Publicación de la Carrera de Derecho
Instituto de Investigaciones, Seminarios y Tesis
UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES

ISSN 2413 - 2810, Volumen 15, Nro. 24 Enero - Junio 2026 Pág. 143 - 165

CAMBIO DE ÉPOCA DE LA SEGURIDAD SOCIAL: LOS VÍNCULOS DE LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL

THE CHANGING ERA OF SOCIAL SECURITY: THE LINKS TOS INDIVIDUAL CAPITALIZATION

Juan David Alarcón Morales[1]

Recibido el 3 de mayo de 2026

Aprobado el 18 de junio de 2026

RESUMEN

Ante la imposibilidad de obtener pensiones dignas en el marco del sistema de capitalización individual, por la baja rentabilidad de los fondos de pensiones, se ha realizado la búsqueda de los orígenes y la naturaleza del destino de los fondos a través del mercado de valores, que en Bolivia tiene una simbiosis entre el proceso de capitalización de las empresas públicas estratégicas, la reforma de pensiones, el crecimiento del mercado de valores y la consolidación del mercado de seguros. El cambio de época de la seguridad social, se materializa en el convencimiento de que no se puede retornar al sistema de reparto y que los trabajadores están empoderados con sus cuentas individuales. Este hecho obliga a repensar el principio de solidaridad, a partir del destino de los fondos, del que abiertamente se beneficia la banca, para sustentar una propuesta de inversión diversificada.

PALABRAS CLAVE: Seguridad social, fondo de pensiones, administradoras de fondos de pensiones, capitalización, mercado de valores, inversiones, rentabilidad

1. INTRODUCCIÓN.

La seguridad social boliviana tuvo un desarrollo normativo similar al de la mayoría de los países latinoamericanos, desde la concepción del seguro social de Otto Von Bismark, hasta la seguridad social de ejecución de la tesis universal del Ministro de Trabajo de Inglaterra Sir William Henry Beveridge[2].

El sistema de pensiones cambia su régimen financiero, contemplado en el Reglamento del Código de Seguridad Social, pasando de un régimen de prima

1 Abogado, Magíster en Derecho Empresarial por la Universidad Privada Boliviana (UPB). Docente universitario e investigador. Su producción académica se especializa en Derecho Empresarial, Derecho Constitucional y Seguridad Social, con énfasis en el estudio de las transformaciones del Estado, el sistema de pensiones y la elaboración de diferentes disposiciones legales. Es autor de artículos científicos publicados en revistas especializadas. http://orcid.org/0009-0008-6679-0611.

2 Conforme la descripción de los orígenes de la seguridad social señaladas por Ramiro Bedregal Iturri en su Tratado General sobre Seguridad Social.

Publicación de la Carrera de Derecho
Instituto de Investigaciones, Seminarios y Tesis
UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES

media[3] inicialmente concebida hacia una de reparto simple[4], generando niveles de insostenibilidad que obligaron al Estado a promover modificaciones y condiciones de acceso a la jubilación, donde no sólo existía una pensión básica, sino al mismo tiempo se generó la posibilidad de pensiones complementarias sectoriales y el mecanismo de control a través de una entidad altamente especializada, como el Instituto Boliviano de Seguridad Social creado el año 23 de marzo de 1973[5].

La implantación de políticas públicas neoliberales, tiene como presupuesto jurídico que sustenta su aplicación, el hecho de que el Estado no podía cumplir con las obligaciones comprometidas, hiperinflación y un alto e insostenible déficit fiscal[6]. Entonces, se aprueba la Ley N° 924, de 15 de abril de 1987 y la seguridad social de divide en corto (salud) y largo plazo (pensiones)[7], para proceder primero con la privatización de la seguridad social de largo plazo, con la aprobación de la Ley N° 1732, de 29 de noviembre de 1996[8], con la implementación del sistema de capitalización individual, dejando que sea el propio asegurado quien determine su propia jubilación, en función de un aporte individual y la creación de cuentas individuales, donde las Administradoras de Fondos de Pensiones, inviertan los recursos en el mercado de valores y con la rentabilidad generada se pueda establecer la futura pensión[9].

Desde la vigencia de la Constitución Política del Estado del 7 de febrero de 2009, la administración de las pensiones debe realizarse por el Estado, conforme dispone el artículo 45 parágrafo VI, que prohíbe concesionar o privatizar los servicios de la "seguridad social pública"[10]. La Ley N° 065, de 10 de diciembre de 2010, conserva

3 El art. 263 del Reglamento del Código de Seguridad Social, señala que se aplica este régimen para las prestaciones vejez, definiéndolo como: *"Se entiende por régimen financiero de prima media, aquel sistema por el cual la tasa de las cotizaciones anuales está calculada como resultado de la relación existente entre el valor actual de las expectativas y el valor actual de las obligaciones de las generaciones presentes y futuras de trabajadores asegurados."*

4 Régimen financiero señalado en el art. 261 del Reglamento del Código de Seguridad Social, constituido para las prestaciones sanitarias y las prestaciones en dinero a corto plazo, como los subsidios de incapacidad. El régimen de reparto simple, se define como: *"Se entiende por régimen financiero de reparto simple aquel sistema por el cual las contribuciones anuales son calculadas para costear las prestaciones que deben otorgarse en el respectivo ejercicio anual."*

5 Fue en el gobierno de Hugo Banzer Suarez, con el Decreto Ley N° 10776, que se crea el Instituto Boliviano de Seguridad Social, como una entidad supervisora y encarga de llevar adelante el principio de la pluralidad coordinada.

6 Descripción contenida en los cinco primeros párrafos de la parte considerativa del Decreto Supremo N° 21060, de 29 de agosto de 1985, aprobado en el gobierno de Víctor Paz Estenssoro.

7 El art. 3 de la Ley N° 924, que modifica la estructura sistémica de la seguridad social, se reglamenta con el Decreto Supremo 21637, de 25 de junio de 1987, que implementa una reforma sobre los porcentajes de las cotizaciones, la administración y gestión de los recursos de la seguridad social.

8 Destacar que se aprueba la Ley N° 1544 de Capitalización, el 21 de marzo de 1994, para la venta del 50% de las acciones de las empresas públicas estratégicas, que en su artículo 7 hace referencia a la necesidad de contar con Administradoras de Fondos de Pensiones privadas.

9 El régimen de inversiones contenido en el Capítulo VII a partir del artículo 40 de la Ley N° 1732, establece con claridad que todos los recursos provenientes de los aportes que integran el Fondo de Capitalización Individual, se deben invertir exclusivamente en los títulos - valores y en los mercados financieros autorizados, de acuerdo al reglamento emitido para el efecto.

10 Esta descripción constitucional nos lleva a una doble interpretación: Primero, la seguridad social forma parte de los derechos sociales garantizados por el Estado, independientemente de que la administración pueda ser pública o privada. Segundo, si uno de los preceptos contenido en el parágrafo II del artículo 45 de la CPE, es que la administración corresponde al Estado, entonces no puede existir administración privada, por lo que no es necesario asumir que existe seguridad social "pública", siendo una tautología innecesaria.

CAMBIO DE ÉPOCA DE LA SEGURIDAD SOCIAL:
LOS VINCULOS DE LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
ISSN 2413 - 2810, Volumen 15, Nro. 24 Enero - Junio 2026 Pág. 143 - 165

el sistema de capitalización individual[11], incorpora el fondo solidario[12] que beneficia a sectores con niveles bajos de salario y genera disconformidad en quienes tienen ingresos superiores a 4 Salarios Mínimos Nacionales[13], ya que dada la rentabilidad[14] del último año en que estuvieron las Administradoras de Fondos de Pensiones en Bolivia[15], las futuras pensiones no logran alcanzar el 60% del promedio salarial de los últimos dos años[16].

Esta situación se presenta en sectores como los docentes de las universidades públicas, los petroleros, los trabajadores de energía, los del sector aeronáutico, minero, financiero y otros[17] a quienes les conviene seguir desarrollando sus actividades como trabajador activo, hasta la edad que ellos vean conveniente, ya que no existe la obligación de jubilarse a una determinada edad.

La continuidad de los medios de subsistencia, como elemento determinante de una pensión, implica mantener cierto nivel de ingresos de por lo menos el 60% del promedio salarial[18], cuando un trabajador forme parte del sector pasivo.

En ese contexto, se analizan los orígenes de la capitalización individual, su vínculo con el proceso de capitalización de las empresas públicas estratégicas, el desarrollo del mercado de valores y el crecimiento del mercado de seguros. Si el 10 de diciembre de 2010, se aprueba la nueva Ley de Pensiones, bajo una tendencia política ideológica distinta a la neoliberal, no han cambiado los alcances ni procedimientos de aplicación del sistema de capitalización individual, pese a que se han incorporado algunos elementos complementarios a favor de los trabajadores de bajos ingresos, con la implementación del Régimen Semicontributivo, que proporciona la Pensión Solidaria de Vejez. No se pudo romper la lógica de vinculación de los fondos de pensiones con el mercado de valores, máxime si el gobierno de entonces, nacionalizó las acciones de las mencionadas empresas que fueron capitalizadas, no existiendo coherencia de las reformas posteriores, que en definitiva no garantizan pensiones dignas a favor de los trabajadores.

11 Relacionado con el artículo 88 de la Ley N° 065, cuando señala: “El Fondo de Ahorro Previsional estará financiado con los recursos que componen las Cuentas Personales Previsionales, provenientes del pago del diez por ciento (10%) sobre el Total Ganado o Ingreso Cotizable del Asegurado Dependiente y Asegurado Independiente, respectivamente, las Cotizaciones Adicionales más los rendimientos.

12 Los artículos 5-II, del 12 al 23, 85 y 87, de la Ley N° 065, hacen referencia a la incorporación del Fondo Solidario, sus prestaciones y financiamiento, al Sistema Integral de Pensiones.

13 El artículo 23 del Decreto Supremo N° 5516, de 13 de enero de 2026, establece como Salario Mínimo Nacional para la gestión 2026, el monto de Bs.3.300.-

14 https://www.aps.gob.bo/index.php?option=com_sppagebuilder&view=page&id=109

15 Las Administradoras de Fondos de Pensiones Futuro de Bolivia y Previsión BBVA, dejaron de operar y trabajar en Bolivia el 12 de mayo de 2023, con una rentabilidad de 2,85 (AFP Previsión) y 2,67 (AFP Futuro de Bolivia).

16 En cumplimiento de la definición del Referente Salarial de Vejez, cuando dice: “Es el monto que se utiliza para la verificación del cumplimiento de requisitos establecidos para otorgar la Prestación de Vejez y la Pensión por Muerte derivada de ésta, correspondiente al promedio de los últimos veinticuatro (24) Totales Ganados y/o Ingresos Cotizables, de acuerdo a reglamento.”

17 Son grupos de trabajadores que tienen ingresos por encima de los Bs.13.000.- que al mismo tiempo es el monto de referencia para adicionalmente financiar al Fondo Solidario, conforme señala el inciso f) del artículo 87 de la Ley N° 065.

18 Las condiciones de acceso a la prestación de vejez señaladas en el artículo 8 de la Ley N° 065, establece como tasa de reemplazo el 60% de su Referente Salarial de Vejez.

Publicación de la Carrera de Derecho
Instituto de Investigaciones, Seminarios y Tesis
UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES

Con la aplicación del sistema de capitalización individual, no se puede dejar de mencionar que la responsabilidad de generar una renta, es sólo y únicamente del trabajador. Siendo así, entonces que dicha responsabilidad deje al trabajador la posibilidad de incrementar el monto de sus pensiones, con la modificación del régimen de inversiones, modificando el destino exclusivo del mercado de valores y generando la alternativa de créditos directos proporcionados por la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo.

2. METODOLOGÍA Y TÉCNICAS

Para la presente investigación se utilizaron los métodos deductivo, de análisis y de síntesis, así como la complementación del método dialéctico a los efectos de realizar un análisis desde la perspectiva de la economía política, que desentraña la vigencia del sistema de capitalización individual, administrado por las Administradoras de Fondos de Pensiones, cuyos fondos en el último lustro tienen rentabilidades extremadamente bajas y que provoca descontento en la obtención de pensiones que no satisface la expectativa del jubilado. También se ha utilizado el método estadístico, que en materia de pensiones ofrece procedimientos estructurados (recolección, análisis, interpretación) para validar hipótesis y emitir criterio.

3. DESARROLLO.

3.1 La Seguridad Social de largo plazo, como eje de las políticas de forta lecimiento del sistema financiero boliviano.

La doctrina comparte el criterio de que la mundialización de la economía, tuvo como piedra angular, la irrupción del “Consenso de Washington”[19] (concepto atribuido al economista John Willamson), generando entre fines de los ´80 y durante toda la década de 1990, los cambios de orden político y económico mundial, tal es el caso del fin de la guerra fría, el desmembramiento de la Unión Soviética, la crisis del sistema socialista, la expansión y consolidación de la globalización capitalista con su inmediata intervención en las políticas públicas de los países.

A partir del Consenso de Washington, se genera una disyuntiva permanente en el mundo político, sobre todo en las sociedades latinoamericanas, exacerbando las diferencias de clase y de regiones al interior de un país multiétnico y pluricultural, donde la discusión permanente se circunscribía a definir si realmente había un Nuevo Orden Mundial, sin contrapesos del bloque socialista[20] o si se tenía que tomar en cuenta primero el capital o el ser humano, el mercado o la sociedad, el individualismo o la acción colectiva estatal.

19 Se denomina Consenso de Washington al conjunto de diez recomendaciones de política económica de corte neoliberal, formuladas en 1989 por el economista John Williamson. En realidad, no hubo consenso entre diplomáticos, mucho menos entre países. Fueron diseñadas para apoyar económicamente a los países subdesarrollados, a superar sus crisis financieras y de deuda, promoviendo el libre mercado y reduciendo la intervención del Estado.

20 Tomando como referencia principal el texto de Francis Fukuyama: “El fin de la historia y del último hombre” escrito en el contexto de la caída del Muro de Berlin y la desaparición de la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas.

CAMBIO DE ÉPOCA DE LA SEGURIDAD SOCIAL:
LOS VINCULOS DE LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
ISSN 2413 - 2810, Volumen 15, Nro. 24 Enero - Junio 2026 Pág. 143 - 165

La realidad, bajo el análisis de Yanis Varoufakis, es que se produce el supuesto[21] auge del comercio internacional y la transferencia de recursos con la participación del sistema financiero internacional (aplicación de los principios de Basilea)[22], para garantizar que los Estados soberanos no se metan en el negocio y que simplemente establezcan las condiciones para el ejercicio de la libre competencia, además del control sobre las asimetrías del mercado.

Por su parte, la globalización estuvo aparejada con la modernización tecnológica y sobre esa base la transmutación de valores y principios que consolidan nuevas formas de entender la sociedad y el derecho. Los sistemas jurídicos vigentes en Latinoamérica bajo una lógica civilista-francés y romanista, se pone en entredicho con la aplicación de visiones del derecho anglosajón, como ocurrió en la implantación del modelo neoliberal en Bolivia, principalmente en la década del 90'.[23]

En Sudamérica se vivieron situaciones demasiado similares, respecto de la toma de poder y de las condiciones de dominación, ya que a los gobiernos llamados "revolucionarios" de los 60', le siguen los gobiernos golpistas de los 70'[24], las crisis inflacionarias de los 80' la consolidación y crecimiento neoliberal de los 90' hasta la instauración de regímenes denominados "progresistas" a finales del siglo XX y en la primera década del siglo XXI.

En esta descripción de lógicas similares, basta un ejemplo claro, ya que Chile pinochetista implementa una medida radical en 1980, con relación al uso de los recursos financieros, para utilizarlos en beneficio de las empresas privadas (que emitirían papeles de deuda como otra forma de financiar sus actividades), a partir de la transformación del sistema de pensiones generando un sistema de capitalización individual, cuyos

21 En su texto "Tecnofeudalismo el Sigiloso sucesor del capitalismo", aborda el inicio del nuevo ciclo hegemónico, con el crecimiento de los países hegemónicos quienes a través de sus empresas multinacionales, incrementan la balanza comercial y el control del comercio exterior en la década de los 90´.

22 El Comité de Basilea surgió en 1974, creado por los bancos centrales del G10, a raíz de la quiebra del banco alemán Bankhaus Herstatt. Esta crisis demostró el peligro de los riesgos internacionales y la necesidad de una regulación coordinada. Los Principios Básicos como tal fueron publicados por primera vez en 1997 y desde entonces, han sido actualizados en varias ocasiones para incorporar las lecciones aprendidas de las crisis financieras globales y los nuevos riesgos estructurales del sector financiero.

23 Las características y efectos de la fiducia sajona se inserta en el fideicomiso romanista del Código de Comercio Boliviano, dando lugar al hecho de convertir los recursos provenientes de la capitalización de las empresas públicas estratégicas en patrimonios autónomos, así como los aportes de la seguridad social de largo plazo, bajo la administración de un fiduciario aún no reconocido como tal (conocidas como Administradoras de fondos de Pensiones), ya que de acuerdo a la normativa boliviana, el único fiduciario reconocido son los Bancos (art. 1409 del Código de Comercio).

24 Tenemos las experiencias de Argentina (1976-1983): Tras el golpe del 24 de marzo de 1976, una junta militar encabezada por Jorge Rafael Videla instaló un régimen de terrorismo de Estado caracterizado por centros clandestinos de detención y la desaparición de 30.000 personas. Chile (1973-1990): El 11 de septiembre de 1973, el general Augusto Pinochet derrocó al presidente Salvador Allende. Su gobierno se destacó por la violencia sistemática, la persecución política y la reestructuración neoliberal de la economía. Uruguay (1973-1985): Comenzó con un golpe de Estado cívico-militar en junio de 1973, disolviendo el Parlamento y reprimiendo duramente a los sindicatos y movimientos de izquierda. Bolivia (1971-1978): El general Hugo Banzer tomó el poder a través de un sangriento golpe de Estado en agosto de 1971, estableciendo una dictadura que persiguió, exilió y torturó a opositores políticos. Ecuador (1972-1979): Una junta militar derrocó al presidente José María Velasco Ibarra. A diferencia de otros países, este régimen implementó políticas nacionalistas ligadas a la explotación petrolera antes de retornar a la democracia.

Publicación de la Carrera de Derecho
Instituto de Investigaciones, Seminarios y Tesis
UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES

logros se podrían advertir luego de 10 años[25], es decir a comienzo de la década de los 90', donde la acumulación de grandes cantidades de dinero destinados a la necesidad de los empresarios capitalistas, eran alimentados por los aportes mensuales de cada trabajador, obviamente las medidas se implementaban sin carga social alguna, ya que en materia de seguridad social, los primeros años, son acumulación y bonanza porque no se tiene jubilados.

Por ello, el Banco Mundial permanentemente retaba a todos los países latinoamericanos sobre el éxito de la economía chilena, vale decir, la acumulación de recursos para financiar la actividad productiva privada y el Estado sin ninguna responsabilidad de pagar jubilaciones, ya que era el propio trabajador quien forjaba su destino con sus propios aportes, pagando comisiones a quienes nos hacían el "favor" de usar nuestro dinero en beneficios de las empresas privadas y la banca, forjando un círculo virtuoso para los grupos económicos hegemónicos.

De las medidas de ajuste estructural de la década de los 80' (que en Bolivia determinó la inauguración del modelo neoliberal), que los analistas del Banco Mundial denominan como "reformas de primera generación"[26], se pretendió establecer las bases para el crecimiento sostenido y la consolidación del mercado financiero internacional, en todos los rincones del mundo, con las denominadas "reformas de segunda generación"[27].

La década del 90' es la consolidación del modelo y la aplicación de las mismas recetas en todos los países latinoamericanos que teníamos los mismos problemas estructurales. Los técnicos del Banco Mundial mostraban los éxitos del uso privado de los recursos naturales y financieros, con un Estado sin participación en el mercado, con un sistema de regulación limitada y autoregulación financiera, además de una baja carga social y reducido déficit fiscal. El neoliberalismo era la doctrina hegemónica y todos los países debían subirse al carro de la modernidad o perecerían ante la voraz arremetida de los grupos hegemónicos del poder mundial[28].

Se advierte la creación de todo un ecosistema plagado de empresas tecnológicas y virtuales, el negocio de los procesos de due dilligence, el crecimiento exponencial de las empresas internacionales de análisis financiero y auditoría, todos apoyados por los

25 Esta descripción se advierte en el artículo publicado por Evans, Christopher y Samuel Pienknagura "Assessing Chile's Pension System: Challenges and Reform Options" que se encuentra en la página del Fondo Monetario Internacional.

26 En Bolivia construida a partir del Decreto Supremo N° 21060, de 29 de agosto de 1985 y en materia de seguridad social con la Ley N° 924 de 15 de abril de 1987.

27 En Bolivia se inicia a partir de la Ley 1544, de 21 de marzo de 1994, de capitalización de las empresas públicas estratégicas (Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos, Empresa Nacional de Telecomunicaciones, Empresa Nacional de Ferrocarriles, Lloyd Aéreo Boliviano, Empresa Nacional de Electricidad y Empresa Metalúrgica de Vinto), cuyo programa es una privatización a largo plazo. En materia de seguridad social se aprueba la Ley N° 1732, de 29 de noviembre de 1996, consolidando la privatización de la administración de los fondos de pensiones.

28 Es más que llamativo el informe detallado y con fechas precisas que no dan lugar a dudas, lo señalado por John Perkins, quien como consultor internacional desde 1968 al 2004, describe el procedimiento de implementación de políticas públicas y la forma de sabotear las que eran contrarias a sus mandantes, en su libro "Confesiones de un Sicario Económico".

CAMBIO DE ÉPOCA DE LA SEGURIDAD SOCIAL:
LOS VINCULOS DE LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
ISSN 2413 - 2810, Volumen 15, Nro. 24 Enero - Junio 2026 Pág. 143 - 165

principales organismos económicos internacionales, que estaban ligadas directamente a los nuevos mercados de la "asesoría, auditoría e investigación".

Se difunde por todos los medios y revistas, además por la todavía incipiente web, la visión de John Willamson, sobre su denominado Consenso de Washington, que resume una serie de políticas a ser ejecutadas por el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, principalmente para los países latinoamericanos[29].

Sin embargo, los mismos teóricos del Banco Mundial, cuando hacen referencia al impacto político y social de las medidas implementadas en los 90', la señalan como la década perdida, ya que el sector productivo se desacelera y el sector financiero, como base de las transformaciones, genera recursos económicos e incentiva la cultura del ahorro a través de los seguros y reaseguros, del mercado de valores y del sistema de pensiones, como parte de los inversionistas institucionales que participan en la compra de títulos de deuda emitidos por el sector público y privado. Es decir, que lo único de lo que podrían sentirse orgullosos es que se había generado un supuesto circulo virtuoso entre el sector agroindustrial, la banca, el mercado de valores, los inversionistas institucionales (AFPs, Entidades Aseguradoras y Agencias de Bolsa), sobre la base de los aportes de los trabajadores[30].

En ese contexto, los gobiernos de Jaime Paz Zamora (1989-1993) y Gonzalo Sánchez de Lozada (1993-1997), emiten disposiciones legales que se ajustan a sus propuestas políticas para sembrar las bases de la consolidación del capital financiero internacional. En la lógica del achicamiento del Estado, se aplican políticas de ajuste estructural ligados al desprendimiento de los factores de producción, destinándolos al sector privado nacional e internacional, se recurre a la suscripción de Convenios Internacionales para garantizar las inversiones en Bolivia, en el afán del crecimiento de la IED, respaldada con

29 Estas políticas son:
- Disciplina en la política fiscal, enfocándose en evitar grandes déficits fiscales en relación con el PIB;
- Redirección del gasto público en subsidios ("especialmente de subsidios indiscriminados") hacia una mayor inversión en los puntos claves para el desarrollo, servicios favorables para los pobres como la educación primaria, la atención primaria de salud e infraestructura;
- Reforma tributaria, ampliando la base tributaria y adopción de tipos impositivos marginales moderados;
- Tasa de intereses que sean determinadas por el mercado y positivas (pero moderadas) en términos reales;
- Tipos de cambio competitivos;
- Liberación del comercio: liberación de las importaciones, con un particular énfasis en la eliminación de las restricciones cuantitativas (licencias, etc.); cualquier protección comercial deberá tener aranceles bajos y relativamente uniformes;
- Liberalización de las barreras a la inversión extranjera directa;
- Privatización de las empresas estatales;
- Desregulación: abolición de regulaciones que impidan acceso al mercado o restrinjan la competencia, excepto las que estén justificadas por razones de seguridad, protección del medio ambiente y al consumidor y una supervisión prudencial de entidades financieras;
- Seguridad jurídica para los derechos de propiedad.

30 El diseño de la política pública en materia de seguridad social, estuvo encaminada a la participación del sector privado en el otorgamiento de las prestaciones de vejez con las AFPs, pero también la participación de los Aseguradores Privados para cubrir las prestaciones de Invalidez y Muerte. Tanto las AFPs, como las entidades Aseguradoras estaban obligadas a invertir en el mercado de valores, como inversionistas institucionales, donde las empresas productivas y la banca puedan obtener recursos frescos para financiar sus actividades, generando un círculo virtuoso.

la Ley de Inversiones de 1992 que incorpora la figura de Contrato de Riesgo Compartido (Joint Venture) para todo tipo de inversiones, que posteriormente se insertan en la Ley de Hidrocarburos y el Código de Minería aprobados en el gobierno de Gonzalo Sánchez de Lozada. Para los defensores del modelo, Bolivia estaba ingresando a la modernidad, ya que el Estado debía manejar políticas macroeconómicas de estabilidad (por el fantasma de la hiperinflación) y debía proceder con la reducción de su alto costo fiscal, emergente de la manutención de empresas públicas deficitarias.

3.2 Las políticas estructurales y el uso de dinero fresco.

Todo modelo basado en el Consenso de Washington, requería condiciones reales de sostenibilidad, que sólo podría brindarles los recursos naturales y otros de uso ineludible para la vida humana, como son los servicios públicos. Bolivia ofrecía todas las condiciones, ya que los sectores de los recursos naturales no renovables, renovables, transporte, telecomunicaciones, energía y agua, fueron objeto de sistemáticas transformaciones que derivaron en el proceso de capitalización a partir del 21 de marzo de 1994, en el gobierno de Gonzalo Sánchez de Lozada.

Dentro el proceso de capitalización (o privatización a largo plazo), las empresas públicas estratégicas pasaron a socios capitalizadores extranjeros quienes tienen el 50% de participación accionaria y la administración del negocio, que de empresa pública pasa a sociedad anónima. Ciertamente, las acciones que pertenecían al Estado fueron transferidos a los ciudadanos mayores de 21 años al 31 de diciembre de 1995, quienes se constituyen en beneficiarios del Bono Solidario[31], entonces el Estado ya no tiene ninguna relación con dichas empresas más que de regulación.

Si se pretendía cumplir con los dictámenes del Consenso de Washington, era menester proceder con la reducción del costo fiscal, la apertura de mercados en todos los rubros, la privatización de las empresas públicas, principalmente de los sectores estratégicos de la economía, la generación de condiciones para el ingreso del capital financiero internacional y la introducción de mecanismos normativos de regulación propios de mercados desarrollados que alcanzaron cierta madurez.

La propuesta que configuraría las reformas de segunda generación, tenía que establecer vínculos entre la privatización de las empresas públicas estratégicas, el ingreso de inversionistas internacionales, la reducción del alto costo fiscal, el uso de recursos frescos generados por un flujo garantizado, la consolidación de los mercados especulativos (caldo de cultivo para la introducción del capital financiero internacional), la creación de nuevas condiciones para obtener recursos frescos, independientemente

31 El artículo 3 de la Ley N° 1732, señalaba: "*Artículo 3°.- (Destino de los recursos de la Capitalizacion) Los recursos provenientes de las acciones de propiedad del Estado en las empresas capitalizadas, transferidos en beneficio de los ciudadanos bolivianos especificados en el artículo 6 de la Ley de Capitalización, serán destinados al pago de una anualidad vitalicia denominada Bono Solidario (Bonosol) y al pago de gastos funerarios, de conformidad a la presente ley.*"

CAMBIO DE ÉPOCA DE LA SEGURIDAD SOCIAL:
LOS VINCULOS DE LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
ISSN 2413 - 2810, Volumen 15, Nro. 24 Enero - Junio 2026 Pág. 143 - 165

del sistema bancario y el salvataje de los bancos caídos en desgracia (aunque muchos ampliamente conocidos por sus créditos vinculados, deudores fantasmas, documentación fraudulenta y testaferros)[32].

Como la privatización (definida como política pública en el gobierno de Jaime Paz Zamora 1989-1993), había cumplido su finalidad sin animarse a la privatización de las empresas grandes (que en el fondo garantizaban ingresos para el TGN), la capitalización no sólo era un cambio de nombre, sino la piedra angular sobre la que se construirían políticas estructurales que incidirían en la generación de riqueza, con grandes incentivos tributarios y sin la participación del Estado.

4. CONTRASTE DE SISTEMAS JURÍDICOS.

La Ley N° 1544, de 21 de marzo de 1994, de Capitalización, genera la creación de nuevas figuras y categorías jurídicas con su propia identidad, tales como la "capitalización"[33] de las empresas públicas, a partir de la transformación a empresa privada[34] y la licitación del 50% del paquete accionario, y la conformación de un fideicomiso, sobre la interpretación del trust anglosajón, donde se difumina la titularidad del derecho propietario del Estado[35], en su calidad de fideicomitente.

En primer lugar, considerando la definición de George Gurvitch[36], un sistema jurídico es el conjunto de instituciones jurídicas, categorías jurídicas y figuras jurídicas que están integradas sobre la base de principios y valores históricamente determinados y que responden a la estructura constitucional de un determinado Estado.

En Bolivia, desde la fundación de la República, queda instaurada la aplicación del sistema jurídico romanista francés, con la aprobación y vigencia del Código Civil de Andrés de Santa Cruz y Calahumana, seguida del Código Mercantil sobre base francesa y ésta sobre línea institucional del Digesto romano, llegando hasta nuestros días como repetición de instituciones jurídicas tales como el derecho de propiedad, el derecho de las obligaciones o el derecho de las sucesiones, categorías jurídicas como la definición de persona y los derechos de la personalidad, los derechos reales, las obligaciones y el contrato, hasta derivar en figuras jurídicas como la compensación, novación, expromisión, confusión, compraventa, arrendamiento, anticresis, prenda y otros.

32 En esa misma línea, existe una descripción pormenorizada de bancos quebrados, en el texto "La estafa del siglo" de Roberto Cuevas Ramirez.

33 Un concepto muy diferente al previsto en el art. 1454 del Código de Comercio que dice: *"Por el contrato de capitalización o de ahorro y capitalización, la entidad autorizada al efecto se obliga frente al ahorrista a constituir en favor de éste un determinado capital pagadero en un plazo fijo, a cambio de la entrega de una cuota única o de cuotas periódicas y constantes, con derecho a participar en sorteos."*

34 Inicialmente como sociedad de Economía Mixta con participación accionaria de los trabajadores con cargo a una parte de sus beneficios sociales.

35 En este fideicomiso, el Estado transfiere la titularidad de las acciones al administrador del patrimonio autónomo, que inicialmente fue el Cititrust Bahamas Limited y posteriormente las dos Administradoras de Fondos de Pensiones, contratadas por el Estado Boliviano.

36 Cuando define la tipología jurídica de las sociedades globales y hace énfasis en Sistema de derecho totalmente secularizado y logicizado de las sociedades acondicionadas por la preeminencia del Estado territorial y de la autonomía de las voluntades individuales (predominio de la ley y del contrato)

Publicación de la Carrera de Derecho
Instituto de Investigaciones, Seminarios y Tesis
UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES

4.1. Sistema jurídico aplicado en la capitalización.

La Ley N° 1544, de Capitalización, hace referencia a la aplicación y vigencia de figuras jurídicas del sistema jurídico anglosajón, desde el mismo concepto de "capitalización" muy diferente a la figura de capitalización inserta en el artículo 1454 Código de Comercio Boliviano, que se relaciona con la obligación de una entidad financiera autorizada frente al ahorrista, para constituir en favor de éste un determinado capital pagadero en un plazo fijo, a cambio de la entrega de una cuota única o de cuotas periódicas y constantes, con derecho a participar en sorteos. La capitalización sajona deriva del incremento del capital de una sociedad por acciones, inyectando recursos frescos bajo la condición de tomar la administración de la unidad empresarial, generalmente dicha operación se realiza a través del mercado de valores.

Los instrumentos financieros y comerciales, se evidencian a partir de la conversión de empresa pública en sociedad anónima mixta, el fideicomiso anglosajón, la transferencia de acciones del Estado a los bolivianos mayores de 21 años de edad al 31 de diciembre de 1995[37], el ingreso de inversionistas internacionales en calidad de capitalizadores, la relación de la capitalización con la reforma del sistema de pensiones, el ingreso de administradoras de fondos de pensiones y la posibilidad de incorporar en el negocio previsional a entidades privadas constituidas como Entidades Aseguradoras de seguros de vida (a diferencia de las Entidades Aseguradoras de seguros generales)[38].

Los Contratos de Suscripción de Acciones y de Administración, suscritos con las empresas capitalizadoras, emergentes del proceso de capitalización, se construyeron sobre el sistema jurídico anglosajón, con descripción absoluta de la gestión, la incorporación de benchmark (figura financiera de procesos de gestión comparativos), la visión de la "acción" como eje articulador de todo negocio comercial sin considerar la titularidad del Estado (aunque sea temporal)[39] o las prohibiciones constitucional relacionadas con el monopolio respecto de algunas actividades comerciales y que la resolución de conflictos se basa en el arbitraje a nivel internacional. Por ello, se ha generado un caos de interpretación contractual y normativa, ya que tales contratos no se ajustaban a las previsiones de la propia Constitución Política del Estado, respecto del uso y destino de los recursos naturales, los bienes de patrimonio del Estado y los servicios públicos, el Código de Comercio, sobre el procedimiento para la conformación de las Sociedades de Economía Mixta o al Código Civil, sobre los bienes de dominio público.

37 Art. 3 de la Ley N°1544, de 21 de marzo de 1994

38 El Art. 11 de la Ley N° 1883, de 25 de junio de 1998, obliga a que las Entidades Aseguradoras tengan objeto único, diferenciando precisamente las que cubren seguros generales y seguros de personas.

39 Con el fideicomiso el Estado transfiere la titularidad al fiduciario, quien llega a tener el dominio por un tiempo establecido en el Contrato, aunque en la aplicación operativa y para el pago del Bonosol, no sólo se sustentaba con los rendimientos de las acciones, sino con la venta de las mismas hasta cubrir el pago del Bonosol al último de los beneficiarios mayores de edad al 31 de diciembre de 1995, lo que significaba que definitivamente el Estado no volvería a tener las acciones, consolidando la privatización a largo plazo de las empresas públicas estratégicas.

CAMBIO DE ÉPOCA DE LA SEGURIDAD SOCIAL:
LOS VINCULOS DE LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
ISSN 2413 - 2810, Volumen 15, Nro. 24 Enero - Junio 2026 Pág. 143 - 165

En el sistema jurídico romanista, vigente en Bolivia, todo acto jurídico comercial y contrato negocial se rige sobre la norma sustantiva (Código de Comercio) y dentro el marco constitucional. El sistema jurídico anglosajón puede establecer la defensa del interés privado, plasmado en el negocio y los contratos privados por sobre los supremos intereses de un Estado, ya que por ejemplo en materia de propiedad los derechos sajones se extienden incluso a los recursos naturales que se encuentran dentro los límites de su demarcación territorial.

4.2. Relación de la Ley de Capitalización con la Reforma de Pensiones.

La Ley de Capitalización se constituye en el elemento articulador, del cual se desprende la mayor acción de dependencia al capital financiero internacional, en base a los siguientes elementos:

El artículo 7 de la Ley de Capitalización, establece su vinculación directa con la reforma del sistema de pensiones, sentando las bases para la creación del “mercado de pensiones”:

El 29 de noviembre de 1996, se promulga la Ley N° 1732, de Pensiones, donde pone en vigencia la participación de las Administradoras de Fondos de Pensiones (Futuro de Bolivia S.A. y BBV Previsión S.A., ambas de capitales españoles), las mismas que deberán administrar los Fondos de Capitalización Colectiva (donde se encuentran las acciones pertenecientes a los bolivianos mayores de edad al 31 de diciembre de 1995, de las empresas estratégicas capitalizadas) y los Fondos de Capitalización Individual (integrado por los aportes mensuales de los trabajadores con destino a su jubilación). Se garantiza por la Ley de Pensiones, la participación igualitaria en el mercado boliviano, hasta que después de 5 años puedan competir libremente.

Uno de los primeros criterios contradictorios, fue que las acciones NO SE TRANSFIRIERON a los Fondos de Capitalización Individual (FCI), como dice la Ley de Capitalización, sino se transfirieron a Fondos de Capitalización Colectiva (FCC). Además, la Ley de Pensiones establece que las AFPs son los titulares de las acciones y por tanto pueden acceder a los Directorios de las empresas capitalizadas, aunque como accionistas minoritarios, sin embargo las AFPs, hasta antes de la aprobación de la Ley N° 2427, del Bonosol, no realizaron ninguna participación relevante en los Directorios de las empresas, pese a que representaban a cerca del 47,5% como promedio, de todas las acciones que integraban el FCC.

La Ley de Pensiones establecía una relación estrecha con el sistema financiero, ya que todas las inversiones que debían realizar las AFPs con los recursos del FCI, debían hacerlo en el mercado de valores, a fin de que las empresas productivas puedan beneficiarse de recursos frescos sin la intermediación bancaria, aunque el mayor emisor era el Estado, quien emitía bonos para financiar su gasto corriente, principalmente generado por el pago de pensiones del sistema de reparto.

Para consolidar la relación de la Ley de Capitalización con la Ley de Pensiones, el 31 de marzo de 1998, se promulga la Ley del Mercado de Valores, que establece los nuevos procedimientos de participación de los emisores e inversionistas institucionales, garantizando el uso de recursos que no sólo proveían de los Fondos de Pensiones, sino incluso del propio TGN y Banco Central de Bolivia que emitían Bonos y Letras del Tesoro a un alto interés, para garantizar que las AFPs compren e incluso algunos emisores privados, sobre la base del manejo de conceptos como la información reservada e información privilegiada (artículo 70 y 71 de la Ley del Mercado de Valores).

Posteriormente, a fin de cerrar el circuito financiero nacional existente entre la Ley de Capitalización, la Ley de Pensiones y la Ley del Mercado de Valores, se aprueba la Ley de Seguros el 25 de junio de 1998, consolidando la relación con la seguridad social de largo plazo, cuando se define que las entidades Aseguradoras en el ramo de vida, podrán otorgar las prestaciones de Riesgo Común y Riesgo Profesional, siempre que se les pague la prima mensual correspondiente, inclusive para aquellos asegurados que ya hicieron sus respectivos pagos con anterioridad a la Ley. Las reservas de los seguros de igual manera podrían invertirse en el Mercado de Valores, estableciéndose una relación directa entre los dueños de las Aseguradoras, las AFPS, las Agencias de Bolsa (que mayormente son filiales de los bancos) y las empresas estratégicas capitalizadas que podían participar en el mercado de valores emitiendo títulos de deuda, como aquellas empresas grandes que financiaban sus actividades empresariales con recursos provenientes de los ahorros de los trabajadores.

Como se advierte, si bien el 6 de agosto de 1997 cambia el régimen de gobierno, pero se mantiene una política de Estado adoptada para beneficiar a los dueños de las empresas transnacionales que capitalizaron a las empresas estratégicas en Bolivia y a los grupos propietarios de las Aseguradoras, las AFPs, las Agencias de Bolsa, las Calificadoras de Riesgo, las Entidades de Depósito de Valores, y los Burós de Información Crediticia, además de las nuevas funciones de las entidades financieras bancarias y no bancarias creadas por la Ley N° 2297 FERE, de 20 de diciembre de 2001 que consolida los principios de Basilea II, sobre la autoregulación en el sector financiero y la consolidación del secreto bancario.

4.3. Estructura jurídica del modelo boliviano.

La reforma fue sistemática y basada sólo y únicamente en aspectos económicos relacionados con el costo fiscal. Ciertamente el proceso de cambio comienza a partir de 1987, con la aprobación de la Ley Financial del 15 de abril y la ruptura del principio de unidad de gestión entre los seguros de corto y largo plazo, que se consolida con la separación de sus normas y la regulación y supervisión que responden a dos entidades distintas.

Se aprueba la Ley N° 1732, de 29 de noviembre de 1996, que contempla un cambio estructural aplicando un modelo sustitutivo de reforma del Sistema de Reparto por el

CAMBIO DE ÉPOCA DE LA SEGURIDAD SOCIAL:
LOS VINCULOS DE LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
ISSN 2413 - 2810, Volumen 15, Nro. 24 Enero - Junio 2026 Pág. 143 - 165

de Capitalización Individual (relacionado a la prestación de jubilación), contemplando asimismo las prestaciones de invalidez, muerte, riesgos profesionales y gastos funerarios, así como el pago del Bonosol, como prestación solidaria.

Esta reforma es denominada de pilares múltiples, donde las funciones de ahorro y seguridad son de administración privada. Sin embargo, la reforma estructural vino precedida de políticas gubernamentales de alto impacto macroeconómico (capitalización de las empresas públicas estratégicas, participación popular, descentralización administrativa, achicamiento del Estado, creación de sistemas de regulación, etc.).

En la discusión previa sobre la aplicación del nuevo modelo, se cuestionaba el hecho de que en general, alcanzar altos niveles de ahorro solamente puede ser asegurado haciendo que un sistema de pensiones sea menos generoso, ya sea a través de una tasa de contribución más alta o de menores beneficios, tanto en el contexto de un sistema de administración privada o con una simple reforma del sistema público de pensiones.

- Administración privada
- Obligatoriedad
- Los fondos de pensiones
- El Fondo de Capitalización Individual (FCI)
- Cuenta Individual y Derecho de Propiedad.
- Información Reservada de la Cuenta Individual

4.4. Vacíos legales generados por la reforma.

Es difícil establecer qué aspectos del Código de Seguridad Social se encuentran vigentes y qué no. La Ley de Pensiones deroga todo lo relacionado a largo plazo, sin embargo existen vacíos legales que no fueron contemplados por la Ley de Pensiones y que requieren de solución inmediata, entonces se van generando disposiciones normativas emitidas por el Poder Ejecutivo o la misma Superintendencia que resultan contrarias a la filosofía de la seguridad social, máxime si el Estado Boliviano es suscriptor de Convenios sobre la materia con la Organización Internacional del Trabajo. Así por ejemplo el contar con pensiones de riesgo común o profesional de forma simultánea con una pensión de jubilación, que con el Código de Seguridad Social, se derivaba en una concurrencia de renta, o cuando el invalido requiere del auxilio constante de una persona hoy no se tiene ningún apoyo económico adicional que en el Código de Seguridad Social se denominaba Gran Invalidez y había el derecho a un suplemento igual al 50% de su renta.

4.5. La Capitalización y la Reforma de Seguros.

El modelo de capitalización no sólo estuvo vinculado a la reforma de Pensiones, sino que se complementa con la reforma de seguros, a partir de la vigencia de la Ley de Seguros en junio de 1998. Esta Ley limita la participación de las compañías de seguros y de cooperativas de seguros a simplemente empresa constituidas como sociedades anónimas. Además establece dos formas o tipos de entidades aseguradoras: las entidades aseguradoras de seguros de vida (que tienen posibilidades de participar en el negocio de los denominados seguros previsionales de Riesgo Común y Riesgo Profesional y Riesgo Laboral, establecidos por la Ley de Pensiones) y entidades aseguradoras de seguros generales (con la posibilidad de vender el Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito).

En noviembre del año 2001, se transfirieron a las Entidades Aseguradoras La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A. y Seguros Provida S.A. la administración de los seguros de Riesgo Común (RC) y Riesgo Profesional/Laboral (RP/RL), contemplados en la Ley de Pensiones, de noviembre de 1996 y complementadas por la Ley de Seguros.

Con esta transferencia se incentiva el desarrolló el Mercado de Seguros tanto en volumen de primas como en montos administrados, a favor de los grupos financieros que integran las empresas señaladas (La Vitalicia S.A. pertenece al grupo financiero BISA). Ambas empresas muestran crecimientos durante los cinco años que mantuvieron su contrato (en noviembre de 2006 la administración de RC y RP/RL paso nuevamente a las AFP, al ser declarada desierta la licitación pública convocada para la administración de dichos seguros).

El monto (stock) de inversiones de ambas empresas a diciembre de 2001 fue de $us. 172 millones y creció a $us. 353 millones (105%) el 2006, de acuerdo a información proporcionada por la ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

Al igual que los fondos de pensiones, los seguros previsionales, presentaron una alta concentración en Valores emitidos por el TGN. El 2001 las AFP les transfirieron la mayor parte de la Reserva en Cupones del TGN, Por su parte, las aseguradoras, tienen sus pasivos concentrados en UFV. Hasta 2005 la mayoría de las emisiones en UFV las realizaba el TGN.
Las inversiones en valores emitidos por empresas no bancarias se incrementaron del 2003 al 2005, año en que empezaron a contraerse por la poca oferta de emisiones y porque los bancos empezaron a emitir Certificados de Depósito a Plazo Fijo en UFV.

Antes de la implementación de los seguros previsionales (propiciados por la Ley de Pensiones), el sector experimentó reformas estructurales con beneficio absoluto a un grupo financiero claramente identificado, a partir de la vigencia de la Ley de Seguros, tales como la regulación prudencial del sector, estableciéndose nuevos requisitos técnicos y legales de autorización de los operadores, diferenciación del mercado

CAMBIO DE ÉPOCA DE LA SEGURIDAD SOCIAL:
LOS VINCULOS DE LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
ISSN 2413 - 2810, Volumen 15, Nro. 24 Enero - Junio 2026 Pág. 143 - 165

en modalidades de seguros (generales, fianzas y personas), clasificación de los operadores del mercado (corredores de seguros y reaseguros, auxiliares del seguro, agentes de seguros y los actuarios matemáticos), introdujo además, por primera vez, el concepto de los seguros obligatorios, de ahí que se hable del SOAT, con la intención de privatizar el seguro social de corto plazo o sea a los entes gestores de salud (Caja Nacional de Salud y otros).

Los efectos del Seguro Social Obligatorio en el mercado asegurador, deben analizarse en un periodo de tiempo determinado, desde la gestión 2001 hasta el 31 de octubre de 2006, tiempo en el cual las compañías La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A. y Seguros Provida, administraron los seguros previsionales (riesgo común y riesgo profesional) y que a partir del 1° de noviembre de 2006, nuevamente se establece la administración transitoria de dichos seguros, por parte de las AFP.

El entramado de la relación directamente proporcional de la Capitalización, con la reforma de pensiones, la reforma del mercado de seguros, la consolidación del mercado de valores y la regulación del sistema bancario se puede entender en el siguiente gráfico:



FUENTE: Elaboración propia

.

El mercado de valores no existiría sin el modelo de capitalización individual instaurado en la reforma de la seguridad social de largo plazo. Las empresas privadas y principalmente la Banca, financia sus actividades con la emisión de papeles de deuda que negocia en el mercado y obtiene dinero fresco fruto del aporte de los trabajadores, pagando una tasa que en los últimos 10 años, fluctúa el 3,2%.

Publicación de la Carrera de Derecho
Instituto de Investigaciones, Seminarios y Tesis
UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES

4.6. La Capitalización y el Sistema de Regulación.

El artículo 10 de la Ley de Capitalización, determina las condiciones para la creación del Sistema de Regulación Sectorial (SIRESE) y la emisión de Leyes sectoriales que supeditan la labor del Estado al accionar de las Superintendencias Sectoriales que mediarán en la regulación entre el Estado y las empresas prestadoras de servicios que resultan siendo las empresas capitalizadas.

A nivel internacional, el desarrollo de la ciencia y la tecnología establecía una virtual eliminación de las barreras económico-financieras, aplicándose como corriente latinoamericana y mundial la economía de mercado, la misma que permite el ingreso de nuevos actores privados al protagonismo del desarrollo de las economías nacionales. Con el inicio del Programa de Ajuste Estructural de 1994 (en la visión del Banco Mundial), mediante la transferencia de las empresas públicas al sector privado, proceso denominado "Capitalización", de las principales empresas estatales, logrando que inversiones privadas se hagan cargo de cinco sectores esenciales: telecomunicaciones, transportes, electricidad, hidrocarburos y saneamiento básico, entonces se difiere la venta de activos comúnmente adoptada en otros países a través de un mecanismo disimulado de privatización subsumiendo el sistema jurídico romanista por el anglosajón.

Los fondos generados como efecto de la capitalización, en lugar de constituir un ingreso para el TGN, fueron supuestamente inyectados en las mismas empresas para el financiamiento de nuevas inversiones, estableciéndose dentro los contratos de capitalización que las empresas deben cumplir ciertas obligaciones relacionadas con el uso de los recursos provenientes de este proceso.

4.7. La Reforma de la Reforma del Sistema de Pensiones, a través de la Ley N° 065.

Con la irrupción del progresismo en Bolivia, desde el 22 de enero de 2006, se han sucedido una serie de cambios estructurales, en lo social, económico, ideológico, cultural y político. Estas transformaciones se consolidan con la aprobación y vigencia de la Constitución Política del Estado del 7 de febrero de 2009, que incorpora una nuestra estructura normativa, al interior de un Estado Social de Derecho, unitario, Comunitario y con autonomías, que garantiza los derechos fundamentales de las personas y aplican un derecho plural, con una economía también plural, integrada por los sectores público, privado, social cooperativo y comunitario.

En materia de Seguridad Social, el artículo 45 de la CPE, contiene 4 características fundamentales:

- Se recupera el rol del Estado en la dirección y control.
- Se establecen prestaciones tradicionales y se incorporan nuevas (enfermedades catastróficas, pandemia, perdida de empleo), sin diferenciar la seguridad social de corto y largo plazo.

CAMBIO DE ÉPOCA DE LA SEGURIDAD SOCIAL:
LOS VINCULOS DE LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
ISSN 2413 - 2810, Volumen 15, Nro. 24 Enero - Junio 2026 Pág. 143 - 165

- ►Se garantiza la jubilación con carácter universal y equitativo.
- ►Se prohíbe toda forma de concesión y privatización de los servicios de la seguridad social.

El 10 de diciembre de 2010, se aprueba la Ley N° 65, de Pensiones, donde se incorpora la administración de la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo, se crea el Régimen Semicontributivo financiado por el Aporte Nacional Solidario, para otorgar la Pensión Solidaria de Vejez, se reduce la edad de jubilación a 58 años de edad (con posibilidades de reducción por hijo nacido vivo a razón de un año por hijo), se reduce la tasa de reemplazo al 60% del Referente Salarial de Vejez (promedio salarial de los últimos 5 años), se establece la posibilidad de acceso a Pensión Solidaria de Vejez con el aporte de 10 años, se crea la pensión de Riesgo laboral para los trabajadores independientes, se crea un régimen especial para los trabajadores mineros y Cooperativistas mineros, además de los trabajadores metalurgistas, se incorpora la pensión de invalidez por incapacidad parcial permanente por Riesgo Común y la participación de la entidad Aseguradora pública para administrar las prestaciones de Riesgo Común, Riesgo Profesional y Riesgo Laboral.

Sin embargo, no cambia nada de la estructura que vincula la seguridad social de largo plazo, con el mercado de valores y el mercado de seguros, beneficiando al sistema financiero, a la cabeza del sector bancario.

El artículo 140 de la Ley N° 065, establece que todos, absolutamente todos los recursos de los Fondos de Pensiones se destinarán al mercado de valores (mercado primario o mercado secundario), donde la rentabilidad de las inversiones, determinarán las posibilidades de acceso a un determinado monto de pensión. No existen otras alternativas de inversión de los recursos.

Entonces, el corazón del modelo instaurado el 29 de noviembre de 1996, con Gonzalo Sanchez de Lozada, no ha cambiado, se mantiene el sistema de capitalización individual y se mantiene la inversión en el mercado de valores, se mantiene la calificación de riesgos, se mantiene el tratamiento de las cuentas individuales a través de la compra de “Cuotas” y se mantiene el hecho de que la banca puede emitir papeles de deuda y obtener dinero fresco a un bajo costo.

Por ello, la rentabilidad del Fondo de Ahorro Previsional (donde cada trabajador aportante tiene su Cuenta Individual), puede ser alta o baja en función de la dirección que se toma con relación hacia donde se invierten los recursos.

5. ALGUNAS ALTERNATIVAS

Como existe una directa relación entre la rentabilidad de los Fondos de Pensiones, con la futura Renta de Vejez que obtendría el trabajador aportante (al margen de las variables de edad, relación conyugal, dependencia de hijos y expectativa de

Publicación de la Carrera de Derecho
Instituto de Investigaciones, Seminarios y Tesis
UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES

vida), es preciso determinar mecanismos alternativos de inversión, a los efectos de garantizar una pensión digna, donde los recursos no sólo estén destinados a un sector en particular (bancos), sino se exprese en una verdadera inversión en la economía nacional, en sectores altamente rentables.

Por información difundida por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, los Sectores de la economía que han crecido durante la gestión 2021 (como última información disponible en el MEFP), son:

- Transporte y almacenamiento con el 11,1%
- Electricidad, gas y agua con 8,8%
- Construcción con 7,1%
- Sector agropecuario con 5,3%
- Minería con 5,2%

Sin embargo, los Fondos de Pensiones no se invierten en los mencionados sectores, donde son otros intermediarios que posibilitan ese crecimiento y se favorecen de la rentabilidad creada.

A. Créditos directos otorgados por la Gestora.

Se debe analizar la pertinencia de seguir destinando la totalidad de los recursos de los Fondos de Pensiones al mercado de valores, cuando existe la posibilidad de que la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo, pueda establecer las mejores condiciones de otorgamiento de créditos a los propios Afiliados, con garantía de sus propios Fondos en cuenta individual, a tasas por encima del 6% y que no sólo se beneficien los bancos por la intermediación.

Se debe promover la “rentabilidad digna”, para la obtención de una pensión digna, que se ajuste a las necesidades del futuro jubilado y que no sea simplemente un rezagado laboral que debe conformarse con lo poco que ha podido ahorrar.

La “rentabilidad digna” es una forma de representación de la solidaridad como sagrado principio de la seguridad social, cuando se trata de un sistema egoísta y perverso, como el sistema de capitalización individual.

Esto ameritaría una modificación del artículo 140 de la Ley N° 065, pero principalmente la decisión política, para comprender que el espíritu de la capitalización individual no puede mantenerse bajo la lógica neoliberal, donde sólo se benefician los participantes del mercado de valores, el mercado de seguros y la banca.

De igual manera, se debería modificar las atribuciones que tiene la Gestora Pública de la

CAMBIO DE ÉPOCA DE LA SEGURIDAD SOCIAL:
LOS VINCULOS DE LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
ISSN 2413 - 2810, Volumen 15, Nro. 24 Enero - Junio 2026 Pág. 143 - 165

Seguridad Social de Largo Plazo, incorporando la inversión directa a través de créditos dirigidos a los propios aportantes.

B. Creación de tres sub fondos.

El Fondo de Ahorro Previsional es invertido en su totalidad cuidando los niveles de riesgo, no pudiendo ser inferior a una calificación de B. Sin embargo, se sabe que en el ámbito de las inversiones, principalmente en el mercado de valores, existe un aforismo que señala que "a mayor riesgo mayor rentabilidad".

Las inversiones realizadas por las AFPs fueron demasiado conservadoras y no establecieron posibilidades de jugar con el riesgo, ni con generar encuentros y promociones empresariales de financiamiento directo, que al final fuera beneficioso para el asegurado.

Por ello, es preciso establecer el fraccionamiento del Fondo de Ahorro Previsional en tres subfondos, donde exista la posibilidad de que una fracción se invierta en valores de riesgo alto, otra en riesgo medio y otra en riesgo bajo, a los efectos de contar con un mecanismo financiero cuyo promedio beneficie al futuro jubilado. Esto también amerita la modificación del mencionado artículo 140 de la Ley N° 065.

C. Responsabilidad de la AFP.

Se asume que las AFPs eran especialistas en el ámbito de la administración de fondos de pensiones y por tanto tenían la obligación de generar una rentabilidad tal que permita obtener una renta digna a los asegurados, pero no lo hicieron.

Sus funcionarios tenían supuestamente la experiencia en el mercado de valores, lo que significaba otorgarles unas comisiones acordes a dicha experiencia y responsabilidad. Huelga decir que los sueldos de los funcionarios de las AFPs eran en extremo altos en función de su responsabilidad (Un Gerente General llegó a percibir al 2022, la suma de Bs.110.000.-).

Sin embargo, se llegó a tener una rentabilidad vergonzosa del 1,73 en la gestión 2019, situación que ha influido muchísimo en las futuras pensiones y que revelan precisamente la falta de profesionalismo de los administradores. Este tipo de conducta debe ser evaluada, analizada y sancionada por el Estado Boliviano, ya que no puede quedar absuelta la responsabilidad de las AFPs frente a semejante rentabilidad, que pone en riesgo la futura pensión del asegurado. Es preciso realizar una evaluación del cumplimiento de las obligaciones establecidas contractualmente.

D. Creación de Mutualidades de aporte bipartito.

Existen sectores de trabajadores que definitivamente nunca serán beneficiarios del Fondo Solidario, como son el sector de los Docentes universitarios, los trabajadores petroleros, los de energía y otros que cuentan con ingresos superiores a Bs.7.000.-

Como se ha descrito precedentemente, en la época de la implementación de la Ley N° 1732, el trabajador asume toda la responsabilidad de los aportes para largo plazo, prescindiendo del aporte del empleador. De tal manera, como el sistema de capitalización individual importa cuentas individuales y administración de "cuotas", donde es importante generar una buena rentabilidad a la cuota y al "valor cuota", entonces se debe evaluar la necesidad de contar con un aporte del empleador a la cuenta individual de su trabajador, equivalente por lo menos al 2% del total ganado.

En una anterior investigación se había sugerido, la creación de Mutualidades de aporte bipartito, donde los trabajadores y empleadores puedan generar una alternativa de ingreso adicional, cuando el asegurado pase al sector pasivo, por lo que una pensión adicional o complementaria, sería de mayor beneficio para los sectores de trabajadores que tienen ingresos por encima de la media nacional.

E. Modificación y actualización de las Tablas de Vida.

En Bolivia, el año 2024 se llevará adelante el Censo Nacional de Población y Vivienda, situación oportuna para recibir información vinculada a la esperanza de vida, índices de morbilidad, mortalidad y mortandad, que podrían ser la base para un estudio técnico de matemática actuarial.

Este estudio permitirá actualizar las Tablas de Vida utilizadas por las AFPs, a fin de generar mayor certidumbre sobre la calificación de las pensiones, cuya máxima expectativa de vida es actualmente cuestionada. La actualización de las tablas debe ser una constante, señalada por ley.

Finalmente, es importante pensar en una verdadera transformación de la seguridad social de largo plazo, a partir del cumplimiento de su objetivo principal, que es el de garantizar la continuidad de los medios de subsistencia cuando se llegue a viejo, con aplicación plena de los principios doctrinales de la seguridad social, con controles en la afiliación y aportes, pero fundamentalmente amplia supervisión y fiscalización en el régimen de inversiones, para lograr que nuestros adultos mayores cuenten con una vida circunscrita en la verdadera "felicidad" (jubileo).

6. CONCLUSIONES.

- El proceso de capitalización de las empresas públicas estratégicas estuvo relacionado con el fortalecimiento del mercado de valores y del mercado de seguros, a través de los recursos frescos provenientes de la reforma de pensiones. Con el cambio de política pública, debería cambiar la estrategia de relación con tales mercados, ya que en definitiva la nacionalización de las acciones de las empresas *que fueron capitalizadas ha generado otro* escenario que debe contrastarse con el destino de los recursos provenientes del sistema de pensiones.
- El sistema de capitalización individual implementado en el gobierno de Gonzalo

CAMBIO DE ÉPOCA DE LA SEGURIDAD SOCIAL:
LOS VINCULOS DE LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
ISSN 2413 - 2810, Volumen 15, Nro. 24 Enero - Junio 2026 Pág. 143 - 165

Sánchez de Lozada (1996), no ha cambiado, principalmente en cuanto al régimen de inversiones donde la totalidad de los recursos de los fondos de pensiones deben destinarse al mercado de valores. Por ello, se requiere un toque de "solidaridad" (como principio fundamental de la seguridad social contemplado en el artículo 45 de la CPE), a través de la "rentabilidad digna", para precisamente obtener rentas dignas a favor de los trabajadores aportantes.

- Se ha evidenciado que más de la mitad del portafolio de inversiones de los Fondos de Pensiones, están en manos del sector financiero bancario, quienes emiten papeles de deuda a través del mercado de valores, proporcionando una rentabilidad que no pasa del 4%, cuando posteriormente, utilizan los mismos recursos como parte de los recursos para créditos bancarios, con tasas activas por encima del 6%.
- Se requiere la modificación en el artículo 140 de la Ley N° 065, donde no sólo se destine la totalidad de los recursos de los fondos de pensiones al mercado de valores, sino se puedan otorgar créditos directos a los propios trabajadores con garantía de sus propias cuentas individuales, (bajo ciertos controles), que favorecerían al crecimiento de la rentabilidad de los fondos en beneficio del monto de las pensiones de los futuros jubilados, principalmente de aquellos que no ingresan en el ámbito de aplicación de la Pensión Solidaria de Vejez.
- La reforma de la reforma de pensiones, ocurrida el 10 de diciembre de 2010, a través de la vigencia de la Ley N° 065, no ha modificado el "corazón" del vínculo existente entre el proceso de capitalización de las empresas públicas estratégicas con la seguridad social de largo plazo, que sigue manteniendo la relación entre la capitalización individual y el destino de los recursos al mercado de valores, que favorecen al sector financiero bancario.
- Los países de la región, como Colombia y Chile, han diversificado las inversiones, que no sólo se destinan al sector financiero bancario, sino fundamentalmente al sector productivo y de servicios.
- Se debe generar las condiciones para fraccionar el Fondo de Ahorro Previsional en tres Subfondos e invertirlos en función del riesgo (alto, medio, bajo), además crear Mutualidades de Aporte bipartito, actualizar las tablas de vida de forma periódica. Finalmente, es importante revisar los alcances de las obligaciones de las AFPs sobre la rentabilidad, ya que la misma en promedio es la más baja de la región y debe exigirse responsabilidades en el marco del Contrato suscrito con el Estado boliviano.

BIBLIOGRAFÍA.

Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros. (2022) *Información Estadística de Inversiones de los Fondos de Pensiones.* Bolivia. La Paz.

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI (2025) *Información Estadística - Utilidades.* Bolivia. La Paz.

Bedregal, Ramiro (1984), *Tratado General de Seguridad Social.* Ecuador: Universidad Central del Ecuador. Quito.

Bocángel Peñaranda, Alfredo (2004). *Derecho de la Seguridad Social.* Edit Jurídica Temis. La Paz

Bolivia. (1987) *Ley N° 924 Financial gestión 1987*. La Paz – Bolivia: Gaceta Oficial del Estado Plurinacional de Bolivia.

Bolivia. (1994) *Ley N° 1441 de Capitalización.* La Paz – Bolivia: Gaceta Oficial del Estado Plurinacional de Bolivia.

Bolivia. (1996) *Ley N° 1732 de Pensiones.* La Paz – Bolivia: Gaceta Oficial del Estado Plurinacional de Bolivia.

Bolivia. (1998) *Ley N° 1834 del Mercado de Valores.* La Paz – Bolivia: Gaceta Oficial del Estado Plurinacional de Bolivia.

Bolivia. (1998) *Ley N° 1885 de Seguros*. La Paz – Bolivia: Gaceta Oficial del Estado Plurinacional de Bolivia.

Bolivia. (2000) *Decreto Supremo N° 25722.* La Paz – Bolivia: Gaceta Oficial del Estado Plurinacional de Bolivia.

Bolivia. (2010) L*ey N° 065 del Sistema Integral de Pensiones.* La Paz – Bolivia: Gaceta Oficial del Estado Plurinacional de Bolivia.

Cuevas Ramírez, Roberto, (2012), *Estafa del Siglo. Quiebra de Bancos,* editorial Gráfica singular, La Paz.

Excma. Corte Suprema de Justicia (1997) *VI Congreso Nacional Ordinario de la Asociación Iberoamericana de Derecho del Trabajo y de la Seguridad Social, Filial Bolivia,* Editorial Judicial, Sucre.

Evans, Christopher, and Samuel Pienknagura. (2024). *"Assessing Chile's Pension System: Challenges and Reform Options"*, Economía LACEA Journal.

Fukuyama, Francis (1992), *El fin de la historia y del último hombre,* Free Press, nueva York, London, Toronto, Sídney.

Gurvitch, Georges (2002), *Elementos de la Sociología Jurídica,* Editorial Olejnik, Santiago.

https://www.bis.org/publ/bcbs213_es.pdf

CAMBIO DE ÉPOCA DE LA SEGURIDAD SOCIAL:
LOS VINCULOS DE LA CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
ISSN 2413 - 2810, Volumen 15, Nro. 24 Enero - Junio 2026 Pág. 143 - 165

https://figuro.la/fondo-de-pensiones-en-colombia/

https://www.aps.gob.bo/index.php?option=com_sppagebuilder&view=page&id=109

https://www-piie-com.translate.goog/blogs/realtime-economics/2021/what-washington-consensus?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es&_x_tr_pto=tc

Hunicken, Javier (1989), *Manual de Derecho de la Seguridad Social,* Editorial Astrea, Buenos Aires.

Instituto de Economía Internacional (2003), *Después del Consenso de Washington: Reiniciando el Crecimiento y la Reforma en América Latina*, editores Kuczynski, Pedro-Paul y John Williamson, Washington, D.C.

Meilij, Gustavo Raul (1987), *Manual de Seguros.* Argentina: Ediciones Depalma. Buenos Aires.

Omeba, Tomo XXII (2012), *Enciclopedia Jurídica Omeba.* México. Editorial Omeba. Ciudad de México.

Peña Céspedes, Abel (1998), *Seguro Social Obligatorio de Largo Plazo,* Editorial Peña del Villar, La Paz.

Saavedra de Blomberk, Sussy (2002) *Sistema de Reparto,* Editorial Producciones Gráficas AVC, La Paz.

Serrano Torrico, Servando (1992), *Código de Seguridad Social,* editorial Serrano, Cochabamba.

Superintendencia de Pensiones. (2021). *Base de Datos de los Fondos de Pensiones.* Chile. Santiago.

Samuelson, P y NW (2010), Macroeconomía, 16° edición, Editorial McGraw-Hill/ Interamericana de España, Madrid

Tramullas, Desiree (1999), *Apuntes sobre legislación boliviana de Previsión social en el largo plazo,* Editorial Universitaria Charcas, Santa Cruz.

Varoufakis, Yanis (2024), *Tecnofeudalismo, el sigiloso sucesor del capitalismo,* Editorial Deusto, Barcelona.