

Cuadro 9.1a

## Exigencias de capital y reservas en los Sistemas de Capitalización Individual (Diciembre 2018)

Exigencia	Bolivia	Chile	Colombia	Costa Rica
<b>Capital Mínimo</b>	1.000.000 DEG (USD 1.390.790) (1)	5.000 UF (USD 198.118) (2)	Fondos de Pensiones: COP 15.237 MM (USD 4.649.481). Cesantías: COP 7.631 MM (USD 2.328.555). Ambos (Pensiones y Cesantías): COP 22.852 MM (USD 6.973.153). (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: 910.846,81 Unidades de Desarrollo (6) (Aprox. USD 1.356.205 al 31/12/18). Además, las operadoras deben cumplir con un requerimiento capital mínimo de acuerdo con el riesgo operativo asociado, el cual no puede ser inferior al 0,25% del total del activo neto de los fondos administrados.
<b>Patrimonio/Solvencia</b>	NA	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 217.793); (ii) 5.000 – 7.499 afiliados: 10.000 UF (USD 435.586) (iii) 7.500 – 9.999 afiliados: 15.000 UF (USD 653.379); (iv) 10.000 + afiliados: 20.000 UF (USD 871.172).	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 que resulta de la sumatoria de los activos ponderados por nivel de riesgo de crédito ( APNR), cien noventa (100/9) del valor de la exposición al riesgo operacional y cien noventa (100/9) del valor de la exposición al riesgo de mercado(4). Esta relación se expresa en términos porcentuales. La relación de solvencia mínima de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías será del nueve por ciento (9%)	NA
<b>Encaje/Reserva</b>	NA	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
<b>Rentabilidad Mínima</b>	NA	Promedio en 36 meses de todos los fondos del mismo tipo menos el 50% de la rentabilidad, o promedio en 36 meses de todos los fondos menos 4pp (Fondos A y B) y 2pp (Fondos C, D y E)	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
<b>Otras garantías</b>	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

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 2018)

Exigencia	El Salvador	Kazajstán	México
<b>Capital Mínimo</b>	0 – 19.999 afiliados: SVC 5 MM (USD 571.428). 20.000 – 39.999 afiliados: SVC 7.5 MM (USD 857.143). 40.000 + afiliados: SVC 15 MM (USD 1.714.286).	NA	Capital mínimo fijo que deben mantener las AFORES: MXN 25 M (USD 1.325.261). Capital mínimo fijo con el que debe operar cada Sociedad de Inversión (SIEFORE): MXN 100.000 (USD 5.301).
<b>Patrimonio/Solvencia</b>	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.
<b>Encaje/Reserva</b>	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	I. Por cada una de las Sociedades de Inversión Básicas que opere la Administradora de que se trate deberá invertir, en dicha Sociedad de Inversión, cuando menos la cantidad equivalente al 0.71 por ciento de los Activos Netos correspondientes a dicha Sociedad de Inversión, y II. Por cada Sociedad de Inversión Adicional que opere la Administradora de que se trate deberá invertir, en dicha Sociedad de Inversión Adicional, cuando menos la cantidad equivalente al 1.0 por ciento de los Activos Netos correspondientes a dicha Sociedad de Inversión Adicional, hasta que importe la cantidad de \$900,000.00 (novecientos mil pesos 00/100 M.N.).  La reserva especial que 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 II 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.
<b>Rentabilidad Mínima</b>	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
<b>Otras garantías</b>	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) (retorno real del 0%).	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 2018)

Exigencia	Perú	República Dominicana	Ucrania	Uruguay
<b>Capital Mínimo</b>	El capital mínimo exigido a las AFP para el año 2018 es de PEN 2.905.095 (USD 875.820)	1 - 10.000 afiliados: DOP 21.600.941,93 (USD 447.132); 10.001-15.000 afiliados: DOP 23.761.036,12 (USD 491.845); 15.001-20.000 afiliados: DOP 25.921.130,32 (USD 536.558); 20.001-25.000 afiliados: DOP 28.081.224,51 (USD 581.271,5). Por cada 5.000 afiliados adicionales, se debe sumar DOP 2.194.223,68 (USD 45.420).	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 (USD 1.926.168) (8)
<b>Patrimonio/Solvencia</b>	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 4.815.419) para quedar fijado en esa cantidad
<b>Encaje/Reserva</b>	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, entendiéndose 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.
<b>Rentabilidad Mínima</b>	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.
<b>Otras garantías</b>	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 2018, 1 DEG equivale a USD 1,39079.

(2) Chile: UF= Unidad de Fomento. Al 31 de diciembre de 2018, 1 UF equivale a CLP 27.565,79 (USD 39,62).

(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 16% de los ingresos por comisiones provenientes de los fondos voluntarios; (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) se deducen los gastos por comisiones causados por la custodia de valores de que trata el Libro 37 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010. En relación con la adecuada gestión del riesgo operacional de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías, esta podrá disminuir de manera diferencial el valor de exposición al riesgo operacional que en forma particular aplique hasta un doce por ciento (12%). Para determinar el valor total de activos ponderados por nivel de riesgo crediticio, los activos propios y exposiciones de la sociedad administradora de fondos de pensiones y de cesantías, se debe hacer uso de las ponderaciones de los activos según categorización de seguridad (ver Decreto 415 de 2018 <https://dapre.presidencia.gov.co/normativa/normativa/DECRETO%20415%20DEL%2002%20MARZO%20DE%202018.pdf>). Finalmente para determinar el valor de la exposición al riesgo de mercado de los activos propios y exposiciones de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías, se utilizará la metodología Ver determinada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

(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.jsf?Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=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 31.12.2018, 1 UD = CRC 911,50 = USD 1,49.

(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 2019, 1 UR equivale a UYU 1.198,59 (USD 32,103) ; al 31.12.19 1 USD= UYU 37,336).