

MATRIZ DE OBSERVACIONES

Modificaciones de los artículos 28, 44 y 57 todos del Reglamento de Gestión de Activos

Texto original	Observaciones de las entidades	Comentarios	Texto Final
<p style="text-align: center;">Modificaciones de los artículos 28, 44 y 57 todos del Reglamento de Gestión de Activos</p> <p style="text-align: center;">El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero,</p> <p style="text-align: center;">CONSIDERANDO QUE:</p>			<p style="text-align: center;">Modificaciones de los artículos 28, 44 y 57 todos del Reglamento de Gestión de Activos</p> <p style="text-align: center;">El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero,</p> <p style="text-align: center;">CONSIDERANDO QUE:</p>
<p>A. El artículo 38, inciso a, de la Ley 7523, <i>Régimen Privado de Pensiones Complementarias</i>, establece, como una atribución del Superintendente de Pensiones, proponer al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero los reglamentos necesarios para ejercer y llevar a cabo las competencias y funciones de la Superintendencia a su</p>			<p>A. El artículo 38, inciso a, de la Ley 7523, <i>Régimen Privado de Pensiones Complementarias</i>, establece, como una atribución del Superintendente de Pensiones, proponer al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero los reglamentos necesarios para ejercer y llevar a cabo las competencias y funciones de la Superintendencia a su cargo.</p>

cargo.			
<p>B. Colateralmente, el artículo 171, inciso b, de la Ley 7732, <i>Ley Reguladora del Mercado de Valores</i>, señala, como una atribución del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, aprobar las normas atinentes a la autorización, regulación, supervisión, fiscalización y vigilancia que, conforme a la ley, debe ejecutar, en lo que interesa, la Superintendencia de Pensiones, sin que puedan fijarse requisitos que restrinjan indebidamente el acceso de los agentes económicos al mercado financiero, limiten la libre competencia ni incluyan condiciones discriminatorias.</p>			<p>B. Colateralmente, el artículo 171, inciso b, de la Ley 7732, <i>Ley Reguladora del Mercado de Valores</i>, señala, como una atribución del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, aprobar las normas atinentes a la autorización, regulación, supervisión, fiscalización y vigilancia que, conforme a la ley, debe ejecutar, en lo que interesa, la Superintendencia de Pensiones, sin que puedan fijarse requisitos que restrinjan indebidamente el acceso de los agentes económicos al mercado financiero, limiten la libre competencia ni incluyan condiciones discriminatorias.</p>
<p>C. El <i>Reglamento de Gestión de Activos</i> fue aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema</p>			<p>C. El <i>Reglamento de Gestión de Activos</i> fue aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema</p>

<p>Financiero, mediante el artículo 5, del acta de la sesión 1452-2018, celebrada el 16 de octubre del 2018, publicado en el Alcance 192 del diario oficial La Gaceta, del 2 de noviembre del 2018.</p>			<p>Financiero, mediante el artículo 5, del acta de la sesión 1452-2018, celebrada el 16 de octubre del 2018, publicado en el Alcance 192 del diario oficial La Gaceta, del 2 de noviembre del 2018.</p>
<p>D. El artículo 28 se refiere a las Contrapartes para Operaciones de Cobertura en Mercados OTC, el artículo 44, a los Requisitos que las entidades reguladas deben cumplir para contratar intermediarios de valores y el artículo 57, a los Requisitos de los administradores de portafolio.</p>			<p>D. El artículo 28 se refiere a las Contrapartes para Operaciones de Cobertura en Mercados OTC, el artículo 44, a los Requisitos que las entidades reguladas deben cumplir para contratar intermediarios de valores y el artículo 57, a los Requisitos de los administradores de portafolio.</p>
<p>E. Los artículos 28, 44 y 57 mencionados actualmente contienen disposiciones que impiden la contratación de personas para ciertos servicios requeridos por las entidades supervisadas por la SUPEN, cuando aquéllas han sido sujetas a cualquier tipo de sanción por parte de otra superintendencia u</p>			<p>E. Los artículos 28, 44 y 57 mencionados actualmente contienen disposiciones que impiden la contratación de personas para ciertos servicios requeridos por las entidades supervisadas por la SUPEN, cuando aquéllas han sido sujetas a cualquier tipo de sanción por parte de otra superintendencia u órgano</p>

<p>órgano análogo del extranjero. Dicha limitación, se considera, debe ser revisada, a efecto de cumplir de manera equilibrada el fin público perseguido por la regulación y supervisión financiera.</p>			<p>análogo del extranjero. Dicha limitación, se considera, debe ser revisada, a efecto de cumplir de manera equilibrada el fin público perseguido por la regulación y supervisión financiera.</p>
<p>F. Los servicios previstos en los artículos 28, 44 y 57 del <i>Reglamento de Gestión de Activos</i> pueden ser adjudicados a entidades que están habilitadas para prestar servicios regulados y supervisados por las demás superintendencias del país u órgano análogo en plazas extranjeras y es deber de las entidades supervisadas por la SUPEN fundamentar la decisión de selección de una determinada entidad y deben, para ello, necesariamente considerar diferentes fuentes de riesgo, entre ellas, las sanciones impuestas por las autoridades competentes de los mercados donde aquellas</p>			<p>F. Los servicios previstos en los artículos 28, 44 y 57 del <i>Reglamento de Gestión de Activos</i> pueden ser adjudicados a entidades que están habilitadas para prestar servicios regulados y supervisados por las demás superintendencias del país u órgano análogo en plazas extranjeras y es deber de las entidades supervisadas por la SUPEN fundamentar la decisión de selección de una determinada entidad y deben, para ello, necesariamente considerar diferentes fuentes de riesgo, entre ellas, las sanciones impuestas por las autoridades competentes de los mercados donde aquellas operan.</p>

operan.			
<p>G. Los análisis que fundamenten la selección de una entidad, para la prestación de los servicios previstos en los artículos 28, 44 y 57 antes señalados, deben ponerse en conocimiento de los afiliados. Este ejercicio debe realizarse bajo la perspectiva de que el Reglamento en cuestión es vital para el gobierno de las inversiones que realizan los sujetos supervisados por la Superintendencia de Pensiones con los recursos de los trabajadores.</p>			<p>G. Los análisis que fundamenten la selección de una entidad, para la prestación de los servicios previstos en los artículos 28, 44 y 57 antes señalados, deben ponerse en conocimiento de los afiliados. Este ejercicio debe realizarse bajo la perspectiva de que el Reglamento en cuestión es vital para el gobierno de las inversiones que realizan los sujetos supervisados por la Superintendencia de Pensiones con los recursos de los trabajadores.</p>
<p>dispuso:</p> <p>modificar los artículos 28, 44 y 57 del <i>Reglamento de Gestión de Activos</i>, de conformidad con el siguiente detalle:</p>			<p>dispuso:</p> <p>modificar los artículos 28, 44 y 57 del <i>Reglamento de Gestión de Activos</i>, de conformidad con el siguiente detalle:</p>

<p>Artículo 28. <i>Contrapartes para operaciones de cobertura en mercados OTC</i></p> <p>Las entidades reguladas sólo pueden realizar operaciones con instrumentos derivados de cobertura con instituciones financieras que cumplan con lo siguiente:</p> <ol style="list-style-type: none"> a. Que se encuentren inscritas y autorizados por el órgano de supervisión que corresponda para transar con derivados en los mercados definidos en este Reglamento. b. La negociación de instrumentos derivados en los mercados OTC extranjeros únicamente pueden ser realizadas con contrapartes que operen en mercados de derivados autorizados y ubicados en los mercados autorizados en este Reglamento. c. Las contrapartes que celebren operaciones internacionales en los mercados OTC, deben contar con calificaciones de 	<p>Comentarios de Popular Pensiones OPC:</p> <p>En primera instancia los contratos suscritos por Popular Pensiones y los que debería de contar una operadora de pensiones, corresponden a contratos de ejecución no de asesoría, a menos que se esté suscribiendo un mandato.</p> <p>Adicionalmente en caso un proceso de evaluación de sanciones, tal como se indica el oficio remitido, no está al alcance de la Junta Directiva de una operadora de pensiones, la evaluación de medidas adoptadas por un tercero (intermediario), ya que son muchas las variables que pueden incidir en una sanción y resulta un tema de percepción en el momento de la revisión, misma que puede variar en el tiempo o de operadora en operadora,</p>	<p>En relación con los comentarios de Popular Pensiones OPC:</p> <p>La primera parte del comentario corresponde a los tipos de contratos que la entidad acostumbra a suscribir, situación que no guarda relación con la modificación a los artículos 28, 44 y 57 del Reglamento de Gestión de Activos, que es lo que motiva esta consulta.</p> <p>En la segunda parte del comentario la entidad manifiesta que se encuentra fuera del alcance la Junta Directiva la evaluación de las sanciones impuestas a las contrapartes con quien establece relaciones contractuales.</p> <p>Este comentario no es de recibo al considerar que el artículo se reforma en función de establecer el deber del órgano de dirección de evaluar por qué decide contratar con una contraparte a pesar del hecho de que esta última haya recibido una sanción en los últimos cinco años.</p>	<p>Artículo 28. <i>Contrapartes para operaciones de cobertura en mercados OTC</i></p> <p>Las entidades reguladas sólo pueden realizar operaciones con instrumentos derivados de cobertura con instituciones financieras que cumplan con lo siguiente:</p> <ol style="list-style-type: none"> a. Que se encuentren inscritas y autorizados por el órgano de supervisión que corresponda para transar con derivados en los mercados definidos en este Reglamento. b. La negociación de instrumentos derivados en los mercados OTC extranjeros únicamente pueden ser realizadas con contrapartes que operen en mercados de derivados autorizados y ubicados en los mercados autorizados en este Reglamento. c. Las contrapartes que celebren operaciones internacionales en los mercados OTC, deben contar con calificaciones de riesgo de largo y corto plazo, dentro del grado de
---	--	---	--

<p>riesgo de largo y corto plazo, dentro del grado de inversión otorgado por una calificadora de riesgos internacional según lo definido en este Reglamento.</p> <p><i>El órgano de dirección deberá documentar, divulgar y mitigar los riesgos para la elección de las contrapartes de negociación e indicar las razones por las cuales lo escogió, incluyendo el análisis de las medidas adoptadas para corregir conductas sancionadas en los últimos cinco años y revelar tales circunstancias en el folleto dispuesto en el artículo 75 de este reglamento.</i></p>	<p>por otra parte el ente supervisor del intermediario en caso de no ordenar el cierre de operaciones ha considerado y evaluado los hechos del caso, razón por la cual no se considera prudente realizar juicios de valor sobre sanciones ya impuestas.</p> <p>Comentarios de BN Vital OPC</p> <p>Si bien estamos en total acuerdo con realizar las debidas diligencias de la respectiva evaluación de riesgos, no estimamos conveniente revelar dichas circunstancias en el folleto informativo al público, en el mismo consideramos correcto incluir la referencia documental que maneja la OPC relacionada con los lineamientos generales para la evaluación de proveedores.</p>	<p>Como se puede apreciar el deber que impone la normativa no consiste en un análisis de la sanción impuesta, sino en un análisis del porqué, a pesar de dicha conducta sancionada, se considera que los riesgos asociados a dicha sanción se encuentran suficientemente mitigados de manera que contratar con dicha entidad sigue estando en el mejor interés de los afiliados.</p> <p>En relación con los comentarios de BN Vital:</p> <p>No es de recibo el comentario que tienen que ver con la no pertinencia de revelar en el folleto informativo las “circunstancias” por las cuales fueron escogidas las contrapartes de negociación.</p> <p>Uno de los propósitos principales del Reglamento de Gestión de Activos consiste, precisamente, en procurar que el afiliado se encuentre lo más informado posible sobre las acciones relacionadas con la administración de sus recursos.</p>	<p>inversión otorgado por una calificadora de riesgos internacional según lo definido en este Reglamento.</p> <p><i>El órgano de dirección deberá documentar, divulgar y mitigar los riesgos para la elección de las contrapartes de negociación e indicar las razones por las cuales lo escogió, incluyendo el análisis de las medidas adoptadas para corregir conductas sancionadas en los últimos cinco años y revelar tales circunstancias en el folleto dispuesto en el artículo 75 de este reglamento.</i></p>
---	--	---	--

	<p>Existe un riesgo sistémico que se puede provocar al revelar el nombre del proveedor en el folleto informativo por lo que no vemos oportuno esta obligación.</p>	<p>Tal y como se puede apreciar, este artículo se reforma con el fin de eliminar una prohibición de contratar con contrapartes que tengan un historial reciente de sanciones. En su lugar, se permite a la entidad que realice la contratación siempre que realice y divulgue un análisis de los riesgos asociados y de los posibles beneficios que esta pueda tener para los intereses del afiliado.</p> <p>Además, es en aplicación del principio de transparencia y sana administración que la entidad debe fundamentar la decisión de la selección de una determinada entidad y debe dar a conocer las acciones de mitigación de los riesgos y las razones por las cuales llegó a esa escogencia, sobre todo si ese proveedor ha incurrido en conductas sancionadas.</p> <p>Con respecto al riesgo sistémico que podría provocar el revelar el nombre del proveedor considera este órgano de supervisión que dicha manifestación es especulativa debido a que, tal y</p>	
--	--	--	--

		<p>como se ha desarrollado en apartados anteriores, la normativa propuesta lo que hace es flexibilizar una prohibición (existente en los artículos actuales) para permitir la posibilidad de contratar con contrapartes previamente sancionadas, supeditándola a un análisis que exponga porqué dicha contratación es beneficiosa para los intereses de los afiliados, a pesar de la existencia de una sanción previa.</p> <p>En este sentido, si una entidad opta por contratar con una contraparte en estas circunstancias debe poder acreditar porqué dicha circunstancia no opera en perjuicio de la sana administración de los recursos del afiliado, por lo que la divulgación de un análisis en esos términos, no se considera susceptible de materializar el riesgo sistemático que menciona la entidad.</p>	
--	--	--	--

	<p>FRE Contestó indicando que no tienen observaciones</p> <p>ACOP Contestó indicando que no tienen observaciones</p> <p>JUPEMA Contestó indicando que no tienen observaciones</p> <p>FPJ Contestó indicando que no tienen observaciones</p> <p>SICERE Contestó indicando que no tienen observaciones</p> <p>No se recibieron observaciones de:</p> <p>BCR Pensiones, Vida Plena, OPC, OPC CCSS, BAC Pensiones, Benemérito Cuerpo de Bomberos</p>		
<p>Artículo 44. <i>Requisitos de contratación</i></p>	<p>Comentarios de BN Vital, OPC</p>	<p>En relación con los comentarios de BN Vital:</p>	<p>Artículo 44. <i>Requisitos de contratación</i></p>

<p>Sin perjuicio de los requisitos exigidos en normativas específicas sobre proveedores de servicios de las inversiones, las entidades reguladas deben asegurarse de que los intermediarios de valores cumplan como mínimo con los siguientes requisitos:</p> <ol style="list-style-type: none"> Ser entidades autorizadas y sometidas a supervisión en alguno de los mercados autorizados que cumplan con los requisitos establecidos en este Reglamento. Deben contar con el capital mínimo requerido por su órgano supervisor y que esté acorde al tipo y volumen de operaciones que realizan. Participar activamente en el mercado donde opere. Contar con experiencia en la negociación de inversiones o en operaciones con derivados para los fondos de pensión. Generar información sobre análisis e investigación de los 	<p>Si bien estamos en total acuerdo con realizar las debidas diligencias de la respectiva evaluación de riesgos, no estimamos conveniente revelar dichas circunstancias en el folleto informativo al público, en el mismo consideramos correcto incluir la referencia documental que maneja la OPC relacionada con los lineamientos generales para la evaluación de proveedores.</p> <p>Existe un riesgo sistémico que se puede provocar al revelar el nombre del proveedor en el folleto informativo por lo que no vemos oportuno esta obligación.</p> <p>FRE Contestó indicando que no tienen observaciones</p> <p>ACOP Contestó indicando que no tienen observaciones</p>	<p>Aplican los mismos comentarios que se hicieron en relación con la posición sostenida por esta operadora en la modificación al artículo 28.</p>	<p>Sin perjuicio de los requisitos exigidos en normativas específicas sobre proveedores de servicios de las inversiones, las entidades reguladas deben asegurarse de que los intermediarios de valores cumplan como mínimo con los siguientes requisitos:</p> <ol style="list-style-type: none"> Ser entidades autorizadas y sometidas a supervisión en alguno de los mercados autorizados que cumplan con los requisitos establecidos en este Reglamento. Deben contar con el capital mínimo requerido por su órgano supervisor y que esté acorde al tipo y volumen de operaciones que realizan. Participar activamente en el mercado donde opere. Contar con experiencia en la negociación de inversiones o en operaciones con derivados para los fondos de pensión. Generar información sobre análisis e investigación de los mercados.
---	--	---	---

<p>mercados.</p> <p>f. Contar con equipos humanos adecuados y recursos necesarios para brindar servicios a los fondos de pensión.</p> <p>g. Los agentes y corredores deben contar con autorización del órgano regulador del mercado autorizado que cumpla con los requisitos establecidos en este Reglamento, para brindar los servicios de intermediación de valores a los fondos de pensión y la entidad regulada debe demostrar que estos tienen la experiencia adecuada para el tipo de instrumentos que negocian.</p> <p>h. En el caso de derivados, demostrar las potestades, facultades o autorizaciones requeridas para captar márgenes o cualquier otro depósito o garantía, por encima de los establecidos por la bolsa o la cámara de compensación, y las condiciones bajo las cuales pueden realizarlo.</p>	<p>JUPEMA Contestó indicando que no tienen observaciones</p> <p>FPJ Contestó indicando que no tienen observaciones</p> <p>SICERE Contestó indicando que no tienen observaciones</p> <p>No se recibieron observaciones de:</p> <p>BCR Pensiones, Vida Plena, OPC, OPC CCSS, BAC Pensiones, Benemérito Cuerpo de Bomberos</p>		<p>f. Contar con equipos humanos adecuados y recursos necesarios para brindar servicios a los fondos de pensión.</p> <p>g. Los agentes y corredores deben contar con autorización del órgano regulador del mercado autorizado que cumpla con los requisitos establecidos en este Reglamento, para brindar los servicios de intermediación de valores a los fondos de pensión y la entidad regulada debe demostrar que estos tienen la experiencia adecuada para el tipo de instrumentos que negocian.</p> <p>h. En el caso de derivados, demostrar las potestades, facultades o autorizaciones requeridas para captar márgenes o cualquier otro depósito o garantía, por encima de los establecidos por la bolsa o la cámara de compensación, y las condiciones bajo las cuales pueden realizarlo.</p> <p><i>El órgano de dirección deberá</i></p>
---	---	--	--

<p><i>El órgano de dirección deberá documentar, divulgar y mitigar los riesgos para la elección de los proveedores e indicar las razones por las cuales lo escogió, incluyendo el análisis de las medidas adoptadas para corregir conductas sancionadas en los últimos cinco años y revelar tales circunstancias en el folleto dispuesto en el artículo 75 de este reglamento.</i></p>			<p><i>documentar, divulgar y mitigar los riesgos para la elección de los proveedores e indicar las razones por las cuales lo escogió, incluyendo el análisis de las medidas adoptadas para corregir conductas sancionadas en los últimos cinco años y revelar tales circunstancias en el folleto dispuesto en el artículo 75 de este reglamento.</i></p>
--	--	--	--

<p>Artículo 57. Requisitos de los administradores de portafolio</p> <p>El administrador externo y los profesionales encargados de la gestión de inversiones deben contar con una experiencia de al menos diez años en los mercados internacionales donde se realicen las inversiones.</p> <p><i>El órgano de dirección deberá documentar, divulgar y mitigar los riesgos para la elección de los administradores e indicar las razones por las cuales lo escogió, incluyendo el análisis de las medidas adoptadas para corregir conductas sancionadas en los últimos cinco años y revelar tales circunstancias en el folleto dispuesto en el artículo 75 de este</i></p>	<p>Comentarios de BN Vital, OPC</p> <p>Si bien estamos en total acuerdo con realizar las debidas diligencias de la respectiva evaluación de riesgos, no estimamos conveniente revelar dichas circunstancias en el folleto informativo al público, en el mismo consideramos correcto incluir la referencia documental que maneja la OPC relacionada con los lineamientos generales para la evaluación de proveedores.</p> <p>Existe un riesgo sistémico que se puede provocar al revelar el nombre del</p>	<p>En relación con los comentarios de BN Vital:</p> <p>Aplican los mismos comentarios que se hicieron en relación con la posición sostenida por esta operadora en la modificación al artículo 28.</p>	<p>Artículo 57. Requisitos de los administradores de portafolio</p> <p>El administrador externo y los profesionales encargados de la gestión de inversiones deben contar con una experiencia de al menos diez años en los mercados internacionales donde se realicen las inversiones.</p> <p><i>El órgano de dirección deberá documentar, divulgar y mitigar los riesgos para la elección de los administradores e indicar las razones por las cuales lo escogió, incluyendo el análisis de las medidas adoptadas para corregir conductas sancionadas en los últimos cinco años y revelar tales circunstancias en el folleto dispuesto en el artículo 75 de este reglamento”.</i></p>

<p><i>reglamento”.</i></p>	<p>proveedor en el folleto informativo por lo que no vemos oportuno esta obligación.</p> <p>Comentarios del FRE</p> <p>Sobre el particular, la observación al respecto radica en el requisito que establece 10 años para el administrador externo puede significar un riesgo dado que podría significar que no se encuentre profesionales con esa cantidad de años de experiencia en el mercado y represente una limitación para los gestores de portafolio poder contratarlos de acuerdo con este cuerpo normativo.</p> <p>Se considera que debe quedar una excepción a la norma si de determina que no existe en el</p>	<p>En relación con los comentarios del FRE</p> <p>El comentario que hace la entidad se refiere a una condición (requisito de experiencia de 10 años) que se encuentra en la versión vigente del Reglamento de Gestión de Activos y que no se está reformando en la propuesta que se envía a consulta.</p>	
----------------------------	--	--	--

	<p>mercado disponibilidad de oferentes que cumplan con ese parámetro.</p> <p>ACOP</p> <p>Contestó indicando que no tienen observaciones</p> <p>JUPEMA</p> <p>Contestó indicando que no tienen observaciones</p> <p>SICERE</p> <p>Contestó indicando que no tienen observaciones</p> <p>FPJ</p> <p>Contestó indicando que no tienen observaciones</p> <p>No se recibieron observaciones de:</p> <p>BCR Pensiones, Vida Plena, OPC, OPC CCSS, BAC Pensiones,</p>		
--	--	--	--

	Benemérito Cuerpo de Bomberos		
--	--------------------------------------	--	--