



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

Despacho
Ministerial

“DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES”
“AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD”

MARÍA ANTONIETA ALVA LUPERDI
MINISTRA

Lima, 17 AGO. 2020

OFICIO N° 425 -2020-EF/10.01

Señor

JOSÉ LUIS LUNA MORALES

Presidente de la Comisión de Defensa del Consumidor y Organismos Reguladores de los
Servicios Públicos

CONGRESO DE LA REPÚBLICA

Edificio Víctor Raúl Haya de la Torre, Piso 1, Oficina 109

Pasaje Simón Rodríguez S/N - Lima

Presente.-

Asunto : Opinión sobre el Proyecto de Ley N° 5674/2020-CR “Ley que autoriza el retiro facultativo total de aportes en el Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones y dicta otras disposiciones para salvaguardar al afiliado

Referencia : Oficio PO N° 118-2020-2021/CODECO-CR

Tengo el agrado de dirigirme a usted con relación al documento de la referencia, mediante el cual solicita opinión técnica a este Ministerio, sobre el proyecto de ley N° 5674/2020-CR “Ley que autoriza el retiro facultativo total de aportes en el sistema privado de administración de fondos de pensiones y dicta otras disposiciones para salvaguardar al afiliado”.

Al respecto, se adjunta a la presente copia del Informe N° 0033-2020-EF/65.03 elaborado por la Dirección General de Mercados Financieros y Previsional Privado, para su conocimiento y fines pertinentes.

Hago propicia la ocasión para expresarle los sentimientos de mi especial consideración.

Atentamente,



Firmado digitalmente por:
GRAHAM YAMAUCHI Oscar
Miguel FAU 20131370846 soft
Motivo: Soy el autor del
documento
Fecha: 11/08/2020 22:40:25-0500



MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS
DIRECCION GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

"DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES"
"AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD"

INFORME N° 0033 - 2020-EF/65.03

Para : Señor
MARIO ARROSPIDE MEDINA
Viceministro de Economía

Asunto : Proyecto de Ley N° 5674/2020-CR "Ley que autoriza el retiro facultativo total de aportes en el Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones y dicta otras disposiciones para salvaguardar al afiliado".

Referencia : Oficio PO N° 118-2020-2021/CODECO-CR (HR N° 074385-2020)

Fecha : Lima, 10 de agosto de 2020

1. ANTECEDENTES:

- 1.1. Mediante el documento de la referencia, el Presidente de la Comisión de Defensa del Consumidor y Organismos Reguladores de los Servicios Públicos del Congreso de la República solicita opinión técnica a este Ministerio, sobre el proyecto de ley N° 5674/2020-CR "Ley que autoriza el retiro facultativo total de aportes en el sistema privado de administración de fondos de pensiones y dicta otras disposiciones para salvaguardar al afiliado" (PL 5674).
- 1.2. Al respecto el PL 5674 tiene por objeto autorizar a los afiliados al Sistema Privado de Pensiones (SPP) el retiro del 100% del total de sus fondos acumulados en su cuenta individual de capitalización (CIC) cuando no registren aportaciones ni retenciones por más de 12 meses consecutivos.
- 1.3. Ahora bien, el PL 5674 propone lo siguiente:

Artículo 1. Retiro facultativo de fondos en el Sistema Privado de Pensiones

Autorízase a los afiliados al Sistema Privado de Pensiones, para que de forma voluntaria puedan retirar el 100% (cien por ciento) del total de sus fondos acumulados en su cuenta individual de capitalización cuando no registren aportaciones ni retención por más de 12 meses consecutivos.

Artículo 2. De la entrega de los fondos

La entrega de los fondos se efectuará de la siguiente manera:

- a) 34% (treinta y cuatro por ciento), en un plazo máximo de 10 días calendario después de presentada la solicitud ante la administradora privada de fondos de pensiones a la que pertenezca el afiliado.

1



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

“DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES”
“AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD”

- b) 33% (treinta y tres por ciento), a los 90 días calendario computados a partir del primer desembolso, a que se refiere el literal anterior.
- c) 33% (treinta y tres por ciento), a los 90 días calendario computados a partir del segundo desembolso, a que se refiere el literal anterior

Artículo 3. De la solicitud

La solicitud para el retiro de los fondos se presentará de manera remota, virtual o presencial, ante la administradora privada de fondos de pensiones a la que pertenezca el afiliado.

Artículo 4. De la preservación de los fondos

A fin de preservar los fondos existentes en la cuenta individual de capitalización, el afiliado podrá al momento de presentar la solicitud de retiro, pasar al “Fondo 0”. El cambio se efectuará en un plazo no mayor a 7 días calendario.

Artículo 5. De la intangibilidad de los fondos

El retiro de los fondos a que se refiere la presente ley mantiene la condición de intangibles, no pudiendo ser objeto de descuento, compensación legal o contractual, embargo, retención, cualquier forma de afectación, sea por orden judicial y/o administrativa.

El carácter intangible no se aplica a las retenciones judiciales o convencionales derivadas de deudas alimentarias, hasta un máximo de 30% de lo retirado.

(...)

- 1.4. De acuerdo a lo señalado en los artículos 213 al 219 del Texto Integrado Actualizado del Reglamento de Organización y Funciones del Ministerio de Economía y Finanzas aprobado por Resolución Ministerial N° 213-2020-EF/41, esta Dirección General tiene competencia para diseñar, proponer, coordinar, participar y evaluar con los sectores, las entidades del Sector Público y las correspondientes Direcciones del Ministerio, las propuestas normativas relacionadas con el desarrollo y promoción de los mercados de seguros y previsional privado.

2. ANÁLISIS:

Sobre el particular, este despacho, desde el ámbito de su competencia, señala lo siguiente:



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

“DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES”
“AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD”

Sobre el retiro de fondos de pensiones y la vulneración del derecho a la pensión en el Perú

- 2.1. Cabe señalar que los sistemas de pensiones han sido creados con la finalidad de proteger a las personas que al momento de envejecer ven disminuir sus ingresos, lo que hace que muy poca gente mayor pueda mantenerse plenamente con sus ingresos corrientes, dependiendo de transferencias de familiares, de inversiones y ahorros acumulados, y de programas de seguridad social.
- 2.2. En ese sentido, el Estado Peruano tiene la obligación de garantizar el libre acceso a las pensiones, a través de entidades públicas, privadas o mixtas, de acuerdo a lo señalado en el artículo 11 de la Constitución Política. Además, dicho cuerpo normativo reconoce el derecho universal y progresivo de toda persona a la seguridad social, para su protección frente a las contingencias que señala la ley y para elevar su calidad de vida, por lo tanto, es una obligación del Estado establecer medidas progresivas con el propósito de ampliar la cobertura previsional para generar una pensión en su vejez.
- 2.3. Asimismo, el Tribunal Constitucional en el fundamento 74 de la Sentencia 0050-2004-AI ha señalado lo siguiente:

“74. La pensión como derecho fundamental a la ‘procura existencial’

(...)

El derecho fundamental a la pensión tiene la naturaleza de derecho social -de contenido económico-. Surgido históricamente en el tránsito del **Estado liberal al Estado social de derecho, impone a los poderes públicos la obligación de proporcionar las prestaciones adecuadas a las personas en función a criterios y requisitos determinados legislativamente, para subvenir sus necesidades vitales y satisfacer los estándares de la ‘procura existencial’**. De esta forma se supera la visión tradicional que suponía distintos niveles de protección entre los derechos civiles, políticos, sociales y económicos, atendiendo al principio de indivisibilidad de los derechos fundamentales y a que cada uno formaba un complejo de obligaciones de respeto y protección -negativas- y de garantía y promoción -positivas- por parte del Estado. (Lo resaltado y subrayado es nuestro)

- 2.4. Por otro lado, el Tribunal Constitucional, señala que el contenido esencial del derecho fundamental a la pensión está constituido por tres elementos: **el derecho de acceso a una pensión; el derecho a no ser privado arbitrariamente de ella; y, el derecho a una pensión mínima**¹ En este sentido, este derecho incluye necesariamente el ahorro para obtener una de las prestaciones de los sistemas previsionales².

¹ (STC 050-2004-AI/TC – acumulados, fj 107).

² (STC 0014-2007-PI/TC).



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

“DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES”
“AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD”

- 2.5. En nuestro país, normativamente se ha dispuesto la existencia de dos sistemas de pensiones, el Sistema Nacional de Pensiones (SNP) y el Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SPP), los cuales conviven de manera paralela.
- 2.6. Cabe señalar que, el SPP fue creado en 1992 y son las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) quienes administran los aportes previsionales, es un régimen de contribución definida y de capitalización individual en el que los afiliados aportan obligatoriamente a un fondo de pensiones que es de su propiedad, el cual se utiliza para pagar su pensión de jubilación, conjuntamente con la rentabilidad que se obtenga.
- 2.7. El SPP otorga protección ante los riesgos de vejez, invalidez y fallecimiento, otorgando prestaciones de jubilación, invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio³ de conformidad con el artículo 1 del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado mediante Decreto Supremo N° 054-97-EF (TUO del SPP)⁴.
- 2.8. Por otro lado, debemos precisar que en el SPP existe un Régimen Especial de Jubilación Anticipada para Desempleados (REJA) aprobado mediante la Ley N° 30939, dicho régimen está destinado a los afiliados al SPP que se encuentran en desempleo por un periodo de 12 meses consecutivos o más, y que cuenten con 50 años de edad en caso de mujeres y 55 años de edad en caso de hombre.

Si bien es cierto, el fondo de pensiones no está diseñado para dar cobertura, el riesgo de desempleo otorga la posibilidad de que los afiliados que no han podido reincorporarse al mercado laboral al llegar a los 50 años, puedan acceder a una prestación que pueda reemplazar una remuneración o salario, a fin de poder cubrir sus necesidades básicas

- 2.9. Por consiguiente, la medida propuesta en el PL 5674, no ha considerado la normativa vigente, respecto al REJA, y propone que cualquier afiliado que ha dejado de aportar por 12 meses, pueda disponer del 100% de su saldo acumulado en su Cuenta Individual de Capitalización (CIC), sin considerar que dichos afiliados se encuentran

³ De conformidad con la Ley N° 30425, los afiliados a partir de los 65 años de edad podrán elegir entre percibir la pensión que le corresponda en cualquier modalidad de retiro, o solicitar a la AFP la entrega hasta el 95.5% del total del fondo disponible en su Cuenta Individual de Capitalización (CIC) en las armadas que considere necesarias.

⁴ Mediante la Ley N° 30425 se aprobó la posibilidad de que los afiliados al SPP puedan retirar el 95.5% del saldo de su Cuentas Individual de Capitalización (CIC). Dicha medida viene afectando al objetivo del Sistema de Pensiones y generando efectos negativos en los afiliados que se decidieron por esta opción, los cuales no podrán acceder a ninguna garantía estatal.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

"DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES"
"AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD"

en edad productiva y aún pueden reinsertarse al mercado laboral, pudiendo continuar con el ahorro para su vejez.

- 2.10. Por otro lado, la propuesta normativa no ha tomado en consideración que al permitir el retiro del 100% de los fondos acumulados en la CIC, se produce una afectación a la familia, pues, ante circunstancias de fallecimiento puede dejarlas totalmente desprotegidas ante la imposibilidad de acceder a una pensión de sobrevivencia.
- 2.11. De esta manera, la propuesta señalada en el PL 5674 resulta anti técnica, ya que no ha contemplado que ya existe normativa vigente- REJA que contempla la cobertura del riesgo de desempleo. Asimismo, elimina el acceso a una pensión futura del afiliado a la edad de jubilación o a una prestación por sobrevivencia en caso de muerte del titular del derecho.
- 2.12. Sobre todo, debe señalarse que las medidas orientadas a permitir el acceso a los fondos de pensiones ya sea para cubrir gastos de corto plazo, financiamiento de vivienda o como modalidad de jubilación para cubrir el desempleo, desnaturalizan el objetivo del ahorro previsional vulnerando de esta manera el derecho constitucionalmente protegido a una pensión.

Sobre la vulneración a los tratados celebrados por el Perú que consagran la garantía de la seguridad social

- 2.13. Sobre la interpretación de los derechos fundamentales en la Cuarta Disposición Final y Transitoria de la Constitución Política del Perú, se señala literalmente que:

"Interpretación de los derechos fundamentales

Cuarta.- Las normas relativas a los derechos y a las libertades que la Constitución reconoce se interpretan de conformidad con la Declaración Universal de Derechos Humanos y con los tratados y acuerdos internacionales sobre las mismas materias ratificados por el Perú. (El subrayado es nuestro)

De esa manera, la Constitución Política del Perú, otorga a los tratados de derechos humanos un rango jerárquico mayor, por lo que una vulneración a los tratados celebrados por el Perú y en vigor no sólo significaría para el Perú incurrir en responsabilidad internacional frente a la comunidad internacional sino también una vulneración misma a la protección constitucional que ésta ha previsto para dichos tratados.

- 2.14. En ese sentido, cabe mencionar lo señalado por diversos tratados e instrumentos internacionales sobre la materia. Así, los artículos 22 y 25 de la Declaración Universal de Derechos Humanos, suscrita y proclamada en París el 10 de diciembre de 1948

5



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

“DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES”
“AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD”

por la Asamblea General de las Naciones Unidas, ratificada y aprobada por el Perú mediante Resolución Legislativa N° 13282. Así, señalan:

“Artículo 22

Toda persona, como miembro de la sociedad tiene derecho a la seguridad social, y a obtener, mediante el esfuerzo nacional y la cooperación internacional, habida cuenta de la organización y los recursos de cada Estado, la satisfacción de los derechos económicos, sociales y culturales, indispensables a su dignidad y al libre desarrollo de su personalidad.

(...)

Artículo 25

1. 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.

(...)”

2.15. Por su parte, el artículo XVI de la Declaración Americana de los Derechos y Deberes del Hombre, aprobada en la Novena Conferencia Internacional Americana (en la cual participó el Perú) -instrumento declarativo- señala:

“Artículo 16 - Derecho a la seguridad social

Toda persona tiene derecho a la seguridad social que le proteja contra las consecuencias de la desocupación, de la vejez y de la incapacidad que, proveniente de cualquier otra causa ajena a su voluntad, la imposibilite física o mentalmente para obtener los medios de subsistencia.”

2.16. A su vez, el Artículo 9 del Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales, ratificado y aprobado por el Perú mediante Decreto Ley N° 22129, señala:

“Artículo 9

Los Estados Partes en el presente Pacto reconocen el derecho de toda persona a la seguridad social, incluso al seguro social.”

2.17. Por su parte, en el artículo 9 del Protocolo Adicional a la Convención Americana sobre Derechos Humanos en Materia de Derechos Económicos, Sociales y Culturales, ratificada y aprobada por el Perú mediante Resolución Legislativa N° 26448, señala:



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

"DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES"
"AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD"

(...)

"Artículo 9 Derecho a la Seguridad Social

1. Toda persona tiene derecho a la seguridad social que la proteja contra las consecuencias de la vejez y la incapacidad que la imposibilite física y mentalmente para obtener los medios para llevar una vida digna y decorosa. En caso de muerte del beneficiario las prestaciones de seguridad social serán aplicadas a sus dependientes.

- 2.18. Cuando se trate de personas que se encuentran trabajando el derecho a la seguridad social cubrirá al menos la atención médica y el subsidio o jubilación en casos de accidentes de trabajo y enfermedad profesional y, cuando se trate de mujeres, licencia retribuida por maternidad antes y después del parto."

- 2.19. Mediante Resolución Legislativa N° 13284, el Perú aceptó las partes II, III, V, VIII y IX del Convenio 102 de la Organización Internacional del Trabajo, así como, en virtud del párrafo 1 del artículo 3 del Convenio, se acogió a las excepciones temporales que figuran en los artículos 9,d); 12,2; 15,d); 18,2; 27,d); 48,c) y 55,d), del referido instrumento legal. El Convenio 102 OIT indica en sus artículos 25 y 28 lo siguiente:

"Parte V: Prestaciones de Vejez

Artículo 25

Todo Miembro para el cual esté en vigor esta parte del Convenio deberá garantizar a las personas protegidas la concesión de prestaciones de vejez, de conformidad con los artículos siguientes de esta parte.

(...)

Artículo 28

La prestación consistirá en un pago periódico, calculado en la forma siguiente: a) cuando la protección comprenda a categorías de asalariados o a categorías de la población económicamente activa, de conformidad con las disposiciones del artículo 65 o con las del artículo 66; b) cuando la protección comprenda a todos los residentes cuyos recursos durante la contingencia no excedan de límites prescritos, de conformidad con las disposiciones del artículo 67." (El resaltado y subrayado es nuestro)

De la norma internacional revisada, se puede afirmar que el derecho a la pensión es reconocido en el Convenio OIT 102, el cual ha sido ratificado y en consecuencia se encuentra reconocido como parte de la legislación nacional, por lo tanto, permitir al

7



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

“DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES”
“AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD”

afiliado el retiro del 100% del saldo de su CIC, involucraría incumplir el convenio internacional mencionado, respecto a la garantía del otorgamiento de una prestación en la etapa de vejez, el cual debe consistir en un pago periódico.

Perjuicio para los afiliados al asumir el riesgo de longevidad y el riesgo de retorno al retirar el 100% del saldo de su CIC

- 2.20. La longevidad del individuo está asociada a la posibilidad que tienen las personas de superar la esperanza de vida de su grupo etario. Desde la perspectiva previsional, este hecho es considerado como un riesgo. De esta manera, el riesgo de longevidad es aquel que se genera cuando el afiliado agota sus propios recursos para financiar su retiro y cae en situación de pobreza antes que su vida haya culminado⁵.
- 2.21. Es importante señalar que, los sistemas de pensiones tienen por objetivo trasladar el riesgo de longevidad de los afiliados a las administradoras de pensiones o empresas de seguros, las cuales ofrecen distintas opciones de jubilación a través de pagos periódicos que le permiten al afiliado financiar de forma continua su consumo durante la etapa laboral pasiva⁶. Por lo tanto, extender el ámbito de aplicación subjetiva del retiro del 100% del saldo de su CIC propuesto en el PL 5674 transfiere el riesgo de longevidad al afiliado.
- 2.22. Por otro lado, el riesgo de retorno está asociado a la posibilidad de que un individuo que administra o gestiona su fondo no obtenga la rentabilidad deseada o esperada. Así, estudios especializados sobre el tema indican como una de las estrategias adecuadas para el manejo de los fondos de pensiones, el asignar activos en el portafolio de acuerdo al ciclo de vida del afiliado, donde la exposición al riesgo vaya disminuyendo en el tiempo con el objetivo de tener un fondo con activos menos volátiles al momento de solicitar su pensión⁷. Es por ello, que se promueve la mitigación de los riesgos durante la etapa de vejez a través de la obtención de pensiones de jubilación efectuadas mediante pagos periódicos⁸.
- 2.23. Por consiguiente, permitir al afiliado la disponibilidad del 100% del saldo de su CIC, eleva y transfiere el riesgo de retorno al afiliado. Ello, debido a que las oportunidades de inversión a las que éste pueda acceder con el fondo pueden estar asociadas a altos niveles de riesgo y a un costo de gestión creciente, muchas veces no valorado

⁵Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones. Mayo 2014. En: http://www.fiap.cl/prontus_fiap/site/artic/20110613/asocfile/20110613163758/nota_5_mecanismos_para_mitigar_riesgo_de_longevidad_mayo_2014_.pdf

⁶The World Bank Group. Social Protection Sector Strategy. From Safety Net to Springboard. <http://documents.worldbank.org/curated/en/2001/01/826354/social-protection-sector-strategy-safety-net-springboard>

⁷Berstein, Solange. Superintendencia de Pensiones de Chile. http://www.safp.cl/portal/informes/581/articles-7998_pdf.pdf

⁸<http://www.ilo.org/global/standards/subjects-covered-by-international-labour-standards/social-security/lang-es/index.htm>



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

"DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES"
"AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD"

a priori lo cual ocasionará mayor probabilidad de pérdida de los recursos que fueran destinados para asegurar su vejez.

Por otro lado, frente a la propuesta del PL 5674, sobre el retiro voluntario del 100% de los fondos acumulados en la CIC, el afiliado puede tener múltiples opciones de inversión que desincentiven su nivel de participación o decisión de inversión⁹. En estos casos, aquellos obtendrían también un retorno esperado menor al no tomar una decisión eficiente que maximice su rentabilidad, y asegure su vejez.

- 2.24. Por ende, los afiliados al SPP que opten por solicitar a la AFP la entrega del 100% del total del fondo de su CIC podrían convertirse en potenciales beneficiarios del programa de pensión no contributiva "Pensión 65", lo que generaría una carga adicional al Tesoro Público, teniendo en cuenta que el afiliado asume el riesgo de longevidad y en la etapa de vejez no solo tiene necesidades de salud, sino otras necesidades de subsistencia.

Perjuicio a los afiliados según la economía del comportamiento

- 2.25. Los estudios de economía del comportamiento muestran que las personas tienen sesgos en la forma en que toman sus decisiones a lo largo del tiempo. Estos sesgos se pueden configurar en:

- a) **Percepciones erróneas:** Las personas tienden a tomar decisiones con expectativas más optimistas que las reales¹⁰.
- b) **Preferencias temporales:** Las personas tienden a preferir el consumo presente al consumo futuro. El estudio de David Laibson muestra que las personas con dicho sesgo mejoran su bienestar cuando el Estado implementa un mecanismo de compromiso obligatorio¹¹. Además, es de esperar que la mayoría de las personas opten por el retiro total del fondo,¹² puesto que *"las personas a menudo tienen dificultad en hacer sacrificios en el presente aun cuando reconozcan los beneficios en el futuro" debido a una "falta de autocontrol para posponer el consumo"*.

⁹ Tapia, Juan y Yermo, Juan. Implications of Behavioural Economics for Mandatory Individual Account Pension Systems. 2007. OCDE. En: <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/39368306.pdf>

¹⁰ http://www.vanguard.com/pdf/CRR_RetirementExpectations.pdf y Hoorens, V., & Harris, P. (1998). Distortions in reports of health behaviors. The time span effect and illusory superiority. *Psychology & Health*, 13(3), 451-466

¹¹ Laibson, David. (1997). Golden Eggs and Hyperbolic Discounting. *Quarterly Journal of Economics*. 62(2), 443-478.

¹² Stiglitz, Joseph y Carl Walsh. *Economics*. 2006.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

“DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES”
“AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD”

c) **Número de opciones:** La presencia de un mayor número de opciones no necesariamente implica mejor toma de decisiones. Diversos estudios muestran que cuando hay mayores posibilidades de decisiones, las personas pueden abrumarse y finalmente optar por decisiones equivocadas¹³.

2.26. En ese sentido, estos sesgos pueden provocar que los afiliados tomen decisiones de inversión en detrimento del pago de una pensión, al tener la posibilidad de acceder al 100% del fondo disponible en su CIC. Las razones fundamentales se basan en el hecho que las personas toman decisiones asumiendo escenarios que sobreestiman la realidad, considerando escenarios muy optimistas. Además, los individuos tienden a dar mayor peso al consumo presente, por lo que existe el riesgo que excedan su capacidad de consumo durante los primeros años de retiro.

Sobre el impacto del retiro del 100% de los fondos acumulados en la CIC en el proceso de administración de los fondos de pensiones

2.27. Como producto de la propuesta del PL 5674, podrían retirar sus fondos de pensiones alrededor de 1 058 286 de afiliados menores a 50 años que podrían reincorporarse al mercado laboral formal, ya que debe señalarse que el no registrar aportes no determina que los afiliados se encuentran en desempleo, toda vez que pudieron trasladarse al ámbito laboral independiente o informal.

Cabe señalar que si los afiliados con edades tempranas realizan el retiro se les anula la posibilidad de acumular rentabilidad a través del tiempo.

Si bien es cierto, el contexto en el que nos encontramos a consecuencia del brote del COVID 19 en nuestro país ha generado efectos negativos en la economía de las familias peruanas, y que existen necesidades que cubrir en el presente, no se puede intentar resolver situaciones coyunturales con medidas que generen efectos permanentes.

2.28. No obstante, de acuerdo a la información de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), si se toma en cuenta a todos los afiliados que podrían generar retirar sus aportes del SPP, de acuerdo al PL 5674, el SPP sufriría el desembolso de S/ 20 067 millones de soles. (ver cuadro N°1).

¹³Ketcham, J. D., Lucarelli, C., Miravete, E. J., & Roebuck, M. C. (2012). Sinking, swimming, or learning to swim in medicare part d. *American Economic Review*, 102(512), 2639–2673. y Haynes, Graeme A. Testing the boundaries of the choice overload phenomenon: The effect of number of options and time pressure on decision difficulty and satisfaction. *Psychology & Marketing* 26.3 (2009): 204-212.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

"DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES"
"AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD"

Cuadro N° 1

Estimación Retiros Proyecto de ley aprobado por CODECO por rango de edad (incluye afiliados que cumplen requisitos para REJA / Al devengue Atri 2020)								
Rango de edad	Afiliados				Fondo a retirar (MIL S/)			
	Desempleo 12 meses	Sin aportes luego de Declaración de Emergencia	Total	%	Desempleo 12 meses	Sin aportes luego de Declaración de Emergencia	Total	%
<=19		1	1	0%		0.0		0%
20-24	2 210	2 131	4 341	0%	3	3.3	7	0%
25-29	47 371	29 555	76 926	6%	167	81.6	249	1%
30-34	133 238	58 621	191 859	14%	912	208.5	1 121	3%
35-39	187 031	65 777	252 808	18%	2 010	254.7	2 265	11%
40-44	216 742	63 465	280 207	20%	3 558	254.4	3 842	19%
45-49	200 802	51 343	252 145	18%	4 754	208.6	4 962	25%
50-54	135 984	34 969	170 953	12%	4 120	143.3	4 264	21%
55-59	55 776	19 312	75 088	5%	1 650	79.3	1 739	3%
60-64	31 840	11 110	42 950	3%	1 013	45.7	1 059	5%
>=65	19 308	2 504	21 812	2%	550	10.0	560	3%
Total	1 030 302	338 788	1 369 089	100%	18 774	1 289	20 067	100%

Nota: Se asume que todos los afiliados retiraron el 100% de los montos establecidos en los Decretos de Urgencia N° 034-2020, N° 038-2020 y Ley N° 31017.

Fuente SBS

- 2.29. En igual forma, con la posibilidad del afiliado de retirar el 100% del saldo acumulado en su CIC, obliga a que la composición de los portafolios de inversión administrados por las AFP sea más líquida, lo que afectará negativamente la rentabilidad del mismo, puesto que activos más líquidos tienen menor riesgo y menor rentabilidad que otro tipo de inversiones. Esta medida aleja de la frontera eficiente al portafolio administrado por las AFP.
- 2.30. De la misma forma, el valor del ahorro cae ostensiblemente y será más difícil la recuperación de los fondos. Para cubrir el retiro se tendría que vender instrumentos a precio bajo, por el corto tiempo y realizar la pérdida e incrementar la caída de la rentabilidad afectando a los que quedan.

En efecto, el retiro masivo de los fondos tiene un resultado negativo en los mismos, dado que las AFP tendrían que lidiar con esta coyuntura vendiendo instrumentos a precio bajo, en un corto tiempo (liquidando los valores en los que están representados), lo que impactaría en la caída de la rentabilidad que termina afectando



MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS
DIRECCION GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

"DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES"
"AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD"

a todos, los que retiraron como a los que no lo hicieron y sobre todo a los afiliados próximos a pensionarse.

- 2.31. Por otro lado, la implementación de la medida propuesta en el PL 5674, afectaría principalmente, las posiciones o las inversiones locales, que representan más del 50% de los fondos, dado que el impacto de esta medida significa el 34% aproximadamente de inversiones en el mercado local, al requerir cerrar posiciones que descapitalizaría abruptamente al Estado. Las empresas que se financian a través del Mercado de Valores y las entidades financieras cuando más se requiere liquidez para, entre otros, otorgar créditos para garantizar capital para realizar sus actividades y la relación laboral con sus trabajadores; lo que generaría que las tasas de interés se eleven afectando a todos los peruanos y peruanas por el retiro de un grupo acotado de afiliados al SPP. (ver cuadro N° 2).

Cuadro N° 2

Cartera Administrada del Fondo del SPP
por Sector Económico
(Participación % del Fondo)

	2018	2019
	%	%
I. INVERSIONES LOCALES	54.8	54.5
Gobierno	23.2	23.1
Intermediación Financiera	14.1	13.0
Seguros	0.1	0.1
Holdings	2.4	3.0
Agua	0.3	0.2
Energía	3.8	4.2
Industria	4.3	4.1
Hidrocarburos	0.7	0.4
Inmobiliaria y Construcción	0.4	0.3
Minería	1.6	1.2
Almacenes Comerciales	0.9	1.5
Telecomunicaciones	0.4	0.9
Diversas	2.6	2.4
II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR	44.6	44.9
III. OPERACIONES EN TRÁNSITO	0.6	0.6
TOTAL	100.0	100.0

- 2.32. Por lo señalado, la propuesta del PL 5674, también afecta a la deuda pública, pues hay parte de esta cartera que se refiere a los bonos públicos, teniendo como primer impacto la caída en el valor de los bonos del tesoro de Perú (referido a aquellos que ya se encuentran colocados en el mercado) y otros activos financieros, ya que el



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

“DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES”
“AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD”

54,5% del portafolio total del SPP -aproximadamente S/ 83 mil millones- están invertidos en el país, principalmente en bonos soberanos, acciones, depósitos a plazo y activos de renta fija.

- 2.33.** En el caso de los bonos soberanos, el SPP es tenedor del 25% del total de bonos. Cabe señalar que, si bien la última colocación de bonos soberanos a 5 y 10 años ha mostrado buenos resultados, la liquidación inmediata de posiciones por un monto equivalente al 25% del portafolio puede afectar negativamente la cotización de los Bonos del Tesoro, generando una caída en sus precios y la consecuente subida de sus tasas de interés.
- 2.34.** Para hacer frente al retiro propuesto en el PL 5674, las AFP requerirán liquidar en un plazo muy corto posiciones desvalorizadas en el Mercado Local, debido a la falta de liquidez. Esto generaría retiro de financiamiento a las empresas locales, subida en las tasas de interés, subida en el tipo de cambio, afectando a todos los peruanos, inclusive los no afiliados al SPP.

De esta manera, para atender los retiros de los afiliados, las AFP tendrán que vender acelerada y masivamente sus inversiones que ya vienen siendo afectadas por la crisis del COVID-19, desvalorizando aún más el portafolio y generando mayores pérdidas para los afiliados y generando además perjuicios para el Estado Peruano, ya que la caída en el precio de los Bonos del Tesoro no solo eleva los costos de financiamiento de la deuda pública, sino el costo de financiamiento de mediano y largo plazo de las empresas locales, dado que la tasa de interés de los Bonos del Tesoro es tomada como referencia de la tasa más baja en nuestra economía (por tener el riesgo de crédito más bajo de todos los activos financieros locales). Asimismo, una venta masiva de acciones de empresas locales impactará negativamente en el valor de las acciones y de las empresas, generando pérdidas adicionales para la economía.

- 2.35.** Cabe señalar que, de manera similar a lo establecido en el mercado local, la venta apresurada de los activos invertidos en el exterior -principalmente invertidos a largo plazo y de baja liquidez como bonos o acciones de empresas particulares- generará una mayor desvalorización de dichos fondos o el pago de precios inferiores, inclusive, a los presentados a la fecha, perjudicando aún más a los afiliados al SPP (los que retiran fondos y los que no lo hacen).
- 2.36.** La Comisión de Defensa del Consumidor y Organismos Reguladores de los Servicios Públicos del Congreso de la República aprobó¹⁴ el dictamen del PL 5674, incluyendo las siguientes disposiciones:

¹⁴ En la sesión de fecha 06 de agosto del presente año.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

"DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES"
"AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD"

DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS FINALES

PRIMERA. Retiro excepcional

Para los afiliados que han dejado de realizar aportaciones desde el inicio del Estado de Emergencia Nacional, establecido mediante el Decreto Supremo N° 044-2020-PCM y sus modificatorias y ampliatorias; se autoriza el retiro excepcional de hasta 1 UIT de manera complementaria a lo dispuesto en la Ley 31017 y los DU 034-2020 y DU 038-2020.

La entrega de estos aportes se efectuará en un plazo máximo de 10 días calendario de haberse presentado la solicitud.

SEGUNDA. Entrega de fondos de los ex aportantes

Para los ex aportantes que no han realizado aportaciones por más de 12 meses y cuyo fondo acumulado en sus Cuentas Individuales de Capitalización, a la fecha de presentada la solicitud, es igual o menor a 10,000 soles pueden solicitar el retiro del 100% de su fondo, el mismo que será entregado de la siguiente manera:

- a) 50% (cincuenta por ciento), en un plazo máximo de 10 días calendario después de presentada la solicitud ante la administradora privada de fondos de pensiones a la que pertenezca el afiliado.
- b) 50% (cincuenta por ciento), a los 60 días calendario computados a partir del primer desembolso, a que se refiere el literal anterior."

2.37. Con relación a la primera disposición complementaria final del dictamen del PL 5674, y la posibilidad de que los afiliados que han dejado de realizar aportaciones desde el inicio del estado de emergencia puedan retirar 01 Unidad Impositiva Tributaria (UIT) de manera complementaria a lo dispuesto en la Ley N° 31017 y los DU N° 034-2020 y DU N° 038-2020; cabe recordar, que el Ejecutivo, ha otorgado diversas medidas para hacer frente a las consecuencias de la pandemia, como los bonos para los trabajadores que se encuentran con suspensión perfecta de labores o el bono para trabajadores independientes por lo que otorgarles la posibilidad de retirar parte de sus fondos previsionales generará perjuicios en el monto a recibir en sus futuras prestaciones previsionales.

3. CONCLUSIONES:

14



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

**"DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES"
"AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD"**

En atención a los argumentos anteriormente expuestos, esta Dirección General emite opinión desfavorable sobre el Proyecto de Ley N° 5674/2020-CR, por los siguientes fundamentos:

- Las medidas orientadas a permitir el acceso a los fondos de pensiones ya sea para cubrir gastos de corto plazo, financiamiento de vivienda o como modalidad de jubilación para cubrir el desempleo, desnaturalizan el objetivo del ahorro previsional vulnerando de esta manera el derecho constitucionalmente protegido a una pensión.
- El PL 5674 no ha tomado en consideración la normativa vigente del Régimen Especial de Jubilación para Desempleados - REJA, que contempla la cobertura del riesgo de desempleo. Asimismo, elimina el acceso a una pensión futura del afiliado a la edad de jubilación o a una prestación por sobrevivencia en caso de muerte del titular del derecho.
- El PL 5674 podría generar la vulneración de los tratados de derechos humanos celebrados por el Perú, pudiendo incurrir en responsabilidad internacional frente a la comunidad internacional.
- El retiro del 100% del saldo acumulado en las CIC del afiliado, eleva y transfiere el riesgo de retorno y el riesgo de longevidad al afiliado. Asimismo, los estudios de economía del comportamiento muestran que las personas tienen sesgos en la forma en que toman sus decisiones a lo largo del tiempo lo que puede provocar que los afiliados tomen decisiones de inversión en detrimento del pago de una pensión, al tener la posibilidad de acceder al 100% del fondo disponible en su CIC.
- La posibilidad de retirar el 100% del saldo acumulado en su CIC, obliga a que la composición de los portafolios de inversión administrados por las AFP sea más líquida, lo que afectará negativamente la rentabilidad del mismo.
- La implementación de la medida propuesta en el PL 5674, afectaría principalmente, las posiciones o las inversiones locales, que representan más del 50% de los fondos, asimismo, afecta a la deuda pública, pues hay parte de esta cartera que se refiere a los bonos públicos, teniendo como primer impacto la caída en el valor de los bonos del tesoro de Perú.
- La crisis generada por el brote del COVID 19 en nuestro país ha generado efectos negativos en la economía de las familias peruanas, y que existen necesidades que cubrir en el presente, pero no se puede intentar resolver situaciones coyunturales con medidas que generen efectos permanentes.

15



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS FINANCIEROS
Y PREVISIONAL PRIVADO

“DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES”
“AÑO DE LA UNIVERSALIZACIÓN DE LA SALUD”

- Con relación a la primera disposición complementaria final del dictamen del PL 5674, el Ejecutivo ha otorgado diversas medidas para hacer frente a las consecuencias de la pandemia como los bonos para los trabajadores que se encuentran con suspensión perfecta de labores o el bono para trabajadores independientes, por lo que otorgarles la posibilidad de retirar parte de sus fondos previsionales generará perjuicios en el monto a recibir en sus futuras prestaciones previsionales.

Sin otro particular, quedo a usted.

Atentamente,

Documento firmado digitalmente

OSCAR GRAHAM YAMAHUCHI

Director General de la Dirección General de Mercados Financieros y Previsional Privado