

**PJD-019-2006**

18 de setiembre de 2006

Señor

Master Javier Cascante E., *Superintendente*  
*Superintendencia de Pensiones*

Estimado señor:

En atención a la consulta planteada por Interfin Banex OPC, mediante oficio **IBP-304-006**, en el cual esa operadora propone: “*la disposición de una mayor flexibilidad para la consideración del concepto de Utilidades Acumuladas Restringidas que sirven para soportar los requerimientos de Capital Mínimo de Funcionamiento, la disposición de una única cuenta que permita agrupar los aportes de capital para capital social y capital mínimo de funcionamiento, y por último evaluar la innecesaria e inconveniente separación de las cuentas de Capital Social y del Capital Mínimo de Funcionamiento*”, la División Jurídica realizó el siguiente análisis, en lo que atañe únicamente a los aspectos jurídicos, con el fin de que sea valorado en la toma de decisiones de carácter contable.

En este orden de ideas, se contempla en el presente análisis el alcance del concepto capital social y su relación con el artículo 37 de la Ley de Protección al Trabajador, así como lo referente a la disposición de las utilidades, según esa Ley y el Código de Comercio. Finalmente, por considerarse de relevancia, se analiza el tema de la solvencia del capital en el marco de las buenas prácticas de gobierno corporativo.

### **1. Sobre el capital mínimo de constitución**

En el caso de las sociedades anónimas constituidas como operadoras de pensiones, existe en la Ley de Protección al Trabajador, en adelante la Ley, un conjunto de normas que regulan su constitución, actividad y funcionamiento, fusiones, así como su eventual liquidación. Normas que coexisten con las disposiciones que sobre las sociedades anónimas contiene el Código de Comercio. Se justifica esta especial atención, en la relevancia de la función que desempeñan las operadoras de pensiones y el volumen de recursos que dentro del mercado financiero representan los fondos administrados por éstas. Lo anterior se puede constatar en el crecimiento exponencial que han tenido los fondos desde su creación, cuyo saldo acumulado asciende a mayo del presente año a \$1437,2 millones y representa el 6.7 % del Producto Interno Bruto.

Así por ejemplo, existe una disposición específica para el caso de las liquidaciones en el numeral 44 y para el caso de las fusiones en el numeral 47. Además, en el desarrollo de su actividad las operadoras deben cumplir con los deberes establecidos en el numeral 42; todo ello sin detrimento de las normas que para las sociedades, en general, y para las sociedades anónimas, en particular, contempla el Código de Comercio.

Particularmente, respecto al capital social coexisten los artículos 18.8 y 102 del Código de Comercio, que disponen que la escritura constitutiva de toda sociedad mercantil deberá contener “*Monto del capital social y forma y plazo en que deba pagarse*” (18.8) y: “*En la sociedad anónima, el capital social estará dividido en acciones y los socios sólo se obligan al pago de sus aportaciones*” (102). Tales normas se deben analizar a la luz de lo que establecen las disposiciones específicas de la Ley, como es el caso del numeral 37, que respecto al capital social establece:

*“Capital mínimo de constitución y de funcionamiento*

*El capital mínimo necesario para la constitución de una operadora no podrá ser inferior a doscientos cincuenta millones de colones (¢250.000.000,00). Este monto deberá ser ajustado cada año por el Superintendente, de acuerdo con la **evolución del índice de precios al consumidor**. El capital mínimo deberá estar íntegramente suscrito y pagado, así como demostrado su aporte real en el momento de la autorización. Para el caso de las operadoras de fondos de capitalización laboral establecidas en el Artículo 74 de la presente Ley y las creadas por sindicatos, el capital mínimo será un diez por ciento (10%) del establecido para las operadoras de pensiones.*

*Adicionalmente, la operadora deberá disponer de un capital mínimo de funcionamiento equivalente a un porcentaje de los fondos administrados. Para el caso de las cooperativas y las asociaciones solidaristas referidas en el Artículo 30 de la presente Ley, el capital mínimo de funcionamiento aquí establecido será conformado como una reserva especial de patrimonio. Para determinar este porcentaje, el Superintendente tomará en cuenta **el valor de los fondos, los riesgos de manejo en que pueda incurrir la operadora y la situación económica tanto del país como del sector pensiones**; todo de conformidad con el reglamento respectivo” (la negrita no es del original).*

Fácilmente puede concluirse que ese capital mínimo de constitución, no es otro que el capital social de los numerales 18.8 y 102 citados, el cual necesariamente debe cumplir, además, con las siguientes exigencias particulares: a) debe ser íntegramente suscrito y pagado desde su constitución, y b) debe cumplir con un monto mínimo que será ajustado cada año por la Superintendencia de Pensiones, de acuerdo con la evolución del índice de precios al consumidor. Actualmente el capital mínimo de funcionamiento de una operadora de pensiones es 438,844.44 millones de colones.

Cabe recordar que el aumento del capital social de la operadora de pensiones, requiere cumplir con los requisitos formales de modificación del pacto social y ser inscrito en el Registro Mercantil, y que al estar conformado por la suma de las acciones representa la parte proporcional que fue aportada por cada uno de los socios<sup>1</sup>. Tales acciones pueden ser sujetas

---

<sup>1</sup> Al respecto Código de Comercio, en su artículo 120 establece: “*La acción es el título mediante el cual se acredita y transmite la calidad de socio. Las acciones comunes -también llamadas ordinarias- otorgan idénticos derechos y representan partes iguales del capital social y deberán ser nominativas. Está prohibida la emisión de acciones sin valor. Tanto las acciones comunes como las preferentes u otros títulos patrimoniales, podrán ser emitidos en moneda nacional o extranjera*”.

de gravámenes y responder por deudas de sus propietarios, los socios.

## 2. Sobre el capital mínimo de funcionamiento

Estableció también el legislador que, además de ese capital social, la operadora debe disponer adicionalmente de “otro” capital, denominado capital mínimo de funcionamiento, equivalente a un porcentaje de los fondos administrados, que será determinado por SUPEN, tomando en cuenta los siguientes parámetros: “el valor de los fondos, los riesgos de manejo en que pueda incurrir la operadora y la situación económica tanto del país como del sector pensiones”. Se evidencia entonces desde ya, **que no se trata del mismo capital mínimo de constitución (capital social)** en una sociedad anónima y que en el caso de las cooperativas y de las asociaciones solidaristas ese otro capital, será conformado por una reserva especial de patrimonio. Del mismo numeral 37, se desprende que se trata de dos capitales diferentes, cada uno de ellos con sus propias características.

Respecto al capital mínimo de funcionamiento, concretamente puede afirmarse, que no está representado por acciones y no indica la norma que deba estar suscrito y pagado, como sí debe estarlo el capital social, tampoco se determina su porcentaje tomando en cuenta los mismos parámetros, y lo que es más importante se toman en cuenta aspectos para su determinación que no se sopesan para determinar el capital social, a saber: el valor, el riesgo y la situación económica del país y del sector<sup>2</sup>. En consecuencia, no es procedente considerarlos como un único capital o pretender que uno cubra al otro.

Atendiendo a lo dispuesto en el artículo 37, el Reglamento sobre la apertura y funcionamiento de las entidades autorizadas y el funcionamiento de los fondos de pensiones, capitalización laboral y ahorro voluntario previstos en la Ley de Protección al Trabajador, en su numeral 17 y en lo que aquí interesa, dice:

*“Del capital mínimo de funcionamiento.*

*Las entidades autorizadas deberán disponer, en todo momento, adicional al capital de apertura, de un capital mínimo de funcionamiento equivalente a un uno por ciento (1%) del valor total de cada Fondo administrado por concepto del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias y Capitalización Laboral, de acuerdo con lo establecido por el Artículo 37 de la Ley 7983. En el caso de las cooperativas de ahorro y crédito y las asociaciones solidaristas, se denominará “Reserva Especial de Patrimonio”.*

---

<sup>2</sup> Una referencia semejante se encuentra en el sistema de pensiones chileno, que señala: “Además, las Administradoras deberán mantener permanentemente un patrimonio al menos igual al capital mínimo exigido, el que aumentará en relación al número de afiliados que se encuentren incorporados a ella. El patrimonio exigido será de 10.000 Unidades de Fomento al completar 5.000 afiliados, de 15.000 Unidades de Fomento al completar 7.500 afiliados y de 20.000 Unidades de Fomento al completar los 10.000 afiliados. Si el patrimonio de la Administradora se redujere de hecho a una cantidad inferior al mínimo exigido, ella estará obligada, cada vez que esto ocurra, a completarlo dentro del plazo de seis meses. Si así no lo hiciere, se le revocará la autorización de existencia y se procederá a la liquidación de la sociedad” (artículo 24 de la Ley régimen de previsión social derivado de la capitalización individual).

*Este porcentaje será revisado anualmente por el Superintendente, o con una frecuencia menor cuando las circunstancias lo ameriten, tomando en consideración el valor de los fondos administrados, los riesgos de manejo en que pueda incurrir la entidad autorizada y la situación económica del sector de pensiones y del país en general.*

*El capital de funcionamiento exigido para los Fondos administrados por concepto del Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias y Ahorro Voluntario se calculará como una proporción del 5 por 1.000 del valor total de cada Fondo, en tanto éste no exceda de 1.000 millones de colones, y del 3 por 1.000, en lo que exceda de la cuantía señalada. La revisión de estas proporciones se realizará bajo las mismas condiciones señaladas en el párrafo anterior”.*

En razón de su dependencia con el volumen de los fondos que administra, este capital es dinámico desde un punto de vista no solo operativo sino legal, pues su aumento o disminución no requiere modificación alguna al pacto constitutivo. El origen de los recursos para cubrir este capital adicional, es ajeno a los fondos que administra la operadora y que pretende respaldar, por esa razón no existe impedimento alguno para que los socios decidan cubrirlo con aportes individuales o con las utilidades de la sociedad si así lo acuerdan.

Si bien es cierto, no se encuentra en la legislación una norma expresa que se refiera a la finalidad de este capital, los parámetros para determinar su porcentaje permiten concluir que su conformación pretende respaldar los fondos que administra la operadora, pues su monto puede variar de acuerdo con el volumen de esos fondos. A diferencia del monto mínimo de capital social, que aunque puede aumentar anualmente, es igual para todas las operadoras, con independencia tanto del tamaño de la operadora como del volumen de los fondos, el capital mínimo de funcionamiento se encuentra estrechamente relacionado con el volumen de los fondos que administra la operadora y el riesgo de manejo en que pueda incurrir la entidad.

### **3. Respecto a la importancia del patrimonio**

Ahora bien, es claro que ambos, capital mínimo de constitución (capital social) y capital mínimo de funcionamiento, forman parte del patrimonio total de la operadora. En este punto de la exposición, conviene traer a colación la diferencia que existe entre el capital social y el patrimonio de la sociedad, al respecto ha señalado el Tribunal Superior Segundo Civil lo siguiente: “IX-) *El tratadista Francesco Messineo, en su obra Manual del Derecho Civil y Comercial, Tomo V, Ediciones Jurídicas Europa-América, Buenos Aires, 1979, página 500, en relación a la diferenciación entre capital y patrimonio en una sociedad de acciones indica: ‘...23.- A ) Del capital social debe diferenciarse con toda claridad el patrimonio social. Este último resulta, ante todo, de las inversiones que la sociedad haga del propio capital, en los diversos modos posibles que serán sugeridos por la finalidad concreta a la que la determinada sociedad está dirigida; pero resulta, además de las reservas, de las utilidades no -distribuidas, del capital no -invertido, del incremento de valor de los bienes, de la organización y funcionamiento, de los créditos y, en general de todas las adquisiciones que la sociedad hace después de su constitución ( no se excluye que la misma venga a ser -incluso-donataria, legataria, o heredera ). Sólo en la hipótesis ( rara vez y, podría decirse, de carácter accidental) de que el capital permanezca inoperante, o sea, sin inversión, podrán coincidir, capital y patrimonio..... Patrimonio en contraposición a capital, es, pues el capital*

*transformado, o el capital acrecido. En ese sentido, patrimonio es un modo de ser del capital, y capital no es cosa diversa del patrimonio, al menos a los efectos del derecho (garantía exclusiva) que tienen sobre él los acreedores sociales. El capital es una expresión de valor monetario, a la que no corresponden necesariamente bienes reales; en cambio, de bienes reales ( y también de créditos ) se compone siempre el patrimonio....Las dos diversas nociones capital y de patrimonio explican que sea concebible el que puedan darse dos diferentes valores de estimación de la acción; el valor nominal, que es fijo, toda vez que la acción representa una cuota del capital social; y el valor de mercado, que es variable, en cuanto la acción representa una cuota del patrimonio social; patrimonio que, como se acaba de señalar, puede también ser igual, inferior o superior al capital...’ De la doctrina antes transcrita se desprende que el patrimonio, es la inversión del capital aportado por los accionistas al momento de constituirse la sociedad anónima; teniéndose esa inversión ( que es el patrimonio ) la acción va a tener dos valores, el primero de ellos es el nominal, o la representación de una parte del capital social o aporte inicial del socio al momento de la constitución de contrato societario; el segundo valor, es el del mercado también conocido por la doctrina como valor real, en cuanto a que la acción representa el patrimonio de la sociedad” (Tribunal Segundo Civil. Sección Segunda. Voto N° 43-99).*

Precisamente de esa noción de patrimonio, que no es estática, sino **dinámica**, surge la necesidad de crear ese otro capital, que siendo dinámico, puede variar de una operadora a otra y de un fondo a otro durante un mismo ejercicio anual. La finalidad de respaldar suficientemente el volumen de los fondos, implica que la regulación establezca un régimen especial de inversiones de este capital mínimo de funcionamiento, que no existe para los recursos del capital social ni para las utilidades, que no tienen limitación alguna en cuanto a su régimen de inversiones.

La importancia de las cuentas contables del patrimonio, incluido capital social y capital mínimo de funcionamiento, también se pone de manifiesto en los artículos 40 y 41 de la Ley, que contienen las reglas respecto a la responsabilidad de la entidad y de sus representantes frente a los afiliados.

En relación con el régimen de responsabilidad de las operadoras de pensiones, la Procuraduría General de la República señaló que: *“En razón de los principios que rigen la responsabilidad y particularmente porque el segundo párrafo regula las consecuencias de lo establecido en el primero, debe concluirse que el deber de reparar es pleno. Por lo que debe responderse por los aportes y los rendimientos que estos generen. Precisamente, la escogencia de la operadora y el beneficio futuro del trabajador están determinados por los rendimientos que las inversiones de los aportes generen. Es decir, de los rendimientos que se ofrezcan y que puedan hacer producir las operadoras. La expresión misma ‘en todo caso’, no tiene como objeto excluir X rubro del deber de reparar, no debe interpretarse como un carácter restrictivo del deber de reparar. Por el contrario, la expresión indica que siempre existe el deber de indemnizar con el propio patrimonio la integridad de las aportaciones, que son un mínimo o base sin que se quiera excluir los rendimientos. Y es que procede recordar que conforme el numeral 52 de la Ley los fondos administrados por la operadora constituyen un patrimonio en sí mismo, separado del patrimonio de la operadora como persona jurídica. Pero que es función de la operadora el que ese patrimonio que no le pertenece sea sólido y no se desvalorice o disminuya por factores referidos a ella. Va de suyo que ese deber de responder*

*por los aportes y rendimientos existe en relación con todo fondo de pensiones o de capitalización que administre la operadora, por lo que no podría hacerse una diferenciación entre régimen obligatorio y régimen privado o voluntario de pensiones complementarias” y concluyó que “La operadora responde con su patrimonio propio tanto por los aportes como por los rendimientos de cotizantes y afiliados” (C-202-2002, el subrayado no es del original), de forma que no es posible aceptar el criterio según el cual, la cuenta de capital mínimo de funcionamiento “se trata de una cuenta patrimonial propiedad de la operadora, que no es garantía directa para los afiliados o sus fondos, por lo que corresponde que sea la operadora la que determine, de conformidad con los mejores criterios administrativos, la utilización que dará a estos recursos dentro de los criterios de eficiencia y seguridad”.*

Si bien es cierto, desde el punto de vista legal, la norma lo único que exige es que estos recursos deben permanecer separados y plenamente identificados, es entendible que en la contabilidad de la entidad se exija también la revelación de cada una de estas partidas, tal como lo establece actualmente el Manual de Cuentas. Cabe recordar que la Administración Pública se encuentra sometida a las normas de la ciencia y de la técnica. Dentro de estas normas se encuentra la ciencia contable, y según el principio contable de revelación total se “*exige la presentación de datos suficientes que permitan al lector bien enterado tomar decisiones inteligentes en vez de entregarse al juego de la adivinación. Los métodos más comunes de revelación son los siguientes: (1) **presentar una cuenta con un saldo**, (2) **revelar entre paréntesis** (3) **revelar en una nota al pie de los estados financieros**”<sup>3</sup>.*

En particular, las *Normas Internacionales de Información Financiera* (2004), norma N ° 1 Presentación de Estados Financieros dispone:

*“Materialidad o importancia relativa y agrupación de datos.*

*29. Cada clase de partidas similares, que posea la suficiente importancia relativa deberá ser presentada por separado en los estados financieros. Las partidas de naturaleza o función distinta deberán presentarse separadamente, a menos que no sean materiales.*

*30. Los estados financieros son el producto que se obtiene del procesamiento de grandes cantidades de transacciones y otros sucesos, las cuales se agruparán por clases de acuerdo con su naturaleza o función. La etapa final del proceso de agrupación y clasificación, consistirá en la presentación de datos condensados y clasificados, que constituirán el contenido de las partidas, ya aparezcan éstas en el balance, en el estado de resultados, en el estado de cambios; en el patrimonio neto o en el estado de flujo de efectivo, o bien en las notas. Si una partida concreta no fuese material o no tuviera importancia relativa por sí sola, se agregará con otras partidas, ya sea en el cuerpo de los estados financieros o en las notas. Una partida que no tenga la suficiente materialidad o importancia relativa como para requerir presentación separada en los estados financieros puede, sin embargo, tenerla para ser presentada por separado en las notas”.*

---

<sup>3</sup> Kiesko, E. Donald y otro, *Contabilidad intermedia*, Editorial Limusa, México, 1986, Primera reimpression, Págs. 54 y 55.

La importancia relativa, tiene que ver con el monto de la partida respecto al patrimonio de la entidad, en el caso de Interfín Banex OPC, el capital mínimo de funcionamiento ha representado durante el presente año más del 40% de su patrimonio total, de forma que se puede afirmar que sí representa una partida importante respecto a su patrimonio total. El siguiente cuadro muestra la relación entre el patrimonio y el capital mínimo de funcionamiento durante el año 2006<sup>4</sup>:

| Mes     | Patrimonio total | Capital Mínimo de Funcionamiento (CMF) | % del CMF respecto al patrimonio |
|---------|------------------|--|----------------------------------|
| Enero   | 1,821,169,783    | 842,199,565                            | 46,24                            |
| Febrero | 1,890,492,225    | 863,986,399                            | 45,70                            |
| Marzo   | 1,962,459,960    | 886,335,593                            | 45,16                            |
| Abril   | 2,021,260,583    | 836,854,178                            | 41,40                            |
| Mayo    | 2,128,404,989    | 861,631,050                            | 40,48                            |
| Junio   | 2,087,029,497    | 906, 926,256                           | 43.45                            |

#### 4. Aportes para constituir el capital mínimo de constitución (capital social) y el capital mínimo de funcionamiento

El siguiente tema importante a tratar, establecida ya la separación que hace la ley del capital social del capital mínimo de funcionamiento y su función de respaldo ante los afiliados, se refiere al origen de los recursos para su conformación.

En primer término hay que establecer que ninguno puede provenir de los fondos administrados, por la independencia patrimonial que existe entre los recursos de los afiliados y los recursos de la operadora. En segundo lugar, los socios de la operadora tienen libertad con fundamento en el principio de autonomía de la voluntad, para definir la forma de cubrirlos, en consecuencia, no hay impedimento para que se cubra con las utilidades del período<sup>5</sup>, respetando las normas que al respecto dicta tanto la Ley como el Código de Comercio.

Entre esas limitaciones, se puede citar la establecida en el párrafo final del número 49 de la Ley que dice: “*El cincuenta por ciento (50%) de las utilidades netas de las operadoras, constituidas como sociedades anónimas de capital público, se capitalizará a favor de sus afiliados en las cuentas individuales de su respectivo fondo obligatorio de pensiones complementarias, en proporción con el monto total acumulado en cada una de ellas*”, para las operadoras de capital público. Una segunda limitación se encuentra en el artículo 27 del Código de Comercio, que ordena “*No podrán pagarse dividendos ni hacerse distribuciones de ningún género, sino sobre utilidades realizadas y líquidas resultantes de un balance aprobado por la asamblea*”. Por último, el artículo 143 de ese mismo Código, señala “*De las utilidades netas de cada ejercicio anual deberá destinarse un cinco por ciento (5%) para la formación*

<sup>4</sup> Monto en millones de colones. Datos tomados de la Sección Estadísticas (Balance general, Junio 2006) [www.supen.fi.cr](http://www.supen.fi.cr)

<sup>5</sup> La distribución de utilidades generalmente tiene dos destinos: Proveer Reservas (la utilidad o parte de ella permanece en la empresa) o Pago de Dividendos (pago a los dueños o accionistas).

*de un fondo de reserva legal, obligación que cesará cuando el fondo alcance el veinte por ciento (20%) del capital social”.*

## **5. En relación con la solvencia**

Ahora bien, según lo que se ha venido exponiendo la finalidad de la legislación es el aprovisionamiento mínimo para la protección del afiliado, este fin, sin embargo, no se logra únicamente con el cumplimiento de los requisitos legales. Existen paralelamente recomendaciones internacionales en cuanto a buenas prácticas de gobierno corporativo y requerimientos de capital, como los acuerdos del Comité de Basilea (destinadas fundamentalmente a los Bancos, pero aplicadas en términos generales a otros participantes del sector financiero) que constituyen normas internacionales de referencia en materia de regulación de la solvencia que promueven una relación suficiente entre volumen de capital y exposición al riesgo<sup>6</sup>. Cabe destacar que para el Comité, estos requerimientos cuantitativos de capital, no son suficientes para asegurar la solvencia, y por ello se agregan normas mínimas sobre supervisión, disciplina y transparencia de mercado.

Tales recomendaciones de carácter prudencial no necesariamente tienen que coincidir con los parámetros establecidos en la legislación interna, así por ejemplo, encontramos que en el reciente Acuerdo Basilea II, se incluyen integralmente la valoración de riesgo operativo, de crédito y de mercado, estos dos últimos ausentes en el artículo 37 de la Ley de Protección al Trabajador, para determinar la solvencia. Precisamente, aspectos como estos pueden ser valorados en una eventual calificación de la operadora o de los fondos que administra, atribuyendo diferentes ponderaciones a cada uno de los riesgos así como valorar las diferentes partidas patrimoniales para cubrir esos niveles de riesgo. De forma tal que, para efectos de buenas prácticas de administración y de calificación para la determinación de situaciones de inestabilidad, el supervisor puede elegir la forma en que pondera las diferentes cuentas patrimoniales (capital social, capital mínimo de funcionamiento, etc).

Concretamente y en relación con el capital, señala Pancorbo de Rato que el nuevo Acuerdo de Basilea II *“También ofrecerá un marco más comprensivo de los riesgos bancarios, incluyendo los riesgos operativos y de interés. La reforma también tratará de compaginar que los requerimientos de capital, además de cubrir los riesgos subyacentes, creen incentivos para que los bancos adopten enfoques más avanzados en su gestión y medición de riesgos. De este modo, el Nuevo Acuerdo buscará crear un marco que reconozca e incentive las buenas prácticas bancarias de gestión de riesgos, poniendo mayor énfasis en la dirección del banco como máximo responsable del nivel de solvencia de cada entidad, y por tanto, dando mayor relevancia a los sistemas internos para el cálculo del capital”*<sup>7</sup>.

Se desprende de lo anterior que, para la determinación de la solvencia y la medición de las buenas prácticas, puede acudir a métodos diferentes, ya que siendo eminentemente

---

<sup>6</sup> Chaves y González definen el riesgo como *“la probabilidad de que eventos no deseados puedan ocurrir, en particular al fracaso (insolvencia) de un intermediario”* (Chaves, Rodrigo y González Claudio, Principios de regulación y supervisión prudencial, en Regulación, competencia y eficiencia de la banca costarricense, Academia de Centroamérica, 1994, Págs. 347 y 348).

<sup>7</sup> Información Comercial Española, Revista de Economía, N° 801, Setiembre 2002, Pancorbo de Rato, Antonio, Basilea II: Las nuevas normas internacionales de solvencia, Pág. 37, en [www.revistasice.com/Estudios](http://www.revistasice.com/Estudios)

preventiva (de alerta) incluye además parámetros de desempeño de la entidad y es más sensible a aspectos técnicos que meramente legales.

## 6. Conclusiones

- ✓ Por disposición expresa del artículo 37 de la Ley de Protección al Trabajador, el capital mínimo de constitución constituye el capital social de las operadoras de pensiones, aparte de este capital, las operadoras deben mantener un capital mínimo de funcionamiento. En consecuencia, no es procedente considerarlos como un único capital o pretender que uno cubra al otro.
- ✓ La Ley de Protección al Trabajador, no definió los aspectos contables relacionados con los recursos del capital mínimo de constitución ni con el capital mínimo de funcionamiento. Tales aspectos, por ser de carácter técnico, deben ser definidos en el Manual de Cuentas.
- ✓ Para la conformación de cualquiera de estos capitales, los recursos pueden provenir de las utilidades de la entidad, pues no existe impedimento alguno para que los socios decidan cubrirlo con aportes individuales o con las utilidades de la sociedad si así lo acuerdan.
- ✓ Por último, el cumplimiento de los requerimientos legales sobre capital mínimo de constitución y capital mínimo de funcionamiento, no necesariamente corresponden con los parámetros de medición y calificación de la solvencia que el supervisor elija en el ejercicio de su potestades, que usualmente considera las diferentes cuentas que conforman el patrimonio atendiendo a la situación particular del mercado y las buenas prácticas de gobierno corporativo.

Cordialmente,

DIVISIÓN JURÍDICA



Jenory Díaz M.  
*Abogada Encargada*



Silvia Canales C.  
*Directora*