



UNIVERSIDAD NACIONAL DE COLOMBIA

**ASIMETRÍA DE LA INFORMACIÓN Y LA LIBRE ELECCIÓN EN
LAS MODALIDADES PENSIONALES: RETIRO PROGRAMADO Y
RENTA VITALICIA INMEDIATA**

ANA ROCÍO NIÑO PÉREZ

Universidad Nacional de Colombia

Facultad de Derecho, Ciencias y Sociales

Maestría en Derecho del Trabajo y la Seguridad Social

Bogotá D.C.

2016

**ASIMÉTRICA DE LA INFORMACIÓN Y LA LIBRE ELECCIÓN EN
LAS MODALIDADES PENSIONALES: RETIRO PROGRAMADO Y
RENTA VITALICIA INMEDIATA**

ANA ROCÍO NIÑO PÉREZ

Trabajo de grado para optar por el título de Magíster en Derecho del Trabajo y Seguridad Social

Director:

DOCTOR HERNANDO TORRES CORREDOR

Universidad Nacional de Colombia

Facultad de Derecho, Ciencias y Sociales

Maestría en Derecho del Trabajo y la Seguridad Social

Bogotá D.C.

2016

A Dios que me cubre con su manto.

*A mis padres (Pedro y Nena) y a mis hijos:
(Juan Felipe y Pedro) que cambiaron el argumento
de mi vida.*

Agradecimientos

Agradezco al Doctor Hernando Torres Corredor, Director de la Maestría y de esta tesis, por su orientación, paciencia y gran conocimiento en los temas de seguridad social.

A mi maestro Doctor Marcel Silva Romero, por sus aportes académicos y su amistad.

Resumen

Entrar a considerar como la asimetría de la información en la selección de las modalidades pensionales: retiro programado y renta vitalicia inmediata puede afectar el derecho pensional, por selección adversa, que no puede ser superada con la libre elección que realice el futuro pensionado.

Llegando a la conclusión de la necesidad de implementar un modelo de simulación, entendiendo ello como el sistema que permita que un futuro pensionado que cuente con los requisitos exigidos por la ley pueda acceder a un piloto de modalidades pensionales, para que pueda escoger la mejor oferta de acuerdo a sus necesidades.

Esta plataforma debe estar conectada a todas las Administradoras de Fondos de pensiones, Compañías de seguros de vida que ofrezcan Rentas Vitalicias, Asofondos y Superintendencia Financiera

Palabras clave: asimetría de la información, selección adversa, modalidades pensionales, libre elección

Abstract

Enter to consider as information's asymmetry in the selection of modalities pension: programmed withdrawal and life annuity immediate may affect the pension law, adverse selection, which cannot be overcome with the free selection by the annuitant future.

Coming to the conclusion of the need to implement a simulation model understanding, it as the system that allows a pensioner future that meets the requirements of the law may access a pilot pension arrangements, so you can choose the best according to your needs.

This platform must be connected to all pension management funds, life insurance companies that offer annuities, Asofondos and Financial Superintendency

Keywords: information asymmetry, adverse selection , pension arrangements , free choice

Contenido

	Pág.
Resumen	IX
Lista de tablas	XII
Lista de Símbolos y abreviaturas	XIII
Introducción	1
1. EL SISTEMA DE SEGURIDAD SOCIAL Y ASIMETRÍA DE LA INFORMACIÓN	7
1.1 La seguridad social y las pensiones	7
1.1.1 Antecedentes.....	7
1.1.2 Reformas Pensionales	10
1.1.3 El Sistema General De Pensiones Previsto En La Ley 100 De 1993 ...	14
1.1.4 Modalidades pensionales en el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad.....	19
1.2 Asimetría de la información.....	25
1.3 La libre elección.....	28
2. MODALIDADES PENSIONALES: RETIRO PROGRAMADO Y RENTA VITALICIA31	
2.1 Características diferenciadoras.....	32
2.1.1 Normatividad.....	32
2.1.2 Contrato	32
2.1.3 Entidad.....	33
2.1.4 Sucesión	33
2.1.5 Excedentes de libre disponibilidad	34
2.1.6 Cálculo de la anualidad	34
2.1.7 Reajuste de la mesada pensionall	35
2.1.8 Control	38
2.1.9 Fórmula de cálculo y perfil esperado	39
2.2 La libre elección y la asimetría de la información frente a la selección adversa de la modalidad pensonal.....	51
3. Conclusiones y recomendaciones	55
Bibliografía	59

Lista de tablas

	Pág.
Tabla 1-1 Reformas pensionales.....	10
Tabla 1-2 Reformas pensionales 2	12
Tabla 1-3 Regímenes pensionales.....	15
Tabla 1-4 Retiro programado	23
Tabla 1-5 Renta vitalicia	23
Tabla 1-6 Retiro programado con renta vitalicia	24
Tabla 1-7 Otras modalidades pensionales.....	24
Tabla 2-1 Excedentes.....	34
Tabla 2-2 cálculo.....	41
Tabla 2-3 Proyección 1	44
Tabla 2-4 Proyección 2.....	45
Tabla 2-5 Proyección 3.....	46
Tabla 2-6 Proyección 4.....	46
Tabla 2-7 Renta Vitalicia Inmediata	50

Lista de Símbolos y abreviaturas

AFP	Administradoras de Fondos de Pensiones
AIOS	Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones
AL	América Latina
BM	Banco Mundial
CIR	Cox-Ingersoll-Ross
CSV	Compañías de Seguros de Vida
ETV RVD	Renta Temporal Variable con Renta Vitalicia Diferida
FGPM	Fondo de Garantía de Pensión Mínima
FSP	Fondo de Solidaridad Pensional
GM	Gompertz-Makeham
GPM	Garantía de Pensión Mínima GPM
IPC	Índice de Precios al Consumidor
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
PAYG	pay- as-you-go
PCL	Pérdida de capacidad laboral y ocupacional
PFA	Profundización Financiera Ampliada
PIB	Producto interno bruto
PMG	Pensión Mínima Garantizada
RAI	Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad
RP	Retiro programado
RPM	Régimen Solidario de Prima Media con Prestación Definida
RP NBP	Retiro Programado con Negociación de Bono Pensional
RP RVD	Retiro programado con renta vitalicia diferida
RTC	Renta Temporal Cierta con Renta Vitalicia de Diferimiento
RVDC	Cierto
RTV RVI	Renta Temporal Variable con Renta Vitalicia Inmediata
RV	Renta Vitalicia
RVI	Renta vitalicia inmediata
SFC	Superintendencia Financiera de Colombia
SGP	Sistema General de Pensiones
SMLMV	Salario mínimo legal mensual vigente
SSSI	Sistema de Seguridad Social Integral

Introducción

La literatura nacional e internacional expone los grandes cambios de los sistemas pensionales entre las décadas de los 60 a los 90, un importante fenómeno de reformas estructurales que tuvo lugar en diversos países, entre ellos Colombia.

Chile fue pionero en reemplazar el sistema de reparto (modelo del seguro social alemán) por un sistema de capitalización individual. Luego le siguieron en la década de los noventa ochos países latinoamericanos que reformaron su sistema de pensiones.

Atendiendo las modificaciones pensionales, en Colombia se expide la Ley 100 de 1993, en la que en su capítulo primero se determina el Sistema General de Pensiones, estableciendo dos Regímenes paralelos y excluyentes que son: el Solidario de Prima Media con Prestación Definida y el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad.

Nuestro tema central es el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad y las modalidades pensionales en que el futuro pensionado puede acceder a su pensión de vejez

En la actualidad, las Administradoras de Fondos de Pensiones son cuatro: Protección, Porvenir, Old Mutual (Skandia) y Colfondos, que manejan los recursos de las cuentas de ahorro individual bajo varios fondos, dependiendo del riesgo que quiera asumir el afiliado, e incluso el pensionado, en el caso del Fondo de Retiro Programado.

En relación con la pensión de vejez en el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad, la misma es garantizada de acuerdo al esfuerzo de cotización del afiliado y permite que el sistema le otorgue la Pensión con Garantía Mínima (PGM) a aquellos que no tienen el capital suficiente para acceder a esta prestación, siempre y cuando se dé cumplimiento a los requisitos exigidos por la Ley.

Para aquellos que cuentan con el capital requerido para acceder a una pensión de vejez, invalidez o sobrevivencia, el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAI) ha diseñado el manejo de las pensiones a través de varias modalidades pensionales, como son: (i) el Retiro Programado; (ii) la Renta vitalicia inmediata y (iii) el Retiro programado con Renta Vitalicia Diferida.

La Superintendencia Financiera (Circular Externa 013 de 2012) implementó nuevas modalidades pensionales, a saber: (iv) Renta Temporal Variable con Renta Vitalicia Diferida; (v) Renta Temporal Variable con Renta Vitalicia Inmediata; (vi) Retiro Programado sin Negociación de Bono Pensional y (vii) Renta Temporal Cierta con Renta Vitalicia de Diferimiento.

Y es el futuro pensionado quien debe seleccionar de manera libre y voluntaria, la modalidad en que desea recibir su pensión, pero puede verse sometido a la “*selección adversa*” (Bebczuk. 2000. Pág. 20) por varios factores entre ellos la asimetría de la información ya que puede obtener conocimiento incompleto o limitado sobre las ventajas y desventaja de la modalidad seleccionada.

Téngase en cuenta que los sistemas pensionales cuentan con tres elementos de importancia que definen su desempeño: el alcance o cobertura, la suficiencia de la misma y la sostenibilidad financiera.

La primera de ella implica el porcentaje de la población objetivo que percibe el beneficio, la suficiencia se encuentra asociada al nivel del beneficio en relación con el salario de referencia durante el periodo de acumulación y la sostenibilidad financiera que se refiere a la relación entre el ingreso y el gasto (Apella. 2007. Pág. 2)

Sobre la suficiencia debemos entrar a considerar que en el Régimen de Ahorro Individual, el monto del beneficio depende de tres variables claves: el salario base de cotización durante el periodo de acumulación, la rentabilidad lograda a través de la inversión de tales fondos y los gastos de administración. Precio y rentabilidad, son los resultados del mercado donde participan las administradoras y trabajadores mediante las estrategias competitivas. (Apella. 2007. Pág. 2)

Pero existen fallas en el mercado como la existencia de externalidades y bienes públicos, rendimientos crecientes a escala y fallas asociadas a la existencia de información asimétrica (Apella. 2007. Pág. 2). Fallas en el mercado que se debían evidenciar, en la toma de decisión del futuro pensionado en el Régimen de Ahorro Individual y principalmente la asimetría de la información que puede derivar en la incorrecta toma de decisiones.

La información asimétrica supone que una de las partes en una relación o transacción económica tiene menos información que otra u otras (Sánchez. 2002. Pág. 38-39), y dentro de la relación financiera de las pensiones en el RAI y los derechos fundamentales encontramos que esa asimetría puede ser una barrera para la verdadera selección de una modalidad pensional al momento de acceder a la pensión.

Por lo que, el problema radica en determinar si aun cuando existe una libre elección otorgada por la propia ley frente a que el afiliado puede seleccionar la modalidad pensional que se ajuste a sus expectativas, su decisión puede estar afectada por la asimetría de la información, lo que conllevaría a la afectación de sus derechos

fundamentales, como a la vida en condiciones dignas y justas y al mínimo vital y móvil consagrados en la Constitución Política.

La relevancia de este problema radica en que el Régimen de Ahorro Individual tiene un aspecto financiero que determina el trato diferenciador de las modalidades pensionales. Por ello es indispensable que el futuro pensionado conozca las características y diferencias de las principales modalidades pensionales: Retiro Programado y Renta Vitalicia para que con este conocimiento previo se genere el compromiso de éste por su propia elección.

La hipótesis del trabajo se sintetiza en considerar que al existir asimetría de la información, el futuro pensionado puede ver afectado su derecho pensional y con ello derechos fundamentales como la dignidad y el mínimo vital y móvil en la época en que se requiere aún más la protección de la persona, como es en la tercera edad, por “selección adversa” que no puede ser superada con libre elección que hace el afiliado de la modalidad pensional.

Frente a la hipótesis del trabajo, debe señalarse que los sistemas pensionales son mecanismos de protección social que forma parte de la estructura de bienestar básico de los Estados, pero si se observa los modelos pensionales, se ha aumentado la preponderancia de la economía financiera y algunos sistemas han mutado alineándose con el sistema financiero dominante, como en caso del Régimen de Ahorro Individual, dando lugar así a mecanismos de protección social que comprometen sus objetivos fundamentales en virtud del análisis costo- beneficio y de la lógica de la inversión financiera.

Esta disyuntiva entre derechos fundamentales garantizados por la Constitución Política y la influencia financiera del régimen de ahorro Individual deberá ser resuelta a favor del afiliado al sistema pensional en garantía de protección de derechos fundamentales como la dignidad humana y el mínimo vital

En procura de alcanzar el objetivo propuesto y atendiendo la pregunta planteada, el trabajo se ha estructurado en dos capítulos. En el primero se caracteriza el sistema pensional, sus cambios a nivel internacional y su situación en Colombia. Para luego entrar a considerar los regímenes pensionales y de manera específica el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad con sus modalidades pensionales. Igualmente se establece las principales características de la asimetría de la información y la libre elección.

En el segundo capítulo, teniendo en cuenta que las modalidades de mayor selección en el Régimen de Ahorro Individual, el retiro Programado y la renta Vitalicia Inmediata se efectúa una caracterización diferenciadora de dichas modalidades teniendo en cuenta el aspecto normativo, contrato, entidades responsables, la sucesión, los cálculos de las anualidades, los reajustes de las mesadas pensionales, el control, las fórmulas de cálculo y los riesgos, para determinar las ventajas y desventajas de cada una de estas modalidades y la elección de las mismas dentro del marco de una información adecuada, veraz y completa dentro del límite de la asimetría de la información que como lo señala en la Corte Suprema de Justicia (radicado 31314.

2008) Las AFP tienen el deber de proporcionar una información completa y comprensible, a la medida de la asimetría que se ha de salvar ente un administrador experto y un afiliado lego, en materia de alta complejidad.

Por tal motivo, resulta de vital importancia que el Estado y las Administradoras se preocupen de informar con mayor claridad a los afiliados acerca del perfil esperado que generan cada una de las modalidades pensionales y de los riesgos involucrados y por lo tanto exista una verdadera elección.

Crear un sistema de consultas de modalidades pensionales y simulación de las mismas teniendo en cuenta los factores descritos en el estudio, que sea de carácter obligatorio para los afiliados, futuros pensionados en pensión de vejez, invalidez y para los beneficios de la pensión de sobreviviente, con la finalidad de entregar información completa y comparable respecto de todas y cada una de las modalidades ofrecidas en el sistema del RAI, para que el pensionado, de manera informada, pueda de manera libre y voluntaria seleccionar la modalidad pensional que más se ajuste a sus condiciones y asuma la consecuencia de su elección. Lo que se pretende es que el afiliado reciba información de manera transparente y acceso a la información, segura y ágil en el proceso de pensionarse y que se dé de manera eficaz el principio de libertad de selección.

No obstante, previo a la implementación de lo que se propone podría ser una salida provisional ante las contingencias y controversias presentadas en el Sistema Pensional, cabe resaltar que debe realizarse una lectura de la realidad dirigiendo la comprensión a la población que se ve directamente afectada aun cuando existe un sistema de libre escogencia, pues el Sistema Pensional debe responder a las particularidades de las relaciones y variables propias del territorio.

De igual modo, si bien el desarrollo jurisprudencial ha sido extenso y nutrido frente al principio de igualdad, se ha tornado ineficaz la aplicación de los precedentes pues en casos concretos como el que se avoca en el presente estudio, resulta un tanto abstracto y meramente teórico que limita un qué hacer que fije lineamientos claros para proceder ante el Retiro Programado y la Renta Vitalicia, por lo cual resulta un reto para los juristas y académicos dar un desarrollo profundo a la problemática, donde se espera que esta tesis contribuya a dar unas puntadas de orientación para el primer paso de análisis y aplicación.

Para finalmente, formular una propuesta que es la creación de un sistema de consultas de modalidades pensionales y simulación de pensión en las diferentes modalidades pensionales, que sea de carácter obligatorio para los afiliados, futuros pensionados en pensión de vejez, invalidez y para los beneficios de la pensión de sobreviviente, con la finalidad de entregar información completa y comparable respecto de todas y cada una de las modalidades ofrecidas en el RAI, para que el pensionado, de manera informada, pueda de manera libre y voluntaria seleccionar la modalidad pensional que más se ajuste a sus condiciones y asuma la consecuencia de su elección.

Por lo que, se extiende la invitación a realizar lectura de la presente tesis para la construcción del derecho desde la academia, creando confluencias que contribuyan al

fortalecimiento de las garantías jurídicas para el beneficio común en el marco del resguardo a los Derechos Humanos.

El trabajo adopta una perspectiva interpretativa, mediante la cual, se busca comprender los fenómenos de interacción entre personas antes que plantear soluciones sobre problemas particulares. Por lo que la investigación tiene un enfoque cualitativo.

1.EL SISTEMA DE SEGURIDAD SOCIAL Y ASIMETRÍA DE LA INFORMACIÓN

1.1 La seguridad social y las pensiones

Se elabora las principales modificaciones pensionales y características del Sistema General de Pensiones en Colombia, entrando a considerar las principales características de las modalidades pensionales en el Régimen de Ahorro Individual.

1.1.1 Antecedentes

En 2015 se cumplieron 122 años del inicio del Seguro Social en Alemania, fundamento de la moderna Seguridad Social a través de la trilogía promovida por el canciller Otto Von Bismarck entre 1893 y 1899, que instituyó por primera vez la protección de los trabajadores contra los riesgos de vejez, invalidez y enfermedad (Miranda & Zamora, 2004)

Desde sus inicios el Sistema de Seguros Sociales, como uno de sus parámetros principales, consagraba la obligatoriedad de las cotizaciones por parte del trabajador y los empleadores, cuyo garante en el papel de dirección y regulación era el Estado. Este modelo Bismarckiano se desarrolló de manera gradual en los países europeos y en otros países industrializados.

En 1919, al concluir la Primera Guerra Mundial, se fundó la Organización Internacional del Trabajo (OIT), que estableció el seguro social como instrumento fundamental de protección de los trabajadores y sus familias frente a ciertos riesgos sociales. Posteriormente surgiría el concepto de Seguridad Social, en 1935, cuando los Estados Unidos promulgó la ley de Seguridad Social, quienes innovarían en el uso del término, que más adelante sería adoptado en la ley de Seguridad Social de Nueva Zelanda, en 1938 (Humblet & Silva, 2002)

No obstante, el concepto moderno del término Seguridad Social fue desarrollado por Sir William Beveridge, en su famoso informe “El Seguro Social y sus servicios

conexos” (1942), en el cual proponía un plan de Seguridad Social que integrara los seguros sociales, la asistencia social y los seguros voluntarios complementarios. En él se podían identificar además seis principios, entre ellos, el servicio público único o unificación de la responsabilidad administrativa, la comprensividad y la uniformidad en la cotización y la prestación. (Llanos, 2013).

Cuando la Segunda Guerra Mundial estaba próxima a finalizar (1944), la Organización Internacional del Trabajo (OIT), en su declaración de Filadelfia, elevó la Seguridad Social a un instrumento internacional y proclamó la necesidad de extender la cobertura a todos los trabajadores de los Estados miembros.

En la Declaración Universal de Derechos Humanos (1948) se estableció que toda persona, como miembro de la sociedad, tiene derecho a la Seguridad Social. Esta garantía es definida por la OIT como:

“La protección que la sociedad proporciona a sus miembros, mediante una serie de medidas públicas, contra las privaciones económicas y sociales que de no ser así ocasionarían la desaparición o una fuerte reducción de los ingresos por causa de enfermedad, maternidad, accidente de trabajo o enfermedad profesional, desempleo, invalidez, vejez y muerte, y también la protección en forma de asistencia médica de ayuda a las familias con hijos”.
(OIT, 2001, p.9)

La OIT, en el más importante de sus Convenios¹, estableció las normas mínimas de Seguridad Social, reuniendo varios instrumentos previos y estableciendo requisitos básicos en cada contingencia social sobre cobertura, prestaciones y condiciones de acceso². El mismo organismo, en la Resolución 89 de su Conferencia Internacional del Trabajo (2001), estableció que todos los sistemas de Seguridad Social debían ajustarse a unos principios básicos, entre ellos, el derecho a la igualdad, entendiéndolo en dos dimensiones:

- No solo como un derecho propio de la Seguridad Social, sino inherente al ser humano, ya que implica que toda persona debe ser amparada de manera igualitaria ante una misma contingencia. El cubrimiento de las contingencias debe ser adecuado a efectos de que la prestación que ofrece el sistema cubra en forma digna las mismas, independientemente de la existencia de una desigualdad social o económica.

¹ Convenio 102

² Convenios actualizados sobre Seguridad Social — Convenio sobre la Seguridad Social (norma mínima), 1952 (núm. 102); — Convenio sobre la igualdad de trato (Seguridad Social), 1962 (núm. 118); — Convenio sobre las prestaciones en caso de accidentes del trabajo y enfermedades profesionales, 1964 [Cuadro I modificado en 1980] (núm. 121); — Convenio sobre las prestaciones de invalidez, vejez y sobrevivientes, 1967 (núm. 128); — Convenio sobre asistencia médica y prestaciones monetarias de enfermedad, 1969 (núm. 130); — Convenio sobre la conservación de los derechos en materia de Seguridad Social, 1982 (núm. 157); — Convenio sobre el fomento del empleo y la protección contra el desempleo, 1988 (núm. 168), y — Convenio sobre la protección de la maternidad, 2000 (núm. 183).

- Igualdad de trato, bajo el entendido de que todo ser humano tiene el derecho a la Seguridad Social, prohibiéndose toda clase de discriminación en cuanto a raza, color, sexo, idioma, religión, opinión política o de cualquier otra índole, origen nacional o social, posición económica, nacimiento o cualquier otra condición.

Del mismo modo, en la mencionada Resolución 89 se estableció:

1. La Seguridad Social como un derecho humano fundamental.
2. La necesidad de dar prioridad a la cobertura de la Seguridad Social.
3. La no existencia de un único modelo de sistema de Seguridad Social, por lo que cada sociedad está en la libertad de adoptar el régimen que le conviene.
4. El riesgo individual, en los sistemas de pensiones en los que existen los regímenes de cuentas de capitalización individual, no debe debilitar los sistemas de solidaridad.
5. Los regímenes de pensiones obligatorios deben garantizar pensiones suficientes y solidaridad nacional.

En la declaratoria de los Derechos Humanos, en su artículo 25, se señala que “toda persona tiene derecho [...] a los seguros en caso de desempleo, enfermedad, invalidez, viudez, vejez y otros casos de pérdida de sus medios de subsistencia por circunstancias independientes de su voluntad” (ONU, 1948). Por su parte, el artículo 9 del Protocolo de San Salvador (1988) dispone que toda persona tiene derecho a que se le proteja contra las consecuencias de la vejez y de la incapacidad que le imposibiliten física o mentalmente para obtener los medios para llevar una vida digna.

El Comité de Derechos Económicos, Sociales y Culturales, en su observación general 19, recoge los elementos más importantes de la regulación internacional. De acuerdo con este documento:

El derecho a la Seguridad Social incluye el derecho a obtener y mantener prestaciones sociales, ya sea en efectivo o en especie, sin discriminación, con el fin de obtener protección, en particular contra: a) la falta de ingresos procedentes del trabajo debido a enfermedad, invalidez, maternidad, accidente laboral, vejez o muerte de un familiar. (2007)

Todo lo anterior, con el propósito de dar cumplimiento a las normas internacionales y garantizar los derechos reconocidos por ellas, pues la normatividad nacional debe ser diseñada de forma que sirva de instrumento para proteger de forma real y eficaz el goce de los derechos a la Seguridad Social que en ellas se amparan.

Sin embargo, los mecanismos enunciados anteriormente, (Convenios de la OIT e instrumentos internacionales) rigieron en el mundo sin ningún reto significativo, por cuanto se facultaba a los Estados a que establecieran sus sistemas

pensionales. Pero a finales de 1980 surgieron reformas estructurales a los sistemas pensionales existentes, influenciados por el diseño de políticas de organismos financieros internacionales y regionales, como el Banco Mundial, el FMI y el BID, los cuales incluso promovieron la aplicación de modelos pensionales que ya estaban siendo aplicados por otros países y que consideraron en su momento sistemas revolucionarios en búsqueda de la estabilidad financiera nacional.

1.1.2 Reformas Pensionales

América Latina tiene una experiencia única, vasta y diversa de más 25 años de reformas pensionales. Las reformas estructurales de pensiones en la región, iniciadas en Chile³ y que a finales del año 2003 se habían extendido a doce países, han modificado el sistema pensional al interior de la misma.

Chile fue pionero en reemplazar el Sistema de Reparto (modelo del Seguro Social alemán) por un Sistema de Capitalización Individual y a partir de dicho impulso, los países Latinoamericanos comenzaron sus modificaciones a los sistemas pensionales, unos más radicales que otros.

En América Latina existieron diferentes tipos de reforma que se sintetizan así:

Tabla 1-1 Reformas pensionales

País	año	Tipo de sistema		
		Único	Mixto integrado	Mixto en competencia paralela
Chile	1981			
Perú	1993			
Colombia	1994			
Uruguay	1996			
Bolivia	1997			
México	1997			

³ El modelo chileno fue exaltado por el BM, pero se ha señalado que existió un trasfondo, la presión financiera de los acreedores de la deuda y de los propios expertos internacionales que promovieron la implementación y los costos de la transición del nuevo sistema. En palabras de Álvaro Martín Moreno y Fabio Ortiz (2010, p. 169), “*Los promotores de la privatización del sistema de pensiones públicas aducían que el sistema de reparto reducía el ahorro nacional y con ello el ritmo de acumulación y crecimiento. También, sostenían que los sistemas de capitalización individual eliminaban el riesgo político del incumplimiento y garantizaba mejores pensiones gracia a las mayores tasas de rendimiento de las cuentas individuales de los ahorradores*”.

Y, quizá lo más importante, afirmaban que los sistemas fondeados o de ahorro privado liberaban al Estado de las presiones fiscales de los sistemas de reparto o pay-as-you-go (PAYG) debidas a los cambios demográficos, pues la pensión de ajusta automáticamente cuando la esperanza de vida aumenta o la tasa de natalidad se reduce.

El Salvador	1998			
Costa Rica	2000			
Panamá	2002			
Rep. Dominicana	2003			
Brasil	2013			

Fuente: FIAP

En la mayoría de los casos, la afiliación a los Sistemas Únicos es de carácter obligatorio para los trabajadores dependientes. En México, durante el período de transición, el beneficio puede ser definido o no definido, ya que los trabajadores que al momento de la reforma estaban afiliados al Sistema de Reparto pueden escoger, al momento del retiro, entre la suma acumulada en su cuenta individual y la pensión calculada, de acuerdo con las normas del sistema público anterior.

En los países con Sistema Único, los afiliados al antiguo sistema tuvieron varias opciones: en Chile gozaron de un plazo para decidir entre quedarse o cambiarse; en El Salvador, sólo un grupo etario intermedio tenía la misma opción (los viejos debían quedarse mientras que los jóvenes debían cambiarse).

En los países con el Sistema Mixto Integrado coexiste el Régimen de Capitalización Individual y el de Reparto; la cotización como porcentaje de la remuneración del trabajador se distribuye entre ambos regímenes. En los países en que prevalece el Sistema Mixto, los pilares siguen funcionando de manera complementaria. En el Sistema Mixto Integrado, los dos sistemas actúan simultáneamente y las personas están en los dos regímenes, que no son opcionales sino complementarios.

En el sistema paralelo (como el nuestro), los dos sistemas son excluyentes y competitivos, tómesese como ejemplo de ello las campañas que en sus inicios efectuaron las AFP para que los afiliados del Seguro Social en RPM se trasladaran al RAI, garantizándole rendimientos y la posibilidad de acceder a la pensión de vejez antes de la edad señalada en el RPM.

Para sintetizar las reformas efectuadas en América Latina, se traen a colación al doctor Carmelo Mesa- Lago en su libro *“Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la Seguridad Social”*: (2004. pág. 135)

“Hoy podemos encontrar todos estos sistemas (sistema público, el sistema privado, o la teoría de los tres pilares) sistemas públicos reformados, como por ejemplo de Costa Rica. Costa Rica mantiene únicamente el sistema de la seguridad social universal obligatoria y, bajo administración estatal, han introducido reformas, incorporando nuevos avances, pero mantiene el modelo clásico; en segundo lugar el sistema privado sustitutorio absoluto. En Chile, el seguro social en materia de pensiones ya no existe, ya no hay Seguridad Social en Chile, tanto en materia de salud como en materia de pensiones son empresas privadas,

las AFP y los llamados ISAPRES para los sistemas de salud. Ahora ha aparecido curiosamente un mecanismo semi-público para administrar el sistema de seguros de desempleo. En Colombia y Perú, [...] los sistemas son alternos, ambos coexisten y en alguna manera pueden ser optativos, se puede estar en uno o en otro, y hay quienes tienen el sistema mixto, que apunta a la teoría un poco de los tres pilares, como Argentina y Uruguay, hay el sistema público y el complemento privado; y finalmente en México y Ecuador hay sistemas absolutamente complementarios, esto nos revela que la creatividad, por lo menos en nuestro continente, está en pleno florecimiento⁴.

En el caso de los países europeos no existe un gran cambio, como sí ocurrió en América Latina.

En la Tabla 1- 2 vemos algunos países europeos que han efectuado modificación al sistema pensional tradicional:

Tabla 1-2 Reformas pensionales 2

País	año	Tipo de sistema		
		Unico	Mixto integrado	Mixto competencia paralela en o
Polonia	1999			
Suecia	1999			
Bulgaria	2000			
Letonia	2001			
Croacia	2002			
Estonia	2002			
Kosovo	2002			
Fed. Rusa	2003			
Lituania	2004			
Eslovaquia	2005			
Macedonia	2006			
Rep. Checa	2013			
Rumania	2008			
Reino Unido	2012			

⁴ El doctor Carmelo Mesa- Lago en su libro “Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la Seguridad Social” presenta una taxonomía de los sistemas de pensiones de todos los países de la región. Seguidamente describe los modelos y características de las reformas estructurales de pensiones implementadas o aprobadas en doce países, y cómo las mismas han modificado los principios convencionales de Seguridad Social y creado dos nuevos: la promoción del ahorro nacional, el mercado de capitales y el rendimiento, así como la inmunidad del nuevo sistema a la injerencia estatal y política. También se resumen las características de los sistemas de pensiones en el resto de los países latinoamericanos, se identifican las reformas no estructurales o paramétricas en dos países y los proyectos de reforma en proceso.

Fuente FIAP

Como se observa, algunos países de Europa del Este han tomado la experiencia de América Latina y han privatizado su sistema de pensiones. El resto de los países, incluidos Estados Unidos, Canadá y los países de la Unión Europea, no han hecho reformas profundas al sistema de Seguridad Social; la mayoría solo ha emprendido reformas de tipo paramétrico al sistema de reparto, buscando aliviar las presiones financieras. Algunos países europeos fomentan la capitalización individual, pero únicamente como un suplemento voluntario de la pensión, de allí que se trate de un sistema mixto integrado.

Si en América Latina Chile constituye el prototipo de modelo privatizador de los sistemas pensionales, en Europa este papel lo asume Inglaterra. El proceso de liberalización de los sistemas de jubilación en Inglaterra empezó en 1979. (Rollinat, 2006).

Robert Rollinat, en su artículo denominado “El welfare state a prueba de mundialización. Miradas cruzadas entre Europa y América Latina” (2006), publicado en el texto Crecimiento, Equidad y Ciudadanía, hace una evaluación del sistema Ingles señalando:

“Después de las primeras reformas de 1979 hay, a partir de 1986, una disminución del nivel de desembolso público de las pensiones - dos veces, en 1988 y 1995-. En 1988, después de la supresión de la obligación de cotizar al segundo pilar – el profesional fundado sobre las cotizaciones salariales y patronales - se deja a la libertad del ciudadano de entrar o no al sistema privado. Eso cambia totalmente la filosofía de la supuesta solidaridad del sistema. Como la afiliación al sistema profesional es voluntaria, - solo el 50% de los asalariados entró al sistema- en su mayor parte, ejecutivo y asalariado de grandes compañías-. Eso significa que no solo los más frágiles y mal pagados, sino también una parte creciente de la clase media tendrá como única alternativa para la jubilación el mínimo público del Estado basado en una cotización específica o el sistema privado. Los viejos trabajadores - próximos a la jubilación- son incitados a abandonar las ventajas del antiguo sistema, para entrar en el sistema privado, con prácticas publicitarias muy cuestionables de los fondos privados- los denominados mis-selling o planes podridos-. En 1991 se presentó un enorme escándalo relacionado con el fraude de Maxwell, quien debía ciertos fondos de jubilación de sus propios empleados. (pp. 505-524).

Como se puede observar, las principales modificaciones pensionales ocurrieron en América Latina por influencia directa de entes internacionales.

1.1.3 El Sistema General De Pensiones Previsto En La Ley 100 De 1993

En desarrollo del artículo 48 de la Constitución Política, el legislador expidió la Ley 100 de 1993, con el propósito de introducir un sistema unificado de Seguridad Social para brindar cobertura integral frente a circunstancias especiales, de conformidad con el artículo 10 de la misma, consistente en cubrir las contingencias derivadas de la vejez, la invalidez y la muerte mediante el reconocimiento de pensiones y prestaciones.

Según los antecedentes de la mencionada ley, en ella se procuraba remediar varios de los problemas que caracterizaban el modelo estructurado en las leyes 6 de 1945 y 90 de 1946; esto es, la baja cobertura e inequidad, el manejo administrativo de varias entidades y la sostenibilidad del sistema pensional. El modelo pensional que precedió a la Ley 100 presentaba varios problemas de orden financiero, administrativo y de cobertura, tal como lo sostiene la propia exposición de motivos de dicha ley:

“Un sistema con tan baja cobertura, cuya supervivencia requiere altas cotizaciones y una reducción de los beneficios más exagerados, ya no podrá transformarse a través de simples modificaciones en el régimen de reparto. Esto hubiera sido posible si el sistema tuviera una gran cobertura y fuera más equitativo, es decir en condiciones muy distintas a las del caso del sistema pensional colombiano”. (Exposición de motivos. P 7)

Postura igualmente expuesta en sentencia C-258 de 2013 que señaló:

A pesar de los beneficios de la formalización de un sistema de Seguridad Social en pensiones, después de 20 años de funcionamiento empezaron a verse las dificultades del mismo, tal y como estaba concebido. Los estudios han señalado que fueron varias las causas de la necesidad de un replanteamiento. Así, ‘si bien la implementación del Régimen de prima Media trajo beneficios a una parte de la población y creó las bases para el desarrollo del sistema pensional, después de veinte años de funcionamiento el esquema comenzó a mostrar señales de insostenibilidad financiera, baja cobertura e inequidad, originadas principalmente en cinco factores: (i) la tasa de cotización no se incrementó gradualmente como se había previsto desde el principio; (ii) el Estado incumplió su parte de la cotización; (iii) los excesivos beneficios, relativos a los aportes; (iv) la existencia de una amplia gama de regímenes especiales y de cajas administradoras; y (v) el cambio demográfico, que implicó menores aportes (cada vez menos jóvenes) y mayores gastos (la gente vivía más años). Todos estos elementos propinaron una estocada certera a la sanidad financiera del sistema, fenómeno que se hizo evidente cuando la gente empezó a llegar a la edad de pensión. (2013, párr. 3.5.2.3)

Conforme a las principales falencias del sistema pensional anterior, la Ley 100 de 1993 pretendió solucionar esos aspectos negativos a través de un sistema

integrado de Seguridad Social, sin abandonar el Régimen de Prima Media (RPM), que había sido estructurado en la normatividad anterior, y creando a la par el régimen de ahorro Individual con Solidaridad (RAI). Estos regímenes pensionales son diferentes y autónomos. En la Tabla 1-3 se presenta un cuadro diferenciador de los regímenes pensionales que operan en Colombia, sin que ello represente la totalidad de las diferencias que existen en los dos sistemas:

Tabla 1-3 Regímenes pensionales

RÉGIMEN SOLIDARIO DE PRIMA MEDIA CON PRESTACIÓN DEFINIDA	RÉGIMEN DE AHORRO INDIVIDUAL CON SOLIDARIDAD
Administrada por la Administradora Colombiana de Pensiones. COLPENSIONES	Administrada por los Fondos de Pensiones del sector privado. AFP
Solidario En ambos regímenes se presenta una cofinanciación estatal, los recursos públicos se destinan a asegurar que el valor de todas las pensiones corresponda al que resulte de aplicar las reglas de liquidación respectivas. ⁵	Solidario En ambos regímenes se presenta una cofinanciación estatal en el RAIS los subsidios se dirigen a la población que no alcanza a obtener un ahorro que asegure una pensión de al menos 1 SMLMV. En este caso se evidencia a través de la Pensión con Garantía Mínima
Fondo común.	Multifondos. Cuenta de ahorro individual Colombia implemento los multifondos a partir de la vigencia de Ley 1328 de 2009 y el Decreto 2373 de 2010. Se crean tres tipos de fondos con distintos portafolios de inversión según el riesgo: adverso (conservador), neutral (moderado) y de alto riesgo, en los cuales cada trabajador cotizante tiene la libertad de escoger el tipo de fondo al que quiere destinar sus aportes; y si no lo hace, la sociedad administradora se lo asignara de acuerdo a su perfil.

⁵ La sentencia C-258 de 2013, señala que este esquema puede generar el efecto contrario a los fines distributivos del Estado Social de Derecho, cuando la mayor parte de los recursos públicos se orientan a financiar, no las pensiones de los más pobres y necesitados, sino las mesadas más altas del sistema.

Sistema de reparto publico	Derecho financiero definido en el mercado ⁶ (Eatwell. 2003. P 5)
	<p>El Fondo invierte los aportes de los afiliados en activos financieros y les garantiza una tasa de rendimiento.</p> <p>En el régimen de ahorro individual los recursos existentes en las cuentas individuales de cada uno de los afiliados son invertidos en papeles y otras alternativas del mercado, tales como TES, bonos, CDT y acciones, entre otros. Es decir que los saldos de las cuentas individuales se encuentran representados en las inversiones que realiza el fondo. En consecuencia, como quiera que de conformidad con lo establecido en el Capítulo XII de la Circular Externa No. 100 de 1995 expedida por esta Superintendencia, los fondos de pensiones obligatorias deben valorar todos los días sus inversiones a precios de mercado, es decir al precio por el cual las puede vender en el mercado, el saldo de las cuentas individuales de los afiliados se afecta no sólo por los aportes y retiros que se realicen, sino también por las variaciones en el valor de mercado de las inversiones, las cuales cambian de un día a otro como consecuencia de factores tanto externos como internos que originan, por ejemplo, fluctuaciones en las tasas de interés, caída en los precios de las acciones y otros títulos, situaciones que no dependen del control de los administradores de los fondos de pensiones obligatorias.</p>
Con el fondo común se financian todas las pensiones.	<p>Las pensiones se financian a través de una cuenta de ahorro individual.</p> <p>En el caso de la pensión de sobreviviente y de invalidez el seguro</p>

⁶ El autor señala que los sistemas replican la inequidad de la distribución del ingreso, pero que no es producto de un mal diseño sino una característica del esquema de cuentas individuales, que sustituye el derecho a ser cobijado por el sistema de reparto público por un derecho financiero definido en el mercado.

	previsional cubre el saldo y la cuenta de ahorro individual financian dichas pensiones.
Sobre el ingreso base de cotización (IBC) se descuenta el 3% para la administración.	Sobre el ingreso base de cotización (IBC) se descuenta el 3% para la administración y para un seguro previsional.
La pensión de vejez se obtiene al cumplir la edad y semanas requeridas por la ley.	El derecho a la de vejez se obtiene con base en el capital depositado en la respectiva cuenta la cual está integrada por cuatro componentes básicos: las cotizaciones obligatorias; las cotizaciones voluntarias; los rendimientos financieros y el bono pensional. ⁷
En el evento que no se cumpla con los requisitos para acceder a la pensión, el afiliado o beneficiarios tienen derecho a una indemnización sustitutiva.	En el evento que no se cumpla con los requisitos para acceder a la pensión, el afiliado o beneficiarios tienen derecho a la devolución de saldos.
A falta de requisitos para la pensión de vejez, si se cumple los requisitos exigidos por la ley se podría optar por la pensión familiar.	A falta de requisitos para la pensión de vejez, si se cumple los requisitos exigidos por la ley se podría optar por la pensión familiar.
Hecha la selección inicial, los afiliados tiene la posibilidad de traslado de uno a otro régimen, en los términos del literal e) del artículo 13 de la Ley 100 de 1993 modificado por el artículo 2 de la Ley 797 de 2003; a excepción de las personas que le faltare 10 años o menos para acceder a la pensión de vejez.	Ocurre lo mismo que en el RPM, y de traslado de AFP a AFP puede ocurrir cada año
En sentencia SU 130 de 2013 con el propósito de aclarar y unificar la jurisprudencia Constitucional, la Corte Constitucional concluye que únicamente los afiliados con quince (15) años o más de servicios cotizados	

⁷ Un plan de pensiones del pilar de ahorro, puede ser ejecutado por el sector público, pero en general éstos son esquemas del sector privado. Bajo un esquema de ahorro una persona guarda en su vida y por lo tanto adquiere un stock de activos financieros que pueden ser utilizados en el futuro para comprar los bienes y servicios necesarios, ya sea por sacar provecho de los activos, o mediante la compra de una renta vitalicia de una compañía de seguros. El derecho a recibir una pensión es un derecho financiero, propiedad de la persona - aunque el valor de ese derecho dependerá de una amplia variedad de circunstancias económicas, tales como el estado de los mercados de activos financieros, tipos de interés y la tasa de inflación. (Eatwell. 2003. P 5)

<p>a 1 de abril de 1994, fecha en la cual entró en vigencia el SGP, pueden trasladarse “en cualquier tiempo” del régimen de ahorro individual con solidaridad al régimen de prima media con prestación definida, conservando los beneficios del régimen de transición.</p>	
<p>El manejo técnico-financiero del régimen solidario de prima media con prestación definida, se encuentra sujeto al denominado: <i>cálculo actuarial</i>. Este consiste en proyectar la suficiencia material de los recursos presentes, cotizaciones futuras y de sus posibles rendimientos, para asegurar el pago de los beneficios pensionales a quienes puedan llegar a tener dichos derechos, en todos los casos previstos en la ley.</p> <p>Dicho cálculo actuarial depende no sólo de la alteración del monto de las cotizaciones, sino también -entre otros- de la existencia de: (i) <i>períodos de fidelidad</i>, como cuando se exige haber cotizado un determinado porcentaje de tiempo para tener derecho a un beneficio pensional; (ii) <i>períodos de carencia</i>, es decir, permanecer durante un preciso espacio de tiempo por expresa disposición legal, en un régimen pensional concreto, sin hacer uso del derecho de traslado; (iii) <i>tasas de cotización</i>, o en otras palabras, porcentajes mínimos que deben excluirse de los ingresos bases de cotización, en aras de contribuir al financiamiento del sistema integral de seguridad social en pensiones; y en últimas, (iv) aumentos de edades, semanas de cotización o de otras expectativas legítimas para adquirir los beneficios pensionales. (C 623 de 2004)</p>	<p>En aras de garantizar la rentabilidad de este régimen, el conjunto de cuentas individuales constituye un “<i>fondo de pensiones</i>” como patrimonio autónomo e independiente del de las sociedades administradoras. Sobre dicho fondo, las entidades administradoras garantizan una rentabilidad mínima, la cual se distribuye entre las cuentas individuales, a prorrata de las sumas acumuladas en cada una de ellas y de la permanencia de las mismas durante el respectivo período (Ley 100 de 1993, artículo 101).</p> <p>A pesar de la diversidad en el manejo de los recursos y de las características particulares y disímiles de cada régimen, al igual que sucede en el régimen solidario de prima media con prestación definida, en el régimen de ahorro individual con solidaridad, el Estado asume el papel de garante, en desarrollo del artículo 48 de la CP. En esos términos, la ley dispone que el Estado tiene la obligación de asegurar el monto de los ahorros y el pago de las pensiones por intermedio del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (FOGAFÍN). (C 623 de 2004)</p>

Cuando la deficiencia financiera del sistema impide su sostenibilidad, es el Estado el llamado a través <i>subsídios implícitos</i> a asegurar el pago oportuno y el reajuste periódico de las pensiones legalmente reconocidas (C.P. art. 53).	
---	--

Solo se enuncian las principales características que los hacen diferentes dentro del sistema mixto paralelo que encierra la normatividad, pues no es objeto de estudio el trato diferenciador entre los sistemas pensionales en Colombia. Al respecto vale resaltar el pronunciamiento de la Corte Constitucional, sentencia C-086 de 2002 que señaló que dadas las características y la autonomía de los regímenes de pensiones contemplados en la Ley 100 de 1993, así como el principio de libre elección, no pueden ser fácilmente materia de comparación a la luz del principio de igualdad. Al respecto, se destaca el siguiente aparte:

De manera, que no puede haber desconocimiento del derecho a la igualdad en el caso de las normas acusadas, pues la Ley 100 de 1993 contiene una regulación diferente para cada uno de los regímenes pensionales, apoyada en el principio de la libre elección que permite a los afiliados escoger el subsistema que más se ajuste a sus necesidades, de tal suerte que el futuro pensionado se somete por su propia voluntad a un conjunto de reglas diferentes para uno y otro régimen, y simplemente se hará acreedor a los beneficios y consecuencias que reporte su opción.(2002).

La sentencia C-086 de 2002 señala una característica que puede resultar trascendental, y es que la selección de uno de los regímenes pensionales es libre y voluntaria por parte del afiliado (artículo 13 de la Ley 100 de 1993), lo que representaría igualmente que la selección de las modalidades pensionales en el régimen de ahorro individual, que es el eje central de estudio, se basa también bajo ese principio.

1.1.4 Modalidades pensionales en el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad

Las modalidades pensionales son la forma mediante la cual el pensionado o beneficiario puede escoger el pago de la pensión en el RAI. En la Ley 100 de 1993 artículo 79 se establece que una vez que los afiliados cumplen con los requisitos para tener derecho a una pensión de vejez, invalidez o de sobreviviente, puede disponer del saldo de su cuenta de capitalización individual con el objetivo de constituir una pensión dentro las siguientes tres modalidades: (i) Retiro Programado, (ii) Renta Vitalicia Inmediata y (iii) Retiro Programado con Renta Vitalicia Diferida.

Sin embargo, y por disposición de la misma norma, se permitió que la Superintendencia Financiera, creara 4 nuevas modalidades combinadas para permitir al futuro pensionado o beneficiarios nuevas opciones para acceder a la pensión (Circular Externa 013 de 2012): (iv) Renta Temporal Variable con Renta Vitalicia Diferida, (v) Renta Temporal Variable con Renta Vitalicia Inmediata; (vi) Retiro Programado sin Negociación de Bono Pensional y (vi) Renta Temporal Cierta con Renta Vitalicia de Diferimiento Cierto.

El artículo 80 de la Ley 100 de 1993, establece lo que es la renta vitalicia inmediata, señalándola como: *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 pensión mínima vigente del momento.*

Por su parte, el artículo 81 de la misma ley señala que el retiro programado “*es la modalidad de pensión en la cual el afiliado o los beneficiarios, obtienen su pensión de la sociedad administradora, con cargo a su cuenta individual de ahorro pensional y al bono pensional a que hubiera lugar.*” (Ley 100, 1993, art. 81).

Asimismo, el artículo 82 de la Ley 100 de 1993 establece el Retiro Programado con Renta Vitalicia Diferida, como: *la modalidad de pensión por la cual un afiliado contrata con la aseguradora de su elección, una renta vitalicia con el fin de recibir pagos mensuales a partir de una fecha determinada, reteniendo en su cuenta individual de ahorro pensional, los fondos suficientes para obtener de la administradora un retiro programado, durante el período que medie entre la fecha en que ejerce la opción por esta modalidad y la fecha en que la renta vitalicia diferida comience a ser pagada por la aseguradora. La renta vitalicia diferida contratada tampoco podrá en este caso, ser inferior a la pensión mínima de vejez vigente.*

Según Circular Externa 013 de 2012, emanada de la Superintendencia Financiera, tendiente a dar el concepto y características de las nuevas modalidades pensionales, señala que:

1) **La Renta Temporal Variable con Renta Vitalicia Diferida**, es la modalidad de pensión en la cual un afiliado contrata con la aseguradora de su elección, una renta vitalicia que se paga a partir de una fecha posterior al momento en que se pensiona, reteniendo en su cuenta individual de ahorro pensional los recursos suficientes para que la sociedad administradora de fondo de pensiones le pague, con cargo a dicha cuenta, una renta temporal durante el período comprendido entre el momento en que se pensiona y la fecha en que la renta vitalicia comience a ser pagada por la aseguradora.

Características:

- El pensionado decide el tiempo entre 1 y 10 años que desea tener la RTV.
- El pensionado inicia con el pago de la RTV a cargo de la AFP, una vez termine el tiempo pactado, inicia el pago de la RVD a cargo de la aseguradora.
- El pensionado puede escoger entre una pensión más alta o más baja al inicio o al final del disfrute.
- En el último pago de la RTV se devuelve el saldo total que exista en la cuenta individual
- En ningún caso la RVT o la RVI podrá ser inferior a 1SMLMV.

2) La Renta Temporal Variable con Renta Vitalicia Inmediata (RTV RVI) es la modalidad de pensión por medio de la cual un afiliado contrata con la aseguradora de su elección el pago de una RTV a partir de la fecha en que se pensiona, reteniendo en la cuenta individual de ahorro pensional los recursos suficientes para que la sociedad administradora de fondos de pensiones le pague, con cargo a dicha cuenta y de manera simultánea a la renta vitalicia inmediata, una renta temporal durante el período acordado con la sociedad administradora.

Características:

- El pensionado decide el tiempo entre 1 y 10 años que desea tener la RTV.
- El pensionado recibe dos pagos de manera simultánea. Una ETV de la AFP y una RV a cargo de la Aseguradora.
- El pensionado puede escoger entre una pensión más alta o más baja al inicio o al final del disfrute.
- En el último pago de la RTV se devuelve el saldo total que exista en la cuenta individual.
- En ningún caso la RVT o la RVI podrá ser inferior a 1SMLMV.

3) El Retiro Programado sin Negociación del Bono Pensional es la modalidad de pensión en la cual el afiliado se pensiona de manera anticipada a la fecha de redención del bono pensional emitido, bajo la modalidad de retiro programado descrita en el artículo 81 de la Ley 100 de 1993, sin necesidad de negociar el citado bono.

Bajo esta modalidad, al afiliado se pensiona bajo el Retiro Programado sin haber redimido el bono pensional, y puede recibirlo a la fecha de su vencimiento, sin tener que negociarlo anticipadamente por un menor valor. Dentro del cálculo de la mesada pensional se “asume” que el valor del bono está redimido en la Cuenta Individual⁸.

⁸ “Como quiera que, tal como lo establece el subnumeral 3.4.3.3. del Título IV, Capítulo Segundo de la Circular Básica Jurídica, “...para efectos de calcular cada año la anualidad en unidades de valor constante, en los años en que no se haya

Características:

- Para acceder a esta modalidad se debe tener el capital suficiente para financiar el 130% de las mesadas requeridas desde la aprobación de la pensión hasta la fecha de la redención normal del bono pensional.
- Una vez se redima el bono pensional, el pensionado selecciona la modalidad de pensión definitiva mientras tanto la pensión se administra bajo la modalidad de Retiro programado

4. Finalmente, en la **Renta Temporal Cierta con Renta Vitalicia de Diferimiento Cierta**.(RTC RVDC) el pensionado contrata simultáneamente con una aseguradora de su elección el pago de una renta temporal cierta y el pago de una renta vitalicia de diferimiento cierto, que inicia una vez expire el periodo de diferimiento cierto y dura hasta el fallecimiento del pensionado o del último beneficiario de ley. Consiste en renta temporal cierta, los pagos de mesadas pensionales por un período determinado, desde la fecha de inicio de vigencia del contrato hasta la fecha de inicio de la renta vitalicia de diferimiento cierto.

Las modalidades pensionales, tanto las que se crearon a partir de la Ley 100 de 1993 como las creadas con la Superintendencia Financiera, son el modelo exacto de las ya experimentadas por los países en América Latina, especialmente las señaladas en la legislación Chilena.

Obsérvese cómo en Chile, con el Decreto Legislativo 3500 de 1980, se estableció: el Retiro Programado, la Renta Vitalicia Inmediata, la Renta Temporal con renta Vitalicia Diferida y la Renta Vitalicia inmediata con retiro Programado (art 61 y ss.)⁹ con las mismas características que pregonan las modalidades pensionales en Colombia.

Colombia no ha generado una modalidad pensional que abarque algunas particularidades del sistema Colombiano, salvo a la consideración de la autora, en lo que respecta a el Retiro Programado con Negociación de Bono Pensional, porque en Colombia, por ejemplo, la mujer solicita la pensión a la edad de 57 años y el bono debe ser redimido de manera anticipada, lo que equivale a un menor valor del mismo. Esta modalidad permite acceder a la pensión sin necesidad de esa redención anticipada¹⁰, lo que sería una buena solución frente a

redimido normalmente el bono pensional, se debe tener en cuenta el valor actualizado y capitalizado del bono pensional a la fecha de cálculo (o recálculo) del monto de la pensión”, el recálculo anual de la pensión también se ve afectado por el riesgo de mercado al que está expuesto el valor del Bono Pensional, No obstante, si no se negocia y se mantiene el bono hasta su fecha de redención, dicho riesgo de mercado no se materializa en razón a que, en últimas, el rendimiento del mismo si es el DTF Pensional”. (Superintendencia Financiera, **Concepto 2012039149-004, 2012**)

⁹ La Ley 19934 de 2004 modifica el D. L 3.500 de 1980, estableciendo normas relativas al otorgamiento de pensiones a través de la modalidad de rentas vitalicias

¹⁰ El Decreto 1748 de 1995 artículo 36 y el Decreto 1513 de 1998 artículo 9 señalan la redención del bono pensional: a) La fecha en que el beneficiario del bono cumple 62 años de edad si es hombre, o 60 si es mujer.

la redención anticipada de los bonos. Sobre las demás modalidades creadas por la SUPERFINANCIERA, el afiliado debe contar con un gran capital acumulado para pretender acceder a la pensión a través de alguna de ellas.

Sobre las modalidades expuestas centraremos nuestro estudio en las más seleccionadas por los pensionados por vejez.

En la Tabla 1- 4 se presentan los datos de la Superintendencia Financiera desde el primer reconocimiento de la pensión de vejez en el Régimen (1994) hasta abril de 2014:

Tabla 1-4 Retiro programado

Fondos	Retiro programado					
	Vejez		invalidez		sobrevivientes	
	Hombres	Mujeres	hombres	mujeres	hombres	mujeres
PROTECCIÓN	5065	1680	886	524	1902	810
PORVENIR	3053	1063	1458	695	3959	853
SKANDIA(OLD MUTUAL)	713	226	44	23	139	44
SKANDIA ALTERNATIVO	62	5	0	0	6	0
COLFONDOS	1906	856	627	336	2060	498
TOTAL	10799	3830	3015	1578	8066	2205

Fuente Superfinanciera

Tabla 1-5 Renta vitalicia

Fondo	Renta vitalicia inmediata					
	vejez		invalidez		sobrevivientes	
	hombres	mujeres	hombres	mujeres	hombres	mujeres
PROTECCIÓN	540	150	2126	1083	2496	3460
PORVENIR	910	284	4990	2592	9971	2153
SKANDIA(OLD MUTUAL)	69	24	34	24	71	25
SKANDIA ALTERNATIVO	2	0	0	0	0	0
COLFONDOS	401	78	1399	739	2434	579
TOTAL	1922	536	8549	4438	14972	6217

Fuente. Superfinanciera

Tabla 1-6 Retiro programado con renta vitalicia

Fondo	Retiro programado con renta vitalicia diferida					
	Vejez		Invalidez		Sobrevivientes	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
PROTECCION	0	0	0	0	0	0
PORVENIR	0	0	0	0	0	0
SKANDIA	2	0	0	0	0	0
SKANDIA ALTERNATIVO	0	0	0	0	0	0
COLFONDOS	0	0	0	0	0	0
TOTAL	2	0	0	0	0	0

Fuente Superfinanciera

Tabla 1-7 Otras modalidades pensionales

Fondo	Otras modalidades de pensión					
	Vejez		Invalidez		Sobrevivientes	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
PROTECCION	159	49	1205	695	2038	540
PORVENIR	0	0	0	0	0	0
SKANDIA	0	0	0	0	0	0
SKANDIA ALTERNATIVO	0	0	0	0	0	0
COLFONDOS	0	0	0	0	0	0
TOTAL	159	49	1205	695	2038	540

Fuente: Superfinanciera

Como se puede observar en las Tablas 4, 5, 6 y 7 en Colombia sigue siendo la modalidad predilecta por los futuros pensionados en vejez el Retiro Programado (RP), en relación de un 85.61% que selecciona esta modalidad en relación con un escaso 14.38% que selecciona la Renta Vitalicia (RP) y más aún frente a las demás modalidades pensionales. Antecedentes que pueden evidenciar la asimetría de la información, el problema en la redención de bonos pensionales, la publicidad de las AFP frente a una modalidad específica, entre otros factores.

Por tal motivo, este estudio ha girado en torno al análisis de las modalidades pensionales de Retiro Programado (RP) y Renta Vitalicia Inmediata (RV), que son los más seleccionadas por los futuros pensionados en el RAI para determinar si aun cuando existe una libre elección otorgada por la propia ley frente a que el afiliado puede seleccionar la modalidad pensional que se ajuste a sus expectativas, éste no puede estar bien informado respecto a las características específicas de lo que esta seleccionado, lo que llevaría a la afectación de sus derechos fundamentales, como a la vida en condiciones dignas y justas y al mínimo vital y móvil consagrados en la Constitución Política, como consecuencia de la “asimetría de la información”.

Por lo que resulta relevante considerar la asimetría de la información desde la óptica de las pensiones.

1.2 Asimetría de la información

El aspecto financiero es una característica preponderante en el Régimen de Ahorro Individual, por lo que debemos considerar la información asimétrica desde ese punto distintivo, y es cuando una de las partes que interviene en la negociación no cuenta con la misma información que la otra sobre el producto, servicio o activo objeto de la transacción. Lo que conduce a un fallo de mercado que proporciona un resultado económico ineficiente.

Esa información asimétrica genera la aparición de comportamiento oportunistas en relación con la toma de decisiones financieras, en la formación de precios, en la valoración de activos financiero y en el conflicto entre propiedad y control

En voces de Luis Gerardo Gómez Jacinto (Actualidad empresarial. 2008 P.2) *“Cuando la información es imperfecta en algún lado del mercado hablamos de asimetría en la información. A ello pueden contribuir el diferente acceso a la información, el costo de la información, y también la racionalidad limitada del inversionista y el oportunismo de los inversionistas informados que se reservan la información privada en vez de hacerla pública”*.

Tres problemas han sido asociados a dicha asimetría bajo las siguientes denominaciones: selección adversa, riesgo moral y comportamiento de rebaño o manada. (Sánchez. 2001. Pág. 39)

Con selección adversa, se trata de describir aquellas situaciones de “oportunismo precontractual” en que la parte menos informada no es capaz de distinguir la buena o mala “calidad” de lo ofrecido por la otra parte, por lo que acaba suponiendo que lo más probable es la posibilidad peor, ya que, por lo general, es lo más interesante para el otro agente.

En esta situación, se induce un efecto de selección adversa, dado que únicamente se acabarán ofreciendo las peores “calidades”, ya que no se distinguen de las “buenas”. No obstante, la información privada puede en ocasiones tratar de descubrirse a través de señales creíbles siempre que el transmisor obtenga con ello algún beneficio y le resulte costos emitir una señal falsa. El problema de selección adversa surge cuando una parte de la transacción posee información relevante desconocida por la otra, de forma que la primera realiza el proceso decisional y la transacción en superioridad de condiciones. El resultado en este tipo de situaciones es que productos de distinta calidad pueden ser vendidos al mismo precio debido a que el comprador no tiene la información suficiente para discriminar entre unos y otro (Gómez. 2008. P. 3)

En conclusión, hay selección adversa cuando no se es capaz de distinguir entre proyectos con diferentes niveles de riesgo al momento de asignar el crédito. Bajo un contrato de deuda y a igual de valor esperado, el acreedor prefiere los proyectos más seguros y el deudor los más arriesgados, en este contexto los emprendedores de proyectos con riesgo encuentra conveniente ocultar la verdadera naturaleza del proyecto, explotando así la desinformación relativa del acreedor. (Sánchez. 2001. Pág. 39)

Así como la selección adversa en general se relaciona con asimetrías de información ex-ante, una vez iniciada la relación entre las partes la asimetría de información ex-post, es decir, sobre las actuaciones futuras de una de las partes, provoca el problema conocido como de “riesgo moral”, relacionado con los comportamientos oportunistas que ampara la asimetría de la información.

Se considera que existe un problema de riesgo moral (o acción oculta) cuando una parte de la transacción puede adoptar determinadas acciones que afectan a la valoración que la otra parte ha hecho de la transacción, pero que esta no puede controlar perfectamente. En una relación de agencia es fácil que aparezca un problema de riesgo moral, dado que el agente puede aprovechar su mayor acceso a la información para maximizar sus propios intereses a expensas del principal. (Gómez. 2008. P. 3)

Y el comportamiento de rebaño o la “psicología de masa” bajo la cual actúan los especuladores financieros, es decir, el comportamiento especulativo de una masa de individuos ignorantes que se guía por valuaciones precarias o convencionales. (Sánchez. 2001. Pág. 39)

Estos problemas se vinculan a una acción oculta por parte del deudor, en este caso aprovechando su superioridad informativa (Bebczuk. 2000. Pág. 19)

La asimetría de la información y las consecuencias de la misma, en el caso del sistema pensional por capitalización, se observa una fuerte asimetría entre las AFP y los afiliados a favor de las primeras y una política fuerte de diferenciación de productos, ambos factores no permiten una significativa sensibilidad de la

demanda respecto a las variables relevantes en la generación de ahorro tales como precio y rentabilidad. (Apella. 2007. Pág. 7-8)

Otro factor, es que el ahorro para la vejez es considerado como un consumo pospuesto en el tiempo, frente a diversas alternativas de consumo presente, existe un menor interés en los individuos para evaluar periódicamente las elecciones intertemporales. (Apella. 2007. Pág. 7-8), por lo que, los consumidores mantienen un comportamiento pasivo e independiente de las variables que determinan la acumulación del ahorro previsionales, como son las comisiones y rentabilidad de los fondos. No desean ni quieren conocer porque en lejana la posibilidad de acceder a la prestación.

Y la población afiliada al régimen de capitalización tiene escasa información sobre su funcionamiento, sus derechos y obligaciones, esto abarca aspectos centrales del régimen tales como la estructura y nivel de comisiones, la rentabilidad de los fondos obtenida por las administradoras, el alcance de la cobertura frente a los diversos riesgos, entre otros. (Apella. 2007. Pág. 7-8). Poca información que puede derivar de la falta de interés del afiliado y del compromiso de las AFP en la capacitación.

Tomemos como ejemplo, el caso Chileno en estudio efectuado por Solange Berstein y José Luis Ruiz, presentado en el año 2005, denominado "*sensibilidad de la demanda con consumidores desinformados: el caso de las AFP en Chile*" en donde se concluye que la cantidad de información que los afiliados manejan es muy baja, al igual que el "involucramiento" con su situación pensional. El afiliado no entiende el sistema de pensiones, ni de qué forma deberían participar en sus decisiones y tampoco están interesados en entender (pág. 4)

Un ejemplo de ello es que la elección de la administradora por parte del consumidor no es en función de la rentabilidad de los fondos porque existe desinformación por parte de los consumidores respecto de la rentabilidad de los fondos y su mecanismo de medición. (Apella. 2007. Pág. 7-8)

El cálculo y percepción del beneficio esperado no es información de fácil interpretación, siendo las variables determinantes del mismo no sólo proyección sino también de compleja comprensión. Este fenómeno junto con la miopía natural de los individuos¹¹ favorece un contexto de toma de decisiones incorrectas, contrariamente al objetivo buscado por la política pública en el sistema pensional. (Apella. 2007. Pág. 12)

El interés principal del cotizante sería, la acumulación de fondos durante su periodo de actividad para solventar el consumo en la vejez, la tasa de acumulación de ahorro depende positivamente de la rentabilidad del fondo y

¹¹ Entendido ello como la poca posibilidad que tiene las personas para considerar su futuro pensional y su obligatoriedad de ahorro. Pues se evidencia que sólo hasta cierta edad (próximo a pensionarse) es cuando la persona se interesa en el tema pensional.

negativamente del precio pagado al agente. Y, por su parte, el objetivo de las AFP es la maximización de los beneficios privados. La divergencia ente ambos intereses en un contexto de información asimétrica a favor de la AFP, da lugar a un problema de agencia (que es responsabilidad de la AFP). (Apella. 2007. Pág. 16)

La asimetría de información limita el control del principal (afiliado) sobre el agente AFP generando dos restricciones informacionales: el riesgo moral y la selección adversa. El primero se refiere a variables endógenas que no son observadas por el principal. La firma lleva a cabo acciones discrecionales para afectar sus costos y/o la calidad de sus servicios, la denominación genérica para tales acciones discrecionales es *esfuerzo* (Apella. 2007. Pág. 16) y la “*selección adversa*” surge cuando la AFP tiene mayor información que los afiliados acerca de ciertas variables exógenas, tales como tecnología utilizada, nivel de riesgo financieros sistémicos, indicadores de solvencia de las empresas que cotizan en bolsa etc.(Apella. 2007. Pág. 16)

Por lo que además de enfrentarnos a la asimetría de la información también está la voluntad del afiliado en el conocimiento de los aspectos que contribuyen a una verdadera elección.

1.3 La libre elección

El artículo 13 de la Ley 100 de 1993 señala en el literal b) que la selección de uno cualquiera de los regímenes previstos por el artículo anterior es libre y voluntaria por parte del afiliado, quien para tal efecto manifestará por escrito su elección al momento de la vinculación o del traslado.

Igualmente, en el artículo 60 de la mencionada ley modificado por el artículo 48 de la Ley 1328 de 2009 se señala en el literal c): *que los afiliados al sistema podrán escoger y trasladarse libremente entre entidades administradoras y entre los Fondos de Pensiones gestionados por ellas según la regulación aplicable para el efecto, así como seleccionar la aseguradora con la cual contraten las rentas o pensiones [...] Así mismo, la administradora tendrá la obligación expresa de informar a los afiliados sus derechos y obligaciones de manera tal que les permitan la adopción de decisiones informadas. Por su parte, el afiliado deberá manifestar de forma libre y expresa a la administradora correspondiente, que entiende las consecuencias derivadas de su elección en cuanto a los riesgos y beneficios que caracterizan este fondo.*(Ley 1328, art. 48, 2009).

Si se observa la ley en comento, nos enfrentamos a la obligación que tienen la entidad de informar a los afiliados sus derechos y obligaciones de manera que pueda adoptar una decisión informada, por lo que la información que se dé, por parte de la AFP debe ser clara, precisa para lograr la simetría de la información.

Sobre este asunto vale la pena señalar una sentencia de la Honorable Corte Suprema de Justicia. Sala Laboral magistrado Ponente Doctor Eduardo López

Villegas Radicado 31989 del 9 de septiembre de 2008 en donde se repara que si bien no existió constreñimiento o amenazas, “el engaño” tiene su fuente en la falta de información en que ocurrió el fondo al no advertir al afiliado de las contingencias a que quedaba expuesto y de la trascendencia de su decisión.

Dijo la Sala: *“Resulta aquí trascendente la información que fue parcial para la decisión que llevó al actor a optar por cambio de régimen, y que posteriormente se advierte equivocada, cuando al reclamar su derecho a la edad de los sesenta años, el camino que le ofrecen es el del retiro programado, con la venta de los bonos pensionales en el mercado secundario, con enorme sacrificio económico, circunstancia que no se le hizo saber por parte de la administradora siendo éste su deber”.*

Y más adelante señala que la obligación del fondo era:

“la de anteponer a su interés propio de ganar un afiliado, la clara inconveniencia de postergar el derecho por más de cinco años, bajo la advertencia de que el provecho de la pensión a los sesenta años, era solo a costa de disminuir el valor del bono pensional, castigado por su venta anticipada a la fecha de redención.

Y añade:

“En estas condiciones el engaño, no solo se produce en lo que se afirma, sino en los silencios que guarda el profesional, que ha de tener la iniciativa en proporcionar todo aquello que resulte relevante para la toma de decisión que se persigue; de esta manera la diligencia debida se traduce en un traslado de la carga de la prueba del actor a la entidad demandada.

No desdice la anterior conclusión, lo asentado en la solicitud de vinculación a la Administradora de Pensiones que aparece firmada por el demandante, que su traslado al régimen de ahorro individual se dio de manera voluntaria, que “se realizó de forma libre, espontánea y sin presiones”, pues lo que se echa de menos es la falta de información veraz y suficiente, de que esa decisión no tiene tal carácter si se adopta sin el pleno conocimiento de lo que ella entraña”.

Por lo que la libre elección requiere la presencia de un proceso de deliberación racional por parte del afiliado o del pensionado que implique la posibilidad de una elección sobre la base de sus deseos, valores y conocimientos, con autodominio y capacidad de elegir lo que se considera mejor.

El proceso deliberativo debe ser iniciado y controlado por la persona. En su transcurso el afiliado o pensionado debe estar y sentirse libre de manipulaciones o de inducciones externas. En el comienzo del proceso el afiliado o pensionado debe poder enfrentarse a una elección entre diferentes alternativas donde esa elección deberá depender exclusivamente de sí mismo y ser hecha sobre la base de sus preferencias que se deberán fundar en razones, sin estar sujeta a restricción alguna.

En definitiva, para que exista libre elección, la persona debe poder emprender un proceso racional de deliberación referido a las varias alternativas que enfrenta. La elección entre las mismas deberá ser realizada con autonomía y sobre la base de sus propias preferencias. Las acciones que luego emprenda como consecuencia de tales elecciones tendrán a la persona como causa última.

En el caso bajo examen, la Ley 100 de 1993 en su libro primero, tal como se expuso en el numeral 1 del presente trabajo existen dos régimen pensionales paralelos y excluyentes, y el afiliado que ha seleccionado el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad se enfrenta a la selección de las diferentes modalidades pensionales, con normatividad, características y orígenes diferentes y es el afiliado y futuro pensionado el que tiene la libertad de escogencia por parte del afiliado. En este sentido es evidente que el legislador brinda igual tratamiento a las personas al garantizarles la libre elección, dependiendo de los beneficios que les ofrezca cada uno de las modalidades pensionales. (Corte Constitucional, C- 086, 2002; C-538, 1996)

Como lo ha señalado la misma Corte Constitucional:

“la distinta posición en que pueden hallarse los afiliados en uno y otro sistema, que obedece a la consideración de situaciones fácticas y jurídicas diferentes, evaluadas por el legislador no constituye una discriminación prohibida por el Art. 13, porque no puede hablarse de trato discriminatorio cuando es el mismo afiliado quien voluntariamente se somete a un régimen o a otro; no se impone en consecuencia, un solo régimen”. (Corte Constitucional, C- 538, 1996)

Por lo que se considera que no existe desconocimiento del derecho de igualdad cuando se contiene regulación diferente para cada una de las modalidades pensionales en el RAI , apoyada en el principio de la libre elección que permite a los afiliados escoger la modalidad que más se ajuste a sus necesidades, de tal suerte que el futuro pensionado se somete por su propia voluntad a un conjunto de reglas diferentes para uno y otro, y simplemente se hará acreedor a los beneficios y consecuencias que reporte su opción. (C-538 de 1996), pero puede ser que el afiliado y futuro pensionado desconozca las implicaciones de su decisiones que lo puede conllevar a la vulneración de sus derechos fundamentales, porque no ha sido informado de la trascendencia de su información.

Dada la profunda repercusión que puede tener sobre la pensión, la selección que haga el futuro pensionado sobre las modalidades pensionales en el Régimen de Ahorro Individual nos permitimos efectuar una comparación entre las dos modalidades pensionales que más seleccionan los afiliados a dicho régimen para poder determinar las implicaciones de la elección que se haga en cada una de ellas.

2.MODALIDADES PENSIONALES: RETIRO PROGRAMADO Y RENTA VITALICIA

Si unos de los objetivos que se pretende es la disminución de la asimetría de la información que el afiliado tenga la verdadera capacidad de selección, nos permitimos presentar las características principales de las modalidades pensionales: Retiro programado Y Renta Vitalicia Inmediata, para determinar si dichas diferencias plantean una potencial generación de inequidad entre beneficiarios y ello va en dirección opuesta a uno de los objetivos indirectos perseguidos por el sistema de seguridad social integral

En el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad, de los que hace parte las modalidades en estudio, se caracteriza, en primer lugar, por el hecho de que las pensiones se financian con el ahorro de las contribuciones hechas para el efecto por empleadores y trabajadores (dependientes), en cuentas de propiedad individual de los afiliados, así como por los rendimientos logrados por la inversión financiera de los mismos.

Los pensionados, para la contingencia de vejez en el régimen de RAI adquieren dicho derecho cuando cuentan con un capital acumulado en su cuenta de ahorro individual que les permite obtener una pensión mensual superior a 110% del salario mínimo legal mensual vigente a la fecha de expedición de la Ley 100 de 1993, reajustado anualmente según la variación porcentual del IPC (Ley 100 de 1993, art. 64).

Igualmente, la Ley 100 de 1993 establece el acceso a la Garantía de Pensión Mínima (GPM) cuando el afiliado llega a la edad de 62 años hombre y 57 años mujer, no hayan alcanzado a generar la pensión mínima de que trata el artículo 64 de la Ley 100 de 1993, y hubiesen cotizado por lo menos 1150 semanas, pensión que será cubierta con el capital acumulado y el Fondo de Garantía de Pensión Mínima del RAI que completa la parte que haga falta para obtener dicha pensión.

Los sujetos objeto de comparación son las personas dependientes, indistintamente del tipo de contrato que posean, y el independiente con capacidad de pago que se encuentra afiliado al sistema general de pensiones y optó por el régimen de ahorro individual, que ha cumplido con el capital requerido para

acceder a la pensión de vejez o ha cumplido con los requisitos para acceder a la pensión con garantía mínima.

En tal sentido, si bien la normatividad de las modalidades pensionales es diferente, el acceso a la pensión de Vejez de los pensionados en el RAI es semejante y puede ser objeto de comparación frente a las modalidades pensionales objeto de estudio.

2.1 Características diferenciadoras

Se procede a considerar las características diferenciadoras del Retiro Programado (RP) y la Renta Vitalicia Inmediata (RV o RVI) atendiendo los postulados normativos que la consagran:

2.1.1 Normatividad

Tal como se expuso en capítulo anterior, el RP se encuentra consagrado en el artículo 81 de la Ley 100 de 1993; por su parte, la RVI se encuentra en el artículo 80 de la Ley 100 de 1993.

Encontrarse en normas diferentes representa instantáneamente que se trata de dos modalidades pensionales muy diferentes que tienden a ofrecer al pensionado una pensión o renta dentro de esos marcos normativos y bajo el principio de la libre elección.

2.1.2 Contrato

En RP el afiliado o beneficiario ha decidido dejar su capital en la cuenta de ahorro individual. El afiliado firma con la AFP un contrato de administración de mesada pensional bajo la modalidad de retiro programado

Por su parte, en la RV existe un contrato de seguro que garantiza una pensión constante de por vida y que tiene condiciones de irrevocabilidad (ninguna de las partes puede poner término anticipado al contrato). Además, una vez que el afiliado contrata una RV con una determinada Compañía de Seguros de Vida, pierde para siempre la opción de cambiarse de modalidad de pensión o de Compañía de seguros.¹²

¹² En el Código Civil dentro del Título XXXII de los contratos aleatorios se señala la constitución de renta vitalicia (art. 2287 a 2301) indicando en el artículo 2287 que “La constitución de renta vitalicia es un contrato aleatorio en que una persona se obliga, a título oneroso, a pagar a otra una renta o pensión periódica, durante la vida de cualquiera de estas dos personas de un tercero”.

2.1.3 Entidad

El RP es administrado por las Administradoras de Fondos de Pensiones porque se trata de una cuenta de capitalización individual del afiliado que se encuentra, a partir de la elección, en el Fondo especial de Retiro Programado.

En la RV no existe administración, sino que el afiliado o beneficiario contrata directa e irrevocablemente con la aseguradora de la elección del afiliado una renta. Así pues, la administradora (AFP) se encarga de adelantar los trámites pertinentes, pero es el afiliado quien debe contratar con la aseguradora y la sociedad administradora mantiene su obligación de administrar su cuenta individual dentro del fondo hasta tanto se haga efectiva tal contratación, momento en el cual deberá remitir el saldo correspondiente a la aseguradora con quien se haya contratado la RV.

La administradora tiene el deber de informar y asesorar adecuadamente y en este sentido debe explicar de manera detallada cuál era la vigencia y condiciones de las cotizaciones sobre las cuales se manifiesta la voluntad de escogencia de la modalidad de pensión. (Superintendencia Financiera, Concepto 2008044005-001, 2008.)

2.1.4 Sucesión

En el RP el afiliado es dueño del dinero acumulado en su cuenta individual que se encuentra en el Fondo Especial; en caso de que éste fallezca y no queden beneficiarios de pensión de sobreviviente, el saldo remanente en la cuenta individual pasa a la masa sucesoral, tal como lo dispone la Ley 100 de 1993. *En la modalidad de renta vitalicia, en el momento que el afiliado traspasa la propiedad de sus recursos a la compañía de seguros, éstas sumas ya pertenecen a la aseguradora quien cobra una prima única y calcula de manera inmediata el monto que le debe pagar mensualmente.* (Santa María. 2010. p. 111).

Téngase en cuenta que bajo esta modalidad, el saldo acumulado se transfiere a una compañía de seguros y con éste se compra una póliza de garantía, de forma vitalicia (Arias, 2009, p. 26). La RV incluye un elemento dirigido únicamente a los beneficiarios de pensión de sobrevivencia que la ley establece. Por tal motivo, bajo esta modalidad el asegurado sin beneficiarios de pensión de sobreviviente no tiene alternativa de dejar herencia.

Esta diferencia se puede entender desde la perspectiva de que en el RP se habla de una cuenta de ahorro, que al igual que en el campo financiero, si fallece el ahorrador, el monto ahorrado se transfiere a la masa sucesoral, situación que no se puede plantear en la RV. Bajo el principio de la libre selección, el afiliado puede decidir por el RP si quiere dejar como herencia el dinero acumulado en su cuenta de ahorro individual.

2.1.5 Excedentes de libre disponibilidad

Son considerados excedentes de libre disponibilidad según la norma lo que exceda del capital requerido para que el afiliado convenga una pensión (Ley 100 de 1993, art. 85), siempre y cuando sea

1. mayor o igual al 70% del ingreso base de liquidación
2. mayor que el 110% del salario mínimo legal mensual vigente.

Tomemos un ejemplo para llevar a la práctica lo expuesto en la norma:

Tabla 2-1 Excedentes

Capital disponible	\$382.670.64913
IBL	\$ 1.883.693
70% DEL IBL	\$ 1.318.585
Capital necesario para la pensión del 70% del IBL	\$ 227.526.112
Valor del excedente	\$ 155.144.357

El excedente de libre disponibilidad es posible en cualquiera de las dos modalidades estudiadas, siempre y cuando se haya efectuado de manera anticipada el estudio del capital requerido para la pensión y que se dé el presupuesto señalado en la norma.

2.1.6 Cálculo de la anualidad

En el retiro programado, las anualidades son calculadas como un sistema de cuotas crecientes anualmente en proporción geométrica. Este cálculo incluye la rentabilidad promedio observada en los últimos años y el comportamiento de la inflación. De esta forma, se recoge el comportamiento determinado por la ley, según el cual las anualidades calculadas en la primera etapa de desacumulación

¹³ Para el cálculo de la pensión se debió tener en cuenta en su momento el capital acumulado en su cuenta de ahorro individual, incluido el valor del bono pensional y, por lo tanto, también debió haber sido tenido en cuenta para verificar el cumplimiento de los requisitos y el monto de los excedentes de libre disponibilidad de que trata el artículo 85 de la Ley 100 de 1993, en caso de haberlos solicitado

son ajustadas de forma anual por la variación en el índice de precios al consumidor. (Santa María. 2010)

El hecho que la pensión se recalcula cada año se puede explicar: (i) como consecuencia de que el afiliado haya vivido un año más cambia la relación entre los fondos disponibles y la esperanza de vida del grupo familiar cubierto; (ii) por fórmula de tasa de intereses técnica utilizada para el cálculo del retiro programado, al igual de la variación en el IPC. Y (iii) debido a la rentabilidad efectiva de los fondos de pensiones que se refleja en el saldo de la cuenta individual al término de la anualidad. (Díaz. 1993. P. 20) ¹⁴

Ese cálculo de la anualidad en el RP es el que conlleva a la variación de la mesada pensional cada año, dependiendo de los factores expuestos. En cambio, en la RV no existe dicho cálculo anual, ya que la renta es el valor presente actuarial de una anualidad vitalicia creciente anualmente, pagadera fraccionada por mensualidades al afiliado.

Este aspecto será tratado con mayor profundidad cuando entremos a la fórmula de cálculo.

Este cálculo de anualidades solo se aplica al Retiro Programado y no se aplica en la renta Vitalicia

2.1.7 Reajuste de la mesada pensionall

Como se señaló anteriormente, en el RP el valor de la pensión aumenta o disminuye año a año, dependiendo del rendimiento del portafolio de inversión escogido por la AFP (riesgo de mercado). En este caso, el riesgo financiero lo asume el afiliado (Santa María. 2010). Lo que implicaría que el pensionado, en el momento de elegir dicha modalidad pensional, conoce que, dados los rendimientos del fondo especial¹⁵, la pensión puede aumentar, quedar igual o disminuir cada año. Adicional a ello, se debería reajustar la pensión, de conformidad con el artículo 14 de la Ley 100 de 1993¹⁶, en aplicación a lo dispuesto en la sentencia T-1052 de 2008.

¹⁴ Según informe de ASOFONDOS – rueda de prensa balance 2014 de fecha enero de 2015 *los ahorros pensionales en 2014 se valorizaron en \$14,66 billones, superando con creces la leve desvalorización presentada en 2013 (-\$0,33 billones). Para un total en Pensiones Obligatorias de \$154.32 billones, de los cuales aproximadamente \$90 billones corresponden a rendimientos. Para los afiliados que están pensionados o próximos a pensionarse: • Los portafolios Conservador y de Retiro Programado presentaron rendimientos positivos: 9,56% y 10,67% respectivamente. – Para los afiliados del fondo Moderado: • Los resultados de 2014 fueron extraordinarios. La rentabilidad en este fondo fue de 10,85%. – Para los afiliados que escogieron el portafolio de Mayor Riesgo: • La estrategia de largo plazo sigue dando resultados. En este portafolio, diseñado para los más jóvenes, la rentabilidad fue del 10,63%.*

¹⁵ Uno de los factores que deben ser considerados por el pensionado al momento de elegir esta modalidad pensional.

¹⁶ “Con el objeto de que las pensiones de vejez o de jubilación, de invalidez y de sustitución o sobreviviente, en cualquiera de los dos regímenes del sistema general de pensiones, mantengan su poder adquisitivo constante, se reajustarán anualmente de oficio, el primero de enero de cada año, según la variación porcentual del índice de precios al

Lo anterior se debe a que, independientemente de la modalidad pensional que escoja el pensionado, la mesada pensional o renta debe tener dicho reajuste año a año, por cuanto el artículo 14 no es excluido por el artículo 81 de la Ley 100 de 1993(Corte Constitucional, T-1052, 2008).

Eso implicaría que además de los factores externos que determinan la variación del monto pensional en esta modalidad también se debe reajustar la pensión, lo que podría ocasionar una disminución más rápida del capital.

En el 2008, la Corte Constitucional mediante Sentencia T-1052, decidió que todas las pensiones deben reajustarse anualmente, según la variación porcentual del índice de precios al consumidor (IPC), aun cuando, como se ha manifestado frente el Retiro Programado, este está ligado a la rentabilidad acumulada.

La Corte Constitucional confirmó su posición frente al tema en la Sentencia T-020 de 2011, que acepta que el riesgo de descapitalización existe, pero lo considera insuficiente para anular el derecho al reajuste pensional, por cuanto, en caso en que ocurriera dicha circunstancia (descapitalización), la administradora de pensiones tiene que contratar una póliza de renta vitalicia, como lo ordena el artículo 12 del Decreto 832 de 1996.

Sobre ese supuesto, la Corte Constitucional formuló una nueva advertencia: los afiliados al régimen de ahorro individual en la modalidad de retiro programado deben conocer los riesgos de su elección (T-020, 2011). Por eso, deben ser informados periódicamente sobre los saldos de su cuenta de ahorro, para que decidan si permanecen en el régimen de retiro programado o se trasladan al de RV.

La Corte Constitucional también indicó que se puede crear un nuevo riesgo: “puede que la mesada se reduzca a un salario mínimo, en virtud de los incrementos anuales”. Pero, según la Corte Constitucional, ese riesgo está implícito en la elección de la modalidad de retiro programado que hace el afiliado. De ahí la importancia de garantizar que esa elección sea informada. (Corte Constitucional, T-020, 2011)

De la sentencia T-020 de 2011 se desprende que está prohibida la congelación o reducción de las mesadas pensionales, e incluso el aumento por debajo del IPC, en el plano mediático. Pero, en cambio, está permitida la reducción en el mediano o largo plazo, incluso hasta el monto mínimo aceptado por la ley.

En el RP estaríamos frente a un punto en que se enfrenta la protección cercana del pensionado que se le reajuste la pensión contra el detrimento o disminución de su capital para la época de envejecimiento mayor. Porque si lo que se pretende con el reajuste de las pensiones es proteger a la persona de la tercera

consumidor, certificado por el DANE para el año inmediatamente anterior. No obstante, las pensiones cuyo monto mensual sea igual al salario mínimo legal mensual vigente, serán reajustadas de oficio cada vez y con el mismo porcentaje en que se incremente dicho salario por el gobierno”

edad frente a la devaluación, en el RP el reajuste se efectúa sobre el propio capital acumulado, lo que implica que, como la misma se liquida de manera anual, el reajuste a la mesada pensional disminuye el capital a futuro y con ello la mesada pensional que implicaría la vulneración de la dignidad humana y del mínimo vital y móvil (T-211, 2011)¹⁷.

Por su parte, en la Renta Vitalicia (RV) la renta mensual se reajusta conforme el artículo 14 de la Ley 100 de 1993. El día primero (1) de enero de cada año, según la variación porcentual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) certificado por el DANE para el año inmediatamente anterior.

No obstante, las rentas cuyo monto sea igual al Salario Mínimo Mensual Legal Vigente, serán reajustadas de oficio cada vez y con el mismo porcentaje en que se incremente dicho salario por el gobierno. Téngase en cuenta que la renta es constante en el tiempo, se calcula al momento del contrato sin que admita revisiones posteriores y para su determinación se considera el total del saldo de la cuenta individual, por lo que no existe incertidumbre frente a la liquidación anual o reajuste pensional como si ocurre en el RP.

Este factor ha sido un punto sensible para que las aseguradoras no quieran asumir, dada la incertidumbre del incremento anual. La indexación de las mesadas al salario mínimo y no a la inflación representa un riesgo importante para las compañías de seguros, en la medida en que éstas no pueden tarificarlo al no tener total certidumbre sobre su comportamiento futuro.

Dada esta dificultad, el artículo 45 de la Ley 1328 de 2009 adicionó un párrafo al artículo 14 de la Ley 100 de 1993, el cual dispone 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.

Fue así como el Gobierno Nacional profirió el decreto 036 de 2015, que tiene por objeto, precisamente, establecer el mecanismo de cobertura que permita a las aseguradoras de vida cubrir el riesgo del deslizamiento del salario mínimo que presentan las pensiones de Renta Vitalicia Inmediata y Renta Vitalicia Diferida.

¹⁷ “constituye la porción de los ingresos del trabajador o pensionado que están destinados a la financiación de sus necesidades básicas, como son la alimentación, la vivienda, el vestido, el acceso a los servicios públicos domiciliarios, la recreación, la atención en salud, prerrogativas cuya titularidad es indispensable para hacer efectivo el derecho a la dignidad humana, valor fundante del ordenamiento jurídico constitucional”. En este orden de ideas, también se ha señalado que el concepto de mínimo vital no se reduce a una perspectiva cuantitativa, sino que, por el contrario, es cualitativo, ya que su contenido depende de las condiciones particulares de cada persona. Así, este derecho no es necesariamente equivalente a un salario mínimo mensual legal vigente y depende del entorno personal y familiar de cada quien. De esta forma, cada persona tiene un mínimo vital diferente, que depende en últimas del estatus socioeconómico que ha alcanzado a lo largo de su vida. El derecho al mínimo vital se relaciona con la dignidad humana, ya que se concreta en la posibilidad de contar con una subsistencia digna.

El mencionado decreto establece los parámetros para determinar los riesgos del deslizamiento del salario mínimo y contempla que, cuando la cobertura es positiva, el Ministerio de Hacienda pagará a las aseguradoras el faltante en reserva matemática, para que la misma se refleje el valor actuarial de las obligaciones futuras; es decir que, a partir de la vigencia del mencionado decreto, el Estado podría asumir el pago de la deficiencia que se tenía con los cálculos actuariales relativos al reajuste pensional, de conformidad con el artículo 14, que afectaba las aseguradoras que ofrecen rentas vitalicias.

2.1.8 Control

La norma es muy clara frente a la modalidad del Retiro Programado. De conformidad con lo establecido por el artículo 12 del Decreto 832 de 1996, en los términos del artículo 81 de la Ley 100 de 1993, las AFP que ofrezcan el pago de pensiones bajo la modalidad RP, deben controlar permanentemente que el saldo de la cuenta de ahorro individual, mientras el afiliado disfruta de una pensión pagada bajo tal modalidad, no sea inferior a la suma necesaria para adquirir una póliza de RV.

Teniendo en cuenta tal disposición y el Decreto 719 de 1994, el afiliado deberá informar por escrito a la AFP en el momento de iniciar el RP; la aseguradora con la cual ésta deberá contratar la RV en caso de que el saldo no sea suficiente para continuar recibiendo su pensión bajo la modalidad de RP. La administradora contratará con la última aseguradora informada por el afiliado.

La norma igualmente señala que la AFP deberá informar al pensionado con por lo menos cinco (5) días de anterioridad a la adquisición de la póliza, sobre la necesidad de continuar recibiendo su pensión bajo la modalidad RV, así como las nuevas condiciones de pago de la misma.

En todo caso deberá incorporarse en el contrato de RP, o en el reglamento respectivo, una cláusula que aluda al artículo 81 de la Ley 100 de 1993, el cual especifica que el saldo de la cuenta individual, mientras el afiliado disfruta de una pensión bajo esta modalidad, no podrá ser inferior al capital requerido para financiar al afiliado y sus beneficiarios una RV de 1 SMLMV, indicando que por tal razón, en el momento en que el saldo deje de ser suficiente, deberá adquirirse una póliza de Renta Vitalicia.

La misma norma señala que, si el saldo final de la cuenta individual fuese inferior a la suma necesaria para adquirir una Renta Vitalicia, y la AFP no tomó en su oportunidad las medidas necesarias para evitar esta situación, la suma que haga falta será a cargo de la AFP, sin perjuicio de las sanciones administrativas a que haya lugar por el incumplimiento a un deber legal.

A pesar de que el cambio entre RP y RV debería darse de manera inmediata, existen distorsiones que no lo permiten, ya que el cálculo actuarial que realizan las administradoras no tienen en cuenta el riesgo que se produce de una

situación en la cual el IPC sea menor que el incremento en el SMLMV, como si lo hacen las aseguradoras. Por lo que las aseguradoras no aceptaran el traspaso de los recursos y el afiliado no tendrá otra opción que mantenerse en RP¹⁸ (Santa María, 2010). De tal manera, mantener a un pensionado en el RP cuando el capital no alcanza para cubrir una RV es responsabilidad directa de AFP y ella debe asumir el grado de responsabilidad que se deriva de no haber previsto y efectuado los tramites de protección de la pensión. En este caso no existe responsabilidad del pensionado frente a la elección, porque tal como se expuso anteriormente, el pensionado suscribe desde un inicio la adquisición de la RV.

En el caso de la Renta Vitalicia (RV) no existe dicha complicación por cuanto desde el principio el afiliado o beneficiario contrato directa e irrevocablemente con la aseguradora el pago de la renta mensual hasta su fallecimiento y el pago de pensión de sobreviviente en favor de sus beneficiarios por el tiempo a que ellos tengan derecho.

Frente a esta característica, al igual que sobre el reajuste pensional, existe una clara diferenciación por cuanto en el RP, dependiendo del capital que el pensionado tenga en su cuenta, puede llegar a que la pensión quede congelada o se disminuya hasta el Salario Mínimo Legal Mensual Vigente, sin que la Administradora de Pensiones haya efectuado las gestiones tendientes a efectuar la contratación de seguro para garantizar al pensionado una RV, parece que indefectiblemente se debe contratar una renta vitalicia con el pasar del tiempo, con el agravante de que las aseguradoras no acepten el traspaso de los recursos y el afiliado no tenga otra opción que mantenerse en RP, afectando aún más su mínimo vital y móvil, bajo el supuesto de que el pensionado al escoger esta modalidad sabía los riesgos que asumía.

2.1.9 Fórmula de cálculo y perfil esperado

2.1.9.1. En retiro Programado RP

De conformidad con el artículo 81 de la ley 100 de 1993, se calcula cada año una anualidad en unidades de valor constante, igual 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.

Por lo cual, la fórmula se entendería de la siguiente manera:

¹⁸ El afiliado permanecerá en el retiro programado hasta que la AFP gestione para que el capital en la cuenta del individuo se incremente o en el extremo de los casos, utilice recursos de su Estado de pérdida y ganancia (PYG) para completar el monto solicitado por la compañía de seguros para aceptar el traspaso de los recursos (Santa María, p 112-113)

$$\text{VALOR DE LA MESADA} = \frac{\text{CAPITAL EN LA CUENTA INDIVIDUAL}}{\text{UNIDAD DE RENTA VITALICIA}}$$

Donde,

El Capital de la Cuenta Individual: lo componen los aportes (obligatorios y voluntarios), el bono pensional (negociado o redimido y pagado) y los rendimientos del fondo (rentabilidad y permanencia)

La UNIDAD DE RENTA VITALICIA=FACTOR ACTUARIAL

El Factor Actuarial: representa el capital del que se debe disponer para pagar un peso de pensión a partir del momento de contraer la obligación y hasta que el pensionado fallezca, incrementado con el IPC cada año y teniendo en cuenta los pagos adicionales que deban realizarse.

Ejemplo:

Se tomará como ejemplo el futuro pensionado (hombre) de 62 años de edad con cónyuge (compañera permanente) de 57 años de edad:

Consideremos el grupo familiar compuesto solamente por el afiliado de edad (x) y cónyuge de edad (y) la mesada pensional de debe pagar mientras existan personas con derecho. Este cálculo se realiza hasta los 110 años, que es el número máximo que vive una persona, dada la tabla de mortalidad RV08 (Res. 1555, 2010)¹⁹.

Factor actuarial [VPAPF(xy)] se representa así: el valor presente actuarial de un pago periódico de \$1 al final de cada mes, más las mesadas adicionales, mientras que el afiliado de edad (x) o su cónyuge de edad (y) vivos, o sus hijos estén vivos y sean menores a 25 años, este factor depende de manera directa de la esperanza de vida

¹⁹ **Esperanza de vida**

110		
e xy	Σ	kPxy
	k=1	

Donde K es el índice de la sumatoria, 110 es el máximo número de años de la tabla de mortalidad, la esperanza de vida se puede interpretar como la suma de las probabilidades de vivir hasta el final de la tabla de mortalidad. El resultado del cálculo de la esperanza de vida nos presenta el número de años que se espera que el afiliado de edad (x) o su cónyuge de edad (y) estén vivos o sus hijos estén vivos y sean menores de 25 años, es decir se determina el número futuro de mesadas esperadas a pagar.

SCAI: Saldo de la cuenta de ahorro individual a la fecha del calculo.

m: valor de las mesadas pagaderas al final de cada mes, este es el dato que se debe hallar.

Cálculo: para obtener el valor de la mesada que se pagara a partir de enero de 2015 se debe cumplir la siguiente fórmula:

$$SCAI - m \times VPAPF(xy)$$

Donde

$m = SCAI / VPAPF(xy)$ que viene a ser la misma fórmula que inicialmente se señaló

Metodología liquidación de la mesada pensional

Los parámetros usados son los siguientes:

- Inflación: 3.5%
- Tasa de intereses técnico real :4.0%²⁰: Resolución 0610/96 de la Superfinanciera (4%); Decreto 36 de 2015
- Tabla de mortalidad RV08. Resolución 1555 de 2010
- Número de mesadas pagaderas al año son 13

Para el ejemplo planteado:

Tabla 2-2 cálculo

Sexo	Masculino
Edad pensionado	62

²⁰ Una unidad de pensión en el tiempo se reduce. Esta caída se explica porque la tasa de interés técnica representa en el cálculo del capital necesario, la tasa de interés a la cual se descuenta la unidad de pensión que se pagaría durante todo el horizonte de vida esperada del pensionado. Por lo tanto, si la tasa de interés técnica es de 0% anual lo que debe reservar la persona para el futuro es mayor que si proyecta una rentabilidad del 10% anual. De aquí se desprende la importancia que tiene el valor de la tasa de interés que la ley fija para el cálculo de la pensión de retiro programado. Mientras más alta sea esta tasa de interés, mayor será la pensión hoy, ya que implícitamente se espera una alta tasa de rentabilidad del fondo que ha guardado el pensionado para los períodos que siguen. (Díaz. 1993. P 23)

Edad Beneficiario	57
Interés técnico	4%
Factor actuarial	211.50554
Capital disponible	\$477.149.062

En la medida en que la esperanza de vida del pensionado y sus beneficiarios sea mayor, como en el caso de tener cónyuge más joven, el valor de la mesada disminuye.

Por ejemplo, si el pensionado tiene beneficiaria 5 años mayor que él (67 años), el factor actuarial sería: 187.6584715 y el monto de la pensión de \$2.542.646

Si futuro pensionado fuera soltero, el factor actuarial sería: 159.4305137 y el Monto de la pensión de \$2.992.834

El perfil esperado de la pensión de retiro programado es por lo general decreciente con la edad. Como se espera que la mitad de los pensionados vivan más de 79 años entonces se puede decir que la mitad de los pensionados sufrirá una importante caída en su pensión.

Lógicamente, en la medida que los resultados efectivos difieran de los presupuestados en la proyección, el valor real de las pensiones será distinto al valor esperado. Por ejemplo, si la tasa de rentabilidad efectiva del fondo de pensiones resulta ser más alta que lo supuesto y en la cuenta individual queda un monto remanente apreciable, puede darse el caso que la pensión efectiva sea mayor que la proyectada e incluso mayor que la que se obtuvo el año anterior. (Díaz, 1993).

Cualesquiera sean las características del afiliado que se pensiona, el procedimiento para calcular la pensión de la modalidad de retiro programado es el mismo que para el caso que se analizó anteriormente, salvo, la variación se encuentra en el capital. En el caso más general el capital necesario debe incorporar los efectos que se derivan de que la persona se haya pensionado por motivos de vejez, invalidez o sobrevivencia, y del hecho de que existan beneficiarios con derecho a pensión de sobrevivencia y de que éstos varíen en cuanto a número y características. (Díaz, 1993).

En todo caso, siempre se deben tener en cuenta: (i) las expectativas que se tengan de la rentabilidad del Fondo para los años siguientes y (ii) la expectativa de vida para el pensionado y sus beneficiarios de la pensión, con la edad actualizada a cada año.

El pensionado que seleccione esta modalidad debe considerar los siguientes factores para determinar si ha reservado más o menos capital y si las mesadas tendrían que variar:

a. Riesgo financiero.

La rentabilidad del fondo, afecta de dos formas el monto de la mesada en retiro programado:

1. **Corto plazo.** Con ella se hace el Recálculo Anual. Si es mucho mejor que la proyectada, el saldo disponible en la cuenta será mayor que el que se previó en el cálculo del año anterior, por lo que la mesada se incrementará por encima del IPC y viceversa en el caso contrario.²¹
2. **largo plazo.** Si el valor acumulado obtenido para la rentabilidad supera el valor promedio utilizado para el cálculo del factor actuarial con el que se define la mesada, se podrá mantener el valor anual de la mesada e incluso que en ningún momento se termine el capital en la cuenta individual.

Si el valor de la rentabilidad es menor que el esperado en el largo plazo, el cálculo anual de la mesada disminuirá paulatinamente en términos de poder adquisitivo y se llegará a una pensión de un salario mínimo más rápido de lo proyectado.

b. Riesgo de extralongevidad.

En la medida que pasa el tiempo el pensionado incrementa la expectativa de vida. Es decir, cada año con el capital de su cuenta deberá atenderse el pago de la

²¹ La AFP es responsable del pago de las pensiones, pero no otorga garantía alguna en cuanto a la rentabilidad del Fondo, salvo lo que la ley le impone.

Por ejemplo la rentabilidad mínima de los Fondos, según Superintendencia Financiera, para el periodo comprendido entre el 31 de marzo de 2012 al 31 de marzo de 2015 fue del 5.09% para el fondo de Retiro programado y los fondos tuvieron las siguientes rentabilidades

Fondo	Retiro programado
Colfondos	7.85%
Old mutual	7.84%
Porvenir	7.78%
Protección	7.80%

Superintendencia Financiera carta circular 38 de 2015

Pero, estas rentabilidades no representan indicativos de futuros resultados, solo para en caso del RP el cálculo anual de la pensión para cada año.

pensión para una probabilidad de vida del afiliado y sus beneficiarios, que cada vez se hace más larga.

Dependiendo de la rentabilidad obtenida durante cada año de pensión, puede suceder que:

- a. El exceso de rendimientos compensa la financiación que se requiere para cubrir la mayor longevidad y por lo tanto puede suceder que la mesada se mantenga o incluso aumente en el tiempo por encima del poder adquisitivo.
- b. Si la rentabilidad proyectada en el cálculo se mantiene, en la medida que pasan los años, el efecto de la extralongevidad tiende a disminuir gradualmente el monto de la mesada, hasta llegar a ser del salario mínimo.
- c. Si la rentabilidad real obtenida en el largo plazo resulta menor que la utilizada en la proyección de la pensión, la tendencia a la disminución se acelera y se alcanzaría más rápido una pensión de un salario mínimo.

Es preciso trasladarse a las siguientes proyecciones, teniendo en cuenta la rentabilidad y extralongevidad, con base en el caso inicial de hombre de 62 años con beneficiaria de 57 años:

1. Proyección en el retiro programado sin recálculo de la mesada y rentabilidad mayor que la supuesta capitalización 6%

Tabla 2-3 Proyección 1

Edad actuarial afiliado	Edad actuarial beneficiaria	Factor actuarial 4%	Capital inicial	mesada
62	57	211.50554	\$477.149.062	\$2.255.965
65	60	198.50602	\$472.544.887	\$2.255.965
68	63	184.74042	\$467.061.240	\$2.255.965
71	66	170.45191	\$460.530.129	\$2.255.965
74	69	155.8731	\$452.751.471	\$2.255.965
77	72	141.12212	\$443.486.966	\$2.255.965
80	75	126.24716	\$432.452.791	\$2.255.965
84	79	106.87433	\$414.394.407	\$2.255.965
87	82	92.96925	\$397.803.088	\$2.255.965
90	85	79.84442	\$378.042.563	\$2.255.965
93	88	67.7378	\$354.507.460	\$2.255.965
97	92	53.29728	\$315.990.222	\$2.255.965
98	93	50.04139	\$304.874.475	\$2.255.965
101	96	41.18362	\$267.363.097	\$2.255.965
102	97	38.57192	\$253.329.723	\$2.255.965
110	105	18.73379	\$106.101.156	\$2.255.965

Si la rentabilidad del fondo es superior a la rentabilidad esperada, y la mesada no se recalculara, el capital no se agotaría. Al realizar el recálculo de la mesada anualmente, se distribuye la rentabilidad obtenida en exceso.

2. Proyección del retiro programado con recálculo de la mesada anual y rentabilidad del fondo obtenida mayor que la esperada capitalización 6%

Tabla 2-4 Proyección 2

Edad actuarial afiliado	Edad actuarial beneficiaria	Factor actuarial 4%	mes	Capital inicial	mesada
62	57	211.50554	enero	\$477.149.062	\$2.255.965
65	60	198.50602	enero	\$470.950.119	\$2.372.473
68	63	184.74042	enero	\$458.686.825	\$2.482.872
71	66	170.45191	enero	\$439.560.852	\$2.578.797
74	69	155.8731	enero	\$413.018.741	\$2.649.711
77	72	141.12212	enero	\$378.851.993	\$2.684.563
80	75	126.24716	enero	\$337.292.070	\$2.671.680
84	79	106.87433	enero	\$272.021.877	\$2.545.250
87	82	92.96925	enero	\$218.341.119	\$2.348.606
90	85	79.84442	enero	\$164.066.621	\$2.054.835
93	88	67.7378	enero	\$113.167.297	\$1.671.506
97	92	53.29728	enero	\$57.526.448	\$1.079.351
98	93	50.04139	enero	\$46.588.785	\$931.005
101	96	41.18362	enero	\$21.712.296	\$527.207
102	97	38.57192	enero	\$15.986.628	\$414.463

La mesada se incrementa cada año, ya que el capital obtenido es mayor al esperado y este efecto logra compensar con creces el efecto de la extralongevidad inicial.

3. Proyección del retiro programado sin recálculo de la mesada y rentabilidad obtenida igual a la proyectada al 4%

Tabla 2-5 Proyección 3

Edad actuarial afiliado	Fecha	Capital inicial	Valor de la mesada	Saldo final
62	31/01/2015	\$477.149.062	\$2.255.965	\$476.455.159
63	31/01/2016	\$466.407.298	\$2.255.965	\$465.678.230
64	31/01/2017	\$455.235.864	\$2.255.965	\$454.470.223
81	31/01/2015	\$179.911.257	\$2.255.965	\$178.244.275
84	31/01/2015	\$109.265.466	\$2.255.965	\$107.367.208
86	31/01/2015	\$57.332.967	\$2.255.965	\$55.264.696
88	31/01/2015	\$1.162.776	\$2.255.965	-\$1.089.382

Si la modalidad no exigiera el recalcu anual y siempre se incrementara el IPC (mesada constante), y el fondo genera rendimientos iguales a los supuestos en el cálculo de la mesada, el capital se terminaría exactamente al alcanzar las edades de la expectativa media de vida del afiliado y su beneficiaria, que para el ejemplo equivale a 26 años a partir de la fecha en que se inicia el pago de la pensión.

4. Proyección en el retiro programado con recalcu de la mesada anual y rentabilidad proyectada al 4% real E.A.

Tabla 2-6 Proyección 4

Edad actuarial afiliado	Edad actuarial beneficiaria	Factor actuarial 4%	Capital inicial	mesada
62	57	211.50554	\$477.149.062	\$2.255.965
65	60	198.50602	\$443.857.700	\$2.235.991
68	63	184.74042	\$407.368.111	\$2.205.084
71	66	170.45191	\$367.798.338	\$2.157.784
74	69	155.8731	\$325.522.014	\$2.088.378
77	72	141.12212	\$281.175.023	\$1.992.419
80	75	126.24716	\$235.643.531	\$1.866.525
84	79	106.87433	\$175.197.457	\$1.639.285
87	82	92.96925	\$132.206.754	\$1.422.094
90	85	79.84442	\$93.319.724	\$1.168.773
93	88	67.7378	\$60.399.181	\$892.109
97	92	53.29728	\$28.136.258	\$527.912
98	93	50.04139	\$22.281.810	\$445.268

Aunque se cumpla la rentabilidad proyectada, la mesada se va disminuyendo por efecto de la extralongevidad. El cálculo actuarial permite ajustar paulatinamente el valor, de acuerdo con el crecimiento de la expectativa de vida cada año.

En todo caso, esta modalidad está diseñada para que se cumpla el pago de la mesada pensional hasta las edades de expectativa media. El riesgo se corre frente a la extralongevidad. El recálculo anual hace que la mesada pensional varíe y conlleve a que en algún momento la mesada pensional baje y llegue hasta el salario mínimo.

La norma considera que el pensionado puede recibir una suma mayor de pensión en el RP dependiendo de varios factores; puede mantenerse o incluso incrementarse, pero cuando se pasa el tiempo (extralongevidad) puede llegar a disminuir incluso a llegar hasta el salario mínimo, y este es el punto, porque el pensionado ha recibido una mesada pensional con la que cubre sus necesidades básicas e indispensables para asegurar una supervivencia digna y autónoma, mínimo de subsistencia digna que debe estar protegida constitucionalmente. Y no se está haciendo alusión al salario mínimo, sino al mínimo vital y móvil ²² que requiere ese pensionado de manera específica. ²³

Y el trato diferenciador no está constitucionalmente justificado, incluso el artículo 48 de la Constitución Política, adicionado por el acto Legislativo 1 de 2005, señala que: "Sin perjuicio de los descuentos, deducciones y embargos a pensiones ordenados de acuerdo con la ley, por ningún motivo podrá dejarse de pagar, congelarse o reducirse el valor de la mesada de las pensiones reconocidas conforme a derecho (CP, 2005). En el presente caso, frente al RP programado puede existir disminución de la mesada pensional hasta llegar al salario mínimo legal mensual vigente.

Para ratificar lo expuesto, llama la atención los salvamentos de voto de la Magistrada Doctora María Victoria Calle Correa y del Magistrado doctor Luis Ernesto Vargas Silva en la Sentencia T-020 de 2011, cuando indican que existe una "paradoja" entre la protección del derecho de mantener el poder adquisitivo de la mesada pensional y el riesgo de acabar por reducir la mesada pensional correspondiente, en algún momento, a un salario mínimo mensual (Dec. 832, art. 12, 1996) en el momento en que más se necesita conservar una pensión justa que es a mayor edad.

²² Y mínimo vital y móvil ha sido reconocido desde 1992(Corte Constitucional, T-426, 1992) en forma extendida y reiterada por la jurisprudencia constitucional de la Corte como un derecho que se deriva de los principios de Estado Social de derecho, dignidad humana y solidaridad, en concordancia con los derechos fundamentales a la vida, a la integridad personal y a la igualdad.

²³ La OIT en el informe VI de Seguridad Social y globalización equitativa (2011, p. 35) señala que: Se puede considerar que las prestaciones de Seguridad Social son adecuadas: — si contribuyen al logro de los resultados previstos en materia de política social (por ejemplo, la satisfacción de las necesidades de las personas que tienen que hacer frente a los riesgos básicos de la vida), y si se considera «justa» la relación entre los niveles de las prestaciones y los impuestos y/o las cotizaciones que se hayan pagado durante la edad activa (adecuación social)

Y aun cuando la Corte Constitucional en sentencia C 020 de 2011, evidenció el posible detrimento de la pensión por el paso del tiempo consideró que es simplemente un riesgo que debe asumir el pensionado, quien al ingresar al RAI en la modalidad de RP, expresa su consentimiento informado sobre los riesgos que su decisión comporta. Es decir que puede verse afectados los derechos fundamentales del pensionado como el mínimo vital y móvil y el derecho a la vida en condiciones dignas y justas porque éste ha decidido esta modalidad pensional.

2.1.9.2. Renta vitalicia inmediata.

Para tal efecto, el capital necesario para financiar una unidad de RV para el afiliado y sus beneficiarios de que trata el artículo 81 de la ley 100 de 1993, es el valor presente actuarial de una anualidad vitalicia creciente anualmente, pagadera fraccionada por mensualidades al afiliado, más el valor presente actuarial de la renta de sobrevivencia de las mismas características, pagadera al (los) beneficiario(s) en caso de muerte del afiliado. El incremento anual de las rentas debe proyectarse con el IPC certificado por el DANE para el último año y los pagos deben descontarse a la tasa de rentabilidad mínima de los Fondos de Pensiones del último año.

Utilizando notación actuarial internacional, la expresión es:

$$(Va)_x^{(13)} + (Va)_y^{(13)} - (Va)_{xy}^{(13)}$$

Donde **(x)** es la edad del afiliado y **(y)** la del beneficiario a la fecha de inicio de la renta. **Va** significa renta vitalicia variable pagadera 13 veces al año. (Creciente anualmente en el IPC para el caso).

La renta Vitalicia se determina mediante el cálculo actuarial, teniendo el valor de la prima única que se recibe la probabilidad de vida del pensionado y sus beneficiarios según tasa de mortalidad para rentistas, la rentabilidad proyectada para el fondo común en el que la aseguradora maneja las reservas y la comisión de administración.

Tal como lo sostiene el Jaime Huertas Campos en su libro de Cálculo actuarial (contingencias de vida individual): *“El cálculo de las rentas toma como base una tabla de mortalidad diferente a la tabla de asegurados, básicamente porque la longevidad de los rentistas es mayor que la de los asegurados en el riesgo de vida”.*(p. 122)

Y como se señaló para el Retiro programado se calcula dividiendo el capital recibido como prima única por el factor actuarial, pero teniendo como premisa inicial que la unidad de renta vitalicia es mayor para el caso de RV por cuanto existen riesgos asumidos por las aseguradoras sobre el capital recibido que en el caso del RP son asumidas por el pensionado.

$$\text{VALOR DE LA MESADA} = \frac{\text{CAPITAL EN LA CUENTA INDIVIDUAL}}{\text{UNIDAD DE RENTA VITALICIA}}$$

Una vez la modalidad de renta es emitida, se genera al interior de la compañía de seguros de vida varias obligaciones. La primera de éstas es la constitución de la reserva matemática, la cual debe reflejar el valor presente actuarial de las obligaciones que la compañía está asumiendo con el pensionado, es decir, el valor esperado de los flujos por concepto de mesada pensional y, en el caso de rentas de vejez e invalidez, el valor esperado de auxilio funerario. Esta reserva se calcula utilizando la tabla de mortalidad de rentistas expedida mediante Resolución 1555 de 2010 de la Superintendencia Financiera.

La reserva calculada se contabiliza en el pasivo por ser conceptualmente una acreencia de la compañía con el rentista, y los activos que la respaldan deberán sujetarse al régimen de inversiones descrito en el Decreto 2555 de 2010.

Las aseguradoras en la renta vitalicia asume riesgos de

- emisión de pólizas: el valor de la prima de este seguro va a estar determinado por los supuestos que se hagan con respecto a las tasas de mortalidad, el retorno a las inversiones y los gastos operacionales. Cuando estos supuestos son muy optimistas, la aseguradora corre el riesgo de emisión (underwriting risk), ya que la prima del seguro puede quedar mal valorada. (Arbeláez, 2003).
- Selección adversa y subestimación del riesgo de longevidad. Tiende a existir un riesgo de selección adversa en el mercado de rentas vitalicias que está asociado con el hecho de que los individuos tienen más información sobre su historia médica y la de su familia, y, por lo tanto, más conocimiento sobre la posibilidad de vivir más o menos, frente al que tiene la compañía de seguros. (Arbeláez, 2003)
- Por otra parte, en el mercado de rentas vitalicias hay diferentes riesgos de mercado, esto obedece a la volatilidad en el precio de los activos y al efecto que ésta tiene sobre el valor del fondeo y los flujos de caja asociados. Dentro de los riesgos de mercado se encuentran el riesgo de tasa de interés, de reinversión, de inflación, del mercado accionario y de tasa de cambio²⁴. (Arbeláez, 2003)

²⁴ Riesgo de inflación: surge cuando el pago futuro de rentas está indexado a la inflación (o está determinado por el cambio porcentual de la inflación) y la compañía no tiene suficientes activos invertidos en instrumentos indexados a la inflación.

• Riesgo del mercado accionario. Las aseguradoras, por lo general, tienen sus activos invertidos en diferentes instrumentos financieros, entre ellos, acciones. Este riesgo está presente cuando hay fluctuaciones en el precio del mercado accionario.

Por lo que, estos factores o variables se ven reflejadas en las cotizaciones (mesadas) que ofrecen las rentas, por cuanto incluye la cuantificación de los riesgos (Tasa de inversión del 5% y reinversión al 3%, nuevas tablas de mortalidad, incremento del salario mínimo. De esta manera, si el factor actuarial de un futuro pensionado de 62 años con beneficiaria de 57 años en el RP es de 211.50554, en el caso de la RV, se debe tener en cuenta el factor actuarial más los otros riesgos (Tasa de inversión del 5% y reinversión al 3%), nuevas tablas de mortalidad, incremento del salario mínimo lo que representaría un incremento, por ejemplo para el 2015 del 12.6%, lo que representaría dividir el valor del capital acumulado por una unidad de renta vitalicia mayor, lo que resultaría en un menor valor de la mesada mensual (renta). Obsérvese la Tabla 2-7:

Tabla 2-7 Renta Vitalicia Inmediata

edad	Factor actuarial	Capital disponible	Mesada/renta	
62	211.50554	\$477.149.062	\$2.255.964	Retiro programado
62	238.15523	\$477.149.062	\$2.003.521	Renta vitalicia

Existe una clara disminución de la mesada pensional frente al capital acumulado, pero ello deriva de los mayores riesgos que debe cubrir la aseguradora que como se ha indicado en el RP los asume el pensionado.

- Riesgo de tasa de cambio. Es el riesgo que se corre cuando la aseguradora emite pólizas en moneda extranjera.
- Riesgo de reinversión. Este riesgo surge del hecho de que el plazo de los pasivos de las compañías de seguros es mayor que el plazo de los activos. Entre más grande es la diferencia entre el plazo del activo frente al del pasivo, mayor es la exposición de la compañía a cambios en los precios de los activos, y por lo tanto más alto el riesgo de reinversión. En algunos mercados financieros, como los existentes en América Latina, tiende a haber una escasez de activos a largo plazo, lo que en algunas circunstancias impide un adecuado calce de plazos entre activos y pasivos, aumentando este tipo de riesgos. Así, a medida que los activos maduran, las inversiones deben redimirse y los recursos tienen que ser reinvertidos a una tasa, que al inicio del negocio es incierta.
- Riesgo crediticio: está asociado con cambios en la calidad crediticia del emisor del instrumento financiero. Dentro de esta categoría de riesgo hay dos importantes. El primero es el riesgo de default o de no pago, que se corre cuando el emisor es incapaz de pagar sus obligaciones a la aseguradora. El segundo es el riesgo de prepago o el riesgo de que los emisores de instrumentos financieros paguen sus obligaciones antes del tiempo de maduración del instrumento. En este caso, la compañía aseguradora se verá más expuesta al riesgo de reinversión. Riesgo de liquidez: es el riesgo que surge del hecho de que las compañías no tienen suficientes activos líquidos en su portafolio que les permita cumplir adecuadamente con los pagos de las mesadas que tienen que hacer continuamente a los pensionados.
- Riesgo operacional: se puede definir como el riesgo de pérdida resultante de fallas internas que se pueden dar por procesos internos inadecuados, fraude, errores humanos o problemas en los sistemas. Aunque el riesgo operacional es propio de cualquier empresa, es particularmente importante en el caso de las aseguradoras que ofrecen rentas vitalicias, debido a la larga duración del contrato. Si los sistemas de control interno no son apropiados se pueden tomar decisiones de inversión que producen bajos rendimientos o pérdidas (
- Riesgo de deslizamiento del salario mínimo: Posibilidad de que la mesada alcance el SMLMV y la compañía tenga que asumir incrementos de mesada superiores al IPC.

En síntesis, una clara diferencia entre la forma de liquidación de la mesada pensional en el RP y en la RV que ve afectada por una serie de factores que deben ser considerados de manera voluntaria y libre por el pensionado al momento de seleccionar la modalidad pensional.

2.2 La libre elección y la asimetría de la información frente a la selección adversa de la modalidad pensional

Según lo expuesto y a la luz del artículo 48 de la CP no existe ningún reparo a que el pensionado después de efectuar el ahorro de un capital (suficiente)²⁵, pueda acceder a una pensión dependiendo de modalidad que haya seleccionado en donde en la misma se le garantiza como mínimo el salario mínimo.

Podría observarse en el RP que la mesada pensional, dado una serie de factores expuestos en el acápite anterior, pueda llegar a disminuir o incluso congelarse hasta el salario mínimo la mesada pensional cuando le fue otorgada en su etapa inicial por una suma mayor, pero se le impone al pensionado su responsabilidad frente a la elección.

Una elección que puede estar afectada por la asimetría de la información, ya que si conociera la incidencia de la elección que le podría afectar derechos fundamentales como al mínimo vital y móvil entendiendo este como la congrua subsistencia del pensionado atendiendo su situación particular (no el límite del salario mínimo, como lo plantea la Corte Constitucional) no seleccionaría aquello que le resulta lesivo. Y en este punto está la obligación de la AFP que tiene como tarea la información y asesoramiento del pensionado, en consonancia con el principio de eficiencia que informa el sistema de seguridad social, tal como lo señala el literal a) del artículo 2 de la Ley 100 de 1993

Para ello vale la pena resaltar apartes de la sentencia proferida por la Honorable Corte Suprema de Justicia Sala Laboral en sentencia 31314 de fecha 9 de septiembre de 2008 Magistrada ponente Elsy del Pilar cuello Calderón frente a este aspecto señaló:

“Es razón de la existencia de las Administradoras la necesidad del sistema de actuar mediante instituciones especializadas e idóneas con conocimiento y experiencia que resulten confiables a los ciudadanos quienes les van a entregar

²⁵ El derecho a recibir una pensión es un derecho financiero, propiedad de la persona - aunque el valor de ese derecho dependerá de una amplia variedad de circunstancias económicas, tales como el Estado de los mercados de activos financieros, tipos de interés y la tasa de inflación.(Eatwell, 2003, p. 5)

sus ahorros y su seguros de previsión para su vejez, su invalidez o para su familia cercaba en caso de muerte prematura

Esas particularidades ubican a las Administradoras en el campo de la responsabilidad profesional, obligadas a prestar de forma eficiente, eficaz y oportuna todos los servicios inherentes a la calidad institucional de carácter previsional, la misma que ejercerse en un campo que la Constitución Política estima que concierne a los intereses públicos...

La doctrina ha bien elaborado un conjunto de obligaciones especiales, con específica vigencia para todas aquellas entidades cuya esencia es la gestión fiduciaria, como las AFP, que emanan de la buena fe como el de la transparencia, vigilancia y el deber de información.

La información debe comprender todas las etapas del proceso, desde la antesala de la afiliación hasta la determinación de las condiciones para el disfrute pensional.

Las AFP tienen el deber de proporcionar a sus interesados una información completa y comprensible, a la medida de la asimetría que se ha de salvar ente un administrador experto y un afiliado lego, en materia de alta complejidad.

Es una información que se ha de proporcionar con la prudencia de quien sabe que ella tiene el valor y el alcance de orientar al potencial afiliado o a quien ya lo está, y que cuando se trata de asuntos de consecuencias mayúsculas y virales(...), la Administradora tiene el deber del buen consejo, que la compromete a un ejercicio más activo al proporcionar la información, de ilustración suficiente dando a conocer las diferentes alternativas, con sus beneficios e inconvenientes, y aun a llegar si ese fuere el caso, a desanimar al interesado de tomar una opción que claramente lo perjudica.

Por lo que en definitiva, para que exista libre elección, la persona debe poder emprender un proceso racional de deliberación referido a las varias alternativas que enfrenta teniendo como soporte de dicha decisión la información relevante para la toma de decisión que se persigue.

La Administradora de Fondo de Pensiones es la responsable de darle una ilustración clara y precisa de cada una de las modalidades pensionales, para que sea éste quien decida de manera voluntaria y libre la elección de su futuro pensional. Si bien las AFP y el propio ASOFONDOS tienen información sobre los requisitos y modalidades pensionales, ésta información es la misma contenida en la ley y se le debe explicar al futuro pensionado todas las incidencias y los factores determinantes. Se procede a tomar el caso de manera particular y se le debe ofrecer dar las opciones económicas de cada una de las modalidades, al igual que las ventajas y desventajas, de modo que el afiliado al aceptar de forma libre y expresa, entiende las consecuencias derivadas de su elección en cuanto a los riesgos y beneficios que caracterizan la modalidad seleccionada.

Incluso en la Ley 1748 del 28 de diciembre de 2014 (información transparente a los consumidores de los servicios financieros) se señala en el artículo 2 que: “ *El afiliado podrá solicitar una proyección de su expectativa pensional a la Administradora en que se encuentra afiliado. Para ello suministrara a la administradora respectiva la información adicional que requiera sobre su situación familiar y beneficiarios, entre otros factores necesarios para la estimación. La proyección de la expectativa pensional se calculará con base en las normas legales existentes. El afiliado tiene derecho a contar con asesoría personalizada para este efecto*”(Artículo 2.6.10.2.3 y el numeral 5 del artículo 2.6.10.1.3. del decreto 2555 de 2010)

Artículo 2.6.10.4.3. (Artículo adicionado por el artículo 1° del Decreto 2071 de 2015. Comenzó a regir a partir del 23 de octubre de 2015) en ella se señala la proyección del beneficio pensional en el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad.

Las administradoras deberán indicar de manera expresa al afiliado que la simulación corresponde a la modalidad de pensión de retiro programado, calculada con base en las cotizaciones obligatorias y no incluye aportes voluntarios.

Para el cálculo de la proyección antes mencionada se deberán tener en cuenta los siguientes parámetros técnicos:

- a. La tasa de interés técnico que se encuentra establecida por la Superintendencia Financiera de Colombia o la que la modifique o sustituya.
- b. Las tablas de mortalidad de rentistas y de inválidos expedidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- c. Las tasas de inflación y crecimiento de los beneficios pensionales.
- d. Demás parámetros y supuestos que imparta sobre el particular la Superintendencia Financiera de Colombia.

El afiliado tiene derecho a contar con asesoría personalizada, la cual deberá entenderse como aquella en la que un representante de la Administradora le informa al afiliado manera personal e individualizada, y por medio de los canales de comunicación que disponga la Administradora, los supuestos con base en las cuales se realiza la proyección del beneficio pensional y cómo interpretarse la misma, conforme a las instrucciones que imparta la Superintendencia Financiera Colombia.

Como se observa en la norma en comento se les impone a las Administradoras la obligación de informar a sus afiliados, pero únicamente sobre la modalidad pensional de retiro programado, cuando la obligación es la proyección pensional en todas las modalidades. De allí que se propone que se establezca un sistema de consultas de modalidades pensionales y simulación de las mismas, teniendo

en cuenta los factores descritos en el estudio semejante al modelo chileno de sistema de Consulta y Ofertas de Montos de pensión establecido por la ley 19934 de 2004 (Circular 1525 de 2008)

Este sistema debe ser de carácter obligatorio para los afiliados, futuros pensionados en vejez, invalidez y para los beneficios de la pensión de sobreviviente, con la finalidad de entregar información completa y comparable respecto de todas y cada una de las modalidades ofrecidas en el sistema del RAI.

Lo que se pretende es que el afiliado reciba información de manera transparente y acceso a la información, segura y ágil en el proceso de pensionarse y que se dé de manera eficaz el principio de libertad de selección.

La diferencia entre SCOMP y la planteada es que debe existir una simulación actual del cálculo de la pensión, dando la posibilidad de ofertas de renta vitalicia a varias aseguradoras.

Para que exista una verdadera elección de modalidad pensional el futuro pensionado debe ser consciente de las consecuencias que su elección deriva buscando disminuir la información, por cuanto los cálculos diferentes del beneficio entre modalidades plantea la potencial generación de inequidad entre beneficiarios y ello va en dirección opuesta a uno de los objetivos indirectos perseguidos por el sistema de seguridad social integral. (Apella. 2007. Pág. 12)

3. Conclusiones y recomendaciones

Los sistemas de seguridad social, incluidos el sistema de pensiones son instituidos o regulados por el estado con el fin de proveer determinados servicios bajo adecuadas condiciones. El principal objetivo de los sistemas de seguridad social es suavizar el ingreso durante el ciclo de vida de los individuos y reducir la incidencia de la pobreza entre aquellos de mayor edad.

El sistema pensional colombiano, modificado por la Ley 100 de 1993 impulsó la administración de los recursos pensionales por parte del sector privado e introdujo los aportes y el modelo pensional (RAI) al sistema financiero. Este aspecto no viene a solucionar ningún problema estructural que afecta el bienestar de las personas que aspiran a obtener una pensión sino a comprometer a quien decide afiliarse al Régimen Pensional a afrontar los riesgos propios del sistema.

Y en el sistema general de pensiones dentro del Régimen de Ahorro Individual existe una mayor selección en la modalidad de Retiro Programado sobre las demás, existiendo múltiples factores para dicha selección, pero que no es objeto de este trabajo, pues lo que es eje es determinar si las características diferenciadoras de dichas modalidades, implicarían vulneración al derecho de igualdad dentro del marco de la Constitución Política de 1991 y los convenios internacionales.

Llegando a la conclusión que, si bien existe una marcada diferenciación entre el Retiro Programado y la Renta Vitalicia, principalmente en la forma como se calcula, la exposición a riesgos y perfil esperado en donde se evidencia como en el Retiro Programado puede ocurrir una disminución de la mesada pensional principalmente por la extralongevidad y como en la Renta Vitalicia si bien se ofrece una mesada pensional menor a la ofrecida en RP existe una seguridad frente a la protección de riesgos, ello no lleva implícita una vulneración al derecho de igualdad, porque frente a este derecho también existe la libre elección de la modalidad pensional por parte del futuro pensionado.

Aunque, comparando la trayectoria esperada de las pensiones del RP con las de RV, se puede evidenciar que en el RP el riesgo de extralongevidad queda

cubierto de manera irregular en la medida en que se le reconoce al pensionado una mesada mayor que puede ir disminuyendo hasta llegar al punto de un salario mínimo legal mensual y luego, bajo la imposición de una Renta Vitalicia que garantice al pensionado una renta sobre el salario mínimo, nivel de la pensión que no pueden ser deseados por los pensionados que han recibido del sistema una mesada superior, circunstancia que puede no ser conocida por el pensionado al momento de su contratación por falta de información. Y que puede conllevar a la vulneración del derecho al mínimo vital y móvil derecho que ha sido considerado por la jurisprudencia constitucional como una de las garantías más importantes en el Estado Social de Derecho. No solo porque se fundamenta en otros derechos como la vida (Art. 11 C.P.), la salud (Art. 49 C.P.), el trabajo (Art. 25 C.P.) y la seguridad social (Art. 48 C.P.), sino porque en sí mismo es ese mínimo sin el cual las personas no podrían vivir dignamente. (Corte Constitucional T 891 de 2013)

Igualmente, la Corte Constitucional ha señalado que el derecho al mínimo vital no es una garantía cuantitativa sino cualitativa. Eso significa que aunque los ingresos de una persona funcionan como un criterio para analizar la vulneración del derecho, su protección va mucho más allá. La Corte ha establecido que a pesar de su estrecha relación, salario mínimo no es igual a mínimo vital. En efecto, existen situaciones en las que proteger el salario mínimo de una persona no necesariamente garantiza las condiciones básicas sin las cuales un individuo no podría vivir dignamente (Corte Constitucional T 891 de 2013).

Por lo que nos enfrentamos a la libre elección del pensionado frente a la modalidad pensional que desea y a la incertidumbre de ver desmejorada con el paso del tiempo la mesada pensional, en la edad que más se requiere su protección, pero por su propia decisión, consciente e informada.

No obstante, es menester reconocer que se debe realizar una lectura estructural sobre la problemática pensional en el país, puesto que en la aplicación del principio de igualdad parte del diseño primario del Sistema General de Seguridad Social, queda claro que las políticas de privatización en respuesta al proceso de globalización conducen a una valoración del individuo como cifras antes que como ser humano que demanda satisfacer unas necesidades básicas enmarcadas en la edad, la invalidez y la sobrevivencia. Así pues, en medio de tal proceso de adecuación y lectura del desarrollo normativo en relación con las figuras pensionales en Colombia, es difícil determinar la vulneración del derecho de igualdad cuando la propia Corte Constitucional ha señalado que se trata de regímenes diferentes y excluyentes y que dadas las características y la autonomía de los regímenes de pensiones contemplados en la Ley 100 de 1993, así como el principio de libre elección, no pueden ser fácilmente materia de comparación a la luz del principio de igualdad.

Y se toma como garante la libre elección que efectúa el afiliado cuando decide escoger el RAI y la modalidad pensional que va a recibir. Pero en muchas

ocasiones las personas no tienen objetivos concretos cuando buscan un sistema o una modalidad y son incapaces de evaluar de manera continua su propia conducta y más si existe una influencia, (como la del propio asesor de la Administradora de Pensiones), siguen patrones a veces inmodificables (firma contrato decidiendo por el retiro programado o la Renta vitalicia u otras). Por lo que es difícil para una persona autorregularse, dado que las tareas de elección son complejas y pueden ceder dando la opción de selección a la propia Administradora. (Sandoval, 2008)

Por lo que proceso de elección debe estar basado en la razón, en reglas, planeado, requiere esfuerzo y habilidades especiales para lograr el control de los impulsos o las emociones.

Por tal motivo, resulta de vital importancia que el Estado y las Administradoras se preocupen de informar con mayor claridad a los afiliados acerca del perfil esperado que generan cada una de las modalidades pensionales y de los riesgos involucrados para que exista una verdadera elección por parte del futuro pensionado y con ello asuma las consecuencias de su decisión libre y voluntaria reduciendo la selección adversa.

Por lo que se hace necesario crear un sistema de consultas de modalidades pensionales y simulación de las mismas teniendo en cuenta los factores descritos en el estudio, que sea de carácter obligatorio para los afiliados, futuros pensionados en pensión de vejez, invalidez y para los beneficios de la pensión de sobreviviente, con la finalidad de entregar información completa y comparable respecto de todas y cada una de las modalidades ofrecidas en el RAI, para que el pensionado, de manera informada, pueda de manera libre y voluntaria seleccionar la modalidad pensional que más se ajuste a sus condiciones y asuma la consecuencia de su elección.

Entendiendo primero que el sistema de consultas de modalidades pensionales debe ser un sistema público en donde las personas puedan encontrar la información relevante de cada una de las Administradoras de Fondos de Pensiones, Compañías de Seguros que ofrezcan rentas vitalicias, modalidades pensionales y demás beneficios del régimen de Ahorro Individual con Solidaridad.

Y el modelo de simulación entendiéndolo como el sistema que permita que un futuro pensionado que cuente con los requisitos exigidos por la ley pueda acceder a un piloto de pensión en cada una de las modalidades pensionales, para que pueda escoger la mejor oferta de acuerdo a sus necesidades.

Esta plataforma debe estar conectada a todas las Administradoras de Fondos de pensiones, Compañías de seguros de vida que ofrezcan Rentas Vitalicias, Asofondos y Superintendencia Financiera

El usuario del sistema además de conocer todos los aspectos de cada modalidad pensional podrá acceder a un simulador de modalidades pensional que considere pertinente a su caso, pero teniendo claro el monto de capital ahorrado,

rendimientos, y bonos pensionales. Igualmente puede considerar sobre la simulación si es posible acceder a los excedentes de libre disponibilidad (tégase en cuenta que este beneficio lo señala la ley, pero las AFP no lo ofrecen sino hasta cuando el afiliado lo solicita). Por lo que si considera el excedente de libre disponibilidad dentro de la simulación debe manifestarlo.

Este sistema debe garantizar la confiabilidad de los datos del usuario y debe exigirle a este una serie de requisitos precisamente para garantizar ese principio.

Una vez recibida las opciones de pensión en las diferentes modalidades, el consultante queda habilitado para optar por cualquiera de las modalidades de pensión cuya oferta este vigente. Es decir que previo a suscribir el formulario de selección de modalidad pensional es necesario y obligatorio que el futuro pensionado haya recibido la información sobre la simulación de las modalidades pensionales para que de manera libre, informada y atendiendo a sus situaciones particulares escoja de ellas la que más se ajuste y ahora si se materialice la opción al suscribir personalmente el formulario de selección de modalidad de pensión de acuerdo con la ley.

Lo que se pretende es que el afiliado reciba información de manera transparente y acceso a la información, segura y ágil en el proceso de pensionarse y que se dé de manera eficaz el principio de libertad de selección.

Bibliografía

Andrew A. (1985). *Capital accumulation and uncertain lifetimes with adverse selection.* Working paper No. 1664. Cambridge. Departamento de Economía Universidad de Harvard.

Ameriks, J., Caplin, A., Laufer, S., y Van Nicuwerburgh, S. (2008). *The joy of giving of asisten living? Using strtategic surveys to separate bequest and precautionary motives.* University of Michigan.

Apella, Ignacio. (2007) *Fallas en el mercado y alternativas de intervención en el sistema argentino de Fondos de pensiones.* IX Jornada argentina de Estudios de Población. Córdoba argentina. <http://www.academica.com/000-028/65>

Arbeláez, M. A. y Salazar. N. (2003). *El Negocio de Rentas Vitalicias en Colombia: Riesgos y Desafíos Hacia el Futur.* Fedesarrollo. http://www.fasecolda.com/files/8013/8870/1740/03-fasecolda_el_negocio_de_rentas_vitalicias_en_colombia.pdf

Arenas, M. G. (2007). *El derecho colombiano de la Seguridad Social.* Bogotá. Legis editores.

Arévalo D, Ciro Estefania y Gutiérrez María Teresa. (2006). *Crecimiento, equidad y ciudadanía. Hacia un nuevo sistema de protección social.* En *Contribuciones de la historiografía social en Colombia. Invitación a un dialogo interdisciplinario.* Bogotá: Universidad Nacional de Colombia. pp. 178-197.

Arias, M. y Mendoza, J. C.(2009). *Reporte de estabilidad Financiera: un modelo de simulación del régimen de ahorro individual con solidaridad en Colombia.* Bogotá. Banco de la República de Colombia.

Banco Mundial. (1994). *Envejecimiento sin crisis: Políticas para la protección de los ancianos y la promoción del crecimiento.* Washington. Banco Mundial

Barrasi, M., Bertin, H. y Musalem, A. (2009.) *Modalidades previsionales en los regímenes de capitalización de América latina.* Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones AIOS.

Bebczuk Ricardo (2000) *Información asimétrica en mercados financieros*. Cambridge University Press.

https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=Cgb1gRrOwXMC&oip=fnd&pg=PA9&dq=asimetria+de+la+informacion&ots=H6DSnA2q0d&sig=Aj6lI0O6QxFZ4j98D_A1D9x-kTY#v=onepage&q=asimetria%20de%20la%20informacion&f=false

Bernheim, D. (1989). *How strong are bequest motives? Evidence bases on estimates of the demand for life insurance and annuities*. Massachusetts. National bureau of economic research. Cambriadge.

Berslein Solange y Ruiz José Luis. (2005) “*sensibilidad de la demanda con consumidores desinformados: el caso de las AFP en Chile*. Superintendencia de AFP – Santiago de Chile

Brown, J. (2000). *Prevate pensions, Mortality risk, and the decisión to annuitize*. Harvard University. Cambridge

Brown, J., Kling, J., Mullainathan, S. y Wrobel, M. (2008). *Why don't people insure late life consumption: a framing explanation of the under- annuitization puzzle*. Neber working paper series. National Bureau of economic research – Massachusetts Cambridge. [http:// www.nber.org/papers/w13748](http://www.nber.org/papers/w13748)

Bütler, M. y Teppa, F.(2007).*The choice between an annity and a lump sum: Results from swiss pension funds*. Journal of public economics 91. www. Elsevier.com/locate/econbase

Chigodaev, A., Milevsky, M. y Salisbury, T. S. (2014). *How long does the market think you will live? Implying from annuity prices*. Social science rearch netwok. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2379040

Davidoff, T., Brown, J., y Diamond, P. (2003). *Annuities and individual welfare*. Massachusetts. National bureau of economic research. Cambriadge.

Díaz, C. A. (1993). *Análisis crítico de las modalidades de pensión y propuestas alternativa*.- Santiago de Chile. Pontificia Universidad Católica de Chile, Instituto de economía.

Díaz, C. A. y Edwards, G. (1994). *Anualidades vitalicias variables. La nueva modalidad de pensión*.- Santiago de Chile. Pontificia Universidad Católica de Chile Instituto de economía.

Diz, C. E. (2011).*Planes y beneficios de pensiones y seguros*. Bogotá: Ediciones de la U.

Eatwell, J. (2003). *The anatomy of the pension of the pension's Crisis. Three fallacies on pension.* Cambridge. mimeo (se encuentra en fotocopia no es publicación).

Edwards, A. y James, E. (2006). *Crowd-out, adverse selection and information in annuity markets: Evidence from a new retrospective data set in Chile.* University of Michigan ..Michigan Retirement research centres. Working paper <http://www.mrrc.isr.umich.edu/>

Finkelstein, A. y Poterba, J. (2000). *Adverse selection in insurance markets: Policy holder evidence from the U. K: annuity market.* National bureau of economic research. Cambridge. Massachusetts.

Gómez, J Luis Gerardo(2008) *Información asimétrica: selección adversa y Riesgo moral.* Revista área de finanzas & Capital Market. Actualidad empresarial No. 170 primera quincena de noviembre de 2008

Halcartega, A. (1958) (Arbeláez & Salazar , 2003)ray Juan Esteban y Miranda Pinto Jorge.(2011). *Efectos del SCOMP sobre la elección individual de modalidad de pensión.* Santiago. Chile: Superintendencia de Pensiones Documento de trabajo No. 52

Humblet, M. (2002). *Standards for the XXIst century - social security.* ILO, p. 8

Herrera, J. R.(editor). (2007) *Globalización laboral y de la Seguridad Social.* Bogotá: Editorial Universidad del Rosario.

Horneff Wolfram; Maurer Raimond; Mitchell Olivia, Stamos Michael. (2007) *Money in motion: dynamic portfolio choice in retirement.* NBERr working paper series. national bureau of economic research 1050 massachusetts . cambridge <http://www.nber.org/papers/w12942>

Huertas Campos Jaime. (2008) *Calculo actuarial (contingencias de vida individual).* Bogotá. Editorial Universidad Nacional. Facultad de Ciencias

Hurd Michael. (1989) Mortality risk an bequests . Revista Econométrica Vol 57 No. 4 pp 779-813

Hurd Michael, Lillard Lee y Panis Constantijn. (1998) *An analysis of the choice to cash out pension rights at job change or retirement.* Labor and population program.

James Estelle, Martínez Guillermo e Iglesias Augusto. (2005) Las pensiones en el nuevo sistema de AFO: ¿Quién compra rentas vitalicias y por qué? : Serie

de documentos de trabajo. Santiago de Chile. Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. Teatinos 317.

Laitner John y Juster Thomas (1993) *New evidence on altruism: A study of TIAA-CREF retirees*. Universidad Michigan. Instituto for empirical macroeconomic , Minneapolis. Minnesota

LeBonniec Yves (compilador). (2010) *Crisis de la sociedad salarial y protección social*. Bogotá: Editorial Universidad Santo Tomás.

LeBonniec Yves y Rodríguez Salazar Oscar(editores). (2006). *Crecimiento, equidad y ciudadanía. Hacia un nuevo sistema de protección social*. Bogotá: Editorial Universidad Nacional de Colombia. Alcaldía Mayor de Bogotá D.C

Lo Vuolo Ruben M. (2006). Artículo en: *Crecimiento, equidad y ciudadanía. Hacia un nuevo sistema de protección social*. Artículo *La protección social en América Latina: Los límites de la revisión ortodoxa y las propuestas alternativas*. Bogotá: Universidad Nacional de Colombia. PP 398-719

Lockwood Lee. (2011) *The importance of bequest motives: evidence from long-term care insurance and the pattern of saving*. University of Chicago.

Lordon Frédéric/ Arbeláez Fernando(Traductor). (2007). *Los fondos de pensiones, ¿una trampa para zoquetes? El espejismo de la democracia accionarial*. Bogotá: Editorial Universidad Externado de Colombia.

Llanos Reyes Claudio (2013). Título *Seguridad Social, empleo y propiedad privada en William Beveridge*. Revista Historia Clínica Departamento de Historia de ciencias sociales ISSS N 1900-6152 Universidad de los Andes septiembre-diciembre de 2013. Pág. 224)

Machinea José Luis (2009) *La crisis financiera internacional: su naturaleza y los desafíos de política económica*. Revista Cepal 97 Abril De 2009

Madrid Raúl.(2003). *Retiring the State. The politics of pension privatization in Latin America and beyond*. California. Universidad de Stanford.

McCarthy David y Mitchell Olivia (2002) *Annuities for an ageing world*. Goethe Universität Frankfurt.

Marcel Mario y Tapia Wlado. (2010) *Efecto de la crisis financiera sobre las pensiones en América Latina*. Banco Interamericano de Desarrollo. BID <http://www10.iadb.org/intal/intalcdi/PE/2011/07613.pdf>

Mesa-Lago Carmelo.(2004). *Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la Seguridad Social*. Santiago de Chile. Naciones Unidas.

Mitchell Olivia, Poterba James, Warshawsky Mark y Brown Jefferey . (1999) *New evidence en the Money's worth of individual annuities*. The american economic review. PP 1299-1317

Moreno Álvaro Martin y Ortiz Fabio. (2010). *Economía política de la reforma del sistema colombiano de pensiones*. Bogotá. Universidad Externado de Colombia. Revista de Economía Institucional, Vol. 12, No. 22 Primer semestre, PP. 167-192.

Ochoa Maldonado Omar Alfonso (2010). *Administración del sistema colombiano de pensiones obligatorias*. Bogotá. Universidad Católica. Revista Studiositas, edición abril de 2010. PP 71-83

OIT (2011) informe VI Seguridad Social para la justicia social y una globalización equitativa Oficina Internacional del trabajo Ginebra

Pasco Cosmopolis Mario. (2007) *.Globalización Laboral y de la Seguridad Social*. Bogotá. Universidad del Rosario.

Restrepo José y Gutiérrez Juan. (2010). *Valoración de la garantía de pensión en las cuentas de ahorro individual en Colombia*. Bogotá. Universidad Nacional de Colombia. Revista Innovar Journal revista de ciencias administrativas y sociales. <http://www.revistas.unal.edu.co/inex.php/innovar/article/view/35370/35737>

Restrepo Andrés (2013) *Retos para el diseño de una adecuada etapa de desacumulación*. Ministerio de Hacienda Conferencia del 12 de abril de 2013

Rodríguez Salazar Oscar (2005) *Avatares de la reforma del sistema de Seguridad Social ley 100 de 1993*. Sistemas de protección social: entre la volatilidad económica y la vulneración social. Universidad Nacional. P 177-227

Rollinat Robert.(2006).Articulo en: *Crecimiento, equidad y ciudadanía. Hacia un nuevo sistema de protección social*. Artículo: *El welfare state a prueba de mundialización. Miradas cruzadas entre Europa y América Latina*. Bogotá: Universidad Nacional de Colombia. PP 206-526

Rofman Rafael, Apella Ignacio. Vezza Evelyn (2013) *Más allá de las pensiones contributivas: Catorce experiencias en América Latina*. Banco Mundial

Ruiz Vergara José Luis. (2009) *The Chilean annuity Market*. University of Pennsylvania. Trabajo de grado doctor of Philosophy

Sandoval Marithza (2008) *El consume inteligente más allá del libre albedrío: una visión desde el autocontrol*. Bogotá D.C. Focad. Tercera Edición octubre-diciembre de 2008

Sánchez- Daza Alfredo (2002) *Información asimétrica y mercados financieros emergentes: el análisis de Mishkin*. Revista Análisis Económico 2001, XVII pág. 35-66
biblioteca.utsem-morelos.edu.mx/files/oci/revistas/Informacion%20asimetrica%20y%20mercados%20financieros%20emergentes%20el%20 analisis%20de%20Mishkin.pdf

Santa María Mauricio (Director del proyecto). (2010). *El sistema pensional en Colombia: Retos y alternativas para aumentar la cobertura*. Bogotá. Fedesarrollo. Centro de investigación económica y social

Santana Londoño María Victoria. (2012). *La Seguridad Social en Colombia: un derecho fundamental*. Medellín: Editorial UNAULA.

Silva Peña Carlos Fernando. (2003) *Garantía de pensión mínima en Colombia: el efecto de la volatilidad del retorno de la cuenta de ahorro individual*. Bogotá: Universidad de los Andes. Documento CEDE 2003-17 ISSN16577191 (Edición electrónica)

Suarez Rubén y Pescetto Claudia (2005) *Sistemas de protección social para el adulto mayor en América Latina y el caribe*. Revista panamá salud Publica. Página 419 -428

Torres Corredor Hernando (2006) *Pensiones: Una agenda a mitad de camino. Impacto de la reforma*. Bogotá. Revista Ciencia política No. 1 enero-junio 2006.

Traversa Enrico. (2007) *.Globalización Laboral y de la Seguridad Social*. Bogotá: Universidad del Rosario.

Turra Cassio y Mitchell Olivia(2004) *The Impact of Health Status and Out-of-Pocket Medical Expenditures on Annuity Valuation*. University of Michigan .

Villar Leonardo (2012) *Impacto macroeconómico del sistema pensional en Colombia*. Conferencia Cartagena 12 de abril de 2013

Wilhelm Mark (1996) *Bequest behavior and the effect of heirs earning: Testing the altruistic model of bequests*. Vol. 86 No. 4 *The American economic review*, September 1996 P.p. 874-892 Pittsburgh, PA

Yaari Menahem. (1965) *Uncertain lifetime, life insurance, and the theory of the consumer*. *Oxford Journals*. The review of economic studies. Vol 32 No. 2 abril 1965 pp 137-150

Superintendencia Financiera. Concepto 2008082732-001 del 18 de diciembre de 2008

Superintendencia Financiera.-Circular Externa 013 de 2012

Colombia (1997), Constitución Política, Bogotá, Legis.

Colombia, Corte Constitucional (2013, mayo), “Sentencia C – 258”, M. P. Jorge Ignacio Pretelt Chaljub., Bogotá.

Colombia, Corte Constitucional (2013, marzo), “Sentencia C – 130”, M. P. Gabriel Eduardo Mendoza Martelo, Bogotá.

Colombia, Corte Constitucional (2004, junio), “Sentencia C – 623”, M. P. Rodrigo Escobar Gil, Bogotá.

Colombia, Corte Constitucional (2002, febrero), “Sentencia C – 086”, M. P. Clara Inés Vargas Hernández, Bogotá.

Colombia, Corte Constitucional (2013, septiembre), “Sentencia C – 613”, M. P. Jorge Ignacio Pretelt Chaljub, Bogotá.

Colombia, Corte Constitucional (2011, marzo), “Sentencia C – 221”, M. P. Luis Ernesto Vargas Silva, Bogotá.

Colombia, Corte Constitucional (2014, enero), “Sentencia C – 015”, M. P. Mauricio González Cuervo, Bogotá.

Colombia, Corte Constitucional (2008, octubre), “Sentencia T – 1052”, M. P. Jaime Araujo Rentería, Bogotá.

Colombia, Corte Constitucional (2011, enero), “Sentencia T – 020”, M. P. Humberto Antonio Sierra Porto, Bogotá.

Colombia, Corte Constitucional (2011, marzo), “Sentencia T – 211”, M. P. Juan Carlos Henao Pérez, Bogotá.

Colombia, Corte Constitucional (1992, junio), “Sentencia T – 426”, M. P. Eduardo Cifuentes Muñoz, Bogotá.

Colombia, Corte Constitucional (1996, octubre), “Sentencia C – 538”, M. P. Antonio Barrera Carbonell, Bogotá.

Colombia, Corte Suprema de Justicia. Sala Laboral(2008, septiembre), “sentencia 31989. M.P. Eduardo López Villegas

Colombia, Corte Suprema de Justicia Sala Laboral (2008, septiembre) “sentencia 31314) M.P. Elsy del Pilar cuello Calderón

Colombia, Ministerio de Educación Nacional (2005), “Estándares para el Currículo de lengua castellana” [documento de trabajo].

Colombia, Congreso Nacional de la República (1993, 23 de diciembre), “Ley 100, por medio de la cual se crea el sistema de Seguridad Social integral “

Colombia, Congreso Nacional de la República (2003, 29 de enero), “Ley 797, Por la cual se reforman algunas disposiciones del sistema general de pensiones previsto en la Ley 100 de 1993 y se adoptan disposiciones sobre los Regímenes Pensionales exceptuados y especiales.”

Colombia, Ministerio de Hacienda (1995, 12 de octubre), “Decreto 1748 Por el cual se dictan normas para la emisión, cálculo, redención y demás condiciones de los bonos pensionales y se reglamentan los Decretos leyes 656, 1299 y 1314 de 1994, y los artículos 115, siguientes y concordantes de la Ley 100 de 1993.

Colombia, Ministerio de Hacienda (1994, 29 de marzo), “Decreto 692 Por el cual se reglamenta parcialmente la ley 100 de 1993.

Colombia, Ministerio de Hacienda (2015, 14 de enero), “Decreto 036 Por el cual se reglamenta el artículo 14 de la ley 100 de 1993

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=15992>

http://www.fiap.cl/prontus_fiap/site/artic/20140507/asocfile/20140507101526/regulaciones_comparadas_2013.pdf

<http://www.scomp.cl/>

http://www.fasecolda.com/files/6813/9101/6718/las_rentas_vitalicias.pdf página 217-218