



**ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE ORGANISMOS
DE SUPERVISIÓN DE FONDOS DE PENSIONES**

Metodología de análisis y medición de los Principios de Supervisión de la AIOS

Propuesta de criterios para medir brechas de cumplimiento¹

¹ Elaborado por Tomás Soley Pérez, Director de Planificación y Normativa de SUPEN, Costa Rica. Aprobado por la XIV Asamblea Anual de la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones, Oaxaca, 4 de mayo de 2006. México.

Alcance del estudio	3
Antecedentes	3
Propuesta metodológica	4
A. Proceso de evaluación	5
B. Categorías de evaluación	6
C. Evaluación de los principios	8
D. Informe final	10
D. Indicador AIOS	10
Análisis de resultados	11
I. Regulación y Supervisión	12
II. Administradoras de Pensión	15
III. Cuentas Individuales	19
IV. Difusión de Información	22
V. Inversiones	24
Recomendaciones	27
Anexo 1: Criterios de evaluación de cumplimiento	30
Anexo 2: Tabulación de resultados	49
Mapa de cumplimiento Criterio Global	50
Mapa de cumplimiento Criterio Básico	52
Mapa de cumplimiento Criterio Avanzado	54

Alcance del estudio

Aplicar a los países miembros de AIOS una propuesta metodológica de medición del cumplimiento de principios de supervisión. El estudio permitirá: Identificar áreas de mejora de la metodología; establecer criterios de definición de un índice de cumplimiento AIOS; Contar con un documento base de discusión que permita a la AIOS avanzar en la identificación de debilidades y brechas de cumplimiento de los países miembros.

Antecedentes

La XI Asamblea Anual de la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensión, celebrada en la ciudad de Santiago de Chile el día 10 de noviembre del 2003, aprobó el documento “**Principios de Regulación y Supervisión en Pensiones de la AIOS**”. Dicho documento establece 31 principios considerados por los miembros de la Asociación como las mejores prácticas a seguir en las tareas de supervisión y regulación de pensiones. Según reza el instrumento aprobado por la AIOS:

“Los Principios desarrollados en este documento entregan el conjunto básico de mejores prácticas en la supervisión de los sistemas de pensiones. La AIOS recomienda su observancia a los reguladores y supervisores de los países miembros así como aquellos organismos no miembros interesados en mejorar el marco normativo y la supervisión de sus sistemas previsionales.”²

Dicho documento ha representado un avance significativo para el logro de uno de los objetivos para la creación de la AIOS: *“Tender a la mayor estandarización posible del marco conceptual y normativo de la regulación y control, de la administración de Fondos de Pensiones.”*

Son cuatro pilares los definidos para una adecuada supervisión:

1. El establecimiento de un marco regulatorio claro y transparente que permita una adecuada gestión de los participantes del mercado.
2. La promulgación de normas básicas para la adecuada administración de las cuentas individuales, los fondos acumulados y los beneficios adquiridos.

² AIOS. Principios de Regulación y Supervisión en Pensiones. Noviembre 2003. Página 8.

3. La disposición de estándares de publicidad y entrega de información que veraz que permita a los afiliados y beneficiarios comparar objetivamente la gestión de las distintas administradoras, fondos y modalidades de pensión.
4. La definición de procedimientos de inversión y solución de conflictos que permitan proteger los intereses de los afiliados y beneficiarios.

Establecer una metodología de medición que permita a la AIOS contar con criterios objetivos para medir el cumplimiento de las mejores prácticas de regulación y supervisión, las brechas existentes y los espacios de mejora, constituyen un paso importante en la mejora continua de nuestros sistemas de pensión.

Para lograr este propósito se ha redactado un conjunto de criterios que permitirían verificar el cumplimiento de los principios. El documento ha sido circulado al interior de la AIOS en cuatro ocasiones. El avance de dichas consultas fue expuesto en el marco de las Reuniones Técnicas en Santa Cruz de la Sierra, Bolivia, celebradas los días 17 y 18 de enero del 2005. Durante este proceso de consulta se recibieron e incorporaron más de 75 observaciones procedentes de cuatro países miembros.³

Previo a la celebración de las reuniones Técnicas de Bogotá, Colombia, los días 17 y 18 de noviembre del 2005, fue circulada una plantilla en Excel con el objetivo de probar la metodología propuesta. La meta para este ejercicio fue superada al contarse con un 100% de respuesta al cuestionario.

Propuesta metodológica

Los principios de supervisión establecen, de manera general, la mejor práctica identificada para la regulación y supervisión de pensiones. Con el objetivo de medir el grado de cumplimiento de dicho estándar es necesario definir criterios objetivos y observables para cada uno de los principios establecidos. Más adelante podría trabajarse la elaboración de “guías de mejor estándar” que permitan desarrollar con mayor profundidad temas muy específicos. Así las cosas, se propone un manejo documental jerarquizado en tres niveles.

³ Argentina, México, Perú, Uruguay. También remitió observaciones Panamá como miembro adherente.

	Documento	Concepto
Nivel 1	Principios	Declaración del alcance del “Mejor Estándar”.
Nivel 2	Metodología de medición	Definición de criterios objetivos que permiten verificar el cumplimiento de un principio o grupo de ellos.
Nivel 3	Guía de mejor estándar	Desarrollo profundo y congruente de los documentos anteriores delimitado a un principio o grupo de ellos.

Las diferencias encontradas en los sistemas de pensiones de los países miembros de AIOS permiten establecer criterios de cumplimiento en diversas perspectivas. En este sentido se ha propuesto dos categorías de criterio: criterios de cumplimiento básico y criterios de cumplimiento avanzado.

Los criterios de cumplimiento básicos identifican aspectos mínimos que deben ser constatados a efecto de contar con un estándar de supervisión y regulación alineado a las mejores prácticas.

Por su lado, los criterios de cumplimiento avanzado identifican prácticas de supervisión o regulación que refuerzan el criterio básico. Así las cosas, el cumplimiento de criterio avanzado potencia el mantenimiento del estándar en una perspectiva de mediano plazo.

La propuesta metodológica permite medir a lo interno de cada organismo de supervisión el nivel de cumplimiento para esa jurisdicción. Además, al constituirse en una metodología homogénea, permitirá a la AIOS levantar información suficiente a efecto de establecer un índice de cumplimiento que pueda servir de parámetro para el análisis de la información individual. La información agregada permitiría también, bajo un análisis anónimo de resultados, identificar brechas de cumplimiento generalizadas y estrategias conjuntas de mejora y cooperación.

A. Proceso de evaluación

La aplicación de la metodología de evaluación debe conducirse bajo estrictos parámetros de objetividad y análisis crítico. Los resultados de la evaluación deben ser representativos de la regulación y supervisión previsional del país miembro. Por tanto, en los casos en

que la regulación y supervisión no sea competencia del organismo asociado debe procurarse atender la respuesta de todo el cuestionario. En caso de imposibilidad para realizar esta coordinación el organismo evaluado deberá anotar los motivos e identificar claramente los criterios que fue imposible evaluar.

El proceso de auditoría de cumplimiento deberá realizarse bajo alguna de las siguientes modalidades:

- Autoevaluaciones internas: proceso liderado a lo interno del organismo.
- Autoevaluaciones internas con el apoyo de expertos independientes.
- Evaluaciones elaboradas por terceras partes.

El primer caso describe aquellas evaluaciones que son realizadas a lo interno de cada superintendencia para identificar espacios de mejora y monitorear el grado de avance en el cumplimiento de las mejores prácticas. Dentro de esta categoría también se clasifican las valoraciones que realice la AIOS a sus países miembros con fines informativos y de recomendación de mejoras. Este tipo de análisis responde a un ejercicio interno en el cual se solicitaría la ayuda de los funcionarios de cada entidad. Las respuestas brindadas no son validadas por terceros.

Las autoevaluaciones con el apoyo de otros expertos, a diferencia de la primera posibilidad, deben ser verificadas por una tercera parte.

Finalmente, la última modalidad describe aquellas pruebas que son realizadas desde un inicio por terceras partes. Para este tipo de evaluaciones se recomienda contratar expertos con experiencia en supervisión y familiarizados con el sector de pensiones.

B. Categorías de evaluación

El esquema de evaluación se compone de criterios básicos y criterios avanzados. En el primer caso, se consideran situaciones que deben ser observadas por las Superintendencias para cumplir satisfactoriamente con el principio en cuestión. En el segundo caso, se recogen temas que fortalecerían la observancia del principio pero que no son esenciales para el cumplimiento del mismo.

Para evaluar los diferentes criterios se establecieron cuatro categorías:

- **Se cumple totalmente:** El criterio evaluado representa una tarea realizada siempre por el organismo. Adicionalmente, considera aquellas situaciones que están debidamente estipuladas en la legislación. Esta categoría computa 100 puntos para el criterio evaluado.
- **Se cumple parcialmente:** El criterio evaluado describe situaciones que se realizan ocasionalmente por el organismo. También se considera un cumplimiento parcial cuando, a pesar de que se han realizado importantes esfuerzos por su establecimiento, no se ha logrado cumplir en su totalidad. Esta categoría computa 50 puntos para el criterio evaluado.
- **No se cumple:** El criterio evaluado no está considerado en la legislación o normativa vigente. Esta situación también se presenta cuando, a pesar de establecerse en la normativa, no se han realizado esfuerzos por alcanzar la observancia del criterio o el organismo no está en capacidad de cumplirla. Esta categoría no computa puntos para el criterio evaluado.
- **No aplica:** El criterio evaluado no se aplica en el sistema previsional debido a las características estructurales, legales e institucionales de una jurisdicción. Podrá evaluarse como tal aquellos criterios que se refieren a competencias de otros organismos del país cuya validación no fue posible realizar. Esta categoría no será tomada en consideración para efectos de ponderar los criterios de cada principio.

Para efectos de la evaluación se deben considerar únicamente la normativa y los requerimientos de supervisión vigentes hasta un mes previo de la aplicación del cuestionario. Las mejoras que se encuentran en proceso de aprobación o desarrollo pueden ser anotadas como comentarios y ser consideradas en las recomendaciones. De igual manera, la normativa expresada en leyes y reglamentos cumplidos parcialmente no puede ser reportada bajo la categoría de cumplimiento total.

Cuando la responsabilidad de ejecutar la situación que se está evaluando recae sobre otra entidad se debe establecer claramente en los comentarios quien es el responsable de llevar a cabo dicha tarea.

Se definen 182 criterios de cumplimiento de los cuales 119 corresponden a nivel básico de cumplimiento mientras que 57 son avanzados.

Criterios de cumplimiento	Total	Básico	Avanzado
Mejor estándar	182	119	57
I. Regulación y Supervisión	43	22	13
II. Administradoras de Pensión	35	21	16
III. Cuentas individuales	43	34	9
VI. Difusión de Información	19	10	9
V. Inversiones	42	32	10

C. Evaluación de los principios

La metodología permite evaluar el cumplimiento en tres dimensiones:

- **Individual**, mediante la asignación de una calificación para cada uno de los principios. Esta calificación depende del número de criterios cumplidos a cabalidad en relación al número de criterios definidos como parámetro de cumplimiento.
- **Temático**, el cual evalúa los cinco grupos de principios: I. Regulación y Supervisión, II. Administradoras de Pensión, III. Cuentas Individuales, IV. Difusión de información y V. Inversiones.
- **Global**, constituye una calificación ponderada de cumplimiento de todos los principios.

Además, cada una de esas dimensiones podrá ser revisada también desde la perspectiva de cumplimiento **Básico**, **Avanzado** y **Mejor Estándar**.

- **Básico**, la jurisdicción cumple con los criterios básicos que permiten verificar el estándar mínimo establecido.
- **Avanzado**, la jurisdicción cumple con los criterios avanzados que permiten verificar un estándar superior al mínimo establecido.
- **Mejor Estándar**, la jurisdicción cumple con los criterios básicos y avanzados que permiten verificar el cumplimiento de Mejor Estándar de regulación y supervisión.

Se considerará que el principio es observado en la jurisdicción bajo análisis cuando se obtiene al menos una calificación del 85%. En el caso de obtener una calificación entre 50% y 85% se consideraría como observado parcialmente. Finalmente, un principio se consideraría como no observado cuando se obtenga una calificación menor al 50%.⁴

Nivel de cumplimiento	Calificación
Pleno	$X > 85\%$
Parcial	$85\% > X > 50\%$
No cumple	$50\% > X$

Las calificaciones se computarán siguiendo las siguientes fórmulas de cálculo.

Dimensión	Básico		Avanzado		Mejor Estándar	
	Numerador	Denominador	Numerador	Denominador	Numerador	Denominador
Individual	Sumatoria de puntos	Número de criterios básicos neto de "no aplica"	Sumatoria de puntos	Número de criterios avanzados neto de "no aplica"	Sumatoria de puntos básicos más la mitad de los puntos del criterio avanzado	Número de criterios básicos más la mitad de los criterios avanzados (netos de "no aplica")
Temático	Sumatoria de calificación individual de principios agrupados en el tema	Número de principios del tema	Sumatoria de calificación individual de principios agrupados en el tema	Número de principios del tema que cuentan con criterio avanzado	(Sumatoria de calificaciones individuales básicas) más ((sumatoria de calificaciones individuales avanzadas) divididas entre dos)	Número de principios del tema más (número de principios del tema que cuenten con criterio avanzado dividido entre dos)
Global	Promedio de las calificaciones temáticas ponderadas por el número de principios de cada tema.		Promedio de las calificaciones temáticas ponderadas por el número de principios de cada tema.		Promedio de las calificaciones temáticas ponderadas por el número de principios de cada tema.	

⁴ Dada la naturaleza general de los principios, y la definición de varios criterios para su cumplimiento, para la asignación de categoría "no aplica" implicaría que ninguno de los criterios aplica para esa jurisdicción. Los datos de prueba del cuestionario propuesto evidencian que ninguno de los principios se encuentra en dicha situación.

D. Informe final

Se recomienda una revisión al menos bianual del cumplimiento de los principios y el avance en el cierre de brechas. La publicación de los resultados quedará a criterio de las autoridades locales.

El informe debe establecer con claridad:

- Coordinador de la evaluación y equipo de trabajo si lo hubiere.
- La fuente de información y los encargados de verificar dichos datos.
- El alcance de la evaluación, exclusiones y el período en el cual se realizó.
- La calificación global, temática, individual obtenida.
- La brecha de cumplimiento según criterio básico o avanzado.
- Análisis y observaciones a nivel de principio que permita identificar la causa raíz del no cumplimiento y acciones de mejora.
- Recomendaciones brindadas a nivel de: reforma legal, reglamentaria o procedimientos de supervisión.
- Resultados esperados de atenderse las recomendaciones.

E. Indicador AIOS

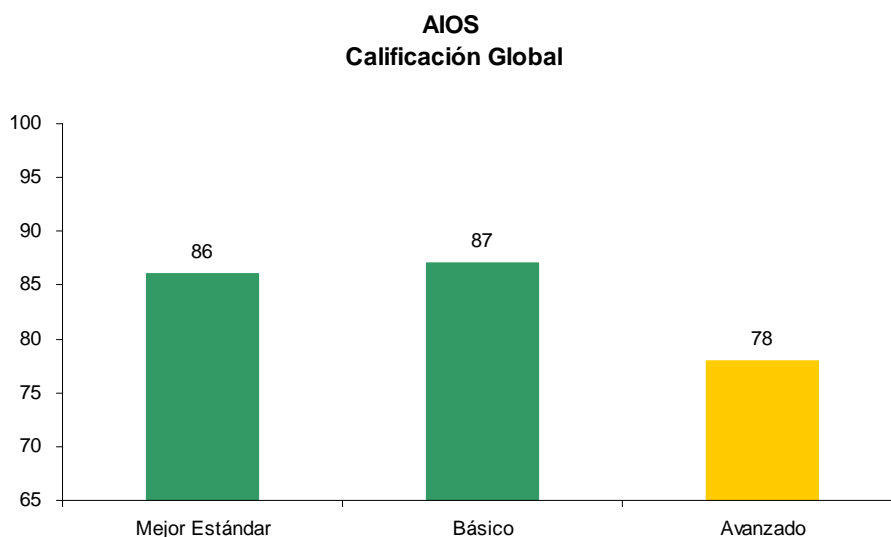
El indicador AIOS se calcula como el promedio ponderado, con base a los activos administrados, de los resultados que individualmente reporten los organismos miembros.

Puede generarse un mapa de cumplimiento “anónimo” que reporte:

- Principios con niveles de cumplimiento bajos de manera generalizada.
 - Cumplimiento parcial en al menos el 40% de los países miembros.
 - No cumplimiento en al menos el 30% de los países miembros.
- Principios con niveles de cumplimiento intermedio que con un esfuerzo pequeño pueden ser cumplidos plenamente.
- El análisis debe realizarse a nivel de cumplimiento básico, avanzado y Mejor Estándar.
- Propuesta de trabajo de mediano plazo que permita cerrar las brechas de cumplimiento y avanzar en el indicador AIOS.

Análisis de resultados

El indicador AIOS de Mejor Estándar arroja un alto nivel de alineamiento con los principios de supervisión y regulación de pensiones establecidos. Este mejor estándar es cumplido plenamente alcanzando una calificación de 86 puntos. La holgura encontrada para el cumplimiento pleno no es importante requiriéndose un esfuerzo para mejorar la calificación global de Mejor Estándar. Sin embargo solamente el 50% de las jurisdicciones alcanzan el cumplimiento pleno de Mejor Estándar, mientras el 50% restante cumplen parcialmente.



En general el cumplimiento de mejor estándar genera calificaciones similares a nivel de cumplimiento básico. No así al revisar los criterios de cumplimiento avanzado el cual solamente es cumplido, a nivel temático, por el grupo de principios de *IV. Difusión de Información*. En este sentido los indicadores avanzados deben ser analizados como criterios adicionales a mejorar pero cuyo impacto en la calificación de mejor estándar es marginal. En adelante se revisará únicamente la calificación de mejor estándar entregándose el resultado temático desagregado para fines informativos. La calificación desagregada se presenta en el anexo.

Al revisar el cumplimiento temático se observa que los temas de *I. Regulación y Supervisión*, así como de *IV. Difusión de información*, son cumplidos a un nivel superior. Por su lado, se requiere mejorar el cumplimiento de los principios que tienen relación con *II. Administradoras de Pensión* y *III. Cuentas individuales*. El nivel de cumplimiento de estos dos temas es pleno pero se observa la posibilidad de mejorar la calificación.

Finalmente, el tema de *V. Inversiones* mantiene una calificación de cumplimiento parcial (78 puntos) que debe ser trabajada a efecto de lograr el cumplimiento pleno del mejor estándar.

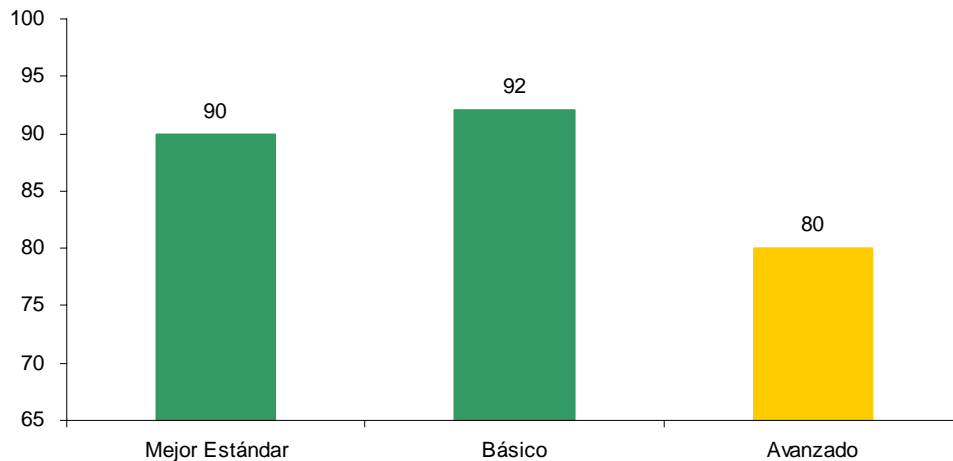
Tabla 1
Resumen de Resultados

	Calificación	Porcentaje de países que cumplen		
		Pleno	Parcial	No cumple
Mejor Estándar	86	50%	50%	-
I. Regulación y Supervisión	90	90%	10%	-
II. Administradoras de Pensión	86	60%	40%	-
III. Cuentas individuales	85	60%	40%	-
VI. Difusión de Información	99	100%	-	-
V. Inversiones	78	20%	80%	-

I. Regulación y Supervisión

Los principios definidos para Regulación y Supervisión presentan una brecha mínima. El mejor estándar es cumplido plenamente alcanzando una calificación de 90 puntos. El criterio avanzado es cumplido parcialmente requiriendo un esfuerzo mayor la reducción de la brecha.

AIOS I. Regulación y Supervisión



El eje temático de Regulación y Supervisión se compone de cinco principios:

- Principio 1. La regulación y supervisión de los sistemas de pensiones, independientemente de la forma de financiamiento y cobertura, es necesaria en razón de: la obligatoriedad del ahorro previsional, las garantías estatales comprometidas y la preservación de la confianza pública.

- Principio 2. Las entidades reguladoras y supervisoras deben establecer una normativa que permita una gestión transparente, eficaz y eficiente a fin de salvaguardar los derechos de los afiliados y beneficiarios.

- Principio 3. El supervisor debe tener los recursos apropiados para satisfacer elevados estándares técnicos y realizar sus funciones en forma independiente.

- Principio 4. El supervisor debe promover el fortalecimiento, perfeccionamiento y desarrollo de la cultura previsional y del sistema de pensiones. Adicionalmente, debe velar por un acceso no discriminatorio a dicho sistema.

Principio 5. El supervisor, en el ejercicio de sus propias funciones, deberá coordinar las acciones de control y regulación con los demás organismos relacionados.

El instrumento de evaluación permite señalar el cumplimiento pleno en este tema. Sin embargo, al revisar el cumplimiento a nivel de principio se encuentra un cumplimiento parcial en los principios 4 y 5. Además, en el 40% de las jurisdicciones se concentra el problema de cumplimiento en esos dos principios. Es importante notar que el nivel de calificación de este cumplimiento parcial permitiría con un pequeño esfuerzo alcanzar el cumplimiento pleno.

Tabla 2
AIOS: Cumplimiento de Mejor Estándar de los
Principios de Regulación y Supervisión

	Calificación	Porcentaje de países que cumplen		
		Pleno	Parcial	No cumple
I. Regulación y Supervisión	90	90%	10%	-
Principio 1	100	100%	0%	-
Principio 2	96	70%	30%	-
Principio 3	88	90%	10%	-
Principio 4	81	60%	40%	-
Principio 5	83	60%	40%	-

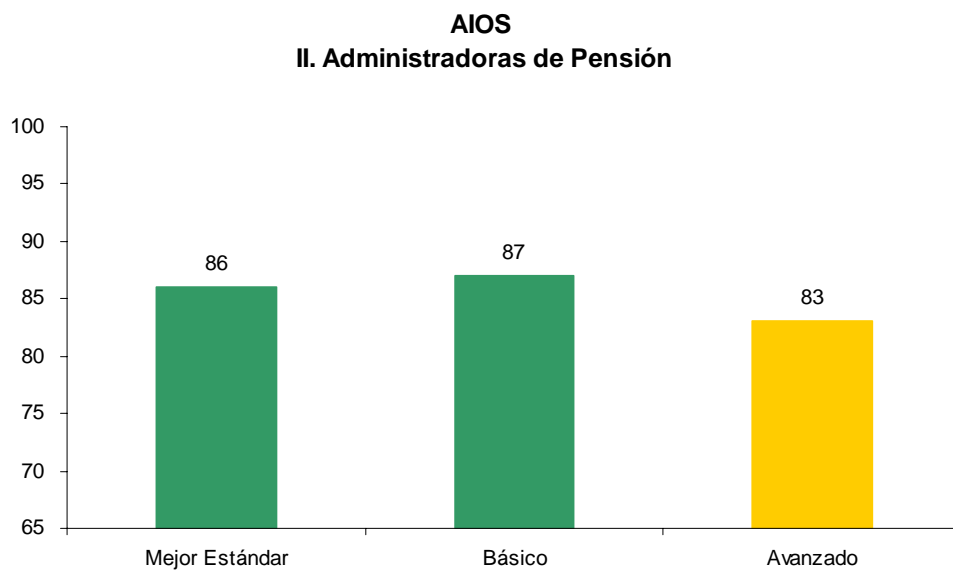
El análisis de resultados permite señalar al menos dos puntos esenciales:

- a) Algunas jurisdicciones mantienen separadas las competencias de supervisión y fomento de la cultura previsional.
- b) Algunas jurisdicciones mantienen una supervisión especializada con lo cual la coordinación de la supervisión y homologación normativa puede dificultarse.

Este particular podría haber impulsado respuestas de “parcial”, “no cumple” o “no aplica” afectando la calificación. Para los efectos de la aplicación del instrumento debe considerarse como un cumplimiento la presencia del criterio en el sistema a pesar de que no sea potestad de la entidad que responde. La metodología debe ser vista como una evaluación del Sistema Previsional antes que del organismo de supervisión.

II. Administradoras de Pensión

Los principios definidos para Administradoras de Pensión son cumplidos plenamente pero sin ninguna holgura. El mejor estándar alcanza la calificación mínima de 86 puntos. Si bien el criterio avanzado se cumple parcialmente el esfuerzo requerido para su cumplimiento pleno es mínimo.



El eje temático de Administradoras de Pensión se compone de cinco principios:

Principio 6. El supervisor velará por que toda persona jurídica interesada en constituirse como administradora de pensiones, con sujeción a las normas que en cada caso se establezcan, cumpla lo siguiente:

i) Administrar fondos de pensión en forma separada a su patrimonio. Esta separación deberá estar garantizada irrevocablemente sea por disposiciones legales u otros mecanismos previa aprobación del supervisor, que resulten adecuados.

ii) Contar con una estructura organizacional bien definida que permita evitar los conflictos de interés en la toma de decisiones.

Aportar y mantener un capital inicial, único y exclusivo para el desarrollo de su objeto, acorde a su importancia en el sistema.

Principio 7. Las administradoras de pensiones deben velar por los principios de equidad, justicia y no discriminación hacia los afiliados, así como respetar el ejercicio de sus derechos.

Principio 8. En la gestión de los fondos de pensión, las administradoras deben poner especial atención a:

a. La gestión de riesgos con una visión integral y preventiva.

b. La prevención de conflictos de interés en especial con partes relacionadas.

c. El mantenimiento de un capital de trabajo acorde a su riesgo operativo y financiero.

d. Las normas internacionales de contabilidad y auditoría en el marco que para tal efecto se establezca.

e. Operar con transparencia y en condiciones de mercado en sus transacciones con especial cuidado en aquellas con empresas relacionadas.

Principio 9. El regulador, con el objetivo de minimizar los daños y las pérdidas de los afiliados y contener el riesgo sistémico, establecerá procedimientos para los casos de quiebra, liquidación o fusión de las administradoras de pensiones, así como el traspaso de los fondos vinculados a estos procesos.

Principio 10. Las administradoras de pensiones deben establecer procesos de autorregulación en el marco de los principios expuestos y de las normas que regulan su actividad. Dichos procesos deben ser de conocimiento público, del supervisor o ambos.

El instrumento de evaluación permite señalar el cumplimiento pleno en este tema a nivel de mejor estándar. Sin embargo, al revisar el cumplimiento a nivel de principio se encuentra un cumplimiento parcial en los principios 8 y 10. En especial es importante trabajar el principio 10 en vista que solamente 4 de las diez jurisdicciones tienen un cumplimiento pleno de dicho estándar.

Tabla 3
AIOS: Cumplimiento de Mejor Estándar de los
Principios de Administradoras de Pensión

	Calificación	Porcentaje de países que cumplen		
		Pleno	Parcial	No cumple
II. Administradoras de Pensión	86	60%	40%	0%
Principio 6	93	80%	20%	0%
Principio 7	93	70%	20%	10%
Principio 8	80	60%	40%	0%
Principio 9	89	80%	20%	0%
Principio 10	77	40%	50%	10%

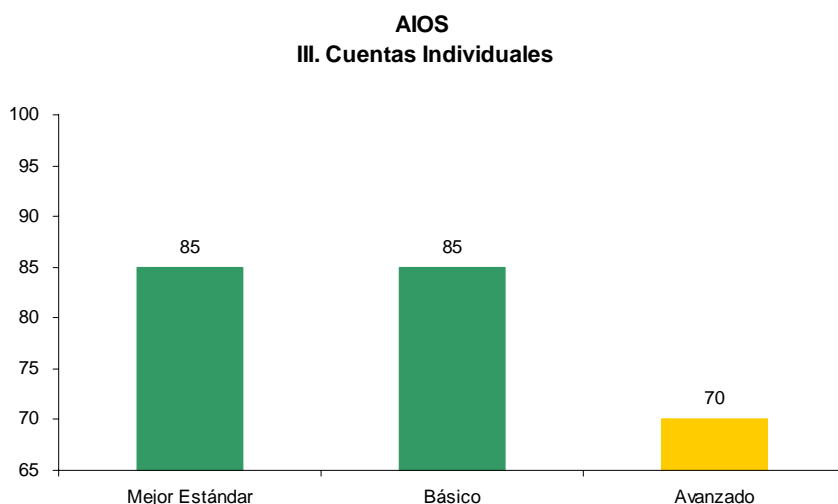
El análisis de resultados permite señalar, en esta ocasión, al menos cinco puntos esenciales:

- a) El mejor estándar exige que la regulación mantenga obligaciones mínimas de administración de riesgos y adecuación de capital en ese sentido.
- b) Además, exige auditores independientes y registrados al efecto para verificar el cumplimiento de los procedimientos de control de riesgos exigidos.
- c) Los registros contables e información financiera se fundamentan en normas internacionales.
- d) En el tema de gobierno corporativo se requiere de códigos de conducta y sistemas de control interno que propicien la autorregulación.
- e) El supervisor tiene acceso a los reportes de auditoría interna.

En resumen, el criterio de cumplimiento pone especial atención a la exigencia normativa para contar con una adecuada administración de riesgos por parte de la Administradora de Pensiones, adecuación de capital en función de éstos, así como las normas que propicien la autorregulación y disciplina de mercado. Estos temas resultan ser novedosos en función de la auditoría tradicional. Se esperaría mejores resultados a este nivel a medida que se profundice un sistema de supervisión con base en riesgos en los sistemas de pensión.

III. Cuentas Individuales

Los principios definidos para Cuentas Individuales son cumplidos plenamente pero sin ninguna holgura. El mejor estándar alcanza la calificación mínima de 85 puntos. En esta ocasión los criterios avanzados se cumplen parcialmente siendo la brecha de cumplimiento relevante.



El eje temático de Cuentas Individuales se compone de nueve principios:

- Principio 11. El supervisor debe velar por que existan procedimientos de afiliación que promuevan la más amplia cobertura, transparencia y libertad de elección.

- Principio 12. El supervisor asegurará la creación de una cuenta individual a nombre de cada uno de los afiliados procurando su actualización oportuna y permanente. El saldo acumulado en la cuenta individual es propiedad del afiliado.

- Principio 13. El supervisor o regulador debe velar por la eficiencia del sistema de recaudación y establecer mecanismos adecuados para el cobro de las cotizaciones adeudadas.

- Principio 14. El supervisor debe velar por la adecuada materialización de los trasposos de cuentas individuales entre las administradoras.

Principio 15. Se promoverá la portabilidad de las cuentas individuales de los afiliados.

Principio 16. El regulador debe establecer requisitos uniformes para acceder a los beneficios y promover que los afiliados obtengan un ingreso previsional periódico al momento en que se materialicen los riesgos de invalidez, vejez o sobrevivencia

Principio 17. Para la elección de la modalidad de pensión se deberá disponer de la más amplia información sobre las opciones disponibles en el mercado y sus respectivos costos.

Principio 18. Los sistemas de calificación del grado de invalidez deben guiarse por reglas claras, consistentes, equitativas y transparentes.

Principio 19. El supervisor debe promover la transparencia en la definición de parámetros técnicos y tablas biométricas para el cálculo de las pensiones bajo sus distintas modalidades.

El instrumento de evaluación permite señalar el cumplimiento pleno en este tema. Sin embargo, al revisar el cumplimiento a nivel de principio se encuentra un cumplimiento parcial en los principios 15, 18 y 19.

En especial el principio 15 mantiene un bajo nivel de cumplimiento pleno y un alto nivel de no cumplimiento. Le sigue en importancia para el trabajo de la Asociación el principio 19 el cual es cumplido solamente por la mitad de los países miembros.

Tabla 4
AIOS: Cumplimiento de Mejor Estándar de los
Cuentas Individuales

	Calificación	Porcentaje de países que cumplen		
		Pleno	Parcial	No cumple
III. Cuentas Individuales	85	60%	40%	0%
Principio 11	91	80%	20%	0%
Principio 12	92	90%	10%	0%
Principio 13	98	80%	20%	0%
Principio 14	95	90%	10%	0%
Principio 15	68	30%	40%	30%
Principio 16	97	70%	20%	10%
Principio 17	93	60%	30%	10%
Principio 18	70	60%	30%	10%
Principio 19	60	50%	40%	10%

El análisis de resultados permite señalar lo siguiente:

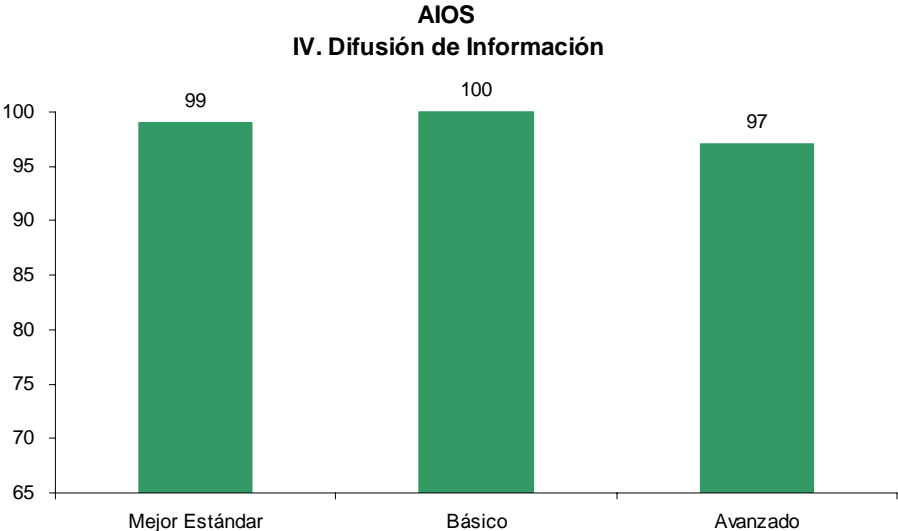
- a) El principio 15 define como un mejor estándar la portabilidad de cuentas provisionales. Este tema, además de ser nuevo, reviste una complejidad adicional que podría desbordar a los entes de supervisión.⁵
- b) El principio 18 establece la transparencia en la declaración de la invalidez. Se han definido cuatro criterios de independencia que lo permitan. Sin embargo, pareciera que la diversidad de arreglos institucionales podría estar marcando interpretaciones diversas a la hora de evaluar el criterio.
- c) La definición de parámetros técnicos de cálculo de rentas vitalicias deja en evidencia la insuficiente coordinación en este tema con los reguladores del mercado de seguros.

⁵ La Asamblea tomó como acuerdo revisar el Principio 15 de manera tal que sea un estándar básico reconocer el derecho de la portabilidad. El estándar avanzado se mediría por los esfuerzos de la jurisdicción para celebrar convenios de portabilidad internacional.

En resumen, el criterio de cumplimiento pone especial atención a los derechos del afiliado en tres temas fundamentales que resultan novedosos para los sistemas de pensiones: portabilidad de cuentas, prestaciones de invalidez y vejez. En el primero, son pocos los avances logrados en la materia a nivel de AIOS. En cuanto a la declaración de invalidez y definición de parámetros técnicos para el cálculo de de las prestaciones, debe nuevamente considerarse el cumplimiento a nivel de jurisdicción. Es posible que los entrevistados hubieran interpretado como un no cumplimiento en el evento de que la potestad la mantenga el organismo de supervisión de seguros.

IV. Difusión de Información

Este grupo de principios es cumplido plenamente con holguras importantes. Debe destacarse que es el único eje temático que presenta un cumplimiento pleno a nivel de criterios avanzados.



El eje temático de Difusión de Información se compone de cuatro principios:

Principio 20. Los afiliados tendrán derecho a conocer, en todo momento, la información vinculada a su cuenta individual.

Principio 21. El supervisor proveerá en forma periódica y oportuna amplia información del sistema previsional y de las administradoras de

pensiones. Esta información debe permitir como mínimo la comparación de administradoras en términos de comisiones y rendimientos.

Principio 22. La publicidad realizada por las administradoras debe ser clara y veraz a fin de no inducir a engaño.

Principio 23. La información que suministren las administradoras de pensiones deberá ser veraz, objetiva, oportuna, transparente y comparable.

El instrumento de evaluación permite señalar el cumplimiento pleno en este tema en todos sus principios.

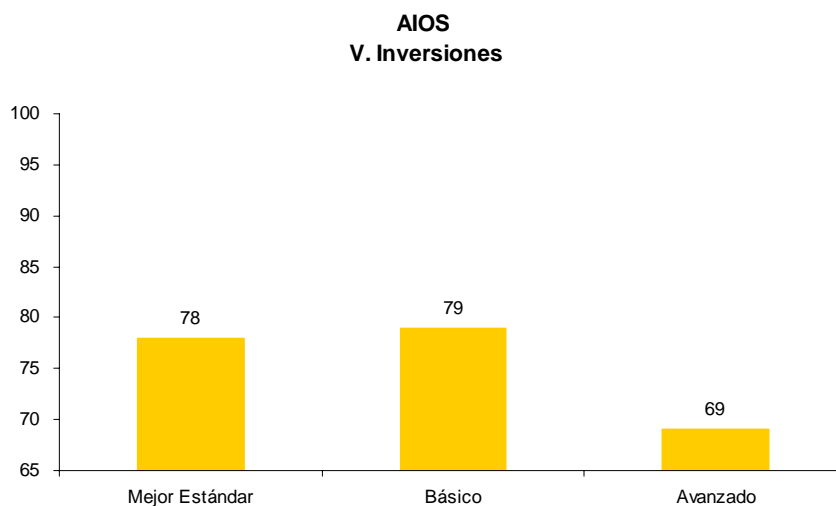
Tabla 5
AIOS: Cumplimiento de Mejor Estándar de los
Difusión de Información

	Calificación	Porcentaje de países que cumplen		
		Pleno	Parcial	No cumple
IV. Difusión de Información	99	100%	0%	0%
Principio 20	99	100%	0%	0%
Principio 21	100	90%	10%	0%
Principio 22	100	90%	10%	0%
Principio 23	96	90%	10%	0%

Los resultados del eje temático no requieren recomendación alguna.

V. Inversiones

El grupo de principios definidos para el tema de Inversiones es el único que no alcanza una calificación suficiente que permita considerar su cumplimiento pleno. A nivel de mejor estándar la calificación es de 78.



El eje temático de Inversiones se compone de ocho principios:

Principio 24. El supervisor establecerá la normativa básica que permita minimizar los riesgos operacionales del proceso de inversiones.

Principio 25. El supervisor debe establecer mecanismos de certificación, para los funcionarios de las administradoras encargados del manejo de las inversiones, que permitan documentar de manera objetiva su conocimiento en materia de inversiones y riesgos.

Principio 26. El supervisor debe establecer regulaciones que promuevan la formación de carteras eficientes.

Principio 27. Las transacciones deben efectuarse en mercados autorizados con un adecuado sistema de fiscalización, control e información pública disponible en forma periódica. Estas características son aplicables también a las transacciones realizadas por medio de agentes.

- Principio 28. Las inversiones deben efectuarse en valores cuyos emisores cuenten con grado de inversión. La inversión en el exterior también debe ser autorizada y normada con Criterio de diversificación y administración de riesgos.
- Principio 29. El regulador deberá asegurar la correcta valoración, de todos los activos administrados y los valores cuota, a través de la valuación a mercado (*mark to market*) por un tercero sin conflicto de interés.
- Principio 30. Los instrumentos representativos de las inversiones de los fondos de pensión deben depositarse o registrarse en instituciones especializadas de custodia debidamente reguladas.
- Principio 31. El gestor deberá adoptar adecuadas prácticas de gobierno corporativo, tanto en sus políticas de administración como en las de gestión de los recursos de los afiliados por medio de instrumentos autorizados. En las políticas de administración relacionadas con la participación de los fondos administrados en los instrumentos autorizados el gestor deberá adoptar prácticas de gobierno corporativo.

El instrumento de evaluación permite señalar el cumplimiento parcial en este tema. Además, al revisar el cumplimiento a nivel de principio se encuentra que los principios 24, 26, 28 y 29 son cumplidos parcialmente y con brechas no menores en el caso de los dos primeros. Por su lado, el principio 25 no se cumple. Además, el 80% de los países evaluados mantienen un cumplimiento parcial de este grupo de lineamientos.

Tabla 6
AIOS: Cumplimiento de Mejor Estándar de los
Inversiones

	Calificación	Porcentaje de países que cumplen		
		Pleno	Parcial	No cumple
V. Inversión	78	20%	80%	0%
Principio 24	66	40%	40%	20%
Principio 25	40	30%	0%	70%
Principio 26	77	30%	60%	10%
Principio 27	93	90%	10%	0%
Principio 28	83	60%	40%	0%
Principio 29	81	40%	60%	0%
Principio 30	88	70%	30%	0%
Principio 31	93	60%	10%	30%

El análisis de resultados permite señalar lo siguiente:

- a) El principio 24 define como un mejor estándar el control del riesgo operativo en el proceso de inversiones. Para ello la normativa ha de contemplar mínimos tales como: establecimiento de comités de riesgo e inversiones separado; inclusión de miembros independientes en dichos comités; definición explícita de procedimientos de inversiones y su supervisión; exigencia para la definición de la política de inversiones y control de riesgos. El cumplimiento parcial y no cumplimiento suman el 60% de las jurisdicciones.
- b) Por su lado, el principio 25 define normas de certificación de competencias para los administradores de cartera. Este mejor estándar no es cumplido a nivel de la AIOS por el 70% de los países miembros.
- c) El principio 26 establece que la normativa debe ser compatible con la definición de carteras eficientes. En este sentido se exige la eliminación de límites mínimos y la potenciación de inversiones diversificadas. Solamente tres de los diez asociados cumplen plenamente este lineamiento.

- d) El principio 28 incorpora requisitos mínimos de calificación en grado de inversión para los valores susceptibles de ingresar a la cartera. Además, exige normar la inversión en el exterior con criterios de administración de riesgos y diversificación. El 40% de los países miembros cumplen plenamente el estándar, mientras el restante 60% lo cumplen en forma parcial.
- e) El principio 29 define criterios mínimos de valoración de las inversiones. Entre otros establece la valoración diaria a mercado; independencia del proveedor de precios sea del administrador como del regulador; criterios de valoración de instrumentos de baja liquidez. El 40% de los países miembros cumplen plenamente el estándar, mientras el restante 60% lo cumplen en forma parcial.

En resumen, los temas cuyo cumplimiento se dificulta se concentran en criterios muy discutidos como otros de reciente incorporación. Dentro del primer grupo se encuentran temas como la valoración de las carteras y el proveedor de precios, características de los valores y los mercados externos. Dentro de los temas nuevos que han sido trabajados por las diferentes jurisdicciones se encuentran criterios de formación de carteras eficientes, administración de riesgos y certificación de los administradores.

Recomendaciones

La metodología propuesta de medición de brechas resulta un instrumento objetivo de análisis y evaluación del cumplimiento de los Estándares de Supervisión establecidos por la AIOS.

El levantamiento de la información podría haber sido afectado por interpretaciones diversas en torno al ámbito de estudio. Algunos organismos de supervisión pudieron haber interpretado que, ante competencias compartidas con otros organismos gubernamentales, se daba un no cumplimiento o la norma no aplica. Para evitar esta situación en el futuro se recomienda publicar la metodología completa y el cuestionario de trabajo.

El mapa de brechas anónimo permite identificar los estándares de menor cumplimiento y la asimetría de este. Con base en dicho análisis se identifican las prioridades de trabajo para la Asociación a efecto de mejorar el nivel de cumplimiento de los países miembros.

Se ha encontrado un cumplimiento elevado en aquellos principios que han sido trabajados tradicionalmente por los organismos de supervisión. Especialmente llama la atención el tema *I. Regulación y Supervisión*, así como el tema *IV. Difusión de Información*. Por otro lado, el bajo cumplimiento de algunos estándares podría reflejar la introducción reciente de algunos conceptos de supervisión con base en riesgos. En especial, en tema de *V. Inversiones* incorpora conceptos de carteras eficientes, control de riesgos y diversificación que implican una normativa menos draconiana que la que se venía aplicando. La madurez de los sistemas así como las posibilidades de los mercados de capitales internos limitan el cumplimiento pleno de este grupo de estándares. El indicador global de cumplimiento de mejor estándar es influido por los resultados encontrados en el tema *V. Inversiones*.

Se recomienda concentrar el trabajo de la AIOS en el cumplimiento de los siguientes principios de supervisión:

Tabla 7
Principios de supervisión de bajo cumplimiento

	Calificación	Porcentaje de países que cumplen		
		Pleno	Parcial	No cumple
I. Regulación y Supervisión				
Principio 4	81	60%	40%	0%
Principio 5	83	60%	40%	0%
II. Administradoras de Pensión				
Principio 8	80	60%	40%	0%
Principio 10	77	40%	50%	10%
III. Cuentas Individuales				
Principio 15	68	30%	40%	30%
Principio 18	70	60%	30%	10%
Principio 19	60	50%	40%	10%

V. Inversión

Principio 24	66	40%	40%	20%
Principio 25	40	30%	0%	70%
Principio 26	77	30%	60%	10%
Principio 28	83	60%	40%	0%
Principio 29	81	40%	60%	0%

Anexo 1: Criterios de evaluación de cumplimiento

Principio 1. La regulación y supervisión de los sistemas de pensiones, independientemente de la forma de financiamiento y cobertura, es necesaria en razón de: la obligatoriedad del ahorro previsional, las garantías estatales comprometidas y la preservación de la confianza pública.

Criterio básico

- a. La regulación establece con claridad el ente regulador y supervisor del sistema
- b. El sistema previsional cuenta con un marco regulatorio claro y efectivo bajo el cual se deben conducir todos sus participantes.
- c. La regulación y supervisión de todas las prestaciones del sistema previsional es potestad de una misma entidad; o bien, cuando se comparte la responsabilidad, las funciones están claramente delimitadas en la normativa y existen mecanismos institucionales de coordinación.

Criterio avanzado

- a. La regulación permite que los trabajadores mantengan ahorros voluntarios con fines previsionales.
- b. El alcance de la supervisión del sistema de pensiones incluye los regímenes públicos de beneficio definido.

Principio 2. Las entidades reguladoras y supervisoras deben establecer una normativa que permita una gestión transparente, eficaz y eficiente a fin de salvaguardar los derechos de los afiliados y beneficiarios.

Criterio básico

- a. El supervisor cuenta con procedimientos claros y equitativos que se aplican consistentemente, a fin de tener unicidad de criterio.
- b. El supervisor tiene capacidad de autorizar, inspeccionar, investigar, vigilar y sancionar a las administradoras de pensiones.
- c. Existen procedimientos eficaces y efectivos para resolver las consultas, denuncias y reclamos de los afiliados o de los beneficiarios, así como para resarcirlos en caso de daño o perjuicio.

d. Los procedimientos y requisitos para obtener los beneficios están claramente establecidos y son de conocimiento público.

Criterio avanzado

a. El regulador mantiene una política de coordinación previa o un proceso de consulta con los interesados sobre aquellas directrices que puedan afectar los intereses de los participantes del sistema previsional..

b. La regulación permite la solución alternativa de conflictos suscitados entre afiliados y administradoras de pensión.

Principio 3. El supervisor debe tener los recursos apropiados para satisfacer elevados estándares técnicos y realizar sus funciones en forma independiente.

Criterio básico

a. El supervisor y/o regulador es operativamente independiente de las administradoras de pensiones, de los afiliados, los beneficiarios y otros entes gubernamentales.

b. El supervisor y/o regulador tienen su misión, visión y objetivos claramente definidos y estos conocidos por los directivos, los empleados y el público en general.

c. El Superintendente y los miembros del Consejo de Dirección, cuando éste exista, se designan por un período fijo y en forma transparente.

d. Las entidades administradas no participan en la elección de directivos o del jerarca del órgano de supervisión.

e. El supervisor y/o regulador cuenta con un proceso de selección de personal claramente establecido.

f. Cuando el supervisor debe realizarle una consulta técnica a otro órgano de mayor jerarquía, existe un procedimiento para hacerlo a fin de garantizar la autonomía de la entidad.

g. El supervisor y el regulador tienen una fuente estable de financiamiento.

h. El supervisor cuenta con presupuesto para capacitar a su personal.

i. El supervisor y/o regulador cuentan con infraestructura tecnológica de punta sobre la cual descansa la labor de supervisión.

Criterio avanzado

- a. El supervisor cuenta con procedimientos de supervisión claros y consistentes.
- .
- d. El personal del supervisor y/o regulador debe observar un código de ética donde se establece que se debe actuar con justicia en los procedimientos y que se le debe dar un uso apropiado a la información obtenida durante el desempeño de sus funciones.
- e. El personal del supervisor y/o regulador cuenta con protección legal en procura de un adecuado desempeño de sus funciones.

Principio 4. El supervisor debe promover el fortalecimiento, perfeccionamiento y desarrollo de la cultura previsional y del sistema de pensiones. Adicionalmente, debe velar por un acceso no discriminatorio a dicho sistema.

Criterio básico

- a. Existen sanciones para aquellas administradoras que discriminen afiliados por: jornada laboral, años de servicio, estado civil, género o salario, entre otros.
- b. El supervisor promueve campañas de educación dirigidas a los afiliados y otros participantes del mercado previsional.
- c. El supervisor realiza campañas educativas con el fin de que los pensionados y los beneficiarios conozcan sus derechos.
- d. El supervisor cuenta con un área especializada de atención de consultas y reclamos, a fin de atender a los afiliados y beneficiarios, así como a los distintos participantes del sistema.

Criterio avanzado

- a. El supervisor publica regularmente un informe sobre su gestión y los resultados alcanzados durante dicho período.
- b. El supervisor promueve la realización de eventos que tengan por objetivo discutir la problemática del sistema pensionario.

Principio 5. El supervisor, en el ejercicio de sus propias funciones, deberá coordinar las acciones de control y regulación con los demás organismos relacionados.

Criterio básico

- a. El supervisor participa en comisiones de cooperación y coordinación a fin de contar con modelos de supervisión comunes que fomenten la estabilidad del mercado.
- b. Existen acuerdos y procedimientos para el intercambio de información con homólogos externos.

Criterio avanzado

- a. La regulación del sistema previsional no impide que el supervisor realice labores conjuntas con sus homólogos internos.
- b. El supervisor está sujeto a las regulaciones sobre información confidencial.
- c. Cuando existe una división de responsabilidades en materia de regulación, el mismo tipo de conducta está sujeto a requisitos y sanciones congruentes.
- d. Las pautas de valoración y las normas contables deben procurar la homogenización con las establecidas en las entidades financieras, los participantes en el mercado de valores, las compañías de seguros y las reaseguradoras.

Principio 6. El supervisor velará por que toda persona jurídica interesada en constituirse como administradora de pensiones, con sujeción a las normas que en cada caso se establezcan, cumpla lo siguiente:

- i) Administrar fondos de pensión en forma separada a su patrimonio. Esta separación deberá estar garantizada irrevocablemente sea por disposiciones legales u otros mecanismos previa aprobación del supervisor, que resulten adecuados.
- ii) Contar con una estructura organizacional bien definida que permita evitar los conflictos de interés en la toma de decisiones. Aportar y mantener un capital inicial, único y exclusivo para el desarrollo de su objeto, acorde a su importancia en el sistema.

Criterio básico

- a. La regulación establece que debe existir una separación patrimonial entre los fondos de pensión y sus gestores.
- b. La regulación establece las figuras jurídicas societarias permitidas para administrar fondos de pensión.

- c. La regulación determina los requisitos que deben cumplir las entidades para ser autorizadas como administradoras de pensiones.
- d. La regulación le exige un capital mínimo de constitución a las administradoras de pensiones, así como las garantías mínimas que lo respalden.
- e. A las administradoras de pensiones se les exige una estructura organizacional que permita separar claramente los deberes, responsabilidades y funciones críticas de cada área operativa.

Criterio avanzado

- a. Sólo las personas jurídicas debidamente autorizadas pueden ofrecer servicios como administradoras de fondos de pensión.
- b. El supervisor tiene la potestad de negar la autorización a una empresa cuando se considera que no cumple adecuadamente con los requisitos establecidos o que la información suministrada es inadecuada.
- c. El supervisor puede revocar la autorización en base a irregularidades fundadas e incumplimiento de requisitos mínimos de entrada y funcionamiento.
- d. El supervisor debe ser notificado cuando se dan cambios en la junta directiva o la gerencia de la administradora de pensiones.
- e. El supervisor exige la separación organizacional del *back office* y el *front office* en las administradoras de pensiones.

<p>Principio 7. Las administradoras de pensiones deben velar por los principios de equidad, justicia y no discriminación hacia los afiliados, así como respetar el ejercicio de sus derechos.</p>

Criterio básico

- a. La regulación establece que las administradoras de pensiones tienen un giro único de negocio.
- b. El supervisor le exige a las administradoras de pensiones que cuenten con procedimientos simples y equitativos que permitan resolver de una forma justa y efectiva los reclamos, denuncias y consultas de los afiliados o beneficiarios antes que recurran al supervisor.
- c. A los afiliados se les otorga un contrato idéntico cuando adquieren el mismo producto.

d. A todos los afiliados de un mismo fondo de pensión se les cobra la misma estructura de comisión.

Criterio avanzado

- a. Las administradoras de pensiones deben establecer un código ético en la entidad.
- b. A todos los afiliados se les deben solicitar sus datos personales para el envío de la información relevante sobre su fondo de pensión, así como información de sus derechos en el sistema.
- c. En el evento de bonificaciones de comisión, estas se definen objetivamente y deben alcanzar a todos los afiliados que cumplan los requisitos.

Principio 8. En la gestión de los fondos de pensión, las administradoras deben poner especial atención a:

- a. La gestión de riesgos con una visión integral y preventiva.
- b. La prevención de conflictos de interés en especial con partes relacionadas.
- c. El mantenimiento de un capital de trabajo acorde a su riesgo operativo y financiero.
- d. Las normas internacionales de contabilidad y auditoría en el marco que para tal efecto se establezca.
- e. Operar con transparencia y en condiciones de mercado en sus transacciones con especial cuidado en aquellas con empresas relacionadas.

Criterio básico

- a. La regulación contempla capitales avanzado al mínimo en función del volumen de recursos administrados y los riesgos asociados a su gestión.
- b. El supervisor puede solicitarle a las administradoras que cuenten con manuales y procedimientos que distingan claramente la responsabilidad de cada área.
- c. Una empresa independiente a la administradora de pensiones debe realizarle una auditoría periódica, que verifique la adecuada funcionalidad de los procesos de gestión de riesgos.

Criterio avanzado

- a. El supervisor puede verificar, cuando lo considere necesario, la adecuada constitución de los requerimientos de capital mediante las visitas de inspección y la supervisión remota.
- b. El supervisor puede imponer sanciones si una administradora no cumple con los requisitos de capital.
- c. Existe algún registro de auditoras externas habilitadas para efectuar tal tarea en al administradoras de pensiones y los fondos que administran.
- d. La regulación procura que las administradoras realicen sus registros contables utilizando las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC)..
- e. Las auditorías externas deben realizarse procurando seguir las Normas Internacionales de Auditoría (NIA).

Principio 9. El regulador, con el objetivo de minimizar los daños y las pérdidas de los afiliados y contener el riesgo sistémico, establecerá procedimientos para los casos de quiebra, liquidación o fusión de las administradoras de pensiones, así como el traspaso de los fondos vinculados a estos procesos.

Criterio básico

- a. El supervisor debe dar seguimiento a las acciones correctivas que se le solicitan a las administradoras de pensiones a fin de verificar que se adoptan en el momento oportuno.
- b. El supervisor puede intervenir una administradora de pensiones cuando lo considere necesario.
- c. La regulación exige que el supervisor verifique que los procesos de fusión o liquidación de una administradora de pensiones se realicen sin perjuicio a los recursos e información de las cuentas de los trabajadores.
- d. En caso de liquidación de una administradora, el supervisor debe asegurar la integridad de la información y los recursos de los trabajadores, mediante su transferencia a otra administradora.

Criterio avanzado

- a. El supervisor puede dirigir visitas de inspección limitadas, investigando solamente aquellas áreas que son de preocupación.
- b. El supervisor puede participar en el proceso de liquidación de una administradora.

c. En los procesos de fusión estudiados por el supervisor se considera como criterio adicional el tema de la concentración de mercado.

Principio 10. Las administradoras de pensiones deben establecer procesos de autorregulación en el marco de los principios expuestos y de las normas que regulan su actividad. Dichos procesos deben ser de conocimiento público, del supervisor o ambos.

Criterio básico

a. La regulación exige que las administradoras de pensiones deben establecer sistemas de control que vigilen los procedimientos de contabilidad y valoración, la conciliación de las cuentas y la administración de la información.

b. Las administradoras deben contar con esquemas de gobierno corporativo que incentiven la autorregulación de los procesos claves para el trabajador: integridad de información de la cuenta y sus recursos provisionales.

c. La regulación exige la promulgación de códigos de conducta internos a las administradoras de pensión para que los empleados revelen cualquier conflicto de interés que se presente al realizar alguna transacción o en cuestiones que afecten la administradora de pensiones.

d. La regulación exige que las administradoras deben contar con una auditoría interna, que reportará directamente al Directorio o Junta Directiva, que sea independiente de las otras áreas operativas y que tenga acceso irrestricto a la información.

e. El supervisor tiene acceso a los reportes de las auditorías internas.

Principio 11. El supervisor debe velar por que existan procedimientos de afiliación que promuevan la más amplia cobertura, transparencia y libertad de elección.

Criterio básico

a. El supervisor realiza campañas educativas que busquen ampliar la cobertura del sistema previsional.

b. La regulación establece claramente cuáles son los documentos que un trabajador debe presentar para afiliarse al sistema previsional.

c. El supervisor verifica la información de los afiliados y el proceso de acreditación de sus cuentas.

- d. La regulación contiene sanciones para aquellos casos de fraude y de afiliación incorrecta.
- e. Las cuentas de afiliación automática (por no escogencia de administradora) son asignadas a una administradora con Criterio objetivos que beneficien al afiliado.
- f. El supervisor cuenta con personal especializado en la atención de denuncias y consultas de los afiliados.

Criterio avanzado

- a. El supervisor evalúa los atestados y preparación de los promotores.

Principio 12. El supervisor asegurará la creación de una cuenta individual a nombre de cada uno de los afiliados procurando su actualización oportuna y permanente. El saldo acumulado en la cuenta individual es propiedad del afiliado.

Criterio básico

- a. Todas las cuentas de las administradoras de pensiones están plenamente identificadas.
- b. La normativa establece sanciones para aquellos que no registren oportunamente las cotizaciones en la cuenta del afiliado.
- c. La titularidad de los recursos siempre es del afiliado o de su beneficiario.
- d. La regulación prevé procedimientos claros y eficientes para la conciliación de la información vinculada a los aportes que han podido ser identificados y acreditados.
- e. El saldo de la cuenta individual es inembargable.

Principio 13. El supervisor o regulador debe velar por la eficiencia del sistema de recaudación y establecer mecanismos adecuados para el cobro de las cotizaciones adeudadas.

Criterio básico

- a. El supervisor fiscaliza que los aportes se identifiquen y acrediten correctamente.
- b. La normativa establece mecanismos que garanticen la recolección de los aportes y la aplicación de sanciones cuando esto no se cumple.

Criterio avanzado

- a. El sistema de recaudación cuenta con procedimientos adecuados que garanticen su eficiencia y eficacia.
- b. El cobro por servicios de recaudación está definido de forma objetiva y sujeto a regulación en caso de no ser un sistema licitado o competido.

Principio 14. El supervisor debe velar por la adecuada materialización de los traspasos de cuentas individuales entre las administradoras.

Criterio básico

- a. La regulación establece procedimientos claros de libre transferencia entre las administradoras de pensiones.
- b. La regulación prohíbe que las administradoras otorguen bonificaciones o regalías a los afiliados, con fines de hacer que se cambien de administradora.
- c. El afiliado puede transferirse gratuitamente de una administradora de pensiones a otra
- d. La regulación facilita los trámites ante la administradora de destino a fin de que no se obstaculice la libre transferencia.

Criterio avanzado

- a. La regulación establece plazos razonables para la realización de la transferencia.

Principio 15. Se promoverá la portabilidad de las cuentas individuales de los afiliados.⁶

Criterio básico

- a. El supervisor procurará la suscripción de convenios con otros homólogos extranjeros a fin de que promover la portabilidad de los derechos de los afiliados.
- b. Al trasladarse de sistema, los afiliados no pierden la parte de requisitos ya cubiertos en el otro sistema.

⁶ Por acuerdo de la Asamblea General de la AIOS los criterios de cumplimiento de este Principio no son aprobados en este acto. Se revisarán a efecto de ajustar la redacción al tema de cuentas individuales.

Criterio avanzado

- a. Los afiliados pueden trasladar sus ahorros a otro sistema previsional sin perder los incentivos fiscales.

Principio 16. El regulador debe establecer requisitos uniformes para acceder a los beneficios y promover que los afiliados obtengan un ingreso previsional periódico al momento en que se materialicen los riesgos de invalidez, vejez o sobrevivencia.

Criterio básico

- a. La regulación establece procedimientos claros para el trámite de beneficios.
- b. La regulación prevé mecanismos para el otorgamiento de una pensión mínima.
- c. La regulación sanciona a las administradoras, o compañías de seguros, que no otorgan adecuadamente los beneficios.

Criterio avanzado

- a. A los beneficiarios se les realiza un pago único, aunque el régimen sea multipilar.

Principio 17. Para la elección de la modalidad de pensión se deberá disponer de la más amplia información sobre las opciones disponibles en el mercado y sus respectivos costos.

Criterio básico

- a. La regulación establece claramente la imposibilidad de destinar los recursos acumulados por el afiliado para fines distintos al otorgamiento de una pensión.
- b. La regulación establece varias opciones de retiro para que los afiliados escojan la que más se ajuste a sus necesidades.
- c. El supervisor debe aprobar previamente los productos a los cuales pueden acceder los afiliados o sus beneficiarios al optar por la pensión.
- d. El supervisor brinda información a los afiliados sobre los beneficios de cada esquema de retiro y sus respectivos costos.
- e. El supervisor promueve que sus empleados y la fuerza de ventas de las administradoras reciban capacitación sobre los temas relacionados al otorgamiento de beneficios.

Criterio avanzado

- a. La regulación prevé sistemas de cotización de planes de beneficio que permita al afiliado información suficiente para elegir su opción de retiro.

Principio 18. Los sistemas de calificación del grado de invalidez deben guiarse por reglas claras, consistentes, equitativas y transparentes.

Criterio básico

- a. La calificación del grado de invalidez se realiza por medio de una comisión médica autónoma o de un sistema médico evaluador autónomo.
- b. A los miembros de la comisión médica se les aplica un proceso de selección a fin de garantizar que sean profesionales de reconocida capacidad técnica y altos valores morales.
- c. La regulación establece condiciones de incompatibilidad entre la condición de miembro de las comisiones médicas y encontrarse vinculado laboralmente con una administradora o empresa de seguros que otorgue la cobertura del siniestro.
- d. La comisión médica cuenta con un instrumento normativo (manual) que contiene procedimientos de evaluación claros, auditables, consistentes y con Criterio de calificación y valoración objetivos mundialmente aceptados.

Principio 19. El supervisor debe promover la transparencia en la definición de parámetros técnicos y tablas biométricas para el cálculo de las pensiones bajo sus distintas modalidades.

Criterio básico

- a. Las técnicas actuariales y las reglas de amortización se establecen en base a estándares objetivos y comparables.
- b. El supervisor revisa que los cálculos actuariales se realicen bajo supuestos realistas.
- c. La regulación establece los parámetros técnicos de cálculo de los beneficios a recibir por los afiliados.

Criterio avanzado

- a. El supervisor está en capacidad de verificar los resultados de los cálculos actuariales realizados por las administradoras o empresas de seguros.

b. El supervisor tiene a disposición del público información clara y comprensible respecto de la metodología y forma de cálculo de beneficios.

Principio 20. Los afiliados tendrán derecho a conocer, en todo momento, la información vinculada a su cuenta individual.

Criterio básico

- a. Las administradoras de pensiones tiene la obligación de brindarle información a los afiliados cuando ellos la soliciten.
- b. La regulación exige que se le envíen estados de cuenta periódicos a los afiliados.
- c. Los estados de cuenta se deben elaborar siguiendo estándares mínimos establecidos por el supervisor.

Criterio avanzado

- a. La superintendencia puede sancionar a las administradoras que no le brinden información correcta y oportuna a los afiliados sobre sus cuentas.
- b. La información individual de cada afiliado es confidencial.
- c. Las administradoras que sean adjudicatarias de cuentas de afiliación automática tienen el deber de completar la información individual a efecto de remitir al afiliado su estado de cuenta periódico.

Principio 21. El supervisor proveerá en forma periódica y oportuna amplia información del sistema previsional y de las administradoras de pensiones. Esta información debe permitir como mínimo la comparación de administradoras en términos de comisiones y rendimientos.

Criterio básico

- a. El supervisor publica al menos trimestralmente información del sistema previsional.
- b. Los afiliados o beneficiarios pueden acudir al supervisor para solicitar información o aclarar las dudas que se derivan de esta.
- c. El supervisor comunica los hechos relevantes del mercado de pensiones.

Criterio avanzado

- a. La información brindada por el supervisor permite comparar el desempeño de las administradoras de pensiones.

Principio 22. La publicidad realizada por las administradoras debe ser clara y veraz a fin de no inducir a engaño.

Criterio básico

- a. La regulación exige que la publicidad brindada a los afiliados sea comprensible, actualizada, puntual y que no induzca a error.
- b. Las administradoras de pensiones deben informar, como mínimo, sobre su rentabilidad, las comisiones que cobran, los servicios que ofrecen y los beneficios que otorgan.

Criterio avanzado

- a. El supervisor puede sancionar a las administradoras de pensiones que no cumplan con la normativa establecida para publicidad o compartir dicha potestad con un ente especializado en la materia.
- b. El supervisor puede solicitar aclaraciones públicas a las administradoras por información confusa o engañosa que hubiere sido publicada.

Principio 23. La información que suministren las administradoras de pensiones deberá ser veraz, objetiva, oportuna, transparente y comparable.

Criterio básico

- a. El supervisor establece los Criterio que rigen la publicidad que brindan las administradoras de pensiones.
- b. Las operadoras deben comunicar a todos sus afiliados cualquier cambio en las condiciones bajo las cuales se administra su cuenta.

Criterio avanzado

- a. Las administradoras de pensiones deben publicar los principales datos de la entidad, sus estados financieros y la composición de sus carteras.
- b. Los estados financieros de las administradoras de pensiones deben ser comprensibles, consistentes y comparables.

- c. El supervisor puede solicitar aclaraciones públicas a las administradoras por información confusa o engañosa que hubiere sido publicada.

Principio 24. El supervisor establecerá la normativa básica que permita minimizar los riesgos operacionales del proceso de inversiones.

Criterio básico

- a. La regulación establece límites de inversión en función de los riesgos relevantes.
- b. La regulación recomienda a las administradoras el establecimiento de políticas de administración de riesgos y procedimientos claros para su aplicación.
- c. La regulación establece la conformación de un comité de inversiones y otro de riesgos, independientes entre sí.
- d. Los comités cuentan con un miembro externo idóneo para su función.
- e. Las funciones y los procedimientos de cada comité se encuentran claramente establecidos.
- f. El supervisor tiene potestades de sanción a las administradoras de pensiones que no cumplen con la normativa de inversiones.

Criterio avanzado

- a. El supervisor verifica in situ la aplicación de los procedimientos de inversión.
- b. Las administradoras de pensiones deben contar con una unidad de riesgos que se encarga de identificar, medir, monitorear y cuantificar los riesgos de las operaciones realizadas.

Principio 25. El supervisor debe establecer mecanismos de certificación, para los funcionarios de las administradoras encargados del manejo de las inversiones, que permitan documentar de manera objetiva su conocimiento en materia de inversiones y riesgos.

Criterio básico

- a. La regulación establece algún programa que permita medir las competencias e integridad de los administradores de los fondos de pensión.

b. Los administradores de los fondos de pensión deben demostrarle al supervisor su capacidad de aplicar el conocimiento en los procesos de toma de decisiones y resolución de situaciones críticas.

c. Los administradores de los fondos de pensión deben someterse a un proceso de certificación que se acompañe de normas éticas.

Principio 26. El supervisor debe establecer regulaciones que promuevan la formación de carteras eficientes.

Criterio básico

a. Las administradoras de pensiones deben contar con políticas y procedimientos adecuados para identificar, medir, monitorear y controlar los distintos riesgos.

b. La regulación permite que las inversiones de los fondos de pensión se realicen a un horizonte de inversión adecuado.

c. La regulación establece la posibilidad de invertir en el extranjero para diversificar el riesgo país y la concentración en una sola moneda.

d. El supervisor verifica el cumplimiento de la política de inversiones y tiene la potestad de imponer sanciones cuando se encuentra una falta.

e. La regulación no exige límites mínimos de inversión sea por sectores o instrumentos.

Criterio avanzado

a. La regulación no contempla bandas de rendimiento mínimo, absoluto o relativo.

b. Una entidad externa debe certificar, mediante un estándar internacional reconocido, el proceso de inversiones de las administradoras de pensiones.

c. La regulación establece la posibilidad de que los administradores utilicen instrumentos derivados o estructurados que les permitan cubrir sus posiciones.

Principio 27. Las transacciones deben efectuarse en mercados autorizados con un adecuado sistema de fiscalización, control e información pública disponible en forma periódica. Estas características son aplicables también a las transacciones realizadas por medio de agentes.

Criterio básico

- a. La regulación establece procedimientos claros para la ejecución de las transacciones.
- b. La regulación dicta las pautas para el registro contable.
- c. La regulación determina el responsable del mantenimiento de los registros de las inversiones.
- d. La regulación establece cuales son los mercados e intermediarios autorizados.
- e. La regulación establece que las administradoras deben trabajar con esquemas de entrega contra pago.

Criterio avanzado

- a. La regulación prohíbe que se manejen cuentas margen y operaciones apalancadas salvo derivados, sujetos a límites apropiados.

Principio 28. Las inversiones deben efectuarse en valores cuyos emisores cuenten con grado de inversión. La inversión en el exterior también debe ser autorizada y normada con Criterio de diversificación y administración de riesgos.

Criterio básico

- a. Los instrumentos en los cuales invierten los fondos de pensión deben tener al menos grado de inversión.
- b. Los fondos de pensión sólo pueden invertir en aquellos fondos de inversión o fondos índices cuyos administradores cuenten con suficiente experiencia y sistemas de valoración a mercado.
- c. Existe una regulación clara y puntual que norme las inversiones en el exterior.
- d. A las administradoras de pensiones se les exige contar con personal capacitado y con una infraestructura adecuada para invertir en el exterior.

Criterio avanzado

- a. Las administradoras deben pasar por un proceso que permita verificar que tienen los sistemas y el personal adecuado para invertir en el exterior.

Principio 29. El regulador deberá asegurar la correcta valoración, de todos los activos administrados y los valores cuota, a través de la valuación a mercado (*mark to market*) por un tercero sin conflicto de interés.

Criterio básico

- a. Los fondos de pensión se deben valorar diariamente a precios de mercado.
- b. El proveedor de precios es independiente de los supervisores y los participantes del mercado financiero.

Criterio avanzado

- a. La valoración de los fondos de pensión se realiza diariamente.
- b. Existen Criterio claros para valorar títulos de baja liquidez.

Principio 30. Los instrumentos representativos de las inversiones de los fondos de pensión deben depositarse o registrarse en instituciones especializadas de custodia debidamente reguladas.

Criterio básico

- a. La custodia de los valores de los fondos de pensión debe realizarla una empresa especializada y de manera independiente a su patrimonio.
- b. El custodio debe contar con autorización para operar en el país donde está radicado y debe ser fiscalizado por el supervisor correspondiente.
- c. El custodio debe contar con suficiente experiencia.
- d. El custodio debe contar con seguros suficientes.

Criterio avanzado

- a. Las administradoras deben custodiar también el efectivo o en su defecto aportar capitales avanzado de cobertura por el riesgo de su manejo.

Principio 31. El gestor deberá adoptar adecuadas prácticas de gobierno corporativo, tanto en sus políticas de administración como en las de gestión de los recursos de los afiliados por medio de instrumentos autorizados. En las políticas de administración relacionadas con la participación de los fondos administrados en los instrumentos autorizados el gestor deberá adoptar prácticas de gobierno corporativo.

Criterio básico

- a. La regulación de inversiones define claramente que es un “grupo relacionado” y norma las relaciones que pueden tener estos con las administradoras de pensiones.
- b. Las operaciones con empresas relacionadas son formalizadas por medio de contratos específicos que delimitan las responsabilidades de cada parte y explicitan de manera objetiva, transparente y a valor de mercado los precios de transferencia. .
- c. La regulación resuelve los potenciales conflictos de interés en la representación de los derechos societarios propiedad de los fondos de pensión.

Anexo 2: Tabulación de resultados

Cumplimiento de Principios de Supervisión (noviembre 2005)	Mejor Estándar	Básico	Avanzado
Ponderado Total	86	87	78
I. Regulación y Supervisión	90	92	80
Principio 1	100	100	98
Principio 2	96	100	84
Principio 3	88	92	59
Principio 4	81	82	77
Principio 5	83	86	80
II. Administradoras de Pensión	86	87	83
Principio 6	93	95	91
Principio 7	93	99	73
Principio 8	80	75	85
Principio 9	89	90	84
Principio 10	77	77	na
III. Cuentas individuales	85	85	70
Principio 11	91	92	83
Principio 12	92	92	na
Principio 13	98	97	100
Principio 14	95	94	100
Principio 15	68	65	59
Principio 16	97	99	47
Principio 17	93	94	50
Principio 18	70	70	na
Principio 19	60	62	51
VI. Difusión de Información	99	100	97
Principio 20	99	100	95
Principio 21	100	100	100
Principio 22	100	100	98
Principio 23	96	97	95
V. Inversiones	78	79	69
Principio 24	66	67	64
Principio 25	40	40	na
Principio 26	77	85	51
Principio 27	93	93	100
Principio 28	83	88	41
Principio 29	81	72	100
Principio 30	88	92	57
Principio 31	93	93	na

Mapa de cumplimiento Criterio Global

Cumplimiento de Principios de Supervisión		País 1	País 2	País 3	País 4	País 5	País 6	País 7	País 8	País 9	País 10	AIOS
Ponderado Total		70	80	90	85	80	95	81	82	96	88	86
I. Regulación y Supervisión		84	86	94	88	93	100	86	93	93	90	90
Principio 1		88	100	100	100	100	100	100	94	88	100	100
Principio 2		80	80	100	95	85	100	95	80	100	95	96
Principio 3		89	67	86	86	96	100	89	91	98	86	88
Principio 4		90	100	90	65	80	100	75	100	75	92	81
Principio 5		69	79	94	94	100	100	69	100	100	75	83
II. Administradoras de Pensión		70	85	98	95	78	91	73	71	95	93	86
Principio 6		80	87	100	90	74	97	87	100	100	100	93
Principio 7		40	90	96	100	73	96	90	78	91	91	93
Principio 8		69	100	91	91	100	91	64	55	91	82	80
Principio 9		91	64	100	100	91	91	73	100	91	100	89
Principio 10		70	80	100	90	50	80	50	20	100	90	77
III. Cuentas individuales		54	79	73	87	75	100	91	90	97	90	85
Principio 11		62	91	100	89	70	100	85	100	87	91	91
Principio 12		90	100	90	100	90	100	90	80	100	90	92
Principio 13		59	100	100	84	100	100	100	100	100	100	98
Principio 14		78	100	100	100	100	100	89	100	100	89	95
Principio 15		0	0	60	75	0	100	70	100	100	67	68
Principio 16		20	67	100	86	86	100	100	80	86	100	97
Principio 17		46	90	100	55	50	95	100	73	100	93	93
Principio 18		63	88	0	100	75	100	100	75	100	100	70
Principio 19		69	75	0	94	100	100	82	94	100	75	60

VI. Difusión de Información	85	100	97	97	100	100	100	100	96	100	99
Principio 20	89	100	95	100	100	100	100	100	100	100	99
Principio 21	79	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Principio 22	100	100	100	100	100	100	100	100	84	100	100
Principio 23	72	100	93	86	100	100	100	100	100	100	96
V. Inversiones	71	63	100	70	70	84	62	66	97	77	78
Principio 24	100	72	100	65	50	75	33	43	100	86	66
Principio 25	34	0	100	17	0	100	0	0	100	17	40
Principio 26	70	39	97	66	62	77	62	62	91	93	77
Principio 27	100	100	100	100	100	100	82	96	100	100	93
Principio 28	95	100	100	78	50	50	67	95	100	95	83
Principio 29	75	67	100	67	100	67	67	92	84	100	81
Principio 30	56	89	100	67	95	100	84	88	100	89	88
Principio 31	34	34	100	100	100	100	100	50	100	34	93

Mapa de cumplimiento Criterio Básico

Cumplimiento de Principios de Supervisión	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5	País 6	País 7	País 8	País 9	País 10	AIOS
Ponderado Total	70	81	92	87	83	95	82	82	97	89	87
I. Regulación y Supervisión	77	86	97	92	94	100	89	93	95	87	92
Principio 1	84	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Principio 2	75	88	100	100	100	100	100	75	100	100	100
Principio 3	89	67	95	84	95	100	94	89	100	84	92
Principio 4	88	100	88	75	75	100	75	100	75	100	82
Principio 5	50	75	100	100	100	100	75	100	100	50	86
II. Administradoras de Pensión	65	89	100	93	81	93	73	66	97	93	87
Principio 6	80	90	100	90	80	100	90	100	100	100	95
Principio 7	38	100	100	100	75	100	100	75	100	88	99
Principio 8	50	100	100	84	100	84	50	34	84	84	75
Principio 9	88	75	100	100	100	100	75	100	100	100	90
Principio 10	70	80	100	90	50	80	50	20	100	90	77
III. Cuentas individuales	56	82	72	90	77	100	92	90	98	91	85
Principio 11	59	90	100	92	75	100	84	100	90	100	92
Principio 12	90	100	90	100	90	100	90	80	100	90	92
Principio 13	75	100	100	75	100	100	100	100	100	100	97
Principio 14	75	100	100	100	100	100	88	100	100	88	94
Principio 15	0	0	50	75	0	100	75	100	100	50	65
Principio 16	25	67	100	100	100	100	100	75	84	100	99
Principio 17	50	90	100	60	50	100	100	80	100	100	94
Principio 18	63	88	0	100	75	100	100	75	100	100	70
Principio 19	67	100	0	100	100	100	84	100	100	84	62

VI. Difusión de Información	90	100	100	94	100	100	100	100	100	100	100
Principio 20	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Principio 21	84	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Principio 22	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Principio 23	75	100	100	75	100	100	100	100	100	100	97
V. Inversiones	72	63	100	72	73	84	62	68	97	80	79
Principio 24	100	67	100	67	50	75	34	42	100	84	67
Principio 25	34	0	100	17	0	100	0	0	100	17	40
Principio 26	80	50	100	80	80	90	70	60	100	100	85
Principio 27	100	100	100	100	100	100	80	100	100	100	93
Principio 28	100	100	100	88	50	50	75	100	100	100	88
Principio 29	75	50	100	50	100	50	50	100	75	100	72
Principio 30	50	100	100	75	100	100	88	88	100	100	92
Principio 31	34	34	100	100	100	100	100	50	100	34	93

Mapa de cumplimiento Criterio Avanzado

Cumplimiento de Principios de Supervisión	País 1	País 2	País 3	País 4	País 5	País 6	País 7	País 8	País 9	País 10	AIOS
Ponderado Total	71	65	83	69	67	85	76	78	85	79	78
I. Regulación y Supervisión	95	80	85	78	85	100	73	95	82	90	80
Principio 1	100	100	100	100	100	100	100	75	50	100	98
Principio 2	100	50	100	75	25	100	75	100	100	75	84
Principio 3	84	67	34	100	100	100	50	100	84	100	59
Principio 4	100	100	100	25	100	100	75	100	75	75	77
Principio 5	88	84	88	88	100	100	63	100	100	100	80
II. Administradoras de Pensión	80	66	91	98	74	85	70	95	84	95	83
Principio 6	80	80	100	90	60	90	80	100	100	100	91
Principio 7	50	50	84	100	67	84	50	100	67	100	73
Principio 8	90	100	80	100	100	100	80	80	100	80	85
Principio 9	100	34	100	100	67	67	67	100	67	100	84
Principio 10	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
III. Cuentas individuales	43	47	58	47	43	79	90	68	79	58	70
Principio 11	100	100	100	50	0	100	100	100	50	0	83
Principio 12	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
Principio 13	25	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Principio 14	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Principio 15	0	0	100	0	0	0	50	0	0	100	59
Principio 16	0	0	0	0	0	100	100	100	100	0	47
Principio 17	0	0	0	0	0	50	100	0	100	50	50
Principio 18	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
Principio 19	75	25	0	75	100	100	75	75	100	50	51

VI. Difusión de Información	71	100	92	100	100	100	100	100	88	100	97
Principio 20	67	100	84	100	100	100	100	100	100	100	95
Principio 21	50	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Principio 22	100	100	100	100	100	100	100	100	50	100	98
Principio 23	67	100	84	100	100	100	100	100	100	100	95
V. Inversiones	77	50	98	45	50	69	52	49	95	70	69
Principio 24	100	100	100	50	50	75	25	50	100	100	64
Principio 25	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
Principio 26	34	0	84	17	0	34	34	67	67	67	51
Principio 27	100	100	100	100	100	100	100	50	100	100	100
Principio 28	50	0	100	0	0	0	0	50	100	50	41
Principio 29	75	100	100	100	100	100	100	75	100	100	100
Principio 30	100	0	100	0	50	100	50	0	100	0	57
Principio 31	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na