

# **Informe de Coyuntura del Sistema Nacional de Pensiones**

## **Setiembre 2015**

Superintendencia de Pensiones

San José, Costa Rica

<http://www.supen.fi.cr>

El Informe de Coyuntura y Supervisión del Sistema Nacional de Pensiones, se elabora para atender lo dispuesto en el artículo 38, inciso n) de la Ley N°7523, Régimen Privado de Pensiones Complementarias.

La información contenida en este documento es propiedad intelectual de la SUPEN y de uso reservado para el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF). Dicha información podría ser de carácter confidencial o tener derechos reservados y privilegios legales asociados.

La SUPEN no se hace legalmente responsable de la transmisión incorrecta de la información aquí contenida.

La confección del documento estuvo a cargo de la División de Planificación y Normativa de la Superintendencia de Pensiones.

Cualquier duda a consulta sobre este documento favor canalizarla a la dirección de correo: [supen@supen.fi.cr](mailto:supen@supen.fi.cr)

## Contenido

Introducción .....	5
Capítulo I: Estadísticas.....	6
Activos del Sistema .....	6
Inversiones .....	8
Portafolios .....	8
Rentabilidades.....	9
Duración .....	11
Organización de la Industria: Operadoras de Pensiones (OPC) .....	12
Participación de Mercado .....	12
Retornos sobre Capital.....	14
Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROP) .....	14
Aporte a la rentabilidad por tipo de instrumento.....	14
Composición de las Carteras .....	15
Capítulo II: Normativa en Proceso .....	18
Acuerdos del Superintendente aprobados .....	18
Reglamentos aprobados .....	18
Reglamentos en proceso de elaboración.....	18
Reglamento de Productos Autorizados.....	18
Reglamento de Educación Financiera y Disciplina de Mercado.....	18
Reglamento de Riesgo.....	19
Reglamento de Calificación .....	19
Reglamento Actuarial.....	19
Capítulo III: Comunicación .....	20
Notas de prensa .....	20
Capítulo IV: Temas Jurídicos.....	22
Criterios jurídicos .....	22
Consultas y denuncias.....	23
Capítulo V: Comentarios Finales .....	25

## Índice de Cuadros

<i>Cuadro 4: Activos del Sistema Nacional de Pensiones y FCL</i> .....	7
<i>Cuadro 5: Inversiones por Sector y Pilar</i> .....	9
<i>Cuadro 6: Portafolios por Sector. Cifras Porcentuales</i> .....	10
<i>Cuadro 7: Rentabilidad y Comisiones. Fondos Obligatorios</i> .....	11
<i>Cuadro 8: Duración de los Portafolios</i> .....	12
<i>Cuadro 9: Retornos sobre Patrimonio</i> .....	14
<i>Cuadro 10: Duración de los Portafolios del ROP por Entidad</i> .....	16
<i>Cuadro 11: Composición del Portafolio del ROP por OPC y plazo al vencimiento</i> .....	16
<i>Cuadro 12: Composición del Portafolio del ROP por OPC y por sector</i> .....	17

## Índice de Figuras

<i>Ilustración 1: Sistema Nacional de Pensiones y FCL</i> .....	6
<i>Ilustración 2: Activos Administrados por Entidad</i> .....	8
<i>Ilustración 3: Rentabilidades Históricas Reales Fondos Colones</i> .....	9
<i>Ilustración 4: Rentabilidades Históricas Fondos Dólares</i> .....	10
<i>Ilustración 5: Capitalización Individual por Entidad y Fondo</i> .....	13
<i>Ilustración 6: Aporte a la rentabilidad mensual por tipo de emisor</i> .....	15

## Introducción

Se elabora este de presentar al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) un informe trimestral sobre la documento con el objetivo evolución del Sistema Nacional de Pensiones (SNP) y la situación de los entes supervisados.

El documento ha sido estructurado en las siguientes secciones:

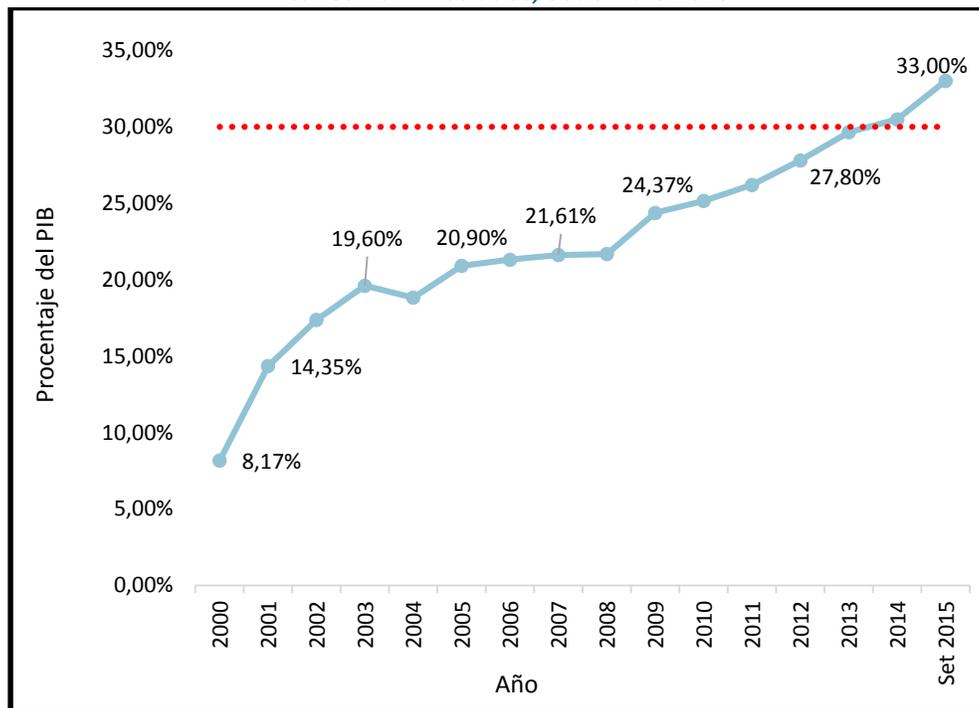
1. **Estadísticas:** Expone los comportamientos de las variables más importantes del SNP, complementadas con datos o las explicaciones del caso, de manera que se proporcione al CONASSIF elementos sobre lo sucedido en el trimestre o bien cambios en las tendencias.
2. **Normativa:** Enumera los proyectos normativos en que está trabajando la SUPEN, permitiéndose visualizar los cambios proyectados en el corto plazo.
3. **Comunicación:** Menciona los esfuerzos realizados en el período para promover el aumento en el nivel de cultura previsional de los afiliados, poniendo especial detalle en las actividades concretas.
4. **Temas Jurídicos:** Describe los hechos particulares de carácter jurídico que han acontecido en el SNP para el período en cuestión.
5. **Comentarios Finales:** Resume los acontecimientos relevantes del último trimestre, en lo que al SNP se refiere.

## Capítulo I: Estadísticas

### Activos del Sistema

El Sistema Nacional de Pensiones (SNP), junto con el Fondo de Capitalización Laboral, administran el equivalente a 33% del PIB para el 2015<sup>1</sup>. El comportamiento del activo total administrado es creciente como se puede apreciar en el siguiente gráfico.

*Ilustración 1: Sistema Nacional de Pensiones y FCL  
Activos Administrados, Setiembre 2015*



Fuente: Elaboración propia con datos suministrados por entidades.

En cuanto a la composición por regímenes, el SNP descansa sobre los dos pilares obligatorios, el básico denominado I Pilar, en él se encuentran los regímenes de IVM, Poder Judicial, Capitalización Colectiva del Magisterio y Cuerpo de Bomberos, quienes en total administran 7.556,51 millones de dólares, lo que representa 43% del total de activos del Sistema. Por su parte el II Pilar, conformado por el ROP más los fondos complementarios creados por Leyes Especiales como el Fondo de Empleados del ICE, de RECOPE, empleados del Banco Nacional de Costa Rica, Banco de Costa Rica, Banco Crédito Agrícola de Cartago, Instituto Costarricense de Turismo, Vendedores de Lotería y el FRE de la CCSS, administra 8.423,01 millones de dólares, es decir 48% del total de activos.

<sup>1</sup> Estimado por SUPEN con los datos trimestrales y anuales del PIB publicados en la página web del BCCR.

En cuanto al III Pilar, el Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias administra 456,38 millones de dólares, un 3% del total de activos administrados. Por otra parte, el FCL, aun cuando no es producto asociado a pensiones (es ahorro laboral), administra 1.078,49 millones de dólares, lo cual representa 6% del total de activos del sistema.

*Cuadro 1: Activos del Sistema Nacional de Pensiones y FCL  
Millones de Dólares*

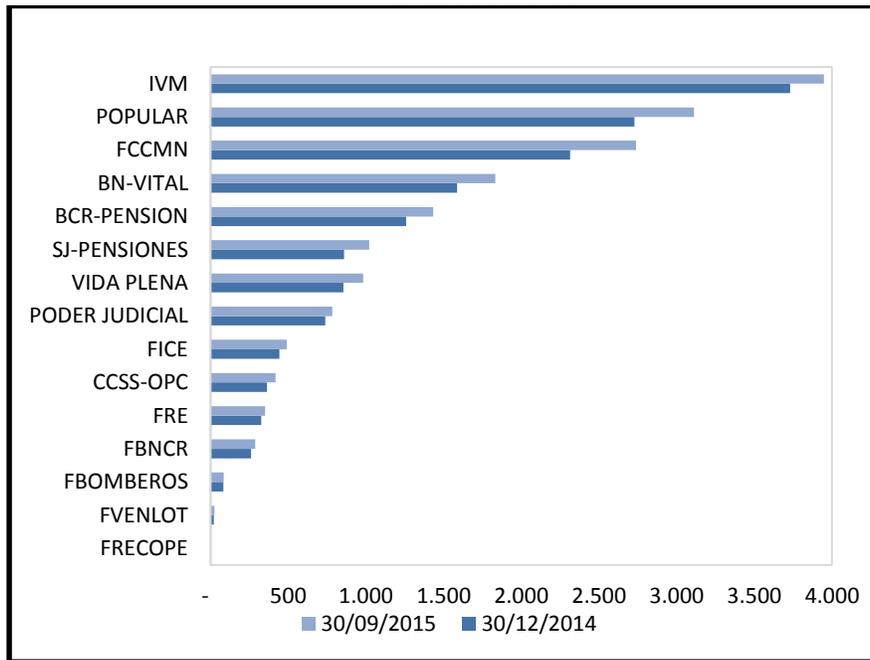
<b>Año</b>	<b>Primer Pilar</b>	<b>%</b>	<b>Segundo Pilar</b>	<b>%</b>	<b>Tercer Pilar</b>	<b>%</b>	<b>FCL</b>	<b>%</b>	<b>TOTAL</b>
2001	1.437,35	63	343,70	15	455,67	20	31,15	1	2.267,87
2002	1.562,70	56	483,43	17	637,53	23	97,57	4	2.781,24
2003	1.686,64	52	686,37	21	727,67	22	173,77	5	3.274,46
2004	1.875,69	56	903,06	27	324,97	10	246,47	7	3.350,20
2005	2.143,12	53	1.186,12	29	365,86	9	327,42	8	4.022,51
2006	2.501,48	53	1.563,66	33	441,30	9	250,74	5	4.757,18
2007	3.074,83	52	2.050,69	35	450,86	8	356,87	6	5.933,24
2008	3.261,63	53	2.187,56	35	320,26	5	417,52	7	6.186,97
2009	3.730,57	51	2.771,33	38	305,81	4	540,09	7	7.347,79
2010	4.633,99	49	3.735,38	40	338,40	4	742,46	8	9.450,24
2011	5.297,83	49	4.561,18	42	354,92	3	597,29	6	10.811,23
2012	5.988,58	47	5.527,02	44	367,38	3	754,07	6	12.637,07
2013	6.714,45	45	6.796,77	46	411,18	3	929,82	6	14.852,22
2014	6.866,86	44	7.298,92	47	410,90	3	995,79	6	15.572,47
Set 2015	7.556,51	43	8.423,01	48	456,38	3	1.078,49	6	17.514,39

Fuente: Elaboración propia con datos suministrados por entidades.

A nivel de entidades gestoras, ver Ilustración 2, el IVM administrado por CCSS es la institución que administra más activos en este momento con 3.948,77 millones de dólares, la segunda en importancia es Popular Pensiones con 3.113 millones de dólares y en tercer lugar la Junta de Pensiones del Magisterio Nacional con 2.739 millones de dólares.

La CCSS, Popular Pensiones y JUPEMA administran 55,96% del activo neto total del Sistema Nacional de Pensiones y el FCL.

*Ilustración 2: Activos Administrados por Entidad  
30 de Setiembre del 2015  
En millones de dólares*



Fuente: Elaboración propia con datos suministrados por entidades.

## Inversiones

### Portafolios

Del total de activos administrados, 16.474 millones de dólares (94%) están invertidos en los mercados financieros. El Cuadro 5, muestra por pilar y por sector como los diferentes gestores han organizado sus portafolios. Según puede apreciarse se invierte un 72,32% en el Ministerio de Hacienda y el BCCR (El primer pilar invirtió un 89,01% en Hacienda y BCCR). Del total de activos invertidos solo el 3,14% se invierte en el extranjero. Los regímenes básicos no han realizado inversiones en títulos extranjeros.

*Cuadro 2: Inversiones por Sector y Pilar  
Millones de Dólares  
30 de Setiembre 2015*

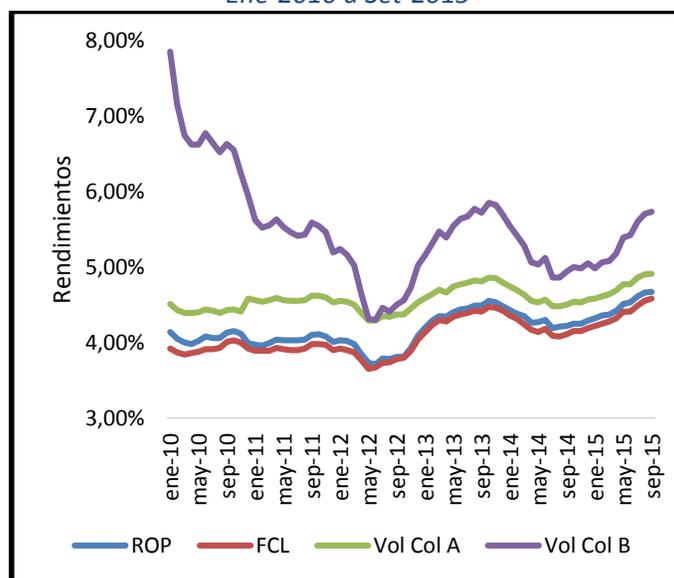
	I Pilar	II Pilar	III Pilar	FCL	Total
Extranjero	-	500,67	3,56	13,79	518,02
Públicas no Financieras	70,83	393,54	17,76	18,62	500,75
Públicas Financieras	361,52	826,72	45,50	178,84	1.412,58
Hacienda y BCCR	6.219,21	4.946,67	232,53	515,27	11.913,68
Privado	335,55	1.390,26	115,95	287,20	2.128,96
Total	6.987,11	8.057,87	415,30	1.013,72	16.474,00

Fuente: Elaboración propia con datos suministrados por entidades.

## Rentabilidades

Las rentabilidades históricas reales, según se muestra en la Ilustración 3 para los fondos en colones gestionados por operadoras, rondan entre 4,67% - 5,73%.

*Ilustración 3: Rentabilidades Históricas Reales Fondos Colones  
Ene-2010 a Set-2015*

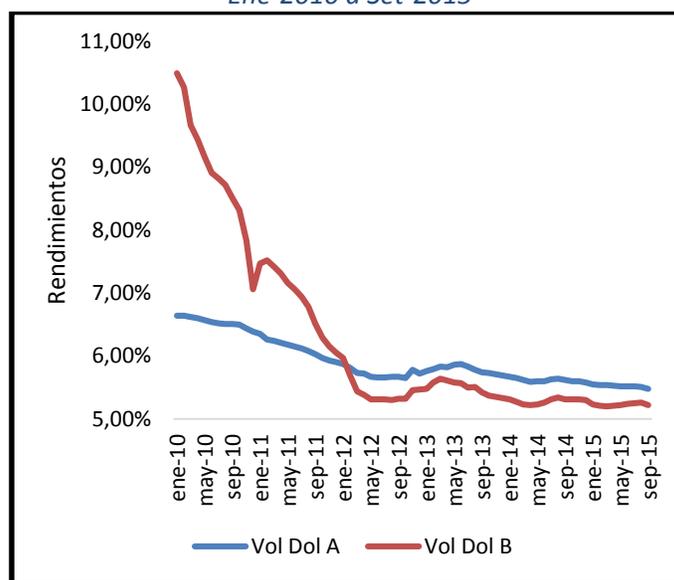


Fuente: Elaboración propia con datos suministrados por entidades.

Según se puede apreciar en la ilustración anterior, las rentabilidades reales han venido en aumento desde mediados del año anterior, acercándose al 5%, principalmente por disminuciones en las tasas de inflación. El fondo voluntario B colones presenta menor volumen de activos administrados, sin embargo, presenta rentabilidades reales más altas en todo el periodo observado, de igual forma presenta mayor volatilidad.

A su vez, las rentabilidades históricas de los fondos en dólares, están entre 5,22% y 5,48%, como se detalla en la Ilustración 4.

*Ilustración 4: Rentabilidades Históricas Fondos Dólares  
Ene-2010 a Set-2015*



Fuente: Elaboración propia con datos suministrados por entidades.

Los fondos voluntarios en colones y dólares invierten más en emisores del Sector Privado y aprovechan emisiones pequeñas, por ejemplo inversiones en sectores no financieros como el ICE, CNFL, CORBANA y la Municipalidad de San José. Estas inversiones les han generado rendimientos mayores a los fondos voluntarios.

*Cuadro 3: Portafolios por Sector. Cifras Porcentuales  
30 de Setiembre 2015*

	FCL	ROP	Vol Col	Vol Dol
Extranjero	1,36	7,51	0,69	1,51
Pública no financiera	1,84	3,76	3,80	6,16
Pública financiera	17,64	10,05	10,98	10,85
Gobierno y BCCR	50,83	61,78	60,57	37,83
Privado	28,33	16,90	23,96	43,65

Fuente: Elaboración propia con datos suministrados por entidades

A nivel de producto, concentrando los detalles particulares en el ROP y el FCL, el Cuadro 7 muestra las rentabilidades nominales y las comisiones ofrecidas por cada gestor.

En virtud de los plazos de las inversiones y las condiciones que imperan en los mercados financieros las rentabilidades anuales están por debajo de las históricas. A nivel histórico en promedio, tanto el ROP como el FCL rinden aproximadamente un 12,74% nominal.

*Cuadro 4: Rentabilidad y Comisiones. Fondos Obligatorios  
30 de Setiembre 2015*

OPC	ROP			FCL		
	Comisión	Rendimientos		Comisión	Rendimientos	
		Anual	Hist		Anual	Hist
BAC-SJ	0,70	10,83	12,75	2,00	10,73	13,06
BCR Pensión	0,70	11,01	12,92	2,00	10,66	12,74
BN-Vital	0,70	10,36	12,81	2,00	9,88	12,49
CCSS OPC	0,68	11,37	13,79	2,10	11,05	12,99
Popular	0,70	8,21	12,49	2,00	8,44	12,42
Vida Plena	0,70	8,81	13,56	2,00	9,07	13,15
Promedio	0,70	9,59	12,83	2,02	9,79	12,74

Fuente: Elaboración propia con datos suministrados por entidades, se refiere a la Comisión sobre Saldo y Rendimientos Nominales

Con respecto a las comisiones, al comparar ambos productos el peso administrativo que conlleva el producto FCL en las entidades, dadas sus facilidades de retiro (cese laboral, por quinquenio o por muerte), hace que operativamente pueda resultar más complejo de administrar, además de la necesidad de controlar los aportes por patrono y la gestión de un fondo que tiene un alto porcentaje a la vista. Todo lo anterior hace que se cobre en promedio al afiliado un 2,02% de su saldo anual versus un 0,70% del ROP.

El caso de la CCSS-OPC sobresale el tema de comisiones, pues es la entidad que administra los fondos automáticos en el FCL, hecho que hace que el costo operativo del producto sea mayor, pero es a su vez la entidad que cobra la comisión más baja en el ROP.

### Duración

La duración del portafolio ROP es de 2,92 años y la del FCL es 1,99. Los instrumentos en UDES son los que presentan mayor duración en ambos portafolios. En cuanto a las duraciones modificadas, este indicador muestra que para el ROP si los rendimientos suben 1% se esperaría que los precios de los bonos se reduzcan un 2,83%, con el consecuente impacto en el valor de las carteras, suponiendo todos los demás factores constantes. Para el FCL este indicador es un 1,92%.

La duración del cero cupón superior a un año en ROP, se ve afectada por un instrumento a cinco años adquirido por uno de los gestores, con fecha de vencimiento 4 de mayo del 2017. El poco peso relativo de estos instrumentos (alrededor del 0,76 % de la cartera ROP) hace que el efecto en la duración del portafolio sea limitado.

*Cuadro 5: Duración de los Portafolios  
30 de Setiembre 2015*

	ROP			FCL		
	Part.	Duración	DM	Part.	Duración	DM
<b>COLONES</b>	87,41	3,19	3,08	94,55	2,01	1,94
Cero Cupón	0,76	1,59	0,94	-		
Tasa Fija	61,78	3,09	2,97	79,57	2,16	2,08
Tasa Variable	15,23	0,43	0,41	12,73	0,43	0,41
UDES	9,64	8,43	8,30	2,25	7,15	7,04
<b>DÓLARES</b>	4,51	0,99	0,98	1,71	1,46	1,43
Tasa Fija	4,49	2,68	2,63	1,71	3,28	3,22
Tasa Variable	0,02	0,16	0,15	0,00	0,08	0,08
<b>Total</b>	91,91	2,92	2,83	96,27	1,99	1,92

Fuente: Elaboración propia con datos suministrados por entidades

## Organización de la Industria: Operadoras de Pensiones (OPC)

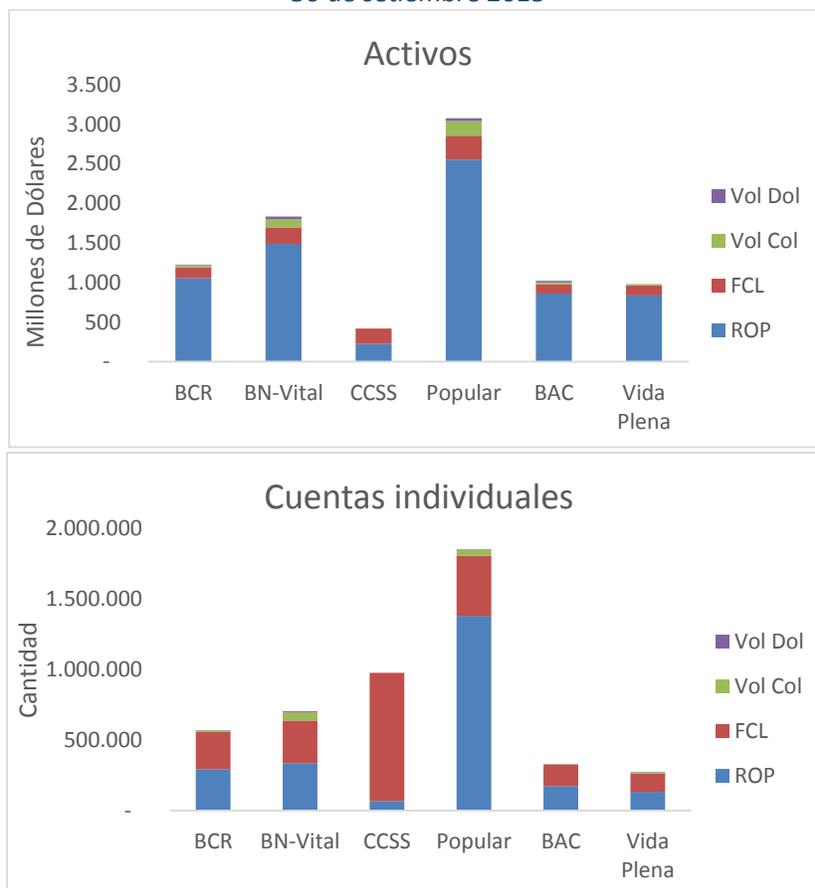
### Participación de Mercado

Actualmente el Régimen de Capitalización Individual, que a su vez administra Fondos Especiales, posee seis gestores, los cuales ofrecen a los afiliados cuatro productos:

1. Pensiones Complementarias obligatorias (ROP)
2. Pensiones Voluntarias en Colones (Vol Col), Fondos A y B
3. Pensiones Voluntarias en Dólares (Vol Dol), Fondos A y B
4. Fondo de Capitalización Laboral (FCL)
5. Otros: Fondo de Capitalización Individual de los Empleados del BCAC, Fondo cerrado de Capitalización Colectiva de los Empleados del BCAC, Fondo de Jubilaciones de los Empleados del ICT y Fondo Garantías y Jubilaciones Empleados BCR.

Según se muestra en la Ilustración 5, aun cuando la participación de las entidades en cada uno de estos productos puede tener diversos agrupamientos, en este caso se analizan en sus dimensiones de activos administrados y cantidad de cuentas administradas.

*Ilustración 5: Capitalización Individual por Entidad y Fondo  
30 de setiembre 2015*



Fuente: Elaboración propia con datos suministrados por entidades

En relación con el nivel de activos, el ROP es el producto que aporta la mayor cantidad de activos (79,83%), seguido del producto FCL (12,25%). Los fondos voluntarios no tienen un peso importante a nivel de la industria en este momento (4,09%), no obstante, los fondos voluntarios de Popular Pensiones que representan un 2,54%.

En lo que respecta a las entidades, Popular Pensiones (35,36%) y BN-Vital (20,83%) son las entidades con mayor saldo administrado, considerando todos los productos ofrecidos.

El comportamiento de la industria en cuanto a cuentas administradas muestra que Popular Pensiones es la entidad con mayor número de afiliados en el ROP (1,38 millones), en segundo lugar está BN-Vital (336 mil) y en tercero BCR (292 mil). La CCSS tiene la mayor cantidad de cuentas de afiliados por FCL, de igual forma que Popular Pensiones los tiene en el ROP, esto se explica por la afiliación automática incorporada por ley.

## Retornos sobre Capital

La SUPEN monitorea el impacto que ha provocado la reducción gradual en las comisiones que cobran las operadoras. Se verifica que los supuestos con los que se fundamentó el cambio en la regulación se cumplan. En razón de esto, se calcula el indicador de Retorno sobre Patrimonio (ROE) a setiembre de 2015 en 16,4% como promedio para la industria.

Al final de tres años de la primera disminución de la comisión las entidades obtuvieron un ROE del 29,9% en promedio. En la segunda disminución de la comisión y luego de un año y medio están logrando un 16,4% de ROE en promedio. Sobresale en el cuadro 9, que el ROE de Popular Pensiones disminuyó de 16,7% a 12,7%, al revisar los estados de resultados consolidados se encuentra que el gasto en personal se incrementó un 18,61% mientras que la industria mostró crecimientos del orden del 6,47% para este rubro.

*Cuadro 6: Retornos sobre Patrimonio*

<b>Operadora</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
BN-Vital	23,5%	10,5%	20,3%
Popular Pensiones	33,1%	16,7%	12,7%
Vida Plena	34,9%	11,0%	11,0%
BAC Pensiones	31,1%	19,2%	18,0%
BCR Pensiones	44,6%	29,5%	26,6%
CCSS-OPC	12,3%	9,5%	9,8%
Promedio	29,9%	16,1%	16,4%

Fuente: Elaboración propia con datos suministrados por entidades

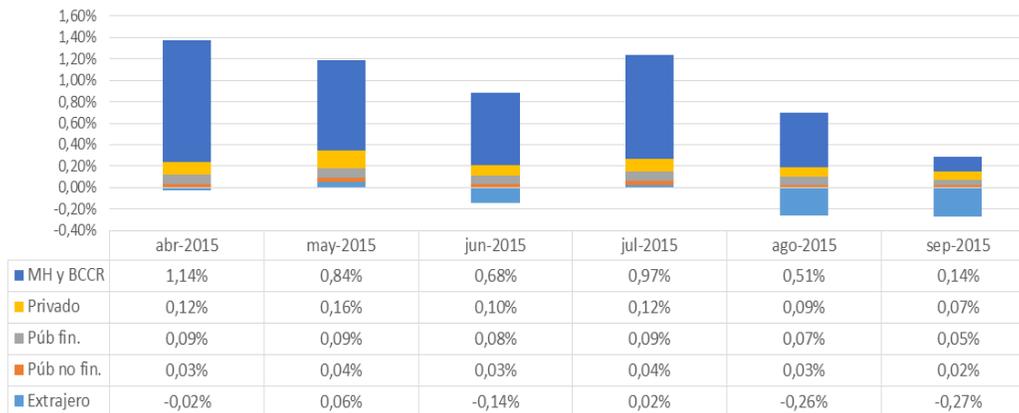
## Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROP)

### Aporte a la rentabilidad por tipo de instrumento

La rentabilidad mensual de la cartera se puede segregar por sector para ver la contribución de cada uno a la rentabilidad total del mes para los fondos ROP. En la mayoría de los casos se mantiene una relación entre el porcentaje de la cartera en cada sector y su aporte a la rentabilidad total del mes.

Las inversiones en emisiones extranjeras han presentado una mayor volatilidad que las inversiones en los demás sectores, originando aportes a la rentabilidad cambiantes en los períodos presentados en la Ilustración 6.

*Ilustración 6: Aporte a la rentabilidad mensual por tipo de emisor  
30 de Setiembre 2015*



Fuente: Elaboración propia con datos suministrados por entidades

### Composición de las Carteras

Se estimó la duración de las carteras de los portafolios del ROP, de los últimos 10 años, para cada una de las operadoras de pensiones, con el promedio del 93,89% del total de los instrumentos considerados en el cálculo. En el Cuadro 10 se observa que hay una tendencia creciente en la mayoría de los casos y todas las operadoras mantienen un nivel de duración muy similar durante este período.

Sin embargo, Popular Pensiones a partir del año 2011 empieza a incrementar la duración en mayor proporción que el resto de las operadoras, casi duplicando el valor del año anterior. Este incremento se debe a cambios en la composición del portafolio, el porcentaje de instrumentos invertidos en UDES pasa de un 2,24% en el 2010 a un 24,94% en el 2011 y se logra con la reducción en la inversión de instrumentos de tasa fija (pasa de 62,18% a 46,82%) y tasa variable (pasa de 28,57% a 22,28%).

Al mes de setiembre del 2015 la duración del 82,98% del portafolio de Popular Pensiones es de 3,60; superior a las demás operadoras en 0,98 en promedio.

*Cuadro 7: Duración de los Portafolios del ROP por Entidad  
30 de Setiembre 2015*

OPC Fecha	BN-Vital		Popular		Vida Plena		BAC-SJ		BCR Pensión		CCSS-OPC	
	D	%	D	%	D	%	D	%	D	%	D	%
31/12/2005	1,43	95,98%	0,72	95,20%	1,24	91,58%	0,43	87,20%	0,52	90,56%	0,84	100,00%
31/12/2006	1,14	89,14%	1,34	88,12%	1,00	93,68%	1,11	83,12%	0,93	85,97%	1,27	97,84%
31/12/2007	0,99	94,55%	1,36	86,57%	0,88	90,08%	1,07	88,32%	1,48	88,38%	0,98	96,62%
31/12/2008	1,24	95,99%	1,13	88,83%	0,70	90,59%	2,33	90,71%	1,48	88,25%	0,70	96,02%
31/12/2009	1,27	97,25%	1,21	94,18%	2,20	94,71%	1,77	91,15%	1,63	93,87%	2,56	97,55%
31/12/2010	1,81	97,91%	2,04	95,12%	2,26	96,75%	1,98	95,38%	1,93	96,20%	2,93	94,40%
31/12/2011	2,09	97,90%	4,19	94,89%	2,74	97,45%	2,12	97,09%	2,04	97,28%	3,18	94,43%
31/12/2012	2,45	98,32%	4,14	88,08%	3,39	98,05%	2,72	97,94%	1,87	97,93%	3,32	91,22%
31/12/2013	2,41	98,65%	4,30	91,33%	3,47	96,04%	1,73	95,78%	2,27	98,13%	2,89	95,88%
31/12/2014	2,35	98,75%	4,06	92,64%	2,24	93,51%	1,88	98,60%	2,18	97,41%	3,25	94,88%
30/09/2015	2,49	98,20%	3,60	82,98%	2,50	94,04%	2,27	98,61%	2,63	97,34%	3,24	85,35%
PROMEDIO	1,79	96,60%	2,55	90,72%	2,06	94,23%	1,77	93,08%	1,72	93,76%	2,29	94,93%

Fuente: Elaboración propia con datos suministrados por entidades

La columna “%” indica el porcentaje de la cartera total de la entidad que se considera para el cálculo de la duración del portafolio.

La operadora de pensiones de la CCSS, tiene la segunda duración más alta, al mes de setiembre del 2015 del 85.35% del portafolio y es de 3,24. Esta se incrementa a partir del 2009, pero en menor medida que Popular Pensiones. Dicho incremento se debe a cambios en la composición del portafolio, la tasa fija inversión en instrumentos aumenta y se reduce la inversión de instrumentos de tasa ajustable.

El Cuadro 11 muestra la composición del portafolio de las OPC por plazo al vencimiento donde se observa que las inversiones se concentran en plazos de 1 a 10 años en un 65,36% en promedio.

Las operadoras de pensiones Popular Pensiones y CCSS-OPC se encuentran por encima del promedio en inversiones de más largo plazo (5-10 años, 10-15 años y más de 15 años), lo que concuerda con que las duraciones de ambas operadoras sean las más altas.

*Cuadro 8: Composición del Portafolio del ROP por OPC y plazo al vencimiento  
30 de Setiembre 2015*

OPC	0-6 meses	6-12 meses	1-5 Años	5-10 Años	10-15 Años	Más de 15 años	Total
BN-Vital	4,44%	5,87%	45,50%	29,93%	7,77%	6,49%	100,00%
Popular	5,97%	4,43%	14,74%	40,38%	9,55%	24,94%	100,00%
Vida Plena	9,04%	8,96%	56,57%	14,89%	4,21%	6,33%	100,00%
BAC-SJ	9,30%	13,22%	39,16%	24,31%	5,40%	8,61%	100,00%
BCR Pensión	11,83%	11,75%	35,29%	28,87%	4,52%	7,74%	100,00%
CCSS OPC	8,43%	2,71%	30,26%	32,27%	7,90%	18,43%	100,00%
PROMEDIO	8,17%	7,82%	36,92%	28,44%	6,56%	12,09%	100,00%

Fuente: Elaboración propia con datos suministrados por entidades

Respecto a la composición del portafolio de las OPC por sector, se observa que las inversiones de las operadoras se concentran en emisiones del Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Costa Rica en un 61,06% en promedio (Ver Cuadro 12).

En el sector internacional se tiene invertido un 4.8% en promedio, donde BCR Pensión no tiene participación. Sin embargo, observamos nuevamente la diferenciación de Popular Pensiones, ya que está muy por encima del promedio, con un 19,57% del portafolio invertido en títulos en el extranjero.

*Cuadro 9: Composición del Portafolio del ROP por OPC y por sector  
30 de Setiembre 2015*

<b>OPC</b>	<b>Bancos Privados</b>	<b>Bancos Públicos</b>	<b>Fideicomisos</b>	<b>Fondos de Inversión</b>	<b>G y BBCR</b>	<b>Internacional</b>	<b>Instituciones Privadas</b>	<b>Instituciones Públicas</b>
BN-Vital	10,96%	10,29%	0,40%	1,80%	62,89%	0,38%	5,86%	7,43%
Popular	5,79%	5,16%	0,38%	2,00%	61,64%	19,57%	2,53%	2,93%
Vida Plena	14,19%	10,10%	3,19%	1,18%	63,08%	4,78%	2,65%	0,84%
BAC-SJ	11,39%	20,73%	0,41%	1,39%	61,91%	0,35%	1,25%	2,57%
BCR Pensión	5,76%	12,80%	0,57%	2,63%	60,80%	0,00%	11,30%	6,15%
CCSS OPC	15,06%	7,97%	2,72%	7,96%	56,02%	3,74%	3,50%	3,04%
<b>PROMEDIO</b>	<b>10,52%</b>	<b>11,17%</b>	<b>1,28%</b>	<b>2,83%</b>	<b>61,06%</b>	<b>4,80%</b>	<b>4,51%</b>	<b>3,82%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos suministrados por entidades

## Capítulo II: Normativa en Proceso

### Acuerdos del Superintendente aprobados

No se aprobaron Acuerdos del Superintendente durante el período de julio a setiembre de los corrientes.

Actualmente, la Superintendencia de Pensiones está trabajando en un acuerdo para implementar un mecanismo en el que las operadoras de pensiones puedan realizar la corrección de saldos en las cuentas de los afiliados con motivo de rezagos en pagos o errores en la imputación. Se está implementando una herramienta a través del Sistema Electrónico de Compensación para que las OPC ubiquen a los afiliados en otras entidades y puedan así transferir los recursos pendientes que se les deben asignar.

### Reglamentos aprobados

No existen reglamentos aprobados durante el período que abarca el presente estudio.

### Reglamentos en proceso de elaboración

#### Reglamento de Productos Autorizados

Este proyecto establece un marco integrado sobre los productos que pueden ofrecer las OPC a los afiliados, incluyendo sus definiciones y características. Además, la normativa define el procedimiento, los trámites y los documentos que las entidades supervisadas deben presentar para su autorización en la SUPEN.

#### Reglamento de Educación Financiera y Disciplina de Mercado

La regulación pretende establecer las mejores prácticas que deben seguir las entidades relacionadas con la atención de las necesidades de los afiliados y pensionados, en el marco de la disciplina de mercado.

El Plan Estratégico 2016-2020, en su Objetivo 3, “Empoderar al afiliado”, estableció una hoja de ruta para su elaboración y culminación del mismo a mediados de 2016. Se está trabajando en la finalización del reglamento y sus acuerdos con el propósito de que el mismo sea enviado a consulta interna para su análisis y discusión.

## Reglamento de Riesgo

El Reglamento de Riesgo forma parte del proyecto Modelo de Supervisión Basado en Riesgos.

Por esta razón, existe un borrador conforme los lineamientos del Banco Mundial. Dicho Reglamento es una normativa que forma parte del Modelo de Supervisión Basado en Riesgos.

Se está en proceso de validar con el Toronto Center los ajustes entre el modelo realizado por la SUPEN con el Banco Mundial y los seguidos por la Superintendencia General de Entidades Financieras y la Superintendencia General de Seguros.

## Reglamento de Calificación

El Reglamento de Calificación forma parte del proyecto Modelo de Supervisión Basado en Riesgos. Por esta razón, se elaboró un borrador con la asesoría del Banco Mundial.

También está en proceso de validar con el Toronto Center los ajustes o alineaciones entre dicho modelos y los seguidos por la SUGEF Y SUGESE.

## Reglamento Actuarial

El Reglamento Actuarial para los Regímenes de Pensiones de Beneficio Definido forma parte del proyecto Modelo de Supervisión Basado en Riesgos. Actualmente, el equipo de trabajo se encuentra revisando la propuesta con la incorporación de elementos prescriptivos necesarios para introducir sanas prácticas y requisitos para las valuaciones actuariales.

## Capítulo III: Comunicación

Para el III trimestre del año 2015 las principales acciones en comunicación de la SUPEN fueron la participación en la conferencia de prensa en la Caja Costarricense de Seguro Social relacionada con el estudio actuarial para analizar el IVM que se le había contratado al señor Eduardo Melinsky y el desarrollo de un boletín informativo en la SUPEN.

Se mantiene la publicación semanal de la columna ‘Por su Pensión’ como instrumento educativo en materia de pensiones. Las columnas aparecen cada sábado en Diario Extra y La Prensa Libre. Otra plataforma utilizada para la divulgación y educación en temas de pensiones es la emisión, tres veces por semana, del microprograma Por Su Pensión, en TV Extra Canal 42.

### Notas de prensa

El tema que dominó la agenda mediática en el III trimestre del 2015 fue el estudio actuarial al Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte.

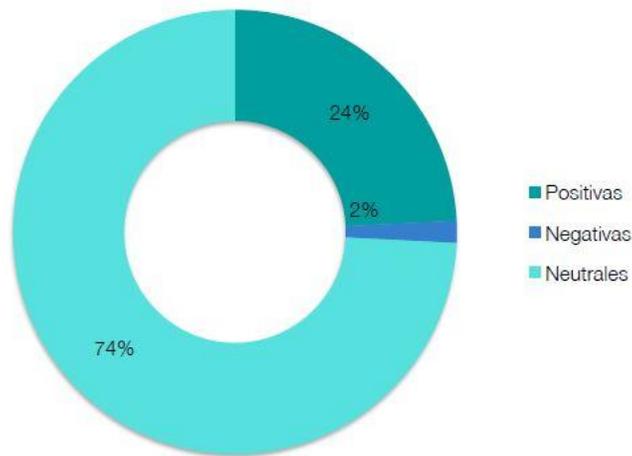
**Cantidad de notas sobre pensiones publicadas en la prensa costarricense entre los meses de julio y setiembre, según tema**

TEMA	CANTIDAD
Régimen IVM	114
Cuotas obrero-patronal	19
Pensiones	18
Pensiones de lujo	8
Pensiones no contributivas	6
Fondo de pensiones	4
Mercado de pensiones	4
CCSS	3
Pensión voluntaria	3
Pensiones Poder Judicial	3
Supervisión del mercado	2
Reforma de pensiones	1
Exoneración de pensiones	1
<b>TOTAL</b>	<b>186</b>

Fuente: Informe trimestral de gestión de medios de la Agencia Milenio, octubre 2015.

Categorizando esas noticias en “Positivas”, “Neutrales” y “Negativas” para la imagen de la SUPEN, se indica que el balance es favorable.

### Valoración de notas periodísticas sobre pensiones publicadas en la prensa costarricense entre los meses de julio y setiembre



Fuente: Informe trimestral de gestión de medios de la Agencia Milenio, octubre 2015.

Se realizaron diversas charlas para educar y capacitar en todo lo relacionado al Sistema Nacional de Pensiones, que se detallan a continuación:

- Compañía Nacional de Fuerza y Luz, 6 de julio.
- Instituto Costarricense de Deporte y la Recreación, 28 de julio.
- Asociación de Pensionados de la Contraloría General de la República, 28 de julio
- Colegio de Cirujanos Dentistas, 11 de agosto.
- Mesa Redonda: Cómo diversificar el Portafolio de Pensiones, 27 de agosto.
- Universidad Nacional, 01 de setiembre.
- Asamblea Legislativa, 16 de setiembre.
- Conservatorio AGEKO, 28 de setiembre.

## Capítulo IV: Temas Jurídicos

### Criterios jurídicos

Del III trimestre son de especial relevancia los siguientes criterios:

a) PJD-09-2015:

Mediante este criterio se analizó el plazo para ejecutar el proceso de libre transferencia solicitado por un afiliado y se concluyó lo siguiente:

*1. Según lo establece el punto 1.4.1.2 de los Lineamientos para la afiliación a entidades autorizadas, la gestión de traslado debe registrarse en la sucursal virtual de SICERE de forma inmediata, una vez verificado que el solicitante cumple con los requisitos, de manera que el afiliado o su apoderado puedan tener certeza de cuál es el día a partir del cual empieza a correr el plazo para la remisión de toda la documentación.*

*2. Con fundamento en lo establecido en el artículo 106 del RAF, la operadora de pensiones tienen un plazo máximo de cinco días hábiles para realizar la transferencia de la documentación y de los recursos del afiliado, este plazo inicia a partir de que se produzca el registro a que se refiere el punto anterior.*

b) PJD-12-2015:

En este criterio se explica la procedencia y correcta aplicación de los poderes especiales otorgados por los afiliados para realizar el trámite de libre transferencia entre operadoras de pensiones y se concluyó lo siguiente:

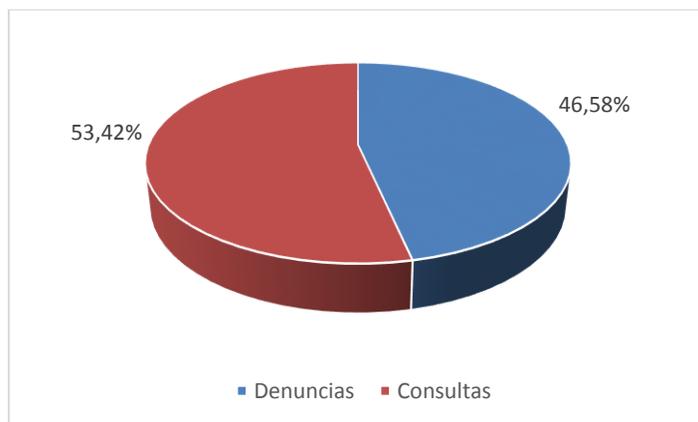
- 1. Un poder especial otorgado en documento privado no es un documento notarial, por ende, solo debe cumplir con las normas del Código Civil y los requisitos establecidos en los Lineamientos para la Afiliación a Entidades Autorizadas del SICERE. Las firmas deben ser autenticadas notarialmente mediante una razón de autenticación que debe cumplir con los requisitos normativos notariales.*
- 2. Un poder especial otorgado en escritura pública es un documento notarial y, por ende, además de cumplir con las normas del Código Civil y los requisitos establecidos en los Lineamientos para la Afiliación a Entidades Autorizadas del SICERE, debe atender los requisitos señalados por el Código Notarial y los Lineamientos para el Ejercicio y Control del Servicio Notarial.*
- 3. Si un poder especial es impreso sobre papel de seguridad notarial, se presume expedido por el notario y, por ende, debe considerarse un documento notarial extraprotocolar, al cual le son aplicables los requisitos contenidos en los artículos 70 y siguientes del Código Notarial y los Lineamientos para el Ejercicio y Control del Servicio Notarial.*

## Consultas y denuncias

Durante el tercer trimestre de 2015, en el proceso de atención de consultas y denuncias ingresaron 73 trámites, de los cuales 39 son consultas y 34 denuncias.

*Ilustración7: Distribución por tipo de trámite*

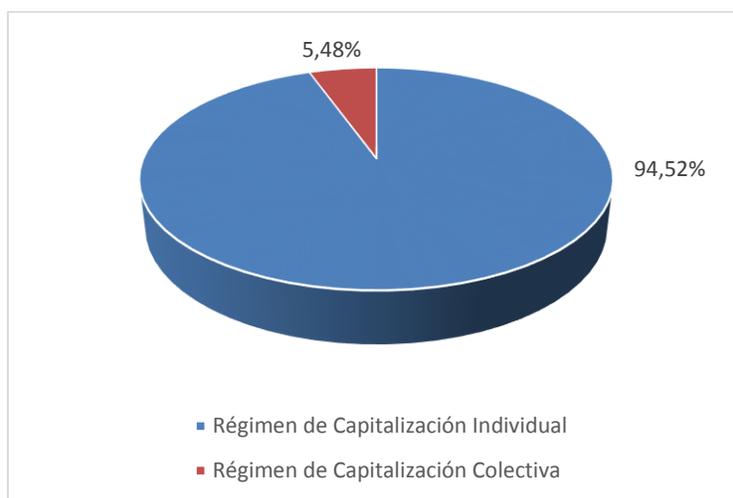
*III Trimestre 2015*



De los anteriores, se recibieron 4 trámites relacionados con el Régimen de Capitalización Colectiva (RC o regímenes básicos), mientras que los relativos al Régimen de Capitalización Individual (RCI) fueron 69, según se muestra en el siguiente gráfico:

*Ilustración7: Distribución porcentual de trámites según régimen*

*III Trimestre 2015*



En cuanto al RCI, es importante destacar que 29 denuncias versan sobre el ejercicio del derecho a la libre transferencia - 42% del total de casos del RCI - que al igual que en el trimestre anterior, representa la mayoría de casos.

Adicionalmente, en el proceso de consultas y denuncias se han atendido 500 preguntas rápidas, 120 consultas más que el trimestre anterior representando un incremento de un 31,57%. Este tipo de consulta es la que se responde directamente al usuario del servicio en un tiempo muy corto, este crecimiento en las consultas se deriva que la nueva página WEB de la SUPEN brinda más opciones para que los usuarios realicen consultas a través de esta.

## Capítulo V: Comentarios Finales

1. El Sistema Nacional de Pensiones ha mantenido desempeño estable hasta setiembre del 2015. Administra el equivalente a un 33% del PIB en activos netos de fondos.
2. Los rendimientos históricos reales que están obteniendo los fondos de pensiones complementarios en colones son superiores al 4,67% y han crecido de junio a setiembre, mientras que los rendimientos históricos de los fondos de pensiones complementarios en dólares se han reducido de entre un 0,02% y 0,04%.
3. Se aprecia un incremento en inversiones en el extranjero, principalmente en el ROP. Adicionalmente, se pueden observar portafolios con composiciones por sector, plazo y duración con diferencias importantes entre operadoras.
4. Los portafolios de inversión de los fondos de pensiones están concentrados en instrumentos del Banco Central de Costa Rica y Hacienda. Los fondos voluntarios en colones y dólares gestionados por las OPC tienden a diversificar más sus portafolios y explorar las inversiones en el sector privado y en los mercados internacionales a diferencia de los gestores del primer pilar.