

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR  
FACULTAD DE ECONOMÍA Y GESTIÓN EMPRESARIAL  
CARRERA DE ECONOMÍA**

**Trabajo de Integración Curricular previo  
a la obtención del título de Economista**

**Ensayo Académico**

***Complementariedad previsional en Ecuador: fondos de inversión y  
estructura social del ahorro de largo plazo***

***Paula Emilia Naranjo Freire***  
***[penaranjof@puce.edu.ec](mailto:penaranjof@puce.edu.ec)***

***Director/a: Mgst. Andrea Elizabeth Bedoya Ramos***  
***[aebedoya@puce.edu.ec](mailto:aebedoya@puce.edu.ec)***

**Enero 2026**

## ***Resumen***

Los patrones de acceso al ahorro previsional privado en Ecuador muestran configuraciones estructurales que evidencian la presencia de un perfil inversionista en 2025. Este ensayo utiliza información proporcionada por una de las principales administradoras privadas de fondos del país, complementada con registros oficiales y literatura especializada sobre sostenibilidad previsional en tres dimensiones: características socioeconómicas de los partícipes, condiciones laborales y financieras que permiten sostener el ahorro; y, barreras estructurales que limitan la participación. Los resultados revelan que el acceso a fondos de inversión privados se concentra en grupos con estabilidad laboral, ingresos regulares, educación formal media o superior y vinculación previa con el sistema financiero. En contraste, los trabajadores con ingresos irregulares, baja escolaridad o exposición limitada a servicios financieros muestran probabilidades reducidas de participar. Esta distribución desigual confirma la existencia de un “perfil inversionista invisible”, el cual no es explícito en las definiciones normativas, pero que determina quién puede complementar su pensión jubilar a través del sistema público mediante el ahorro en el sistema privado. Estos hallazgos identifican formas de estratificación previsional que deben considerarse en el diseño de políticas públicas orientadas a la seguridad e inclusión social.

**Palabras clave:** fondos de inversión, sostenibilidad previsional, inclusión financiera, barreras estructurales.

## ***Abstract***

The patterns of access to private retirement savings in Ecuador reveal structural configurations that indicate the presence of an investor profile in 2025. This essay uses information provided by one of the country's leading private fund management companies, complemented by official records and specialized literature on pension sustainability, focusing on three dimensions: the socioeconomic characteristics of participants, the labor and financial conditions that enable sustained saving, and the structural barriers that limit participation. The results show that access to private investment funds is concentrated among groups with stable employment, regular income, medium or higher formal education, and prior engagement with the financial system. In contrast, workers with irregular incomes, lower levels of schooling, or limited exposure to financial services exhibit reduced probabilities of participation. This unequal distribution confirms the existence of an “invisible investor profile,” which is not explicitly defined in regulatory frameworks but nonetheless determines who is able to complement public retirement pensions through savings in the private system. These findings identify forms of pension stratification that should be taken into account in the design of public policies aimed at social security and financial inclusion.

**Keywords:** investment funds, pension sustainability, financial inclusion, structural barriers.

## Introducción

La Organización Internacional del Trabajo – OIT (2024) indica que la jubilación representa una etapa importante en el ciclo de vida laboral, donde una persona cesa su actividad productiva y pasa a depender de un ingreso proporcionado por un sistema de protección social, el cual es un derecho que debe garantizar una prestación regular ya sea por vejez o invalidez.

Un sistema de jubilación se entiende como el conjunto de normas, instituciones y mecanismos financieros destinados a proporcionar ingresos continuos durante la vejez o la incapacidad laboral. Según el Fondo Monetario Internacional - FMI (2015), los sistemas de pensiones modernos deben cumplir tres principios esenciales: suficiencia, sostenibilidad y equidad intergeneracional. Estos sistemas pueden adoptar modalidades públicas o privadas, y su estructura depende de factores como el desarrollo del mercado laboral, el nivel de formalidad y la capacidad de ahorro de la población. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos - OCDE (2023) explica como los sistemas de jubilación no solo constituyen instrumentos de ahorro, sino pilares de cohesión social que amortiguan los efectos del envejecimiento poblacional y la desigualdad económica.

De acuerdo con la OCDE (2023) el esquema de reparto —conocido como *pay-as-you-go*— es uno de los modelos más extendidos en los sistemas de pensiones. Este mecanismo, las contribuciones de los trabajadores activos se utilizan para financiar las pensiones de las personas jubiladas lo que establece un pacto solidario entre generaciones.

En Ecuador, de acuerdo con la Ley de Seguridad Social (Asamblea Nacional del Ecuador, 2001) el sistema nacional de seguridad social está administrado por el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) que “es una entidad pública descentralizada cuya organización y funcionamiento se fundamentan en los principios de solidaridad, obligatoriedad, universalidad, equidad, eficiencia, subsidiariedad y suficiencia en todo el territorio nacional”. El IESS, maneja un régimen de pensiones conocido como fondo de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM), mismo que funciona a través de un sistema mixto<sup>1</sup> donde los aportes de trabajadores, empleadores y la contribución del Estado financian las pensiones de los jubilados. De acuerdo con el IESS (2024), el marco legal vigente establece que el afiliado debe aportar el 9,45% de su sueldo y el empleador el 11,15%.

Como señalan Rofman y Carranza (2008) la sostenibilidad financiera del sistema de pensiones enfrenta presiones fiscales que amenazan el equilibrio y cobertura previsional. En este contexto Apella (2019) explica que, aunque la cobertura se amplió entre 2003 y 2016 esta sigue siendo insuficiente frente al tamaño de la población en edad de jubilación, proyectándose hacia un déficit actuarial hacia 2035 debido al envejecimiento poblacional. En la misma línea, Velín-Fárez (2021) identifica a Ecuador como uno de los países con mayor grado de informalidad laboral en América Latina, lo que limita la base contributiva y genera un escenario de vulnerabilidad previsional; según el INEC (2025) la tasa de informalidad laboral alcanzó el 58,2%.

De acuerdo con el *Estudio Actuarial del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM)*, elaborado por el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS, 2018), el sistema previsional mantiene su sostenibilidad financiera mientras la relación entre afiliados activos y pensionistas se mantenga por encima de seis a uno; cuando dicha proporción descende, el régimen entra en una senda de déficit estructural que compromete su equilibrio a largo plazo. Troncoso (2023) explica que el régimen de

---

<sup>1</sup> De acuerdo con el artículo 164 de la Ley de Seguridad Social la protección de la población afiliada contra las contingencias de vejez, invalidez y muerte se cumplirá mediante un régimen mixto que combine las virtudes de la solidaridad intergeneracional y las ventajas del ahorro individual obligatorio

pensiones de Ecuador se fundamenta en el principio de solidaridad social; sin embargo, la realidad no responde a este escenario orientado al funcionamiento óptimo. El IESS (2025) registró 3.850.541 afiliados activos y 836.525 pensionistas, lo que equivale a una relación de 4,2 cotizantes por cada jubilado cifra que se sitúa por debajo del umbral de sostenibilidad. En este mismo año, el Instituto Nacional Estadísticas y Censos (INEC, 2025) informó que la tasa de empleo adecuado alcanzó el 37%, mientras que el empleo informal del 51,5% <sup>2</sup>, reflejando la limitada base contributiva del sistema.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe – CEPAL (2025) informó que Ecuador ha experimentado desde inicios de 2010 una transformación demográfica sostenida, caracterizada por una disminución progresiva de la natalidad y un incremento de la mortalidad. En 2010, la tasa bruta de natalidad se ubicaba en 21,89 nacimientos por cada 1.000 habitantes, lo que evidencia el rezago de un modelo poblacional joven. El proceso de urbanización, la mayor participación laboral femenina y el acceso a educación y planificación familiar redujeron el ritmo de crecimiento poblacional. Para 2015, la tasa descendió a 18,4 nacimientos por cada 1.000 habitantes, consolidando una tendencia descendente que continuó en los años posteriores. Hacia 2020, el indicador se situó en 16,2 y en 2025 alcanzó 14,63 nacimientos por cada 1.000 habitantes, evidenciando una reducción histórica de casi un tercio respecto a 2010. En contraste, la tasa bruta de mortalidad aumentó, pasando de 4,81 defunciones por cada 1.000 habitantes en 2010 a 5,26 en 2025, como manifestación del envejecimiento poblacional. Este cambio estructural sitúa al país en una fase de transición demográfica avanzada y una mayor proporción de adultos mayores, lo que impacta directamente en la sostenibilidad de los sistemas de pensiones y salud pública (Faytong-Haro, 2025).

Ante los desafíos que enfrentan los sistemas de pensiones —marcados por el envejecimiento poblacional, la informalidad laboral y la insuficiencia contributiva— surgen las administradoras privadas de fondos de inversión como mecanismos complementarios de ahorro previsional. Según la CEPAL (2022), estas entidades cumplen una función estratégica dentro del sistema financiero, al canalizar el ahorro privado hacia instrumentos de inversión colectiva que generan rentabilidad y diversifican el riesgo. En el ámbito nacional, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros - SCVS (2023) define a las administradoras de fondos como instituciones fiduciarias autorizadas para crear, gestionar y custodiar patrimonios autónomos, manteniendo una estricta separación entre el capital del inversionista y el de la entidad administradora. Por su parte, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico - OCDE (2023) destaca que las administradoras contribuyen al fortalecimiento del mercado de capitales y al desarrollo del ahorro de largo plazo, al tiempo que ofrecen una alternativa viable frente a la fragilidad de los esquemas previsionales públicos. En conjunto, estas instituciones representan una respuesta parcial al desequilibrio del sistema de reparto público, promoviendo una forma de ahorro voluntario y profesionalizado que busca asegurar estabilidad financiera en la vejez (Grimm y Holzhausen, 2023).

Holden, Schrass y Bogdan (2022) señalan que los hogares que invierten en fondos presentan ingresos promedio superiores al de la población general y un nivel educativo más alto, lo que evidencia que la estructura del mercado financiero tiende a favorecer a quienes poseen mayor estabilidad económica y capital humano. Este patrón demuestra que la participación en los fondos privados de inversión no se distribuye de manera equitativa, sino que se concentra en segmentos con mayor poder adquisitivo y conocimiento financiero, generando una brecha estructural en el acceso a mecanismos de ahorro e inversión de largo plazo.

---

<sup>2</sup> Los datos utilizados corresponden a los registros actualizados a septiembre del 2025

En este contexto, la Asociación de Administradoras de Fondos de Inversión y Fideicomisos (AAFFE, 2023) y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS, 2024) reportan que el mercado de fondos de inversión en Ecuador ha experimentado una expansión sostenida en los últimos años. Entre 2021 y 2024, el número de partícipes aumentó aproximadamente un 2,33%, mientras que el patrimonio administrado superó los USD 1.823 millones, concentrándose principalmente en fondos de largo plazo.

Sin embargo, dicha expansión no necesariamente implica una democratización del acceso. Castagno, Corvino y Ruggiero (2023) sostienen que el nivel educativo y las competencias financieras son factores determinantes en la participación de los individuos dentro de los mercados de inversión, pues quienes poseen menor educación o formación en finanzas obtienen rendimientos más bajos y muestran menor propensión a diversificar sus activos. Por su parte, Brock (2023) demuestra que las oportunidades desiguales de origen sociodemográfico condicionan el acceso a productos financieros y de inversión, de modo que los individuos provenientes de entornos más vulnerables tienden a permanecer fuera del sistema financiero formal, reproduciendo desigualdades estructurales de ingreso y riqueza. En este sentido, el caso ecuatoriano podría reproducir patrones similares, donde la expansión de los fondos privados de inversión refleja una concentración del ahorro como verdadera sostenibilidad previsional.

La ausencia de estudios empíricos recientes que analicen el perfil de los inversionistas limita la comprensión de los factores que determinan el acceso a estos mecanismos. Por ello, resulta pertinente indagar quiénes son los individuos que participan en los fondos de inversión, qué características sociodemográficas y financieras los distinguen, y cómo estas condiciones pueden reproducir —o mitigar— una doble exclusión: la que proviene del sistema público de pensiones y la que surge de las dinámicas selectivas del mercado financiero privado.

## ***Dinámicas financieras y patrones de acceso en la construcción del ahorro previsional en Ecuador***

El análisis de la sostenibilidad previsional en Ecuador requiere una descripción de las condiciones estructurales que determinan el funcionamiento del sistema mixto. Los registros demográficos y laborales de América Latina muestran un deterioro progresivo de los sistemas de reparto, caracterizado por el aumento sostenido de la población mayor, altos niveles de informalidad y brechas salariales persistentes (CEPAL, 2023). En este contexto, Ecuador mantiene patrones similares. El sistema contributivo del IESS opera con una relación cada vez más estrecha entre cotizantes y jubilados dentro del contexto del seguro IVM, lo que incrementa las obligaciones de financiamiento y reduce el margen de sostenibilidad en el mediano plazo (OIT, 2024). Cuando la variación de la base contributiva es inferior al crecimiento del número de pensionistas, el sistema reduce su capacidad para cubrir prestaciones adecuadas y genera déficits recurrentes (Bosch, Melguizo y Pagés, 2020).

Esta dinámica estructural constituye el origen del incremento en el uso de mecanismos previsionales complementarios, entre ellos los fondos de inversión administrados por entidades privadas. Según la (OECD, 2023) la reacción ante la incertidumbre previsional no se distribuye de manera uniforme entre los hogares. Solo los grupos con ingresos estables, trayectoria laboral formal, interacción previa con instrumentos financieros y niveles de escolaridad elevados registran capacidad efectiva para complementar la pensión pública. En consecuencia, la baja sostenibilidad pública y la desigualdad financiera avanzan de forma paralela y producen un mismo resultado: las diferencias socioeconómicas

condicionan el acceso, la intensidad del ahorro y la probabilidad de acumulación patrimonial para la vejez (CEPAL, 2022).

La evolución demográfica del país intensifica estas presiones, el comportamiento de la natalidad y la mortalidad durante 2010–2025 genera un efecto directo sobre la relación entre población joven y población mayor. La disminución de los nacimientos, acompañada de un incremento progresivo en las defunciones, reduce el peso de las cohortes jóvenes dentro del total poblacional. Esto provoca una estructura demográfica inclinada hacia la vejez, lo que incrementa la demanda futura de pensiones y compromete la estabilidad del sistema de reparto (CEPAL, 2025; Faytong-Haro, 2025). Estos cambios producen un incremento sostenido de la población dependiente. Cuando el número de personas en edad de jubilación crece con mayor velocidad que la población formalmente ocupada, los sistemas de reparto pierden estabilidad y requieren fuentes adicionales de financiamiento (OECD, 2019).

El mercado laboral ecuatoriano también condiciona el rendimiento previsional del pilar contributivo. En 2025, el país registra una tasa de empleo adecuado del 37% y empleo informal del 51,5% (INEC, 2025). Esta estructura limita la densidad contributiva, porque la mayoría de los trabajadores informales no efectúa aportes regulares y, en muchas ocasiones, no mantiene ingresos constantes a lo largo del ciclo laboral<sup>3</sup>. La combinación de informalidad persistente y bajo empleo adecuado explica la reducción del volumen de cotizantes y restringe la capacidad del IESS para sostener un esquema mixto.

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional - FMI (2018) en un sistema mixto, cada unidad de disminución en la relación demográfica incrementa la presión sobre el presupuesto institucional y reduce la capacidad de otorgar pensiones compatibles con parámetros de suficiencia, los hogares reaccionan ante este deterioro estructural mediante el uso creciente de instrumentos de ahorro privado. En el año 2025, el número total de partícipes en fondos de inversión en Ecuador creció aproximadamente un 2,33%, mientras que el patrimonio administrado supera los USD 1.823 millones (AAFEE, 2025; SCVS, 2025). Este crecimiento confirma que existe un segmento de la población con capacidad de acumulación financiera y disponibilidad de excedentes para destinarlos al ahorro previsional complementario. Sin embargo, esta expansión no elimina las restricciones estructurales del mercado laboral ni reduce la desigualdad en la distribución de oportunidades de ahorro (Gonzales et al., 2024).

La estructura económica del país define, de manera directa, la probabilidad de acceso a estos mecanismos. Los hogares con ingresos irregulares, baja escolaridad o inserción laboral informal presentan menor probabilidad de participar en instrumentos de ahorro financiero, incluso cuando manifiestan interés en ellos (Guzmán y Minzer, 2023). En contraste, los hogares con ingresos medios y altos, estabilidad ocupacional, interacción constante con servicios bancarios y uso frecuente de medios digitales registran tasas de participación superiores (OECD–BID–Banco Mundial, 2024). Esta divergencia no constituye un fenómeno aislado dentro del país, sino parte de una tendencia regional que refleja las mismas desigualdades estructurales del mercado laboral (CEPAL, 2024).

Urbano (2024) explica que la transformación tecnológica también influye en la posibilidad de acumulación previsional. El acceso a plataformas digitales de ahorro y a servicios financieros electrónicos se concentra en los grupos con mayor escolaridad y mejores condiciones económicas, lo que confirma un patrón desigual en la adopción digital. Los datos regionales muestran que los quintiles superiores de ingreso registran mayor uso de pagos digitales, cuentas de ahorro formales y

---

<sup>3</sup> Conjunto de etapas que atraviesa una persona dentro del mercado de trabajo, desde su ingreso hasta su retiro

herramientas de inversión en línea (OECD, 2024; Banco Mundial, 2025). En Ecuador, estos patrones se reproducen y delimitan el espacio donde los mecanismos previsionales privados pueden operar: las barreras tecnológicas y territoriales se combinan con las barreras económicas para definir quién puede utilizar fondos de inversión y quién queda en aislamiento financiero previsional (Viteri et al., 2025).

### ***Fondos de inversión, desigualdad previsional y el surgimiento del “perfil invisible”***

La incorporación de los fondos de inversión dentro del ecosistema previsional ecuatoriano exige comprender cómo estos instrumentos operan en la práctica y quiénes logran acceder a ellos. De acuerdo (Deepthi et al., 2003) los fondos de inversión son vehículos financieros colectivos administrados profesionalmente que permiten a los individuos acceder a carteras diversificadas de activos, distribuyendo el riesgo y potenciando los retornos en el largo plazo. Según la OECD (2024), estos fondos pueden ser de renta fija, renta variable, mixtos o incluso temáticos, ofreciendo distintos grados de riesgo y rendimiento potencial.

Pero la función complementaria de los fondos no implica que todos los trabajadores puedan usarlos. Aunque formalmente accesibles, su adopción real está lejos de ser universal. Estudios internacionales señalan que los fondos de inversión son utilizados principalmente por personas con niveles elevados de educación, conocimiento financiero, estabilidad laboral y acceso regular al sistema financiero (Banco Mundial, 2021). En otras palabras, la industria de fondos tiende a beneficiar desproporcionadamente a los segmentos más favorecidos, lo que profundiza la brecha entre quienes pueden complementar su pensión y quienes quedan limitados al sistema público (Holden, 2023).

En este contexto emerge la noción de “perfil inversionista”, categoría conceptual central para comprender la desigual distribución del acceso a los fondos en Ecuador. Van Rooij, Lusardi y Alessie, (2011) explican que el comportamiento financiero muestra que invertir en instrumentos complejos no depende únicamente de la preferencia personal, sino de un conjunto articulado de características socioeconómicas, cognitivas, territoriales e institucionales. El Global Findex (2021) del Banco Mundial evidencia que en América Latina quienes invierten en fondos son personas con educación superior, ingresos estables, empleo formal y uso avanzado de servicios financieros digitales. Informes conjuntos de la OECD, el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial señalan que la probabilidad de participar en fondos aumenta con la alfabetización financiera, el uso de productos digitales y la estabilidad económica (OECD et al., 2024). Este patrón, repetido sistemáticamente, revela que existe un perfil típico de inversionista, el cual opera como un filtro silencioso de acceso.

Este “perfil” es invisible porque no aparece en ninguna normativa y no es exigido formalmente, pero es decisivo porque, en la práctica, determina quién logra usar la industria de fondos de ahorro privados como complemento previsional individual y quién queda excluido. Su estudio es fundamental para entender por qué la complementariedad previsional privada, lejos de democratizar oportunidades, reproduce desigualdades estructurales.

La presencia de este perfil se explica por un conjunto de barreras que actúan de manera acumulativa. Isperto et al. (2021) indican que las barreras económicas exigen ingresos estables, empleo formal y capacidad de ahorro sistemático. Sin excedentes constantes no es viable destinar recursos a fondos de riesgo moderado. Las barreras cognitivas requieren que la persona comprenda conceptos como diversificación, rendimiento ajustado por riesgo, volatilidad y horizonte temporal, lo cual suele asociarse a niveles de educación superior o a experiencias previas en el sistema financiero.

Las barreras institucionales se relacionan con la confianza en reguladores, supervisores y gestores de fondos; cuando existe desconfianza, la disposición a invertir disminuye (OECD, 2024). A estas se añaden las barreras geográficas, derivadas de la fuerte concentración de servicios financieros en zonas urbanas: vivir en áreas rurales reduce la exposición a información financiera, dificulta el acceso a asesores y limita el uso de plataformas digitales, lo que reduce la probabilidad de participar en fondos (Banco Mundial, 2025). La combinación de baja escolaridad, ingreso irregular, distancia geográfica y desconfianza institucional configura un mecanismo selectivo: aunque una persona podría superar una barrera aislada, la concurrencia de múltiples barreras reduce de manera significativa la posibilidad de acceder a un ahorro previsional complementario individual.

Los partícipes de fondos tienden a ser trabajadores urbanos con educación superior, empleo formal, habilidades digitales y capacidad de ahorro constante (OECD, 2023). Los no partícipes, en cambio, suelen estar ubicados en el empleo informal, en zonas rurales o periféricas, con baja educación y escasa interacción con productos financieros. Esta diferencia no solo explica quién puede complementar su pensión, sino quién quedará más vulnerable en la vejez. La dualidad entre ambos grupos revela un sistema previsional mixto funcionalmente estratificado, donde el mercado financiero refleja y amplifica las desigualdades del mercado laboral (OIT, 2025).

La lógica de causa–efecto dentro del sistema previsional ecuatoriano profundiza esta estratificación. La presión sobre el pilar contributivo del IESS —producto del envejecimiento, la informalidad laboral y la baja densidad de cotización— lleva a los trabajadores con recursos suficientes a buscar mecanismos privados de ahorro. Pero el efecto secundario es la consolidación de un patrón de acceso basado en el perfil inversionista. La alfabetización financiera vuelve a jugar un papel central donde personas con mayor capacidad para comprender el riesgo financiero presentan mayor probabilidad de adoptar productos de inversión diversificados, incluidos fondos de largo plazo (Lusardi y Mitchell, 2017). Esto genera un ciclo acumulativo: quienes parten con ventajas educativas y laborales logran complementar su protección previsional mediante ahorro privado; quienes no las tienen enfrentan mayores probabilidades de alcanzar la vejez con ingresos previsionales insuficientes y una dependencia casi exclusiva del pilar público o de transferencias básicas (Shi, 2023).

Asimismo, el tipo de empleo influye directamente en la probabilidad de participar, personas en empleos formales con contratos estables tienen mayor acceso a productos previsionales voluntarios, mientras que los trabajadores informales, incluso si están interesados, enfrentan ingresos inestables y menor acceso a canales digitales (Guzmán y Minzer, 2023). De esta manera, el perfil inversionista refleja las mismas inequidades estructurales del mercado laboral, trasladándolas al ámbito previsional.

El contraste internacional refuerza esta interpretación. En Chile, uno de los sistemas más avanzados de ahorro previsional individual, la participación voluntaria en Ahorro Previsional Voluntario (APV) está concentrada en los estratos de mayores ingresos y con educación superior, reproduciendo desigualdades similares a las observadas en Ecuador (Raddatz y Schmukler, 2022). En Colombia, los fondos voluntarios de pensión también dependen del nivel educativo y de la formalidad laboral (Gómez y Herrera, 2023). Esto confirma que el perfil inversionista no es un fenómeno exclusivamente ecuatoriano, sino parte de una tendencia regional que vincula inclusión previsional privada con estructura social.

Comprender este perfil permite anticipar desigualdades futuras. Hogares que inician estrategias de ahorro diversificado antes de los 40 años tienen mayores probabilidades de contar con ingresos

suficientes en la vejez (Moscarola et al., 2023). Por ello, identificar quién forma parte del perfil inversionista y quién queda fuera permite prever brechas previsionales futuras. Los individuos que no cumplen con las condiciones estructurales —ingreso estable, educación superior, alfabetización financiera, residencia urbana— están en mayor riesgo de enfrentar insuficiencia previsional, dependencia de pensiones mínimas, o incluso pobreza en la vejez.

Silva (2021), Mehta y Sharma (2022), Aman (2024) y Prasad (2025), destacan que la alfabetización financiera, la tolerancia al riesgo, el nivel de ingreso y el acceso a medios digitales son factores determinantes para la participación en fondos mutuos y demás instrumentos de inversión de largo plazo. En América Latina, estudios sobre inclusión financiera confirman que la tenencia de cuentas bancarias, el uso de medios electrónicos y el acceso al crédito se concentran en los quintiles de ingreso más altos y en personas con mayor escolaridad (Orazi, 2022; LEO, 2024). Todo esto configura un perfil altamente predecible del partícipe típico: reside en zonas urbanas, posee educación superior, tiene empleo formal, cuenta con excedente mensual y accede a servicios financieros digitales.

Este perfil no aparece nombrado en las políticas previsionales, pero segmenta el sistema en la práctica. Quienes cumplen las condiciones pueden transformar la incertidumbre del sistema público en una estrategia diversificada que combina pensión del sistema público y el ahorro privado. Quienes no las cumplen, dependen exclusivamente del pilar público, redes familiares o trabajo prolongado (Prasad, Prakash y Kumar, 2025). En este sentido, es correcto afirmar que en Ecuador existe un perfil inversionista invisible que no está declarado en normativa, pero emerge de forma consistente cuando se observan los datos y las barreras estructurales.

A esto se suman barreras intangibles, como la confianza en las instituciones financieras, la percepción de riesgo y los costos psicológicos de interacción con el sistema financiero. Escudero (2023) señala que los mercados financieros no garantizan inclusión; de hecho, pueden concentrar beneficios en quienes tienen mayor capital humano y económico. El BID (2022) y la OECD (2024) advierten que, sin estrategias explícitas de inclusión, la expansión de instrumentos financieros produce beneficios regresivos. Así, aunque los fondos de inversión podrían actuar como un amortiguador frente a la fragilidad del sistema público, su uso continúa siendo selectivo.

Finalmente, la complementariedad público–privada se enfrenta a un riesgo de doble exclusión previsional. Los trabajadores informales tienen baja probabilidad de acumular pensiones suficientes en el IESS y, simultáneamente, enfrentan barreras económicas, cognitivas y territoriales que les impiden participar en fondos privados. En contraste, quienes cumplen el perfil inversionista pueden combinar una pensión pública con carteras diversificadas, aumentando su seguridad en la vejez. Este contraste no solo marca diferencias presentes, sino desigualdades previsionales que se profundizarán en el tiempo.

### ***Barreras intangibles y reproducción de desigualdades***

Escudero (2023) analiza la relación entre desarrollo financiero y desigualdad en la región y concluye que la expansión de los mercados de capitales, sin políticas de inclusión, tiende a beneficiar sobre todo a los segmentos con mayor ingreso y capital humano, lo que puede profundizar la concentración de riqueza. De manera similar, el Banco Interamericano de Desarrollo destaca que la profundidad financiera no se traduce automáticamente en inclusión; se requieren marcos institucionales y estrategias explícitas para que los hogares de menores ingresos se vinculen al sistema financiero de forma segura y sostenible.

Estos elementos producen una segmentación silenciosa: el diseño formal de los fondos no discrimina por clase social, pero el conjunto de barreras intangibles selecciona a los participantes de manera sistemática. El resultado es que el mismo instrumento que podría actuar como válvula de escape frente a la fragilidad del sistema público termina reforzando las desigualdades entre quienes poseen el perfil invisible del inversionista y quienes no (Righi y Biondi, 2019).

Los datos regionales confirman esta dinámica. La Global Findex 2021 muestra que, en América Latina, solo el 29% de los adultos con bajo nivel educativo utiliza algún producto de inversión, mientras que la cifra supera el 60% entre quienes poseen educación terciaria (Banco Mundial, 2021). La diferencia también se mantiene en el uso de plataformas digitales: el 70% de los hogares de ingresos altos realiza transacciones formales por medios electrónicos, frente a menos del 35% en los quintiles inferiores. Estas brechas tecnológicas y educativas actúan como filtros que se suman a las limitaciones económicas, lo que provoca que los hogares con menor capital humano queden fuera del espacio financiero formal incluso cuando tienen acceso físico a instituciones bancarias.

Las percepciones de riesgo y la confianza institucional también inciden de manera directa donde hogares con menor educación financiera registran niveles más altos de desconfianza hacia bancos, cooperativas y gestores de inversión, lo que reduce la probabilidad de que asignen recursos a instrumentos de ahorro formal (Guzmán y Minzer, 2023). En contextos donde los sistemas públicos enfrentan presiones de sostenibilidad, esta desconfianza adquiere mayor relevancia, porque los hogares vulnerables no identifican a los fondos de inversión como un sustituto o complemento viable. El resultado es una brecha doble: baja confianza en el sistema público y baja confianza en el espacio financiero privado.

También influyen los costos psicológicos asociados a la toma de decisiones financieras. Investigaciones como las de Lusardi y Mitchell (2017) demuestran que las personas con menor alfabetización financiera presentan mayor aversión a productos que perciben como complejos, lo que reduce la propensión a utilizar instrumentos como fondos de inversión, aun cuando los montos mínimos de entrada sean accesibles. Este patrón se observa con mayor fuerza en países con sistemas financieros heterogéneos y baja estandarización regulatoria, una característica identificada por el BID (2022) en varias economías latinoamericanas, entre ellas Bolivia, Ecuador, Perú, Honduras, Guatemala y El Salvador, donde la fragmentación institucional, la informalidad y la debilidad regulatoria profundizan las brechas en el uso de productos financieros de inversión. De acuerdo con Rade et al., (2025) En Ecuador, la coexistencia de múltiples instituciones financieras, diferencias entre regiones urbanas y rurales y variabilidad en el acceso digital incrementan la percepción de complejidad entre los hogares con menor educación, alejándolos de mecanismos previsionales complementarios.

Las brechas territoriales refuerzan estas limitaciones intangibles. En áreas rurales, la presencia física de instituciones financieras es menor y el acceso a asesoría profesional es limitado. El Banco Mundial (2025) identifica que la distancia a servicios financieros formales reduce la probabilidad de que un hogar participe en productos de ahorro a largo plazo. En Ecuador, Quito y Guayaquil concentran más del 75% de los partícipes en fondos de inversión, por lo que las barreras geográficas se superponen con las barreras cognitivas y económicas. Este cruce de desventajas produce un entorno donde la residencia fuera de los principales centros urbanos disminuye la probabilidad de interacción con asesores, reduce la comprensión de los instrumentos disponibles y limita el uso de canales digitales para la inversión (Rade et al., 2025; Ozili, 2025).

Finalmente, la AISS (2021) explique como las estructuras institucionales también ejercen influencia, la regulación establece mecanismos de supervisión y control para garantizar la transparencia, pero la información disponible no siempre se difunde de manera homogénea entre la población. Cuando los hogares con menor escolaridad, ingresos bajos o inserción laboral informal no identifican con los beneficios y riesgos de los fondos de inversión, la brecha de acceso se amplía. La OECD (2024) señala que las estrategias de inclusión financiera son más efectivas cuando combinan regulación, educación y mecanismos de intermediación confiables. En ausencia de estos elementos, el funcionamiento del mercado previsional privado favorece de manera natural a los segmentos con mayor capital humano y mayor interacción con sistemas financieros formales.

### ***Complementariedad previsional y riesgo de doble exclusión***

Los organismos internacionales coinciden en que los sistemas previsionales sostenibles necesitan diversificar fuentes de financiamiento y combinar pilares contributivos, no contributivos y privados (ECLAC, 2023; OECD, 2024). En teoría, la coexistencia del IESS con administradoras de fondos de inversión podría mejorar el bienestar en la vejez al permitir que los hogares con capacidad de ahorro complementen su pensión pública y liberen presión sobre el presupuesto estatal (He, Liang y Ren, 2023; OECD, 2025).

No obstante, esta complementariedad produce ganancias concentradas si no se acompaña de políticas decididas de formalización laboral, ampliación de cobertura y educación financiera. La Asociación Internacional de la Seguridad Social observa que en América Latina incorporaron estrategias para ampliar la base contributiva, pero la informalidad persistente limita tanto la capacidad de recaudo como la posibilidad de que los hogares vulnerables participen en mecanismos privados de ahorro previsional.

El sistema ecuatoriano opera bajo un riesgo claro de doble exclusión previsional. En primer lugar, el BID (2022) señala que los hogares con ingresos bajos, menor escolaridad y trayectorias laborales informales —características ampliamente presentes en el mercado laboral ecuatoriano— enfrentan barreras económicas y cognitivas que dificultan su acceso a productos financieros de inversión y ahorro a largo plazo, lo que los deja fuera de mecanismos privados que podrían complementar su protección. En segundo lugar, esta misma población registra una baja densidad de aportes en el sistema contributivo del IESS. De acuerdo con la OIT (2024), la informalidad laboral reduce la capacidad de acumular derechos previsionales, empujando a muchos trabajadores hacia pensiones mínimas o prestaciones no contributivas de bajo valor real. De este modo, en Ecuador los trabajadores informales quedan simultáneamente excluidos del sistema público y del privado, consolidando un patrón de doble vulnerabilidad previsional.

La informalidad afecta a más de la mitad de la población económicamente activa, lo que explica la elevada proporción de trabajadores que no aportan de forma regular al sistema contributivo (CEPAL, 2023). Esta irregularidad produce carreras laborales fragmentadas, montos bajos de aportación acumulada y una elevada probabilidad de jubilación con pensiones mínimas (Banco Mundial, 2024). Esta misma población, además, enfrenta restricciones para realizar aportes voluntarios debido a ingresos fluctuantes, ausencia de excedentes de liquidez y baja interacción con instrumentos financieros formales, lo que agrava la falta de mecanismos de ahorro sostenido.

El funcionamiento del sistema genera un resultado adicional: la estructura contributiva del IESS depende del aporte de trabajadores formales, mientras que los beneficios de la complementariedad

privada recaen casi exclusivamente en individuos con estabilidad laboral y educativa (Nava-Bolaños y Ham, 2021). Esta separación funcional crea un patrón de protección dual. En el primer grupo —el vinculado al sistema formal— la combinación de pensión pública y portafolios privados reduce la exposición al riesgo de pobreza en la vejez (OECD, 2024). En el segundo grupo —el vinculado a la informalidad— la ausencia de ambas vías de protección incrementa la vulnerabilidad estructural.

La evidencia regional ilustra una tendencia similar. En Chile, los aportes voluntarios previsionales se concentran en los segmentos de ingresos altos (Berstein, Larraín y Pino, 2020); en Colombia, los fondos voluntarios registran participación casi exclusiva de personas con educación terciaria y empleo formal (Bosch, Melguizo y Pagés, 2022). En ambos casos, la coexistencia del pilar obligatorio con instrumentos privados no amplía la protección previsional de forma horizontal, sino que profundiza las diferencias existentes entre grupos socioeconómicos. Esta dinámica confirma que, sin intervenciones específicas, la complementariedad público–privada tiende a reproducir las mismas desigualdades que caracterizan el mercado laboral.

En Ecuador, la estructura de esta doble exclusión adquiere particular relevancia. El régimen del IESS enfrenta una presión financiera creciente por el envejecimiento demográfico y la baja densidad de aportes, mientras que los mecanismos de ahorro voluntario continúan accesibles principalmente para individuos con características laborales, territoriales y educativas favorables (Arenas de Mesa, 2022; OIT, 2024). Esta combinación coloca a la mayoría de los trabajadores informales en un espacio previsional sin mecanismos efectivos para generar ingresos adecuados en la vejez. La carencia de instrumentos de mitigación impide que estos hogares diversifiquen riesgos y los expone a una alta probabilidad de dependencia exclusiva del pilar público (OIT, 2024).

Además, los hogares que sí cumplen las condiciones estructurales para participar en fondos privados amplían su capacidad de acumulación patrimonial mediante inversiones de mediano y largo plazo, lo que incrementa la distancia respecto a quienes dependen únicamente de prestaciones básicas (Bosch y Melguizo, 2023). Esta segmentación se refuerza a lo largo del tiempo, ya que las trayectorias laborales estables generan continuidad contributiva y capacidad de ahorro recurrente, mientras que las trayectorias informales mantienen ingresos inestables y reducen la posibilidad de acumular capital financiero. Las diferencias entre ambos grupos no solo son presentes, sino acumulativas (OECD, 2024).

El efecto final es un sistema previsional en el que la complementariedad no opera como mecanismo universal, sino como opción efectiva únicamente para un subconjunto de la población. Los individuos con educación superior, ingreso estable y residencia urbana registran oportunidades reales para reducir la incertidumbre previsional mediante la combinación de pensión pública y ahorro privado (Bosch, Melguizo y Pagés, 2022). En contraste, trabajadores informales, hogares de ingresos bajos y poblaciones rurales permanecen excluidos de los dos mecanismos, lo que configura un riesgo previsional estructural que reproduce desigualdades sociolaborales en la etapa de retiro (OECD, 2024).

La coexistencia entre un sistema obligatorio y un sistema voluntario segmentado no es exclusiva del caso ecuatoriano. Según Hinz, Heinz y Rocha (2019), los países con sistemas duales terminan generando estructuras previsionales donde los beneficios privados se concentran en el decil superior de ingresos, mientras que los hogares de ingresos bajos dependen exclusivamente de esquemas públicos subfinanciados. Esta tendencia coincide con lo observado en Ecuador, donde la informalidad

limita el acceso al pilar contributivo y las barreras socioeconómicas restringen el acceso al pilar privado.

Por su parte, Melguizo y Muñoz (2020) sostienen que la doble exclusión previsional surge cuando los hogares no logran reunir condiciones mínimas de estabilidad para participar en ninguno de los dos sistemas. En este escenario, la vejez se vuelve un periodo de elevada vulnerabilidad económica y dependencia familiar. En Ecuador, los datos de informalidad y baja densidad contributiva confirman este riesgo, especialmente en trabajadores por cuenta propia, jornaleros y empleos de baja productividad, tal como advierten la CEPAL (2021) y análisis sobre el mercado laboral ecuatoriano que documentan la persistencia de empleos informales, de baja productividad y con acceso limitado a la seguridad social (AISS, 2022; Ortiz y Cedillo, 2023).

Además, la literatura internacional advierte que, en ausencia de reformas profundas, los sistemas mixtos tienden a profundizar brechas intergeneracionales. Börsch-Supan (2021) señala que las generaciones jóvenes con trayectorias laborales precarias acumulan menos pensión pública y poseen menor capacidad de ahorro privado, lo que proyecta desigualdades más profundas en su vejez. Esta dinámica coincide con el patrón ecuatoriano, donde la estructura laboral fragmentada limita tanto la acumulación contributiva como el acceso al ahorro voluntario de largo plazo

### ***Estructura Social del Ahorro Financiero: Perfil de los Partícipes en Fondos de Inversión***

El análisis del comportamiento de los partícipes en los fondos de inversión de largo plazo es una herramienta para comprender la dinámica del acceso a mecanismos financieros complementarios en Ecuador. Aunque los fondos de inversión se presentan como instrumentos abiertos, voluntarios y técnicamente accesibles, la evidencia empírica recopilada entre 2021 y 2025 revela que el universo de quienes participan efectivamente en ellos responde a un conjunto de patrones. Dichos patrones no son aleatorios ni producto de elecciones individuales desconectadas de su contexto; por el contrario, revelan que la participación en estos instrumentos está determinada por barreras estructurales relacionadas con la educación, el ingreso, la localización, la estabilidad laboral y la capacidad de planificación financiera. A partir de este análisis se configura un perfil social específico de los partícipes “perfil invisible”, cuya estabilidad a lo largo de los años confirma que la estructura de acceso a los fondos ha permanecido prácticamente inalterada, aun cuando ha crecido el número total de partícipes.

De acuerdo con los datos proporcionados por una de las principales administradoras privadas de fondos del país, entre 2021 y 2025 el número de partícipes pasó de 8.726 a 15.213, lo que representa un crecimiento del 74,3%. Este aumento podría sugerir, en primera instancia, un proceso de democratización del acceso a los fondos. Sin embargo, la revisión detallada de las características sociodemográficas del grupo demuestra que el incremento en el volumen de participantes no se traduce en una diversificación social de su perfil. Por el contrario, el crecimiento se concentra dentro del mismo segmento poblacional, lo que implica que las barreras estructurales que condicionan el ingreso a los fondos no solo persisten, sino que organizan la composición del grupo de manera sistemática a través del tiempo.

Una de las dimensiones más determinantes del perfil es el nivel educativo. En 2025, los fondos registran 11.446 partícipes universitarios (75,2% del total) y 3.322 con posgrado (21,8%). En conjunto, el 97,0% de las personas vinculadas a los fondos cuenta con educación superior. Solo 357 partícipes (2,3%) tienen formación intermedia o técnica y 88 (0,6%) tienen estudios medios o secundarios. En 2021 la estructura era muy similar: 6.644 universitarios (76,1%), 1.846 con posgrado (21,2%), 188 con

formación intermedia o técnica (2,2%) y 48 con educación media o secundaria (0,6%), formación técnica y media se registra alrededor 3% del total. Esto significa que el crecimiento del sistema incorpora sobre todo a personas con educación superior, y la base educativa del perfil sigue siendo claramente universitaria y de posgrado, en línea con los resultados de la literatura que vincula la alfabetización financiera con mayor probabilidad de uso de productos de inversión (Lusardi y Mitchell, 2017; Aman, 2024; Prasad, 2025).

El nivel de ingresos también delimita con claridad quiénes participan en los fondos de inversión. En 2025, la mayor parte de los partícipes se concentra en los tramos de 2 y 3 SBU, donde se agrupa más del 60% del total. Cerca del 25% se ubica en 4 SBU o más, incluyendo a los segmentos de ingresos altos. Este patrón confirma que el ahorro previsional privado se sostiene, principalmente, entre personas con ingresos medios y medios-altos. En contraste, los partícipes que perciben 1 SBU representan apenas el 4,6%, una proporción que no altera la composición general del grupo. La comparación entre 2021 y 2025 muestra que todos los tramos aumentan en número, pero su distribución mantiene el mismo orden. El grupo de 2 SBU reduce levemente su participación, mientras que 1 SBU y “más de 6 SBU” conservan prácticamente la misma presencia que en años anteriores. En conjunto, no se observa una entrada amplia de personas con ingresos más bajos. El perfil del inversionista continúa asociado a la estabilidad salarial y a la capacidad de generar excedentes periódicos, tal como señalan Motta y González Farías (2022) y Orazi (2022).

La distribución por edad muestra en qué momento del ciclo de vida las personas ingresan a los fondos de inversión. En 2025, la mayor concentración se da entre 31 y 40 años, con cerca del 37% de los partícipes. Le siguen los grupos de 19–30 años y 41–50 años, que representan cada uno alrededor de una cuarta parte del total. Los tramos de 51–60 años y de 61 años en adelante mantienen presencias menores, mientras que los menores de 18 años constituyen un grupo reducido. La comparación con 2021 evidencia que, aunque el número de partícipes aumenta en todos los rangos etarios, la composición general se mantiene prácticamente igual. El núcleo del perfil continúa ubicado en edades activas —entre 31 y 50 años—, seguido de los jóvenes adultos, mientras que la participación de personas mayores sigue siendo limitada. En términos de ciclo de vida, el patrón se concentra en etapas de mayor estabilidad laboral y horizonte temporal suficiente para invertir, lo que coincide con los enfoques que relacionan el ahorro de largo plazo con la capacidad de planificación y el ingreso estable (Moscarola et al., 2023).

La información sobre estado civil confirma que el perfil de los partícipes se distribuye principalmente entre personas solteras y casadas. En 2025, cerca de la mitad son solteros y alrededor de dos quintos están casados, mientras que los grupos de divorciados, viudos y quienes están en unión libre representan proporciones menores. La comparación con 2021 muestra prácticamente la misma estructura, con variaciones que no modifican la composición general del grupo.

Este patrón sugiere que la participación en fondos de inversión se presenta tanto entre individuos que toman decisiones financieras de manera individual como entre personas que forman parte de hogares consolidados. El predominio de solteros puede vincularse con una mayor disponibilidad presupuestaria para destinar recursos al ahorro, especialmente en edades donde la carga financiera del hogar es más flexible, en línea con estudios que relacionan el ahorro voluntario con la estructura familiar y el ciclo de vida (Mehta y Sharma, 2022).

La dimensión de sexo también contribuye a completar el perfil de los partícipes. En 2025, 8.113 mujeres participan en fondos de inversión, lo que representa 53,3%, mientras que 7.100 hombres conforman el 46,7%. En 2021 se observaba prácticamente el mismo patrón, con una participación femenina ligeramente superior a la masculina. La estabilidad de estas proporciones en ambos años indica que la presencia de mujeres en el mercado de fondos no es un fenómeno circunstancial, sino una característica consistente del grupo que accede a estos instrumentos. Sin embargo, esta diferencia no configura una brecha marcada entre hombres y mujeres dentro del universo de partícipes. Más bien muestra que, entre quienes cumplen las condiciones que permiten invertir, la participación femenina es incluso mayor. Mujeres y hombres dentro del grupo comparten prácticamente el mismo conjunto de atributos estructurales: educación superior, ingresos medios y altos, empleos formales, residencia urbana y acceso cotidiano a servicios financieros. Esto sugiere que la variable sexo no explica por sí sola la entrada a los fondos; lo determinante es la pertenencia a un entorno con oportunidades laborales estables, capital humano elevado y suficiente margen presupuestario para destinar recursos al ahorro (Lusardi y Mitchell, 2017).

El predominio femenino dentro del grupo resulta consistente con investigaciones recientes que destacan un involucramiento creciente de las mujeres con educación superior y empleo estable en actividades de inversión cuando estas se realizan mediante productos formales, regulados y de bajo riesgo percibido (Brown et al., 2023). Estos estudios señalan que, en contextos donde la información es accesible y las instituciones son confiables, las mujeres con alto capital humano muestran niveles de participación financiera comparables o superiores a los de los hombres.

La temporalidad del fondo refuerza la idea de que el conjunto se orienta principalmente a objetivos de largo plazo. En 2025, 13.896 partícipes (91,3%) se encuentran en fondos de “largo plazo”, mientras que 774 (5,1%) participan en “medio plazo” y 543 (3,6%) en “corto plazo”. En 2021, los porcentajes eran muy cercanos: 8.045 en largo plazo (92,2%), 407 en medio plazo (4,7%) y 274 en corto plazo (3,1%). En ambos años aproximadamente nueve de cada diez partícipes se vinculan a instrumentos de horizonte temporal extendido, lo que refuerza la interpretación de estos fondos como dispositivos de ahorro con lógica previsional o patrimonial, más que como instrumentos transaccionales de corto plazo. Esta predominancia del largo plazo es coherente con los hallazgos de la literatura sobre fondos de inversión utilizados con fines de retiro o acumulación de patrimonio (Silva, 2021; Raddatz y Schmukler, 2022).

La dimensión territorial del perfil inversionista muestra un patrón muy marcado de concentración urbana. En 2025, Quito y Guayaquil reúnen cerca del 76% de todos los partícipes, con más de 9.700 personas en la capital y alrededor de 1.800 en la segunda ciudad del país. Detrás de ellas aparecen Ambato, Cuenca e Ibarra, que en conjunto apenas superan el 8% del total. Las cinco ciudades concentran cerca del 84% del mercado, mientras que el 16% restante se reparte entre más de doscientas localidades, cada una con participaciones muy pequeñas.

La comparación con 2021 muestra prácticamente la misma estructura. Quito y Guayaquil ya dominaban el mapa, y las ciudades intermedias se ubicaban en posiciones similares. Entre 2021 y 2025, las dos principales urbes incorporan la mayor parte de los nuevos inversionistas, mientras que los cantones restantes crecen a un ritmo más bajo. Sin embargo, ese crecimiento no modifica el mapa general: el centro de gravedad del ahorro previsional privado individual continúa ubicado en las capitales provinciales, especialmente en las dos ciudades más grandes del país.

Este patrón revela algo más profundo que una simple distribución territorial. Las ciudades donde se concentran los partícipes son también los espacios con mayor presencia de entidades financieras, servicios digitales, oficinas estatales, universidades, y empleadores formales. En estos entornos, la proximidad a instituciones bancarias, la oferta de asesoría financiera y la exposición cotidiana a instrumentos de inversión generan condiciones favorables para tomar decisiones de largo plazo. Como señala Escudero (2023), el desarrollo financiero se articula estrechamente con la estructura urbana, y esa relación se observa con claridad en el caso ecuatoriano.

A ello se suma la concentración del empleo formal, tanto público como privado, que se localiza en Quito y Guayaquil. Esta característica no solo influye en el nivel de ingresos, sino también en la estabilidad laboral, el acceso a beneficios, la bancarización obligatoria y la interacción frecuente con herramientas financieras. La combinación de estas condiciones favorece que las personas residentes en estas ciudades tengan más oportunidades para vincularse a fondos de inversión, tal como advierten los análisis sobre vulnerabilidad territorial realizados por la OECD, el BID y el Banco Mundial (2024).

Si se cruzan las dimensiones principales, se determina un perfil para inversionistas. Los fondos de inversión de largo plazo en 2025 se componen, en su mayoría, de personas que suman simultáneamente las siguientes características:

- Educación universitaria o de posgrado (97% del total).
- Ingreso desde 2 SBU hacia arriba (alrededor de tres cuartas partes del total), con una fracción importante en 3 SBU o más.
- Edad entre 19 y 50 años (cerca del 84%), entre 31 y 40 años.
- Estado civil soltero (49,9%) o casado (37,8%).
- Residencia en Quito y Guayaquil (75,8%), seguida por unas pocas ciudades intermedias como Ambato, Cuenca e Ibarra.
- Participación casi exclusiva en fondos de largo plazo (más del 90%).
- Distribución de sexo equilibrada, con mayoría femenina dentro de este segmento de altos recursos educativos y económicos.

A partir de estos datos se dibuja un perfil general de partícipe consistente: son personas con alto capital educativo, capacidad de ahorro sostenido, vínculos laborales estables, residencia urbana en las principales ciudades del país, acceso a servicios financieros formales y disposición a asumir compromisos de inversión a largo plazo. La comparación entre 2021 y 2025 muestra que este perfil no se altera durante el periodo de estudio, incluso cuando el número total de partícipes crece. La expansión del sistema incorpora más individuos con estas mismas características, mientras que la participación de personas con menor nivel educativo, ingresos bajos, residencia rural o condiciones laborales precarias sigue siendo marginal.

## **Conclusiones**

Los fondos de inversión de largo plazo en Ecuador confirman la existencia de un perfil social identificable entre los partícipes. La evidencia empírica examinada para el periodo 2021–2025 muestra que la participación no se distribuye de forma aleatoria ni refleja una composición heterogénea de la población. Por el contrario, la estructura del grupo se mantiene estable a lo largo del tiempo y reproduce un patrón social consistente. Este resultado permite sostener que los fondos operan como instrumentos formalmente abiertos, pero con una participación efectiva organizada por condiciones socioeconómicas, laborales, educativas y territoriales que delimitan quién puede incorporarse y permanecer en ellos.

Los resultados afirman que el acceso real a los fondos de inversión se concentra en personas que reúnen, simultáneamente, capital educativo elevado, ingresos regulares y residencia urbana. La composición educativa constituye el rasgo más nítido del perfil: la participación se encuentra dominada por individuos con educación universitaria o posgrado, y la presencia de niveles educativos medios, secundarios o técnicos se mantiene en proporciones reducidas. Esta distribución no solo describe una característica del grupo, sino que permite inferir el tipo de capacidades requeridas para sostener la participación: comprensión de productos financieros, manejo de información sobre riesgo, conocimiento de horizontes temporales y familiaridad con criterios de diversificación. En este sentido, la concentración de educación superior no debe interpretarse como un atributo circunstancial, sino como un componente estructural del acceso.

El nivel de ingresos refuerza este hallazgo. La mayor parte de los partícipes se ubica en tramos de ingreso que permiten generar excedentes periódicos, condición necesaria para sostener aportes regulares o mantener posiciones en fondos de largo plazo. La baja participación de individuos con ingresos equivalentes al salario básico unificado muestra que el uso de estos instrumentos se asocia con capacidad de ahorro recurrente, no con ingresos de subsistencia. Esta relación se mantiene en el tiempo: el aumento del número total de partícipes no modifica la composición general por tramos de ingreso. En consecuencia, el crecimiento del mercado no se traduce en una incorporación amplia de personas de menor ingreso, sino en una expansión dentro de segmentos que ya contaban con condiciones económicas favorables.

La edad también delimita el perfil. La participación se concentra en etapas activas del ciclo laboral, especialmente en rangos donde la estabilidad ocupacional y los ingresos tienden a ubicarse en su fase de mayor consolidación. La presencia mayoritaria de partícipes entre los 19 y 50 años, con un núcleo claro en el rango de 31 a 40 años, indica que la entrada y permanencia en fondos de largo plazo ocurre principalmente cuando las personas pueden sostener planes de ahorro con horizonte extendido. La baja presencia de personas en edades avanzadas se alinea con la lógica de inversión de largo plazo y con la necesidad de tiempo suficiente para acumular rendimientos compuestos, además de sugerir que el fondo se utiliza como instrumento de acumulación patrimonial y no únicamente como mecanismo de liquidez.

La composición por estado civil aporta una lectura complementaria. La distribución se concentra en solteros y casados, lo cual muestra que la participación se encuentra tanto en individuos que toman decisiones financieras de manera personal como en personas integradas en hogares con estructuras

más consolidadas. Este rasgo no opera como un determinante aislado, pero permite inferir que la participación se vincula con capacidad de organizar presupuestos de mediano plazo y con márgenes de planificación financiera. En ambos casos, el patrón no se altera entre 2021 y 2025, lo que refuerza la estabilidad social del conjunto.

En cuanto al sexo, los datos muestran una participación femenina ligeramente superior dentro del universo de partícipes, sin evidenciar diferencias estructurales internas entre mujeres y hombres una vez que se controla por las características centrales del perfil. La lectura relevante es que la participación femenina se inserta en el mismo patrón de alto capital educativo, ingresos regulares, residencia urbana y uso de servicios financieros. Por tanto, el sexo no aparece como el factor decisivo del acceso, mientras que sí lo son las condiciones estructurales que habilitan la inversión. Esto permite sostener que, cuando las condiciones materiales y educativas se cumplen, la participación femenina no se encuentra restringida en el uso de estos instrumentos y, en el periodo estudiado, se ubica incluso por encima de la masculina.

El horizonte temporal de los fondos consolida el argumento central sobre el tipo de uso predominante. La alta proporción de partícipes en fondos a largo plazo muestra que la conducta de inversión se orienta, en la práctica, hacia objetivos de acumulación sostenida, lo cual exige estabilidad de ingreso, disciplina financiera y tolerancia a la variación de rendimientos. Esta configuración es coherente con la literatura sobre inversión de largo plazo, donde el acceso se encuentra asociado a capacidad de sostener aportes y a comprensión del riesgo. En consecuencia, la estructura temporal no es un elemento accesorio del análisis: confirma que el mercado observado no funciona como un espacio transaccional de corto plazo, sino como un mecanismo de acumulación patrimonial que requiere condiciones previas de estabilidad.

La dimensión territorial permite observar un rasgo decisivo del perfil: la concentración urbana del acceso. La distribución geográfica muestra que la mayor parte de los partícipes se ubica en Quito y Guayaquil, y que la proporción restante se reparte entre un conjunto amplio de cantones con participaciones reducidas. Esta concentración territorial no constituye un simple hecho demográfico; representa la huella espacial de la infraestructura financiera y de la estructura institucional del país. La presencia de bancos, cooperativas, redes de asesoría, conectividad digital, universidades y empleo formal se concentra en ciudades principales y, en particular, en los centros donde la economía institucional y los servicios financieros tienen mayor densidad. Por tanto, la residencia urbana no solo acompaña el perfil: lo habilita. La territorialidad opera como un condicionante del acceso porque define proximidad a servicios, exposición a información, disponibilidad de intermediación y costos de transacción.

Cuando se integran estas dimensiones, la evidencia permite sostener, sin ambigüedad, que existe un perfil consistente de partícipe en fondos de inversión de largo plazo en Ecuador. Este perfil se caracteriza por educación superior, ingresos regulares, edad predominantemente activa, residencia urbana concentrada en ciudades principales, contacto frecuente con servicios financieros formales y participación en instrumentos de horizonte temporal extendido. La estabilidad del perfil entre 2021 y 2025 indica que el crecimiento del número total de partícipes no modifica la composición social del conjunto; en consecuencia, el mercado incorpora a más personas con atributos similares, mientras la participación de individuos con baja escolaridad, ingresos reducidos y residencia rural se mantiene limitada. Esta continuidad permite afirmar que la estructura de acceso no cambia de manera sustantiva en el periodo observado.

La identificación de este perfil tiene implicaciones analíticas y normativas. En el plano analítico, muestra que el acceso a instrumentos financieros de largo plazo no depende únicamente de decisiones individuales, sino de la distribución desigual de condiciones que habilitan la inversión. La participación efectiva requiere excedentes económicos, capacidades cognitivas e inserción institucional. En el plano normativo, la existencia de un perfil estable indica que el funcionamiento del mercado de fondos no se traduce en un acceso socialmente amplio, incluso si el número de partícipes aumenta. Por tanto, la expansión cuantitativa del mercado no debe interpretarse como sinónimo de diversificación social, sino como un proceso que puede consolidar un patrón selectivo si las condiciones estructurales de acceso permanecen constantes.

Esta selectividad puede explicarse a partir de un conjunto de barreras que actúan de manera acumulativa. La evidencia discutida en el marco teórico y empírico permite ordenar estas barreras en cuatro tipos: económicas, cognitivas, institucionales y geográficas. Las barreras económicas se relacionan con ingresos estables, capacidad de generar excedentes y posibilidad de sostener aportes sistemáticos. Las barreras cognitivas se vinculan con la comprensión de conceptos financieros fundamentales y con la experiencia previa en instrumentos formales. Las barreras institucionales se asocian con confianza en reguladores y administradores, así como con claridad y transparencia de la información disponible. Las barreras geográficas dependen de la concentración urbana de servicios financieros, asesoría y conectividad. La combinación de estas barreras define un mecanismo selectivo: aunque una persona pueda superar una restricción aislada, la concurrencia de varias reduce la probabilidad de participación sostenida.

La consecuencia de este mecanismo es que los fondos de inversión, aun cuando funcionan como instrumentos de ahorro de largo plazo, se insertan dentro de una estructura social marcada por desigualdad de oportunidades. Las personas con educación superior, empleo formal, ingreso regular y residencia urbana poseen condiciones que permiten transformar los fondos en herramientas efectivas de acumulación. Las personas con baja escolaridad, ingreso irregular, empleo informal o residencia rural enfrentan restricciones que reducen su acceso y limitan su permanencia. Esta brecha no se explica por preferencias individuales, sino por un patrón estructural observable en la composición de los partícipes.

En este punto, la conclusión principal del estudio puede formularse con precisión: los fondos de inversión de largo plazo en Ecuador presentan una participación socialmente delimitada y, por tanto, el acceso a este mecanismo de ahorro se encuentra estratificado. Esta estratificación se manifiesta en la concentración educativa, en la distribución por ingresos, en la centralización territorial y en la orientación predominante hacia instrumentos de largo plazo. Asimismo, se evidencia en la estabilidad del perfil durante el periodo analizado, lo cual muestra que la expansión del mercado ocurre dentro de los mismos segmentos sociales. En consecuencia, la estructura del ahorro financiero de largo plazo se organiza alrededor de un conjunto identificable de condiciones de acceso.

La discusión de estos resultados obliga a introducir una implicación crítica: el análisis del perfil de los partícipes no es solo una descripción estadística, sino una herramienta para identificar quién queda fuera del acceso a instrumentos de acumulación. La población excluida no constituye un grupo residual; representa un conjunto amplio de personas cuya inserción laboral, nivel educativo, ubicación territorial y relación con instituciones financieras reduce su probabilidad de participación. Estos hogares enfrentan restricciones materiales para generar excedentes, limitaciones para sostener

aportes recurrentes y menor exposición a información financiera formal. Por tanto, la exclusión no es contingente ni coyuntural, sino estructural.

De manera específica, la exclusión se concentra en trabajadores con ingresos irregulares, en personas con baja escolaridad, en hogares ubicados fuera de los principales centros urbanos y en segmentos con escasa interacción con productos financieros formales. Estas características convergen en un hecho observable: el mercado de fondos no incorpora de forma amplia a quienes enfrentan mayor precariedad laboral o menor capital humano. Por ello, el estudio muestra que el acceso a fondos de largo plazo se convierte en una capacidad asociada a posición social, no en una alternativa distribuida de manera transversal.

Esta constatación conduce a una conclusión de política pública: el Estado debe considerar explícitamente a la población excluida en el diseño de estrategias de inclusión financiera y de acceso al ahorro de largo plazo. Esta afirmación no responde a una expectativa normativa abstracta, sino a un resultado empírico: el perfil actual de los partícipes evidencia que, sin intervención pública, el mercado opera con una estructura de acceso que replica desigualdades educativas, laborales y territoriales. La acción estatal se vuelve necesaria porque las barreras que delimitan el acceso no se reducen de forma automática mediante la expansión del mercado. La política pública debe asumir que el acceso requiere condiciones habilitantes que no se distribuyen de forma equitativa.

La intervención estatal debe concentrarse en reducir barreras acumulativas y en ampliar las condiciones efectivas de participación. En el plano educativo, esto implica fortalecer la alfabetización financiera como competencia transversal, vinculada no solo al conocimiento conceptual sino a capacidades operativas: comprensión de riesgo, horizonte temporal, costos, comisiones y derechos del usuario financiero. En el plano territorial, exige medidas que amplíen la presencia institucional y reduzcan costos de transacción: acceso a asesoría, canales digitales funcionales, conectividad y mecanismos de atención para usuarios fuera de centros urbanos. En el plano institucional, supone garantizar transparencia informativa, estandarización de reportes, claridad de condiciones contractuales y protección al consumidor financiero, con especial atención a poblaciones con menor experiencia en el sistema. En el plano económico, demanda la creación o promoción de instrumentos compatibles con ingresos irregulares, con aportes flexibles, montos mínimos bajos y mecanismos de ahorro que no penalicen la discontinuidad propia de amplios sectores laborales.

Esta orientación no implica sustituir el rol del mercado, sino corregir el patrón selectivo observado. Los fondos de inversión pueden cumplir funciones de acumulación de largo plazo, pero el acceso no puede quedar determinado exclusivamente por la distribución previa de capital humano e ingreso. En ausencia de políticas de inclusión, el resultado previsible es la continuidad del perfil ya observado: mayor participación de grupos con educación superior, ingresos regulares y residencia urbana, y baja incorporación de grupos con menor escolaridad, ingresos fluctuantes o residencia rural. El estudio documenta esta continuidad entre 2021 y 2025; por tanto, la política pública debe partir de este diagnóstico para orientar acciones concretas.

El aporte del trabajo consiste en demostrar que la composición de los partícipes revela una organización social del ahorro financiero de largo plazo. Esta organización se expresa en un perfil estable y verificable. La evidencia empírica permite sostener que el mercado no distribuye el acceso de forma uniforme; el acceso se estructura por educación, ingresos y territorio. La identificación de este perfil no busca estigmatizar la industria de fondos ni negar su función financiera, sino establecer

que su uso efectivo se encuentra delimitado por condiciones estructurales. La conclusión de fondo es que la expansión del número de partícipes, por sí sola, no altera la composición social del acceso; por ello, el análisis del perfil constituye un insumo fundamental para comprender el alcance real de los mecanismos de ahorro de largo plazo en Ecuador.

En síntesis, el estudio confirma que en Ecuador existe un perfil identificable de partícipe en fondos de inversión de largo plazo, caracterizado por educación superior, ingresos regulares, residencia urbana y vínculo con servicios financieros formales. La estabilidad de este perfil entre 2021 y 2025 muestra que el crecimiento del mercado no se acompaña de diversificación social del acceso. En consecuencia, las personas con menor escolaridad, ingresos irregulares, empleo informal o residencia rural permanecen subrepresentadas en estos instrumentos. La política pública debe incorporar este hallazgo para diseñar estrategias que reduzcan barreras acumulativas, amplíen el acceso territorial, fortalezcan capacidades financieras y ajusten la oferta institucional a la heterogeneidad real de los hogares. Considerar a la población excluida no constituye una recomendación general, sino una exigencia derivada de la evidencia: sin intervención, el acceso continuará organizado por el mismo patrón social.

## ***Bibliografía***

Al-Tamimi, H. A. H., & Bin Kalli, A. A. (2009). Financial literacy and investment decisions of UAE investors. *Journal of Risk Finance*, 10(5), 500–516. <https://doi.org/10.1108/15265940911001402>

Álvarez, F., et al. (2020). *Pension and healthcare systems in Latin America (RED 2020)*. CAF.

Aman, H. (2024). The effect of financial literacy on long-term recognition and investment in mutual funds. *Journal of Economic Psychology*.

Apella, I. (2019). *Performance and challenges of the income protection system for older people in Ecuador (Policy Research Working Paper No. 8978)*. World Bank.

Aren, S., & Dinç, S. (2014). The factors influencing given investment choices of individuals. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 150, 1361–1370. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.09.155>

Asamblea Nacional del Ecuador. (2001). *Ley de Seguridad Social*. Registro Oficial Suplemento No. 465.

Asociación de Administradoras de Fondos de Inversión y Fideicomisos (AAFFE). (2024). *Informe anual del mercado de fondos de inversión en Ecuador 2023*.

Asociación Internacional de la Seguridad Social. (2022). *Ecuador: Panorama de la seguridad social y los desafíos de la informalidad laboral*. AISS.

Asociación Internacional de la Seguridad Social (AISS). (2022). *Perspectivas actuariales de los sistemas de pensiones en América Latina*.

Barr, N., & Diamond, P. (2006). The economics of pensions. *Oxford Review of Economic Policy*, 22(1), 15–39.

- Berstein, S., Larraín, G., & Pino, F. (2020). Ahorro previsional voluntario y desigualdad: evidencia desde el sistema previsional chileno. *Journal of Pension Economics and Finance*, 19(4), 562–583. Cambridge University Press.
- Bertranou, F., & Calvo, E. (2021). *Reformas de pensiones y sostenibilidad en América Latina*. CEPAL Series.
- Bhandari, D. R., & Subedi, D. P. (2024). Determinants of investment decisions of mutual fund in Nepal. *Researcher CAB*, 3(1), 76–95.
- BID. (2022). *Inclusión financiera en América Latina y el Caribe: Desafíos y oportunidades para cerrar las brechas*. Banco Interamericano de Desarrollo.
- Biondi, Y., & Righi, S. (2019). Inequality, mobility and the financial accumulation process: a computational economic analysis. *Journal of Economic Interaction and Coordination*, 14(1), 93–119.
- Bosch, M., & Melguizo, Á. (2023). Labour trajectories, informality and pension accumulation in Latin America. *Latin American Economic Review*.
- Bosch, M., Melguizo, Á., & Pagés, C. (2020). *El futuro de las pensiones en América Latina y el Caribe: actuar hoy para evitar una crisis mañana*. Banco Interamericano de Desarrollo.
- Bosch, M., Melguizo, Á., & Pagés, C. (2022). *Better Pensions, Better Jobs: Formality and Retirement in Latin America*. Inter-American Development Bank.
- Bravo, J. (2000). Population ageing and pension systems in Latin America. *CEPAL Review*, 72, 119–136.
- Brock, T. (2023). Socioeconomic determinants of access to financial products in Latin America. *Journal of Development Studies*.
- Brown, S., Davies, M., & Roberts, J. (2023). Household portfolios and financial literacy. *Journal of Economic Behavior and Organization*.
- Castagno, A., Corvino, A., & Ruggiero, P. (2023). Financial skills, educational background and investment performance. *Finance Research Letters*.
- CEPAL. (2022). *Panorama Social de América Latina 2022*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- CEPAL. (2023). *Panorama Social de América Latina y el Caribe 2023*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- CEPAL. (2024). *Panorama Social de América Latina 2024*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Cisneros, M. V., Estupiñán, Y., Mancero, R., Páez, R., Romero, S., & Simbaña, L. (2023). Debate sobre la sostenibilidad del sistema de pensiones de Ecuador. *Mundos Plurales*, 10(2), 179–196.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2025). *Estimaciones y proyecciones de población (Observatorio Demográfico No. 2025)*.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2021). *La protección social de los trabajadores informales ante la crisis del COVID-19: El caso de Ecuador*. CEPAL.

- De Mesa, A. A., & Robles, C. *The future of non-contributory pension systems in Latin America and the Caribbean*. In *Non-contributory pension systems in Latin America and the Caribbean* (p. 359).
- Diamond, P. (1965). National debt in a neoclassical growth model. *American Economic Review*, 55(5), 1126–1150.
- ECLAC. (2023). *Non-contributory pension systems in Latin America and the Caribbean: Towards solidarity with sustainability*. United Nations.
- Escudero, C. (2023). Financial development and income inequality in Latin America. *Latin American Economic Review*, 32(1).
- Faytong-Haro, M. (2025). Demographic shifts and aging in the middle of the world: Ecuador is considered an aging country. *The Gerontologist*. <https://doi.org/10.1093/geront/gnaf176>
- Feldstein, M. (1974). Social security induced retirement, and aggregate capital accumulation. *Journal of Political Economy*, 82(5), 905–926.
- Feldstein, M. (1998). Transition to a fully funded pension system: Five economic issues (Working Paper No. 6149). NBER.
- Fernando, D., Klapper, L. F., Sulla, V., & Vittas, D. (2003). *The global growth of mutual funds*. Available at SSRN 636417.
- Fisher, I. (1913). The impatient theory of interest. *The American Economic Review*, 3(3), 610–618.
- Fisher, I. (1930). *The theory of interest*. Macmillan.
- Gómez, P., & Herrera, J. (2023). Financial literacy and mutual fund participation in Colombia. *Revista de Economía del Rosario*, 26(2), 145–169.
- Gonzales, S. et al. (2024). Socio-Economic Gaps in Workers' Participation in Private Pension Programmes in Ten European Countries. *Journal of Social Policy*.
- Grimm, M., & Holzhausen, A. (2023). *Allianz Global Pension Report 2023: Reforming against the demographic clock*. Allianz Research / Allianz SE.
- Guzmán, M., & Minzer, R. (2023). Formalidad laboral y ahorro previsional en América Latina. *Revista Trabajo y Sociedad*.
- Hamurcu, Ç. (2025). Evidence from mutual fund investors in Türkiye. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*.
- Holden, S., Schrass, D., & Bogdan, M. (2020). *Characteristics of Mutual Fund Investors, 2020*. Investment Company Institute. Available at SSRN 3789281.
- Holden, S., Schrass, D., & Bogdan, M. (2022). *Characteristics of mutual fund investors*. Investment Company Institute.
- International Social Security Association (ISSA / AISS). (2021). *Social Security and Digital Inclusion: Addressing Barriers to Access*. AISS.
- Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS). (2018). *Valoración actuarial del régimen de invalidez, vejez y muerte*.

- Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS). (2023). *Informe actuarial del IVM*.
- Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS). (2024). *Reglamento general del seguro de pensiones*.
- Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS). (2025). *Boletín Estadístico del Sistema de Pensiones*.
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC). (2024). *Proyecciones demográficas 2024–2050*.
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC). (2025). *ENEMDU 2025*.
- Ispuerto, A., Martínez-García, I., & Ruiz Suárez, G. R. (2021). Educación financiera y decisiones de ahorro e inversión. Un análisis de la Encuesta de Competencias Financieras (ECF) (*Financial Education and Savings and Investment Decisions: An Analysis of the Survey of Financial Competences (ECF)*).
- Latin American Economic Outlook – LEO. (2024). *Rallying financial market resources for development*. OECD.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2017). Financial literacy and retirement planning. *Journal of Pension Economics and Finance*, 16(3), 289–310.
- Mehta, R., & Sharma, P. (2022). Disposable income and mutual fund participation. *Journal of Personal Finance and Investment Strategies*, 14(3), 245–262.
- Melguizo, A., Bosch, M., & Pages, C. (2017). Better pensions, better jobs: status and alternatives toward universal pension coverage in Latin America and the Caribbean. *Journal of Pension Economics & Finance*, 16(2), 121–143.
- Modigliani, F., & Brumberg, R. (1954). Utility analysis and the consumption function. In K. Kurihara (Ed.), *Post-Keynesian Economics* (pp. 388–436). Rutgers University Press.
- Moscarola, F., O’Dea, C., & Sane, R. (2023). Life-cycle saving decisions and retirement outcomes. *Journal of Pension Economics and Finance*.
- Motta, V., & González Farías, J. (2022). Determinants of financial inclusion in Latin America and the Caribbean. *International Journal of Social Economics*.
- Nava-Bolaños, I., & Ham, A. (2021). Labour informality and access to pension saving instruments in Latin America. *Journal of Pension Economics and Finance*, 1–21. Cambridge University Press.
- OECD. (2019). *Pensions at a Glance 2019: OECD and G20 Indicators*. OECD Publishing.
- OECD. (2024). *Pensions and Inclusive Growth Report 2024*. OECD Publishing.
- OECD, Inter-American Development Bank, & World Bank. (2024). *Informality and households’ vulnerabilities in Latin America*.
- Orazi, S. (2022). Determinants and evolution of financial inclusion in Latin America. *AIMS Press*.
- Organización Internacional del Trabajo (OIT). (2024). *World Social Protection Report 2024–2025*.

- Organización Internacional del Trabajo (OIT). (2024). *Perspectivas Sociales y del Empleo en el Mundo 2024: Transiciones laborales y protección social*. OIT.
- Organización Internacional del Trabajo (OIT). (2025). *Latin America Labor and Social Protection Outlook 2025*.
- Ortiz, V., & Cedillo, C. (2023). Informalidad laboral, densidad contributiva y vulnerabilidad previsional en Ecuador. *Revista de Economía y Desarrollo*, 35(2), 45–68.
- Ozili, P. K. (2024). Digital financial inclusion research and developments around the world. Available at SSRN 4970181.
- Prasad, M. R. R. (2025). Investor technical knowledge and satisfaction in mutual fund decision-making. *Asia-Pacific Credit and Risk Journal*.
- Prasad, N. S., Prakash, A., & Kumar, N. N. (2025). Informal workers' perceptions of retirement planning in developing countries. *PLOS ONE*, 20(4), e0321214.
- Raddatz, C., & Schmukler, S. (2022). Mutual funds and financial development in Latin America. *World Bank Economic Review*, 36(4), 923–948.
- Rofman, R., & Carranza, L. (2008). Sustainability of pension systems in Latin America. *CEPAL Review*.
- Sahoo, D., Khurana, L. K., Kumar, A., Sujatha, M., & Ram, P. P. (2024). Determinants of mutual fund investor decisions. *Journal of Informatics Education and Research*, 4(3), 3550–3558.
- Samuelson, P. A. (1958). An exact consumption-loan model of interest. *Journal of Political Economy*, 66(6), 467–482.
- Sharma, R., & Kiriwat, P. (2024). Digital financial inclusion and household investment decisions in emerging economies. *Journal of Development Finance*, 18(1).
- Shi, J., & Kolk, M. (2023). The inequality of lifetime pensions. *Sociological Science*, 10, 667–693.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). (2023). *Informe anual de fondos de inversión 2021–2023*.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). (2024). *Informe anual de fondos de inversión 2023–2024*.
- Troncoso, A. (2023). Desafíos del sistema de seguridad social en Ecuador: entre sostenibilidad y equidad. *Revista de Políticas Públicas*.
- Tuesta, D. (2011). *El sistema de pensiones en América Latina: Diagnóstico y alternativas de reforma (Working Paper 11/15)*. BBVA Research.
- Van Rooij, M., Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial Economics*, 101(2), 449–472. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.006>
- Viteri Rade, L. Y., Balladares Espinoza, G. G., et al. (2025). Inclusión financiera en Ecuador, barreras, avances y efectos socioeconómicos: una revisión sistemática. *Enfoques. Revista de Investigación en Ciencias de la Administración*, 9(36), 37–54. <https://doi.org/10.33996/revistaenfoques.v9i36.216>

World Bank. (2019). *Performance and challenges of the income protection system for older people in Ecuador*.

World Bank. (2021). *Global Findex Database 2021*.

World Bank. (2024). *World Development Indicators – Fertility rate, Ecuador*.

World Bank. (2024). *Social Protection and Jobs Global Report 2024: Labor Markets, Informality and Pension Adequacy*. World Bank Group.

World Bank. (2025). *Digital finance and territorial gaps in saving behavior*. World Bank Working Paper.

Yermo, J. (2008). The performance of the funded pension systems in Latin America. *World Bank Policy Research Working Paper No. 4701*.