de capital y reservas en los Sistemas de Capitalización Individual (Diciembre 2015)

Exigencia	Curacao	El Salvador	Kazajstán	México	Panamá
Capital Mínimo	Compañías de seguros: 4% de recursos previsionales administrados, con un mínimo de ANG 500.000 (USD 282.486). Fondos de pensiones: no hay requerimientos específicos, son fundaciones.	0 – 19.999 afiliados: SVC 5 MM (USD 555.280). 20.000 – 39.999 afiliados: SVC 7,5 MM (USD 832.921). 40.000 + afiliados: SVC 15 MM (USD 1.665.840).	NA	Capital mínimo fijo que deben mantener las AFORES: MXN 25 M (USD 1.695.904). Capital mínimo fijo con el que debe operar cada Sociedad de Inversión (SIEFORE): MXN 100.000 (USD 57.807,1).	USD 250.000
Patrimonio/Solvencia	NA	Patrimonio Neto Mínimo (PNM) (7) no puede ser inferior al 3% de los fondos de pensiones, sin exceder los USD 10 MM. El PNM no puede ser inferior al capital mínimo. Objetivo: garantizar rentabilidad mínima.	NA	Capital fijo sin derecho a retiro debe ser por lo menos igual al capital mínimo exigido.	NA
Encaje/Reserva	Fondos de pensiones: (i) Reserva General (5% fondos); (ii) Reserva Inversiones (más alta mientras mayor sea la inversión en acciones); (iii) Reserva Tablas (0,4% de recursos de pensiones por cada año dentro de un período de 5 años, cuando se revisan tablas).	Se exige un Aporte Especial de Garantía (AEG), que es un porcentaje del activo del fondo administrado; actualmente este porcentaje es 0,25%. Para conformarlo se pueden contratar, con recursos propios de las AFP, avales, fianzas u otros instrumentos financieros.	NA	Por cada SIEFORE debe constituirse una Reserva Especial equivalente al 0,8% de los activos netos de la SIEFORE. Para la SIEFORE Básica 1, la AFORE deberá invertir cuando menos la cantidad equivalente al 0,8% de la Base de Cálculo 1 correspondiente a dicha SIEFORE y el 0,28% de los Activos Netos que no se encuentren comprendidos en dicha Base de Cálculo. Por cada una de las SIEFORES 2 a 4, la AFORE deberá invertir cuando menos la cantidad equivalente al 0,8% de la Base de Cálculo 2 correspondiente a dichas SIEFORES y el 0,28% de los Activos Netos que no se encuentren comprendidos en dicha Base de Cálculo. Por cada SIEFORE adicional se debe invertir al menos 1% de los activos netos de la SIEFORE, hasta MXN 900.000 (USD 52.026,4). La reserva especial que efectivamente deberán mantener las Administradoras en cada una de las Sociedades de Inversión que operen, se obtendrá de multiplicar el resultado de cada una de las fracciones I a IV anteriores por el siguiente factor: el número de acciones de los trabajadores cuyos recursos se encuentren invertidos en la Sociedad de Inversión que corresponda entre el número de acciones totales de dicha Sociedad de Inversión. Objetivo: cubrir minusvalías derivadas del incumplimiento al régimen de inversión. Adicionalmente, las administradoras podrán disminuir el requerimiento de Reserva Especial a 0,8% de la Base de Cálculo 1 y 0,28% de los Activos Netos no comprendidos en dicha Base en la SIEFORE Básica 1 y de 0,8% de la Base de Cálculo 2 y 0,28% de los Activos Netos no comprendidos en dicha Base para las SIEFORE 2, 3 y 4 si las Administradoras cumplen con el visto bueno de la CONSAR en el cumplimiento de los siguientes requisitos: 1) Portafolios de Referencia de acuerdo a regulación y 2) Acreditación de los lineamientos prudenciales en materia de capitalización emitidos en la regulación.	NA
Rentabilidad Mínima	NA	Cada mes la rentabilidad nominal de los últimos 12 meses (RN12M) no puede ser menor a: i) la RN12M promedio de todos los fondos, menos 3 puntos porcentuales; y ii) 80% de la RN12M promedio de todos los fondos.	NA	NA	NA
Otras garantías	NA	Se establece la conformación de una Reserva de Fluctuación de Rentabilidad, la que se forma con los excesos de rentabilidad nominal de los últimos doce meses del respectivo Fondo que en un mes exceda al que sea mayor de los siguientes cálculos: RN12M más 3 puntos porcentuales; RN12M más el 20% del promedio de todos los fondos.	Gobierno garantiza la seguridad de las cotizaciones obligatorias de pensiones a los cotizantes del Fondo de Pensión Acumulativo Unificado (UAPF), incluyendo la inflación.	NA	NA

Fuente: FIAP.

NA: No Aplica.

Ver Nota (7) en el Anexo.

Cuadro 9.1c

Exigencias de capital y reservas en los Sistemas de Capitalización Individual (Diciembre 2015)

Exigencia	Perú	República Dominicana	Ucrania	Uruguay
Capital Mínimo	El capital mínimo exigido a las AFP para el año 2015 es de 2.716.597 (USD 795.955)	1 – 10.000 afiliados: DOP 21.600.941,93 (USD 467.907); 10.001-15.000 afiliados: DOP 23.761.036,12 (USD 467.907); 15.001-20.000 afiliados: DOP 25.921.130,32 (USD 561.489); 20.001-25.000 afiliados: DOP 28.081.224,51 (USD 608.280). Por cada 5.000 afiliados adicionales, se debe sumar DOP 2.194.223,68 (USD 47.530,0).	Administradoras de fondos y administradoras de activos de fondos de pensiones no estatales: a) Capital: USD 62.500; b) Fondo de Reserva: USD 25.000. Si la administradora de fondos y de activos son una sola entidad, debe tener ambas licencias y su capital debe ser como mínimo de USD 100.000. Para bancos que crean y administran fondos de pensiones su capital debe ser como mínimo de USD 15 MM.	60.000 UR (8) (USD 1.694,072)
Patrimonio/Solvencia	Igual a capital mínimo. AFPs deben aumentar capital de acuerdo a requerimientos de operación o si se lo exige la Superintendencia para proteger los derechos de los afiliados.	Igual a capital mínimo.	Para administradoras de activos de fondos de pensiones no estatales, el valor de dichos activos no puede ser mayor a 50 veces el capital.	Cuando la administradora ha iniciado la formación del Fondo de Ahorro Previsional, el Patrimonio Mínimo, excluida la Reserva Especial, debe ser el mayor valor entre 60.000 UR o 2% del fondo, hasta un máximo de 150.000 UR (USD 4.235.179) para quedar fijado en esa cantidad
Encaje/Reserva	Se calcula diariamente en función de: i) las tasas de Encaje aplicables a los distintos instrumentos de inversión definidas por la Superintendencia; ii) inversión en diferentes instrumentos; iii) valor total de las inversiones; y iv) encaje mantenido y valor cartera administrada el día anterior. Forma parte de los activos de la AFP. Objetivo: garantizar la rentabilidad mínima y cobertura de perjuicios generados a los Fondos de Pensiones por incumplimiento de obligaciones, dolo o negligencia.	Garantía de Rentabilidad, que debe ser igual al 1% de los fondos de pensiones y se registra en cuotas del fondo. Se valora diariamente.	La reserva para las administradoras de fondos y administradoras de activos de los fondos de pensiones no estatales debe ser de USD 25.000. Si ambas son una sola compañía su reserva debe ser de USD 37.500. Bancos que crean y administran fondos de pensiones deben tener reservas, a su costo, que dependen de la situación económica en el país, la proyección de inflación y de los retornos. Generalmente las reservas fluctúan entre 1% y 4% de los activos de los fondos administrados. La reserva garantiza los pagos y los requisitos de rentabilidad mínima.	Reserva Especial (RE) de un monto equivalente a un mínimo de 0,5% y un máximo de 2,0% del fondo, entendiendo por tal la suma del Subfondo de Acumulación más el Subfondo de Retiro. Banco Central determina el porcentaje. La RE no puede ser inferior al 20% del capital mínimo; debe ser invertida en cuotas del Subfondo de Acumulación. Objetivo: responder de la rentabilidad mínima.
Rentabilidad Mínima	Determinada por la Superintendencia. Porcentaje real menor obtenido de la diferencia entre el retorno obtenido por indicadores de referencia aplicables a cada Fondo, menos un factor porcentual fijo o un factor porcentual variable. Respaldada por Encaje y otras garantías.	Rentabilidad promedio ponderada de todos los fondos de pensiones, menos dos puntos porcentuales.	Los fondos de pensiones no estatales no pueden definir garantías de retorno mínimo para ningún plan de pensiones. Sin embargo, el contrato para la administración de los activos de los fondos puede incluir el compromiso del administrador de activos de asegurar una rentabilidad mínima equivalente a la inflación oficial. Los bancos que manejan fondos de pensiones deben garantizar una rentabilidad mínima equivalente a la inflación oficial.	La tasa de rentabilidad real mínima anual promedio del régimen se determina para cada uno de los Subfondos (Acumulación y Retiro) siendo la menor entre el 2% anual y la rentabilidad real promedio del régimen de cada Subfondo menos dos puntos porcentuales; la tasa de rentabilidad real anual promedio de los Subfondos de Acumulación y de Retiro se calcula anualizando en forma compuesta la acumulación de las tasas de rentabilidad reales mensuales de los últimos 36 meses.
Otras garantías	Carta fianza bancaria solidaria, incondicional, irrevocable y de realización automática, expedida a favor de la Superintendencia. Monto: no menor a 0,5% de cartera administrada, deducido el valor del Encaje mantenido. Se ejecuta una vez agotados los recursos del Encaje. Objetivo: cumplimiento de la rentabilidad mínima y cobertura de perjuicios generados a los Fondos de Pensiones por incumplimiento de obligaciones, dolo o negligencia.	Reserva de Fluctuación de Rentabilidad, formada con los excesos de retorno sobre determinados niveles definidos en la normativa.	Los bancos pueden abrir a sus clientes cuentas de ahorro para el retiro dentro de los fondos para garantizar los depósitos (USD 18.750); tales cuentas son garantizadas por el Estado dentro del monto especificado.	Fondo de Fluctuación de Rentabilidad (para cada uno de los Subfondos existentes), que se forma con la rentabilidad real anual que supera a la rentabilidad real promedio de todos los fondos, incrementada en el máximo entre 50% de dicho promedio o dos puntos porcentuales.

Fuente: FIAP.

Ver Nota (8) en el Anexo.

Cuadro 9.1a

(1) Bolivia: DEG = Derecho Especial de Giro. Al 31 de diciembre de 2015, 1 DEG equivale a USD 1,44838.

(2) Chile: UF= Unidad de Fomento. Al 31 de diciembre de 2015, 1 UF equivale a CLP 25.629,09 (36,2 USD).

(3) Colombia: El patrimonio técnico de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías será el resultante de sumar el patrimonio básico neto de deducciones con el patrimonio adicional y restar la suma de los valor es de las reservas de estabilización de los fondos administrados en los casos en que las mismas se deban constituir. El valor a deducir corresponderá al saldo de las reservas de estabilización del último 31 de marzo. El patrimonio básico comprende: (a) el capital suscrito y pagado; (b) la reserva legal, las demás reservas y las utilidades no distribuidas de ejercicios anteriores; (c) el valor total de la cuenta de "revalorización del patrimonio" cuando ésta sea positiva; (d) las utilidades del ejercicio en curso, en una proporción equivalente a las utilidades del último ejercicio contable que por disposición de la asamblea ordinaria hayan sido capitalizadas o destinadas a incrementar la reserva legal, o la totalidad de las mismas que deban destinarse a enjugar pérdidas acumuladas (en caso que la destinación de las utilidades sea incrementar la reserva legal, tal porcentaje se aplicará siempre y cuando se mantengan tales utilidades en el patrimonio de la entidad); (e) el valor total de los dividendos decretados en acciones. Se deducirán del patrimonio básico los siguientes conceptos: (a) las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores y las del ejercicio en curso; (b) la cuenta de "revalorización del patrimonio" cuando sea negativa; (c) el ajuste por inflación acumulado originado en activos no monetarios, mientras no se hayan enajenado los activos respectivos, hasta concurrencia de la sumatoria de la cuenta de revalorización del patrimonio y del valor capitalizado de dicha cuenta, cuando tal sumatoria sea posible. El patrimonio adicional comprende: (a) el 50% del ajuste por inflación acumulado originado en activos no monetarios, mientras no se hayan enajenado los activos respectivos; (b) el 50% de las valorizaciones de los activos; (c) bonos obligatoriamente convertibles en acciones. El valor total del patrimonio adicional no podrá exceder del 100% del valor total del patrimonio básico.

(4) Colombia: Para determinar el valor de exposición al riesgo operacional, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantía deberán multiplicar por cien novenos (100/9) el valor resultante de sumar: (a) El 16% de los ingresos por comisiones provenientes de los fondos de pensiones obligatorias; (b) El 16% de los ingresos por comisiones provenientes de los fondos de cesantías; (c) El 0% de los ingresos por comisiones provenientes de los fondos de pensiones voluntarias; (d) El 13% de los ingresos por comisiones provenientes de la administración de recursos del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (Fonpet); (e) Un cuarentaiochoavo (1/48) del valor de los activos de todos los fondos y/o patrimonios autónomos que manejen las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías, exceptuando los activos de los cuales provienen los ingresos referidos en (a), (b), (c) y (d).

(5) Colombia: Capital requerido según el Estatuto Orgánico del Sector Financiero. Artículo 80.

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.js?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=61318>

(6) Costa Rica: La Unidad de Desarrollo (UD) es una unidad de Cuenta que incorpora mensualmente los cambios en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) del mes inmediato anterior. Al 31.12.2015, 1 UD = CRC 854,7550 = USD 1,54661.

(7) El Salvador: Patrimonio Neto Mínimo (PNM): está conformado por la suma del capital pagado, la reserva legal y otras reservas de capital más las cuentas de superávit y utilidades retenidas más, el 50% de las utilidades netas de provisión del impuesto sobre la renta del ejercicio corriente, más el 50% de las revaluaciones que hubiere autorizado la entidad reguladora, deducidas las participaciones de capital en otras sociedades y más el valor de las pérdidas, si las hubiere.

(8) Uruguay: Unidad Reajutable (UR): Unidad de valor que se reajusta mensualmente en función del Índice Medio de Salarios, publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas. Al 31 de diciembre de 2015, 1 UR equivale a UYU 843,45 (USD 27,7520) (Al 31.12.2015, 1 USD = UYU 30,3924).