



INFORME TRIMESTRAL DEL SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES

AL 30 DE SETIEMBRE DE 2012

Noviembre 2012

TABLA DE CONTENIDOS

RESUMEN EJECUTIVO	4
I CONTEXTO LOCAL E INTERNACIONAL	5
II SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES	7
A REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL	10
1 Fondos Administrados	10
2 Inversiones	14
3 Rentabilidad	21
4 Indicadores Financieros OPC	26
B REGÍMENES COLECTIVOS	30
1 Regímenes Básicos de Pensiones	30
Régimen de Invalidez Vejez y Muerte (RIVM)	32
Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional (RCCMN)	32
Poder Judicial	32
Fondo Bomberos	34
2 Otros Regímenes Colectivos	35
Fondo de Garantías y Jubilaciones del Banco Nacional de Costa Rica (FJBNCR)	37
Fondo de Garantías y Jubilaciones del Banco Central de Costa Rica (FJBCCR)	37
Fondo de Garantía y Jubilaciones del Instituto Costarricense de Electricidad (FICE)	37
Fondo Vendedores Lotería	37
Fondo de Garantías y Jubilaciones de Refinadora Costarricense de Petróleo (FRECOPE) ...	38
Fondo de Retiro de Empleados de la Caja Costarricense de Seguro Social (FRE)	38
3 Otras entidades y fondos supervisados	39
Dirección Nacional de Pensiones (DNP)	39
Régimen No Contributivo de Pensiones por Monto Básico (RNC)	39
Régimen Transitorio de Reparto Magisterio Nacional (RTRMN)	40
III NORMATIVA EMITIDA 2012	41
CUADROS ESTADÍSTICOS	49
Cuadro 1A: Composición de los Recursos Administrados por OPC y fondo.	50
Cuadro 2A: Inversiones en mercados internacionales según Régimen	50
Cuadro 3A: Inversiones en mercados internacionales según Operadora	51
Cuadro 4A: Proporción de inversiones en dólares por régimen, según Operadora	51
RECUADROS	
Recuadro 1: Principales resultados encuesta nacional “conocimiento del Sistema Nacional de Pensiones y la Superintendencia de pensiones”	9
Recuadro 2: Modificación a libre transferencia	13
Recuadro 3: Avance del plan de saneamiento de BN Vital OPC; Error! Marcador no definido.	
Recuadro 4: Proceso pruebas de estrés operadoras de pensiones complementarias	29
Recuadro 5: Actualización de tablas de vida	47

Siglas y Abreviaturas Utilizadas

BCCR	Banco Central de Costa Rica
CCSS	Caja Costarricense de Seguro Social
DEP	Depósitos Electrónicos a Plazo
DNP	Dirección Nacional de Pensiones
DON	Depósitos a un día plazo
FCCMN	Fondo de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional
FCL	Fondo de Capitalización Laboral
FJBCAC	Fondo de Garantías y Jubilaciones del Banco Crédito Agrícola de Cartago
FJBCCR	Fondo de Garantías y Jubilaciones del Banco Central de Costa Rica
FJBNCR	Fondo de Garantías y Jubilaciones del Banco Nacional de Costa Rica
FPJ	Fondo de Pensiones del Poder Judicial
FICE	Fondo de Garantía y Jubilaciones del Instituto Costarricense de Electricidad
FRE	Fondo de Retiro de los Empleados de la Caja Costarricense de Seguro Social
FRECOPE	Fondo Garantías y Jubilaciones de Refinadora Costarricense de Petróleo
FOMUVEL	Fondo Mutual y Beneficio Social para los Vendedores de Lotería
LPT	Ley de Protección al Trabajador
IMAE	Índice Mensual de Actividad Económica
MONEX	Mercado Mayorista de Monedas Extranjeras
RIVM	Régimen de Invalidez Vejez y Muerte
OIT	Organización Internacional del Trabajo
PIB	Producto Interno Bruto
RNC	Régimen No Contributivo de Pensiones por Monto Básico
ROP	Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias
RTRMN	Régimen Transitorio de Reparto Magisterio Nacional
TP	Títulos de Propiedad
SICRE	Sistema Información Crediticia CCSS

Resumen Ejecutivo III Trimestre 2012

El saldo administrado por el Sistema Nacional de Pensiones más el Fondo de Capitalización Laboral alcanzó, al finalizar el tercer trimestre de 2012 US\$12.148,2 millones, cifra que representa un 26,8% de la producción nacional.

Los Regímenes Colectivos mostraron un saldo de US\$6.723,1 millones (14,8% del PIB), mientras que el Régimen de Capitalización Individual (incluido el fondo de capitalización laboral) alcanzó el equivalente a US\$5.425,1 millones (11,9% del PIB).

En el Régimen de Capitalización Individual destacan los siguientes hechos:

1. Con respecto a igual fecha del año anterior, el saldo de los fondos administrados por las Operadoras de Pensiones (OPC) se incrementó en 943,9 millones de dólares, equivalente a 21,1% (variación real 12,6%).
 2. Tendencia a la baja en la rentabilidad de los fondos de pensiones y capitalización laboral a partir de agosto de 2011, fundamentalmente por la reducción de los precios de los instrumentos del Gobierno en las carteras de los fondos y pérdidas originadas en la apreciación de la moneda local. Este comportamiento se acentuó durante los primeros dos trimestres del año, mostrando una recuperación a partir del mes de julio.
 3. Rendimientos reales positivos pero menores que los de finales de setiembre de 2011, producto de la reducción de los retornos nominales.
 4. Durante el tercer trimestre de 2012 los fondos de pensiones continuaron reduciendo el porcentaje de sus inversiones en moneda extranjera. Esta reducción fue de 4,6 pp en el ROP y de 2,1 pp, en el FCL.
 5. La dinámica de las inversiones se caracterizó por un traslado de las inversiones en bonos del Gobierno a instrumentos de los bancos estatales. Adicionalmente, hubo un incremento en títulos del sector externo, principalmente por las inversiones realizadas por la Operadora de Pensiones del Banco Popular.
 6. En relación con setiembre de 2011, la duración modificada de los portafolios del ROP no mostró cambios significativos, pasando de 3,0% a 2,9%.
7. En cuanto al volumen de activos de las operadoras, la mayoría de las operadoras mostraron cambios positivos en términos reales, las operadoras del BAC San José y del Banco de Costa Rica mostraron el mayor incremento en su activo básicamente por la generación de utilidades netas. BN Vital e INS Pensiones mostraron una disminución en sus activos tanto en términos nominales como reales.
 8. El 26 de setiembre de 2012 mediante resolución SP-R-1396-2012, la Superintendencia comunicó la autorización de la fusión entre INS Pensiones OPC y BCR Pensión OPC, la cual quedó condicionada a la aprobación que emitió el 16 de octubre de 2012, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en relación con la salida del Conglomerado del Instituto Nacional de Seguros, de INS Pensiones, Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A. y su incorporación al Conglomerado Financiero Banco de Costa Rica.

Los Regímenes Básicos mostraron las situaciones que se detallan:

1. En el tema actuarial, se han venido negociando entre la CCSS y la SUPEN, los términos de referencia para la contratación conjunta de un estudio actuarial por parte de un tercero, con corte a diciembre de 2012.
2. Respecto a la gestión actuarial del Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional (RCCMN), según las valuaciones realizadas, el régimen presenta un superávit actuarial en el escenario base. Sin embargo, de acuerdo con los resultados preliminares de la auditoría actuarial, el régimen tiene que realizar ajustes en el perfil de beneficios.

I Contexto local e internacional

Según las cifras disponibles, el crecimiento de la actividad económica medido por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) a agosto del 2012, creció a una tasa media anual del 5,9%. El comportamiento de las industrias de servicios explica cerca del 50% de este crecimiento, seguido por el aporte de la industria manufacturera (46,8%)¹.

El mayor dinamismo de la actividad económica se ha visto reflejado en un aumento del empleo, este comportamiento se tradujo en un incremento de 3,7% en la cantidad de asegurados del sector privado registrados por la CCSS en relación con agosto de 2011, lo cual en términos absolutos implicó un crecimiento cercano a 30.000 cotizantes. Adicionalmente, el total de cotizantes registrados a agosto (incluyendo cuenta propia) reflejó un aumento de alrededor de 51.000 personas (3,8% interanual).

En agosto del 2012 el déficit financiero acumulado del Sector Público Global Reducido (SPGR) se ubicó en 3,0% del PIB estimado para el 2012, porcentaje menor en 0,6 p.p. al déficit acumulado en igual lapso del 2011 y en lo que influyó el mayor superávit generado por el resto de instituciones del sector público no financiero. No obstante, el déficit del Gobierno alcanzó un 2,9% del PIB (2,8% en 2011), superior en 0,4 p.p. al observado en el mes anterior y cuyo financiamiento neto continuó concentrado en la colocación de títulos valores de deuda interna².

A finales del setiembre de 2012, la tasa básica pasiva llegó al 10,50%, lo que significó un aumento de 250 pb. en relación con el cierre de 2011 y 275 pb. respecto del mismo mes del año previo.

Por su parte, durante los primeros nueve meses del 2012, se incrementó la volatilidad del tipo de cambio en relación con el mismo período del año anterior. El tipo de cambio de compra del dólar bajó ¢12,93 durante los primeros nueve meses del año, esto equivale a una apreciación del 2,5%. La apreciación de este indicador en enero y setiembre de 2012 explican parte la reducción de la rentabilidad de los fondos de pensiones y capitalización laboral.

Al cierre del tercer trimestre del 2012 la inflación, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, ascendió a 4,47%, menor que la variación de este mismo período del año anterior (5,17%), la cual se ubica dentro de lo previsto en la programación macroeconómica del Banco Central (5% ± 1 punto porcentual). Las expectativas de inflación no se deterioraron pese a los choques transitorios de oferta de origen externo que se registraron durante el primer trimestre del año y se transmitieron a la variación doméstica de los precios. De conformidad con los resultados de la encuesta mensual de expectativas de

¹ BCCR. *Informe Mensual de Coyuntura Económica*, Setiembre 2012.

² BCCR. *Comentario sobre economía nacional*, N°8 2012, 04 de octubre del 2012.

inflación y de variación del tipo de cambio, en los últimos doce meses (terminados en setiembre) el crecimiento estimado en los precios por los agentes económicos se estabilizó, en un horizonte de doce meses, en torno al 6,1% en promedio. Es importante destacar que los resultados del tercer trimestre del año en curso (5,8% en promedio), por primera vez se ubicaron en el intervalo meta de inflación³.

El entorno macroeconómico y financiero en los países desarrollados llevó a que los bancos centrales de Europa y de Estados Unidos acordaran no modificar sus tasas de política monetaria y más bien, ampliaran las medidas de compra de deuda soberana y de otros activos financieros, con el fin de reducir las primas por riesgo país, recuperar la actividad económica y con ello reducir el desempleo⁴.

Por otro lado, en el tercer trimestre la recuperación mundial continuó pero se ha debilitado. En las economías avanzadas el crecimiento ahora es demasiado bajo para cambiar sustancialmente la situación del desempleo, mientras que en las principales economías de mercados emergentes, el crecimiento fue dinámico inicialmente pero ahora también ha mermado. Las fuerzas que empujan el crecimiento a la baja en las economías avanzadas son la consolidación fiscal y un sistema financiero aún débil. La baja tasa de crecimiento y la incertidumbre en las economías avanzadas están afectando a las economías de mercados emergentes y las economías en desarrollo⁵.

En los mercados financieros internacionales se han registrado revalorizaciones en las principales plazas bursátiles. Asimismo, los tipos de interés de deuda pública de algunos países que han venido actuando como activo refugio se incrementaron; así, el tipo a diez años de la deuda estadounidense se elevó en torno a 20 pb. En los mercados cambiarios, el dólar mostró una tendencia bajista frente al euro y la libra. Por su parte, en los mercados emergentes predominaron las alzas bursátiles, los descensos de las primas de riesgo y las apreciaciones cambiarias, con excepciones como el real brasileño y el forint húngaro; además, continuaron las entradas de capitales y las elevadas emisiones internacionales de renta fija. Por último, las materias primas han registrado comportamientos alcistas, destacando el repunte del petróleo Brent y, en particular, el de los alimentos, en este último caso como consecuencia de las malas cosechas que ha habido en diversas regiones⁶.

³ BCCR. *Informe de inflación setiembre 2012*.

⁴ BCCR. *Comentario sobre economía nacional*, N°8 2012, 04 de octubre del 2012.

⁵ Fondo Monetario Internacional (FMI). *Actualización de Perspectivas de la economía mundial*, octubre de 2012.

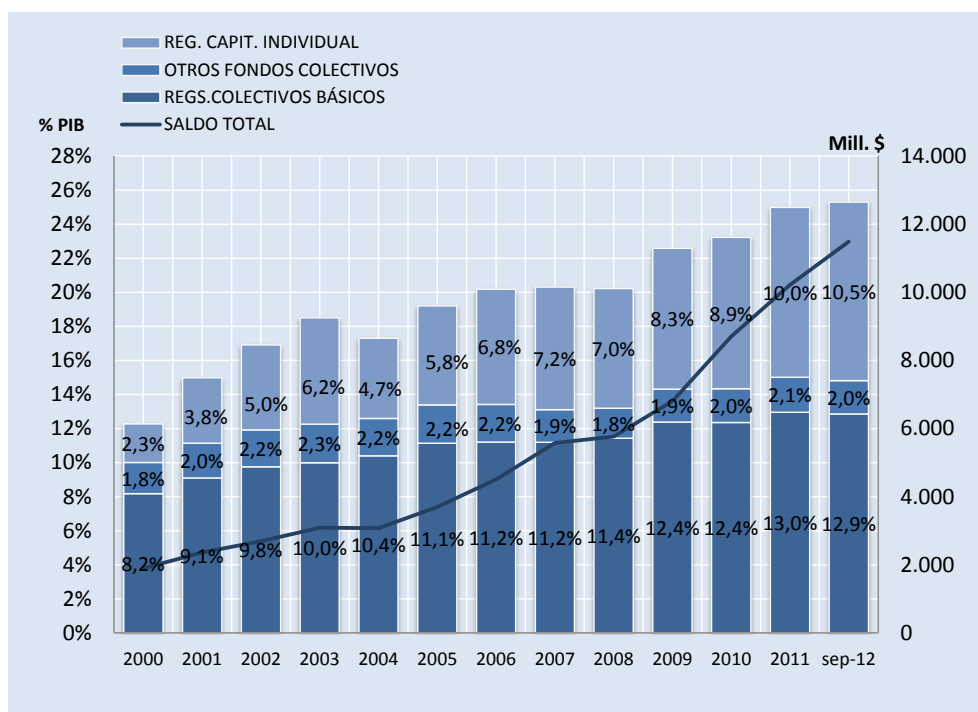
⁶ Banco de España (BDE). *Informe trimestral de la economía española*, setiembre de 2012.

II Sistema Nacional de Pensiones

El Sistema Nacional de Pensiones administraba recursos por el equivalente a US\$ 11.485,5⁷ millones al finalizar el tercer trimestre 2012, lo que significó un crecimiento real de 7,1% en relación con setiembre de 2011. De estos recursos, el 50,8% correspondía a Regímenes Básicos, el 41,5% a los fondos de pensiones complementarios administrados por las operadoras de pensiones y el 7,7% restante a Otros Fondos Complementarios de empleados de entidades públicas.

El activo administrado en el Sistema de Pensiones, al 30 de setiembre de 2012 equivalía al 25,3% del PIB⁸, lo que significó un incremento de dicha relación de 13 puntos porcentuales con respecto a la registrada al finalizar el 2000, de previo a que iniciara la recaudación originada en la Ley de Protección al Trabajador, como se presenta en el Gráfico 1.

GRÁFICO 1: SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES
Saldo Administrado y relación con el Producto Interno Bruto



⁷ Las cifras del RIVM se presentan a julio de 2012 y no se incluye el RNC.

⁸ Calculado con base en PIB trimestral.

Por su parte, el saldo del Fondo de Capitalización Laboral (FCL) alcanzó el equivalente a US\$662,6 millones, al cierre del tercer trimestre de 2012, lo que representó un incremento del 18,5% descontando inflación.

En general, el total administrado en fondos de pensiones y de capitalización laboral se situó en el equivalente a US\$ 12.148,2 millones, para representar un 26,8% de la producción nacional.

CUADRO 1 : SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES Y FCL
Recursos administrados, monto en millones US\$^{1/} y porcentaje PIB

SECTOR	sep-11	sep-12	Crecimiento anual US\$	Crecimiento real anual ^{2/}	% PIB ^{3/}
TOTAL	10.498,2	12.148,2	15,7%	7,6%	26,8%
Regímenes Básicos ^{4/}	5.194,4	5.836,0	12,4%	4,5%	12,9%
Regímenes de Capitalización Individual	4.337,1	5.253,4	21,1%	12,7%	11,6%
Otros Fondos Administrados por OPC	144,1	171,7	19,1%	10,8%	0,4%
Otros Fondos Colectivos	822,6	887,0	7,8%	0,3%	2,0%

^{1/} Al tipo de cambio de compra al cierre de cada mes.

^{2/} Calculada con base en el valor de la unidad de desarrollo.

^{3/} PIB trimestral.

^{4/} Las cifras del RIVM se presentan a julio de 2012.

RECUADRO 1
PRINCIPALES RESULTADOS ENCUESTA NACIONAL “CONOCIMIENTO DEL SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES Y LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES”

Perfil metodológico

Trabajo de campo	Del 30 de julio al 13 de agosto de 2012
Metodología	Entrevistas telefónicas Error muestral: ±5%
Total de entrevistas	406
Grupo objetivo	Afiliados hombres y mujeres

Régimen Básico de Pensiones

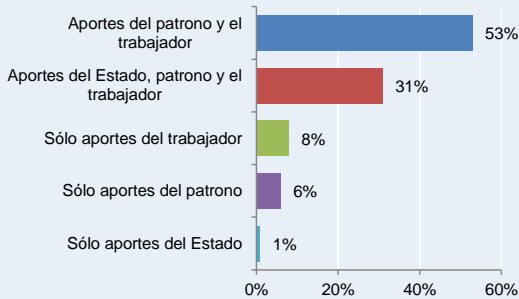
• **Definición de pensión**

Un 36% de los entrevistados opina que la pensión es un pago que recibe cuando ya deja de laborar, sin especificar el tiempo en que lo recibe. Mientras tanto, el 26% considera que es un ahorro para el futuro.



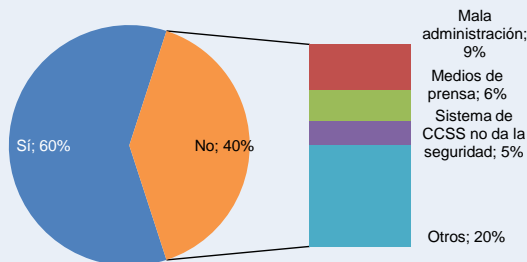
• **Forma que tienen los regímenes de financiarse**

Más de la mitad de los entrevistados (53%), considera que los regímenes de pensión se financian con aportes del patrono y el trabajador. Por otra parte, consideran que el aporte que dan de sus ingresos brutos al cotizar para su pensión es en promedio del 10,9%



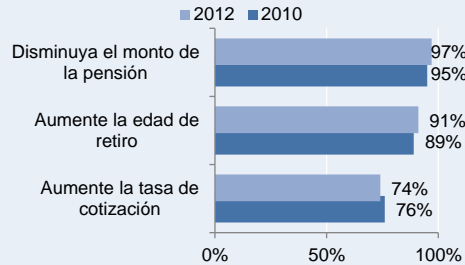
• **Consideración de IVM como Régimen Sólido y Estable**

Se observó una disminución importante en el porcentaje de personas que consideran al régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS como sólido y estable (del 71% en el año 2010 a un 60% en el 2012). Entre quienes no lo consideran así, lo justifican por la percepción que tienen de ser un régimen mal administrado.



• **Cuan desacuerdo está con...**

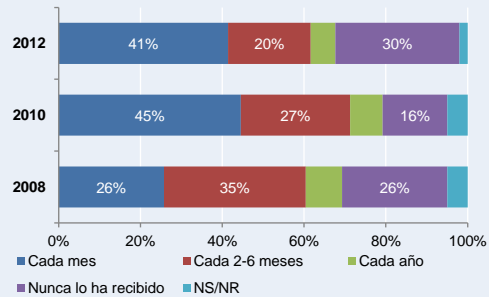
Para las tres posibles acciones, se observa una similitud en los datos con respecto a la encuesta del 2010, en donde se tenía un nivel alto de rechazo en cada una de estas acciones.



Régimen Complementario de Pensiones (ROP)

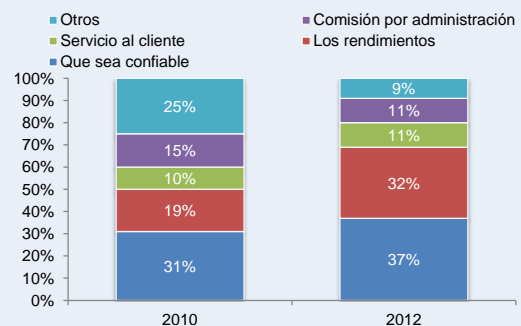
• **Frecuencia con que recibe los estados de cuenta**

Se observa un porcentaje importante de personas a nivel general que indican nunca haber recibido los estados de cuenta (30%).



• **Elementos que Toma en Cuenta al Elegir una Operadora de Pensiones**

La Confiabilidad (37%) y los Rendimientos (32%) son los 2 aspectos que las personas toman más en cuenta a la hora de elegir su Operadora de Pensiones



Superintendencia de Pensiones

• **Conoce el Ente Regulador del Régimen de Pensiones?**



A continuación se destacan las particularidades de la evolución de los sectores supervisados por la Superintendencia de Pensiones, detallados según sean Regímenes de Capitalización Individual o Regímenes Colectivos.

A Regímenes de Capitalización Individual

1 Fondos Administrados

El saldo de los fondos administrados por las operadoras de pensiones alcanzó 5.425,1 millones de dólares al 30 de setiembre de 2012. Con respecto a igual fecha del año anterior, éste aumentó en 943,9 millones de dólares, equivalente a 21,1% (variación real 12,6%), según se observa en el Cuadro 3, de estos fondos, el 78,0% correspondía al ROP, el 12,2% al FCL, el 6,7% al Régimen Voluntario de Pensiones y un 3,2% eran otros fondos de capitalización individual administrados por las operadoras.

CUADRO 2 : REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
Recursos Administrados por Operadora y Tipo de fondo ⁽¹⁾. Setiembre 2012
(Millones de US\$)

Operadora	Régimen Obligatorio Pensiones Complementarias		Fondo Capitalización Laboral		Régimen Voluntario Pensiones Complementarias		Otros Fondos Administrados ⁽²⁾		Total Régimen Capitalización Individual	
	Saldo	Part. %	Saldo	Part. %	Saldo	Part. %	Saldo	Part. %	Saldo	Part. %
TOTAL	4.230,0	100,0%	662,6	100,0%	360,9	100,0%	171,7	100,0%	5.425,1	100,0%
BCR Pensión	609,0	14,4%	84,6	12,8%	20,0	5,5%	147,8	86,1%	861,3	15,9%
BN Vital	902,7	21,3%	126,7	19,1%	88,7	24,6%			1.118,0	20,6%
CCSS OPC	131,8	3,1%	105,0	15,8%	0,0				236,8	4,4%
INS Pensiones	68,6	1,6%	9,9	1,5%	18,9	5,2%			97,4	2%
Popular Pensiones	1.551,2	36,7%	189,7	28,6%	203,2	56,3%	23,9	13,9%	1.968,0	36,3%
BAC San José Pensiones	467,7	11,1%	75,7	11,4%	18,1	5,0%			561,5	10,3%
Vida Plena	499,0	11,8%	71,2	10,7%	12,0	3,3%			582,1	10,7%
Participación de cada Régimen	78,0%		12,2%		6,7%		3,2%		100,0%	

(1) Activo neto: incluye fondos en colones y dólares expresados en colones al tipo de cambio de compra a cierre de mes.

(2) Incluye el Fondo de Capitalización Individual de la Ley 7523 administrado por Popular Pensiones y otros fondos de pensiones de capitalización individual en administración de OPC.

En el período comprendido entre setiembre de 2011 y setiembre de 2012 los fondos administrados crecieron a una tasa real del 12,6%, tasa que estuvo influida por el crecimiento del ROP que comprende el 78% de los recursos administrados, este régimen aumentó en el mismo periodo un 13,5%.

CUADRO 3 : REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
Evolución de los recursos administrados por Régimen ⁽¹⁾
(Millones de US\$)

Régimen	set-11	dic-11	set-12	Variación anual	Variación real ⁽³⁾
TOTAL	4.481,2	4.672,8	5.425,1	21,1%	12,6%
Fondos Voluntarios	351,52	354,9	360,8	2,6%	-4,5%
Régimen Obligatorio de Pensiones	3.465,60	3.570,4	4.230,0	22,1%	13,5%
Fondo de Capitalización Laboral	519,93	597,3	662,6	27,4%	18,5%
Otros Fondos Administrados ⁽²⁾	144,12	150,2	171,7	19,1%	10,8%

(1) Se refiere al activo neto, incluye colones y dólares, los segundos valorados al tipo de cambio de compra del cierre de mes.

(2) Incluye el Fondo de Capitalización Individual de la Ley 7523 administrado por Popular Pensiones y otros fondos de capitalización individual dados en administración a las operadoras de pensiones por fondos de pensiones complementarios de los empleados de entidades públicas.

(3) Calculada con base en el valor de la unidad de desarrollo.

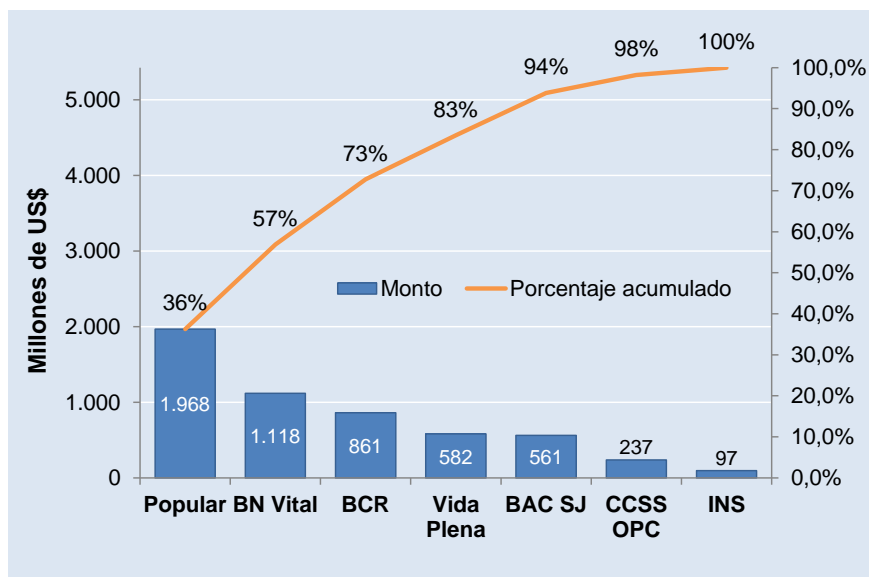
Durante el mes de julio se realizó el traslado anual al ROP de los montos correspondientes al ahorro patronal, obrero e intereses al Banco Popular⁹, el monto trasladado ascendió a 160,8 millones de dólares, esto representa un crecimiento real del 10,0% con respecto al año previo y equivale a un 3,9% del activo neto del ROP.

En la actualidad tres operadoras concentran el 73% de los recursos administrados, este porcentaje puede incrementarse con la fusión entre BCR Pensión e INS Pensiones¹⁰.

⁹ Aunque el traslado se realiza en el mes de julio se considera el periodo comprendido entre el 15 de julio 2011 y el 13 de julio de 2012 debido a que hay montos que son trasladados con anterioridad. Por ejemplo, pensionados, muertos.

¹⁰ El 26 de setiembre de 2012 mediante la resolución SP-R-1396-2012 la SuPen autorizó el cambio de control accionario según el cual el Banco de Costa Rica adquiere el 100% del capital accionario de INS Pensiones, Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A. para proceder con la inmediata fusión por absorción del BCR-Pensión, Operadora de Pensiones Complementarias, S.A., e INS Pensiones, Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A., prevaleciendo la primera, la cual quedó condicionada a la aprobación que emitió el 16 de octubre de 2012, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en relación con la salida del Conglomerado del Instituto Nacional de Seguros, de INS Pensiones, Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A. y su incorporación al Conglomerado Financiero Banco de Costa Rica.

GRÁFICO 2: REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
Recursos Administrados por Operadora. Setiembre 2012
(Monto en Millones de US\$ y Porcentaje Acumulado)



RECUADRO 2 MODIFICACIÓN A LIBRE TRANSFERENCIA

Situación Actual

La libre transferencia en Costa Rica y en todos los países donde se tiene como un derecho del afiliado en los regímenes de pensiones de capitalización individual, ha impuesto altos costos comerciales a la actividad, los cuales, posteriormente, se traducen en mayores comisiones para los afiliados, sin que el sistema como un todo sufra algún cambio favorable para los afiliados.

Costa Rica es el país latinoamericano con más traslados como porcentaje del total de afiliados desde hace más de cuatro años, alrededor de un 10% de los afiliados se ha transferido en los últimos 12 meses (5% más alto que cualquier otro país).



En un reciente análisis de la Superintendencia mostró como un afiliado que no se hubiera trasladado de Operadora en los 11 años de existencia del régimen complementario obligatorio versus uno que se trasladó cuatro veces en ese periodo, el saldo acumulado del primero sería 10% mayor que el saldo acumulado por quién ejerció la libre transferencia.

La libre transferencia tiene implicaciones para el trabajador:

- Los resultados para el afiliado pueden ser peores que si se hubiese mantenido en la misma operadora.
- Puede que el afiliado se mueva por presiones comerciales.
- El traslado sólo se puede hacer cada 12 meses
- Costo operativo se traslada vía comisión

Modificación al sistema

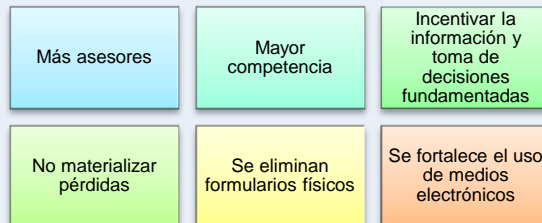
A inicios del mes de octubre el Sistema Centralizado de Recaudación (Sicere) remitió a las operadoras de pensiones complementarias (OPC) los nuevos lineamientos para la libre transferencia de los fondos de los trabajadores afiliados¹¹, el cual se espera que entre en vigencia el 15 de noviembre del 2012¹². Los cambios aplican al fondo del Régimen Obligatorio de Pensiones (ROP) y al Fondo de Capitalización Laboral (FCL).

Bajo el procedimiento actual el afiliado interesado en cambiar de operadora, y que cumple con los requisitos para hacerlo, debe acudir a la nueva OPC (o destino) y solicitar el cambio, la otra forma de hacerlo es por medio de una solicitud que un promotor le hace llegar a su lugar de trabajo o habitación y la entidad seleccionada (o destino) se encarga de gestionar el movimiento.

En el nuevo esquema el afiliado que desee realizar su traslado se presenta a la OPC origen (en la que está afiliado) y solicita su traslado a la OPC destino (a la que desea trasladarse). Las modificaciones sólo aplican para quienes decidan hacerlo personalmente por medio de las OPC, pues se mantendrá sin modificación la opción de solicitar un movimiento vía electrónica directamente en el Sistema Centralizado de Recaudación (Sicere).

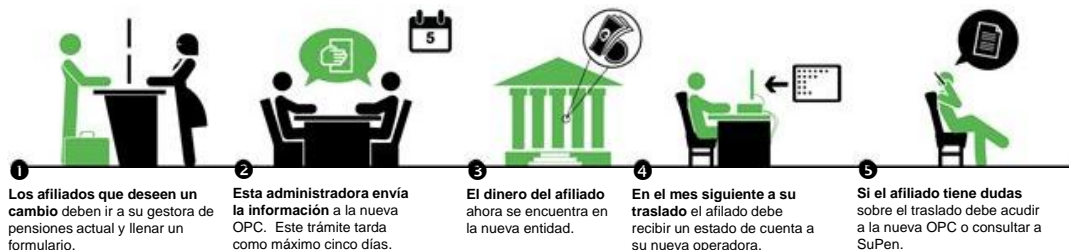
Beneficios Esperados

Con estas modificaciones la SuPen está tratando de crear incentivos para que los agentes promotores mejoren su función como asesores en materia provisional y que el afiliado se traslade por una decisión racional y no por un incentivo comercial.



Nuevo Mecanismo a partir del 1 de noviembre

En un máximo de cinco días después de la solicitud de traslado, los recursos deben estar en la nueva operadora de pensiones complementarias (OPC)



Fuente: La Nación, Próximo mes varía trámite para cambiar de operadora de pensión, 13 de octubre de 2012.

¹¹ El 05 de octubre BN Vital solicitó una medida cautelar de carácter urgente contra la CCSS y la SuPen ante el Tribunal Contencioso-Administrativo y Civil de Hacienda.

¹² El 30 de octubre SICERE comunicó que los nuevos lineamientos para la libre transferencia entrarán en rigor a partir del 15 de noviembre y no este 1 de noviembre como esta previsto. El traslado de fecha obedece a ajuste que se efectúa al Poder Especial al cual puede recurrir el afiliado, para gestionar el traslado o afiliación en caso de no poder realizar dicho trámite de forma personal.

2 Inversiones

El saldo de las inversiones de los Regímenes de Capitalización Individual alcanzó 5.216,9 millones de dólares al 30 de setiembre de 2012. Con respecto a igual fecha del año anterior, éste aumentó en 910,4 millones de dólares, equivalente a 21,1% de variación (real de 12,7%) y representaron el 96,2% del total activo administrado, este porcentaje es similar al observado en el mismo mes del año previo, el resto se encontraba en saldos en cuentas corrientes y efectivo.

La dinámica de las inversiones se caracterizó por una mayor concentración en instrumentos del sector público, especialmente en bonos de Gobierno y bancos estatales, concretamente del Banco de Costa Rica y Banco Crédito Agrícola de Cartago, como se observa en el Cuadro 4 y Gráfico 3, mientras que se redujo la importancia relativa de los instrumentos de emisores del sector privado.

La participación de los títulos de emisores privados en el total de inversiones pasó de 17,2% en setiembre de 2011 a 13,8% doce meses después, prácticamente se reduce la participación de todos los emisores privados, con excepción del porcentaje invertido en el Banco BAC San José, el Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda y el Fideicomiso Titularización Garabito.

Por otra parte, el saldo de las inversiones en el extranjero se incrementó ligeramente en relación con setiembre de 2011, pasando del 1,3% al 2,6%, este crecimiento se debe en su mayoría al programa de inversión internacional de Popular Pensiones cuya ejecución inició el 4 de mayo de 2012. Asimismo se incrementó levemente la participación de las participaciones en los fondos de inversión.

Al finalizar el tercer trimestre de 2012, tres operadoras mantenían inversiones en el exterior, Popular Pensiones con un 76,1% del total invertido en el exterior, seguido de BN Vital y BAC San José Pensiones con 12,3% y 11,6%, respectivamente¹³. De las inversiones en el exterior el 93,0% pertenece al ROP; por su parte, en relación con instrumentos, un 47,1% estaba colocado en el BID, 39,5% en la Corporación Financiera Internacional y el resto está distribuido entre General Electric, Telefónica, Santander Chile, *Berkshire Hathaway*, entre otros.

En cuanto a la composición de las inversiones según los principales instrumentos, al cierre del tercer trimestre de 2012, los instrumentos con mayor presencia en los portafolios fueron los Títulos de Propiedad tasa

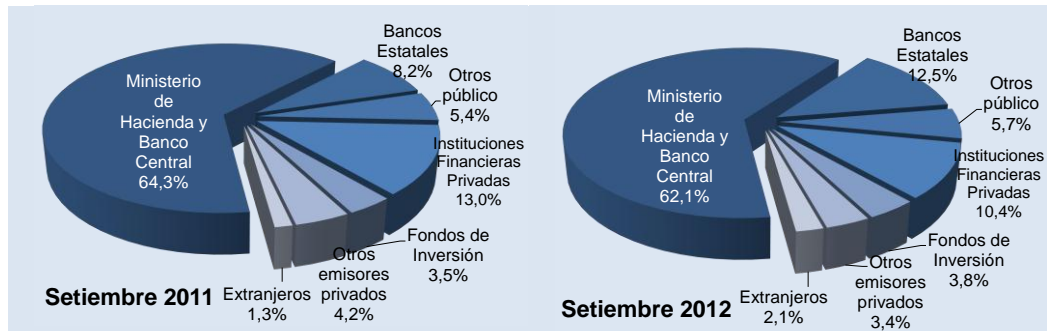
¹³ Para mayor detalle referirse al Cuadro 2-A del Anexo Estadístico.

fija (31,3%), seguido por cdp's (9,7%) y los TUEDES con una participación relativa del 8,9% cada uno.

CUADRO 4 : REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
Estructura del portafolio de inversión por sector del emisor
(Millones de US\$)

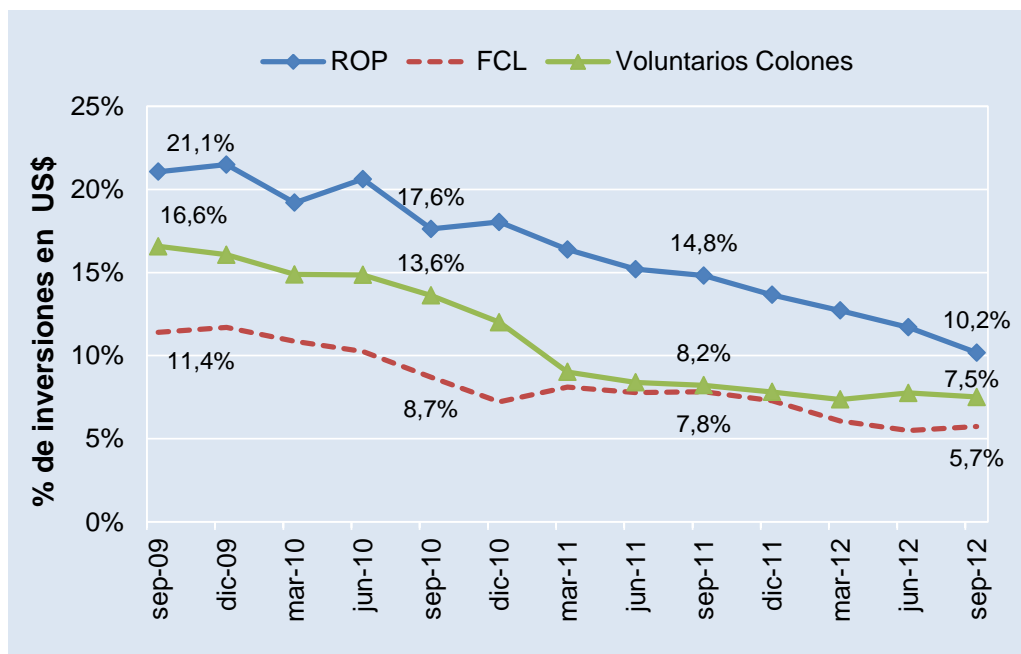
Sector	set-11		dic-11		set-12		Variación	
	Saldo	Part. %	Saldo	Part. %	Saldo	Part. %	Anual	Real
Sector Público	3.356,8	77,9%	3.478,8	77,9%	4.189,7	80,3%	24,8%	16,1%
Ministerio de Hacienda	2.178,6	50,6%	2.198,0	49,2%	2.583,7	49,5%	18,6%	10,3%
Banco Central de Costa Rica	589,6	13,7%	583,9	13,1%	657,5	12,6%	11,5%	3,7%
ICE	194,6	4,5%	221,3	5,0%	247,6	4,7%	27,2%	18,3%
Banco de Costa Rica	93,0	2,2%	103,4	2,3%	238,1	4,6%	155,9%	138,1%
Banco Crédito Agrícola de Cartago	120,7	2,8%	149,2	3,3%	164,8	3,2%	36,6%	27,0%
Banco Nacional	48,9	1,1%	95,9	2,1%	144,7	2,8%	195,9%	175,3%
Banco Popular Desarrollo Comunal	92,2	2,1%	87,8	2,0%	105,3	2,0%	14,1%	6,1%
Otros	39,1	0,9%	39,4	0,9%	48,1	0,9%	22,9%	14,3%
Sector Privado	740,2	17,2%	792,0	17,7%	717,5	13,8%	-3,1%	-9,8%
Banco BAC San José	110,9	2,6%	123,2	2,8%	146,2	2,8%	31,9%	22,7%
Mutual Alajuela	31,3	0,7%	65,3	1,5%	101,4	1,9%	223,6%	201,0%
Scotiabank de Costa Rica	111,2	2,6%	114,6	2,6%	57,8	1,1%	-48,1%	-51,7%
Mutual Cartago	56,1	1,3%	55,8	1,2%	55,5	1,1%	-1,0%	-7,9%
Fideicomiso Titularización Garabito	47,3	1,1%	49,0	1,1%	51,9	1,0%	9,8%	2,2%
Banco Promérica	48,4	1,1%	51,3	1,1%	50,9	1,0%	5,2%	-2,2%
Florida Ice and Farm S.A.	48,1	1,1%	46,6	1,0%	43,8	0,8%	-9,0%	-15,4%
Banco Centroamericano de Integración Económica	60,2	1,4%	64,8	1,5%	41,2	0,8%	-31,6%	-36,4%
Otros	226,8	5,3%	221,4	5,0%	168,9	3,2%	-25,5%	-30,7%
Fondos de inversión	151,6	3,5%	134,4	3,0%	200,8	3,8%	32,4%	23,2%
Sector Extranjero	57,8	1,3%	61,9	1,4%	109,0	2,1%	88,6%	75,4%
Interamerican Development Bank	41,2	1,0%	46,4	1,0%	51,4	1,0%	24,8%	16,1%
International Finance Corporation					43,1	0,8%		
General Electric Cap. Corp	10,2	0,2%	9,1	0,2%	8,2	0,2%	-19,8%	-25,4%
Otros	6,4	0,1%	6,4	0,1%	6,4	0,1%	-0,8%	-7,7%
TOTAL	4.306,5	100,0%	4.467,1	100,0%	5.216,9	100,0%	21,1%	12,7%

GRÁFICO 3: REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
Estructura del portafolio de inversión por sector del emisor



Vale mencionar que durante el tercer trimestre de 2012 las operadoras continuaron reduciendo la exposición en moneda extranjera. En el ROP la reducción fue de 4,6 pp, en el FCL un 2,1 pp y en los voluntarios en colones la disminución fue de 0,7 pp.

GRÁFICO 4: REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
Porcentaje del portafolio de inversión en dólares

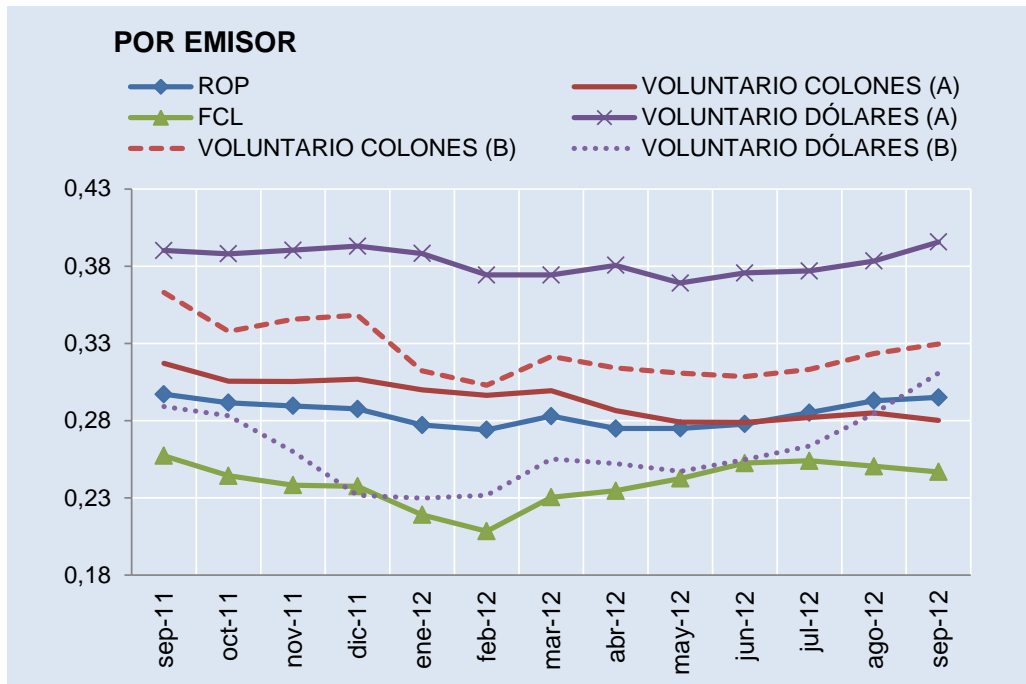


La escasa diversificación de los fondos también se puede observar mediante el índice de concentración por emisor¹⁴, el cual disminuyó levemente para todos los fondos en relación con setiembre 2011, excepto el voluntario dólares (A). La disminución del índice obedece a una menor concentración en instrumentos del Gobierno y un incremento en las inversiones de las instituciones públicas financieras.

Por otro lado, en el fondo voluntario en dólares A, este índice refleja una mayor concentración a partir del mes de junio de este año, debido a una mayor concentración en instrumentos del Gobierno y una disminución en las inversiones en instrumentos de emisores extranjeros.

GRÁFICO 5: ÍNDICE DE CONCENTRACIÓN POR EMISOR ⁽¹⁾

¹⁴ La concentración se mide con el índice de *Herfindahl-Hirschman*, calculado como la sumatoria de los cuadrados de las posiciones que posee el fondo en cada emisor, la concentración en pocos emisores aumenta conforme el indicador se acerca a 1.



(1) Promedio simple de los índices de los fondos de cada régimen.

La duración *Macaulay*¹⁵ del portafolio de inversiones del ROP fue de 3,0 años, mientras que la del fondo de Capitalización Laboral se ubicó en 2,9 años, debido a la diferente composición de las carteras, según el cuadro 5. Al analizar la sensibilidad del portafolio ante cambios en las tasas de interés, la duración modificada¹⁶ disminuyó para el ROP, FCL y el voluntario en colones B, en relación con setiembre 2011, como se observa en el Gráfico 6. Lo anterior significa que los portafolios de inversión de estos fondos están menos expuestos al riesgo de variación de tasas que lo que estaban hace doce meses, sin embargo, no se debe perder de vista del objetivo de mediano y largo plazo que tienen los fondos de pensiones.

CUADRO 5 . REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL EN COLONES
Duración y Duración Modificada¹⁷
Portafolio inversiones al 30 de setiembre 2012

	ROP			FCL			RVPC. COLONES A			RVPC. COLONES B		
	Part.	Duración (años)	DM	Part.	Duración (años)	DM	Part.	Duración (años)	DM	Part.	Duración	DM
Colones	91,4%	3,0	2,9	94,7%	2,0	1,9	94,7%	2,1	2,1	97,1%	2,2	2,1
CERO CUPÓN	0,9%	0,4	0,4	2,0%	0,3	0,3	1,3%	0,2	0,2	1,4%	0,2	0,2
TASA FIJA	62,3%	2,5	2,4	73,3%	2,1	2,0	53,9%	2,0	1,9	66,2%	2,0	1,9
TASA VARIABLE	17,3%	0,4	0,4	17,0%	0,4	0,4	30,2%	0,5	0,4	23,4%	0,4	0,4
UDES	10,9%	10,2	10,0	2,4%	9,0	8,8	9,3%	8,7	8,5	6,2%	10,8	10,5
Dólares	8,6%	3,3	3,2	5,3%	4,5	4,4	5,3%	3,6	3,6	2,9%	1,8	1,8
CERO CUPÓN	0,2%	0,2	0,2									
TASA FIJA	7,9%	3,5	3,4	5,2%	4,6	4,5	4,6%	4,1	4,0	2,3%	2,2	2,1
TASA VARIABLE	0,5%	0,3	0,3	0,2%	0,3	0,2	0,6%	0,3	0,2	0,6%	0,3	0,2
Total portafolio	100,0%	3,0	2,9	100,0%	2,1	2,0	100,0%	2,2	2,1	100,0%	2,1	2,1

¹⁵ Periodo medio de recuperación de los flujos de un título valor que conforman el portafolio de inversión, ponderando cada uno de ellos por el peso relativo de cada título.

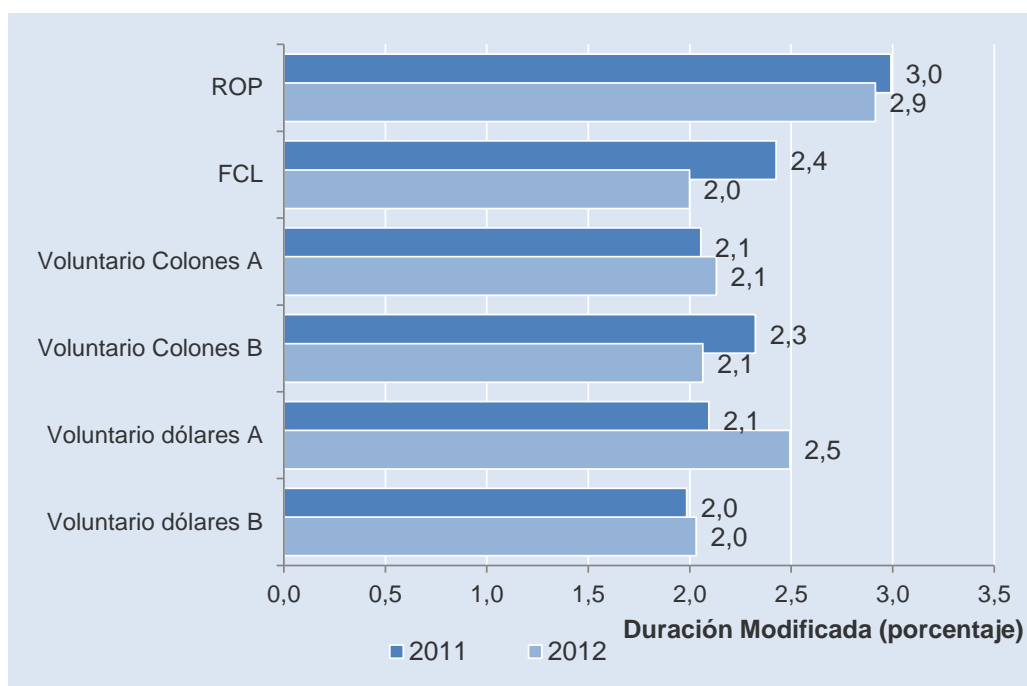
¹⁶ Permite conocer la exposición al riesgo por la variación de las tasas de interés que podrían experimentar los valores de deuda de la cartera de los fondos de pensiones. Entre mayor sea el valor de la duración modificada, mayor la exposición al riesgo de pérdida de valor del portafolio ante cambios en la tasa de interés.

¹⁷ El porcentaje del portafolio que comprende este cálculo fue 95,9% para ROP y 96,9% para el FCL, mientras que en los fondos voluntarios A un 97,1% y B un 96,3%.

CUADRO 6 . REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL EN DÓLARES
Duración y Duración Modificada¹⁸
Portafolio inversiones al 30 de setiembre 2012

	RVPC DÓLARES A			RVPC DÓLARES B		
	Part.	Duración	DM	Part.	Duración	DM
CERO CUPÓN				1,3%	0,3	0,3
TASA FIJA	94,9%	2,2	2,1	94,3%	2,2	2,1
TASA VARIABLE	3,7%	0,3	0,2	4,4%	0,3	0,2
Total portafolio	100,0%	2,1	2,1	100,0%	2,1	2,0

GRÁFICO 6: DURACIÓN MODIFICADA
Setiembre 2011 y Setiembre 2012
En porcentajes



¹⁸ El porcentaje del portafolio que comprende este cálculo fue 92,2% y 87,8% para los fondos A y B, respectivamente.

3 Rentabilidad

Desde finales de 2011 las tasas de interés en el mercado doméstico se han incrementado producto de las mayores captaciones del Ministerio de Hacienda para financiar el déficit fiscal. Esto ha provocado una reducción en algunos de los precios de los instrumentos del gobierno¹⁹, lo que sumado a la apreciación del colón experimentada en el primer semestre del año se tradujo en una reducción de las rentabilidades de los fondos de pensiones.

En los últimos doce meses, la rentabilidad anual de los fondos en colones mostró una tendencia a la baja, para cerrar en setiembre de 2012 en 5,3% para el ROP, 6,4% para el FCL, y los fondos voluntarios tipo A²⁰ en 6,5%, lo que significó una reducción 444,1 pb., 275,3 pb y 315,0 pb, respectivamente, en relación con setiembre de 2011. Durante el periodo comprendido entre octubre de 2011 y junio de 2012, la evolución de este indicador estuvo significativamente afectada por las minusvalías producto de la valoración a precios de mercado que ascendieron en el ROP a ¢65.303,4 millones, lo que representó un 3,55% de las inversiones, no obstante, esta tendencia se interrumpió durante el tercer trimestre de este año cuando los precios de los instrumentos mostraron una menor variabilidad.

Por otro lado, las pérdidas por diferencial cambiario en los últimos doce meses en el ROP suman ¢-7.495,8 millones, que equivalen a un 0,41% del valor de las inversiones, como se observa en el siguiente cuadro.

¹⁹ Por ejemplo: el precio TUDES vencimiento 2024 que representaba el 4,2% del portafolio del ROP al 30 de setiembre de 2012 se redujo 8,6% en el último año, el TP-2018 un 7,0% y el TP-2016, bajó 10,8%. Igual en el FCL, donde el TP-2018 que representó 3,1% se redujo en 10,8%, entre otros.

²⁰ La rentabilidad anual de los fondos voluntarios colones B fue de 8,4% y la histórica (a partir del 1 de noviembre de 2008) 9,7%.

CUADRO 7. RÉGIMEN OBLIGATORIO DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS (ROP) Y FONDO DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL (FCL)

Minusvalías o Plusvalías según motivo por trimestre

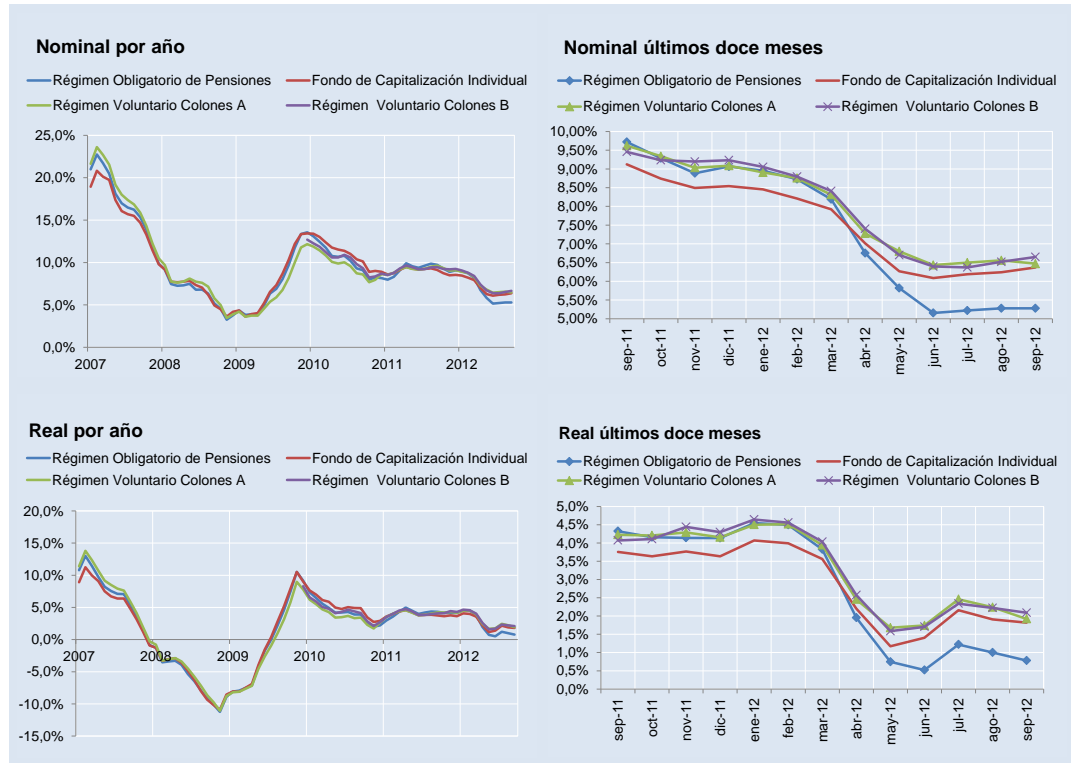
	Millones de colones				Porcentaje de las inversiones (%)			
	IV-2011	I-2012	II-2012	III-2012	IV-2011	I-2012	II-2012	III-2012
Total	25.053,2	10.506,5	-876,9	45.174,2	1,46	0,57	-0,05	2,26
Por valoración	-5.437,0	-22.934,0	-36.932,4	4.093,1	-0,32	-1,25	-1,98	0,20
Tipo cambio	-1.559,6	-1.405,0	-4.613,1	82,0	-0,09	-0,08	-0,25	0,00
Intereses	34.278,6	36.315,1	40.827,6	45.290,0	1,99	1,98	2,19	2,26
Unidades de desarrollo	749,7	2.822,4	3.867,5	1.195,4	0,04	0,15	0,21	0,06
Negociación instrumentos	1.914,5	695,7	1.203,1	107,7	0,11	0,04	0,06	0,01
Comisiones	-4.893,0	-4.987,7	-5.229,6	-5.594,0	-0,28	-0,27	-0,28	-0,28
FCL	3.546,3	1.689,4	983,6	6.172,7	1,26	0,72	0,37	2,00
Por valoración	-568,9	-2.765,8	-3.225,3	570,6	-0,20	-1,17	-1,21	0,19
Tipo cambio	-146,0	-132,9	-369,3	3,2	-0,05	-0,06	-0,14	0,00
Intereses	5.574,4	6.133,1	5.844,2	7.157,3	1,97	2,60	2,19	2,32
Unidades de desarrollo	46,8	167,5	143,3	43,4	0,02	0,07	0,05	0,01
Negociación instrumentos	152,4	-109,1	-8,6	11,7	0,05	-0,05	0,00	0,00
Comisiones	-1.512,4	-1.603,4	-1.400,7	-1.613,6	-0,54	-0,68	-0,52	-0,52

La rentabilidad anual en términos reales se redujo en relación con setiembre de 2011, producto de la baja en la rentabilidad anual nominal, a pesar del menor crecimiento de los precios internos. Concretamente, la rentabilidad real del ROP resultó 354,3 pb inferior, mientras que la de los fondos de capitalización laboral y los voluntarios se redujo 193,4 pb y 230,6 pb, respectivamente. El nivel de esta variable se ubicó al cierre del tercer trimestre de 2012 en promedio en 1,7%, 31,0 pb más que la cifra alcanzada al cierre del primer semestre.

Al 30 de setiembre de 2012, la entidad con la mejor rentabilidad anual en el ROP fue la operadora del INS (7,95%), mientras que Popular Pensiones reportó el menor rendimiento de este fondo (4,33%). Por otra parte en el FCL, la operadora del INS Pensiones es la operadora con mejor rentabilidad (7,92%) y Vida Plena presentó la menor rentabilidad (5,29%).

La rentabilidad histórica promedio del ROP al cierre de setiembre 2012 fue 13,2%, lo que significó 79,7 que el nivel registrado en el mismo mes del año previo. En el caso del FCL, la rentabilidad histórica se ubicó en 13,2%, 70,0 pb. inferior al observado al finalizar el tercer trimestre de 2011. Por su parte, el Régimen Voluntario en colones tuvo una rentabilidad histórica de 13,8% para los fondos A y 9,2% para los B., es decir 75,0 pb. y 113,8 pb. menos en relación con los niveles de setiembre 2011.

GRÁFICO 7: REGÍMENES OBLIGATORIOS Y VOLUNTARIOS Evolución de la Rentabilidad Anual Promedio



En los últimos doce meses la rentabilidad por unidad de riesgo del ROP disminuyó para todas las operadores por el incremento en la volatilidad de doce meses del indicador. Al igual que en setiembre de 2011 INS Pensiones y BCR Pensiones son las dos operadoras con mayor rentabilidad anual por unidad de riesgo, mientras que Popular Pensiones generó el rendimiento por unidad de riesgo más bajo, como se observa en el siguiente cuadro.

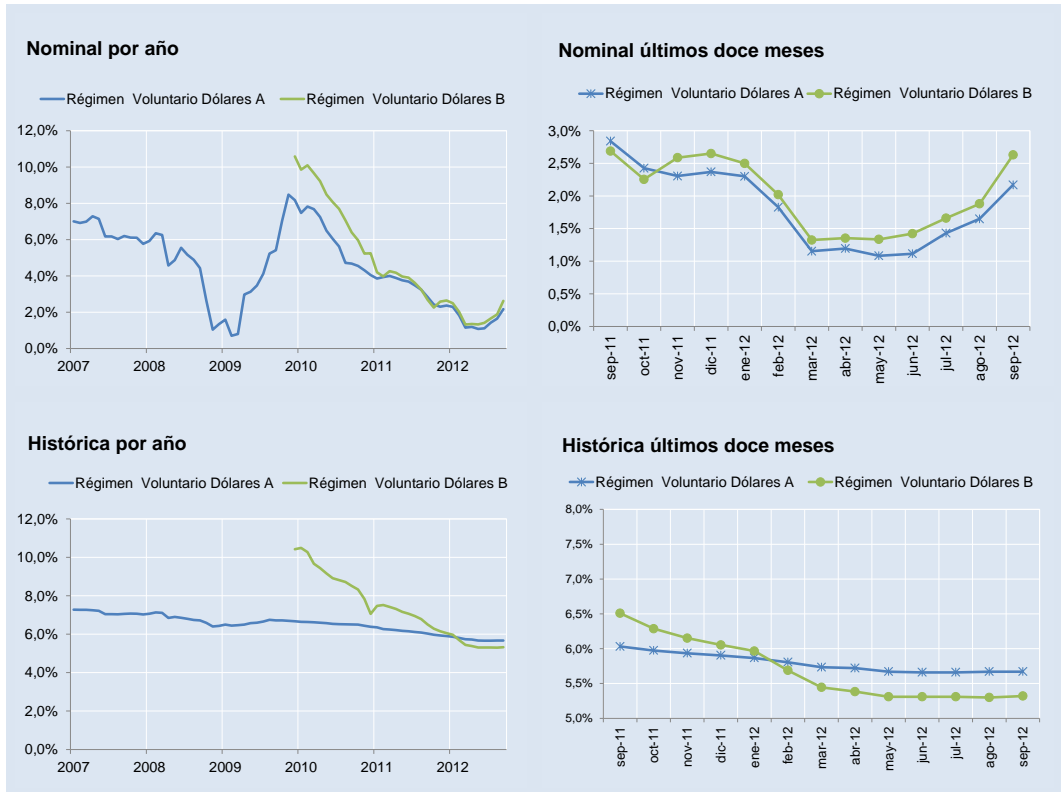
CUADRO 8 : REGÍMEN OBLIGATORIO DE PENSIONES
Rentabilidad Anual, Volatilidad de los últimos 12 meses y
Rentabilidad Ajustada por Riesgo por OPC

	Rentabilidad (1)		Volatilidad 12 meses (2)		Rentabilidad por unidad de riesgo (1)/(2) (unidades)	
	sep-11	sep-11	sep-11	sep-11	sep-11	sep-11
Régimen	9,7%	5,3%	0,8%	1,8%	12,5	3,0
BCR Pensión	10,0%	6,4%	0,6%	1,4%	18,0	4,5
BN Vital	9,5%	5,8%	1,1%	1,6%	8,3	3,6
CCSS	10,4%	5,1%	0,7%	2,1%	14,2	2,4
INS Pensiones	10,1%	8,0%	0,4%	0,9%	23,1	8,8
Popular Pensiones	9,8%	4,3%	0,9%	2,2%	11,1	2,0
BAC SJ Pensiones	9,4%	6,0%	0,8%	1,4%	11,9	4,2
Vida Plena	9,7%	5,0%	0,5%	1,8%	17,8	2,7

La rentabilidad de los fondos en dólares mostró un incremento durante el tercer trimestre de 2012 en relación con el trimestre anterior. La rentabilidad anual de los fondos A y B se ubicó en 2,2% y 2,6%, respectivamente, lo que significó un incremento de 105,6 pb. y 120,8 pb., respectivamente. Por su parte, la rentabilidad histórica de estos fondos se situó alrededor de 5,7% en los fondos A y 5,3% en los fondos B.

GRÁFICO 8: RÉGIMEN VOLUNTARIO EN DÓLARES

Evolución de la Rentabilidad Promedio



4 Indicadores Financieros OPC

El activo total del conjunto de las operadoras de pensiones complementarias alcanzó los ¢48.065,7 millones al cierre del tercer trimestre de 2012, lo que significó un incremento en términos reales del 1,2%, en relación con setiembre 2011, según se observa en el Cuadro 9. Las entidades con el mayor volumen de activos fueron Popular Pensiones y BN Vital, lo que es consistente con su participación en el mercado de fondos de pensiones. El activo de la mayoría de las operadoras se vio incrementado en términos reales, con excepción de INS Pensiones que se encuentra en proceso de fusión con BCR Pensión y BN Vital debido principalmente a minusvalías por valoración. En el caso de las operadoras de Pensiones del BAC San José y del Banco de Costa Rica el incremento en su activo se originó básicamente en la generación de utilidades netas, que representa un 14,2% y 17,6% respectivamente.

CUADRO 9 : OPERADORAS DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS
Activo Total (Millones de colones)

Operadoras	sep-11	dic-11	sep-12	Variación anual	Variación real
BN Vital	9.458,7	9.405,2	9.315,7	-1,5%	-5,4%
INS Pensiones	4.553,4	4.831,5	1.653,3	-63,7%	-65,1%
Popular Pensiones	18.627,5	12.060,6	22.047,1	18,4%	13,7%
Vida Plena	3.235,8	3.162,0	3.391,0	4,8%	0,6%
BAC San José	3.504,1	3.830,4	4.572,6	30,5%	25,3%
BCR Pensión	4.471,4	4.613,6	5.229,5	17,0%	12,3%
CCSS OPC	1.759,4	1.800,0	1.856,5	5,5%	1,3%
Total	45.610,2	39.703,3	48.065,7	5,4%	1,2%

Al finalizar el tercer trimestre de 2012, las ganancias operativas generadas por las operadoras ascendieron a ¢2.766,2 millones, lo que significó ¢1.703,3 millones más que las generadas a setiembre de 2011, según se observa en el Cuadro 10.

Al 30 de setiembre de 2012, la mayoría de las operadoras obtuvieron un resultado operativo positivo, con excepción de BN Vital e INS Pensiones. El incremento en el resultado operacional de Popular Pensiones, BCR Pensión y BAC San José explica fundamentalmente por el incremento en el monto de los ingresos por comisiones sobre el saldo administrado y una disminución de los gastos de administración, adicionalmente, la operadora del Popular tuvo una baja del 23% en los gastos de comisiones por servicios.

Las utilidades del conjunto de las operadoras ascendieron a ¢3.696,8 millones a setiembre de 2012, lo que representó un crecimiento real de 37,2% en relación con el mismo período del año anterior. El incremento en la utilidad neta de la operadora de Popular Pensiones, BCR Pensiones y la del BAC San José obedece al resultado operativo de las entidades.

CUADRO 10 : OPERADORAS DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS
Resultado Operacional y Utilidad Neta por Operadora
Millones de colones, acumulados al último mes

Operadoras	sep-11		dic-11		sep-12		Variación anual	
	Resultado operac.	Utilidad Neta	Resultado operac.	Utilidad Neta	Resultado operac.	Utilidad Neta	Resultado operac.	Utilidad Neta
BN-Vital	-146,2	245,7	-31,0	432,9	-83,3	358,8	62,9	113,1
INS Pensiones	-497,7	-202,6	-685,7	-319,7	-417,8	-120,4	79,9	82,2
Popular Pensiones	617,9	842,4	1.091,8	1.328,3	1.600,1	1.636,5	982,2	794,0
Vida Plena	117,1	313,8	146,3	305,7	90,5	217,7	-26,6	-96,1
BAC San José	366,1	394,1	641,9	647,2	705,8	695,6	339,7	301,4
BCR Pensión	643,7	641,6	944,4	918,7	866,9	811,1	223,2	169,6
CCSS OPC	-38,0	66,3	-52,5	80,5	3,9	97,5	41,9	31,2
Total	1.062,9	2.301,3	2.055,1	3.393,5	2.766,2	3.696,8	1.703,3	1.395,5

**RECUADRO 3
PROCESO PRUEBAS DE ESTRÉS OPERADORAS DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS**

Posteriormente, mediante artículo 5 de la sesión 955-2012, celebrada el 10 de enero de 2012, el CONASSIF dispuso que las superintendencias soliciten pruebas de estrés a las entidades financieras reguladas y en sesiones del Comité de Vigilancia Macropudencial se acordó que estas pruebas serán requeridas a las entidades que las Superintendencias consideraran más relevantes, desde el punto de vista sistémico.

En julio del 2012, se solicitó a las entidades autorizadas (6 operadoras de pensiones²¹) que realizaran las pruebas de estrés con los escenarios proporcionados así como que calcularan y remitieran los resultados de unos indicadores, la metodología empleada y las políticas de mitigación que consideraran necesaria para administrar el potencial riesgo sistémico.

Escenario 1: “Desaceleración abrupta en la actividad económica global, unida a una reversión de los flujos de capital” -Plazo: 1 año-

Variable	Escenario base	Escenario 1.a	Escenario 1.b
Crecimiento del PIB	3,80%	-1,00%	-5,00%
Inflación	5%±1%	10,00%	15,00%
Devaluación del colón	3,20%	15,00%	30,00%
Tasa básica pasiva	9,25%	12,00%	17,00%
Tasa de desempleo abierto	7,66%	9,00%	13,00%

Escenario 2: “Reversión de los flujos de capital” -Plazo: 1 mes

Variable	Escenario 2.a	Escenario 2.b
Entidades bancarias – contracción del financiamiento externo	20,00%	40,00%
Puestos de bolsa –contracción del fondeo en dólares y colones por mayor percepción de riesgo de los inversionistas	50,00%	60,00%
Devaluación del colón	15,00%	30,00%
Incremento en la tasa básica pasiva (puntos base)	275	775

Recepción de respuestas

Las seis operadoras de pensiones complementarias completaron el ejercicio en el plazo concedido y enviaron comentarios sobre la metodología utilizada, la descripción de los supuestos con los cuales realizaron el ejercicio y la presentación de los indicadores solicitados.

Pocas operadoras de pensiones presentaron propuestas de acciones mitigadoras y dos operadoras dieron algunos comentarios respecto a mejoras o propuestas al ejercicio.

Metodologías empleadas

- Regresiones múltiples: 3 OPC
- Proyecciones Financieras: 2 OPC
- Líneas de tendencia: 1 OPC

Resultados Obtenidos

	Escenario 1a		Escenario 1b	
	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo
Liquidez	17,7%	24,7%	4,5%	33,0%
Suficiencia Patrimonial	-1,0%	371,0%	-1,0%	117,6%
ROE	5,4%	75,0%	-65,0%	20,7%
ROA	4,1%	82,9%	-107,9%	14,0%
Necesidades de capitalización	0	0	0	0

	Escenario 2a		Escenario 2b	
	Mín	Max	Mín	Max
Liquidez	18,3%	67,2%	18,0%	71,4%
Cartera en moneda extranjera	10,2%	24,0%	10,6%	34,0%

Acciones de mitigación propuestas por las OPC

Las dos operadoras con propuestas de medidas de mitigación indicaron:

- Disponen de Manual de Políticas y Procedimientos para administrar riesgos
- Negociación títulos mercado local o internacional.
- Participación MIL (liquidez corto plazo).
- Líneas crédito locales, extranjeros o reportos con un banco nacional o externo.
- BCCR las trate como a otros intermediarios financieros y les dé facilidades o acceso a recursos.
- SuPen llame a la calma.
- Flexibilidad en la normativa.

Algunas conclusiones y recomendaciones

- Las OPC coinciden que deben mejorar sus herramientas de medición del riesgo sistémico.
- La calidad de las metodologías y resultados debe mejorarse, lo cual se puede conseguir con la práctica periódica de este tipo de escenarios.
- Analizar si se deben suministrar lineamientos respecto de la metodología a utilizar y si es necesario revisar el plazo del ejercicio según el tipo de regulados.
- Dar los indicadores podría haber influido en la calidad del análisis, pues la preocupación fue más financiera que macroeconómica y el objetivo se centró a calcular los indicadores más que analizar los escenarios.
- Industria pensiones en un estado muy básico para ejercicios de esta naturaleza, incluida la perspectiva de su personal.

²¹ Se excluyó del ejercicio a INS Pensiones por encontrarse en el proceso de fusión con BCR Pensión, prevaleciendo la segunda.

B Regímenes Colectivos

Los recursos administrados en los Regímenes Colectivos crecieron en los últimos doce meses un 4,5% y representaron el 14,8% del PIB. De estos activos, la mayor proporción (86,3%) correspondió a los Regímenes Básicos y el resto a los Otros Fondos Colectivos, según se muestra en el siguiente cuadro.

CUADRO 11 : REGÍMENES COLECTIVOS
Recursos Administrados ⁽¹⁾ (Millones de US\$)

	sep-11		dic-11		sep-11		Variación anual	Variación real
	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%		
Regímenes Básicos ^{2/}	5.194,4	86,3%	5.297,8	86,3%	5.836,0	86,8%	12,4%	4,5%
Otros Fondos Colectivos	822,6	13,7%	840,6	13,7%	887,0	13,2%	7,8%	0,3%
TOTAL	6.017,0	100,0%	6.138,4	100,0%	6.723,1	100,0%	11,7%	3,9%

1) Corresponde a los saldos del activo total en colones valorados al tipo de cambio de cierre de cada mes. Incluye datos del RIVM a julio 2012.

(2) No incluye el Régimen No Contributivo.

1 Regímenes Básicos de Pensiones

Al cierre del tercer trimestre de 2012, los Regímenes Básicos presentaron un incremento de 4,5% en relación con el saldo al mismo mes del año previo. De estos recursos el 60,4% correspondió al Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (RIVM) de la CCSS.

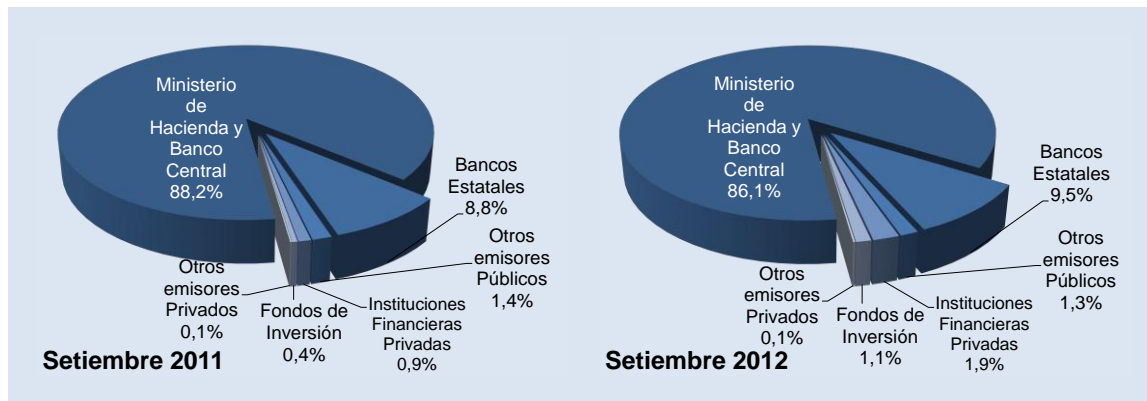
CUADRO 12 : REGÍMENES BÁSICOS
Recursos Administrados ⁽¹⁾ (Millones de US\$)

	sep-11	dic-11	sep-12	Variación anual	Variación real
TOTAL RÉGIMENES BÁSICOS	5.194,4	5.297,8	5.836,0	12,4%	4,5%
Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte	3.215,1	3.233,9	3.525,0	9,6%	2,0%
Régimen Pensiones Capitalización Colectiva Magisterio Nacional (RCC)	1.353,6	1.428,9	1.660,9	22,7%	14,1%
Fondo de Pensiones y Jubilaciones del Poder Judicial	609,7	618,3	629,5	3,2%	-4,0%
Fondo de Pensiones y Jubilaciones del Benemérito Cuerpo de Bomberos	15,9	16,7	20,7	30,1%	21,0%

(1) Corresponde a los saldos del activo total en colones valorados al tipo de cambio al cierre de cada mes.

Las inversiones de los Regímenes Básicos se mantienen concentradas en instrumentos del sector público, principalmente en Gobierno y Banco Central, ubicándose en setiembre de 2012 en 86,1%, 2,1 pp inferior al del mismo mes del año previo, según se observa en el Gráfico 9. Por su parte, el porcentaje invertido en bancos estatales, instituciones financieras privadas y fondos de inversión se incrementó en 0,7 pp, 1,0 pp y 0,7 pp respectivamente.

GRÁFICO 9: REGÍMENES BÁSICOS
Composición de las inversiones por emisor



**Régimen de
Invalidez Vejez y
Muerte (RIVM)**

Los recursos administrados por el RIVM de la CCSS al 31 de julio de 2012, ascienden a US\$3.505,8 millones; muestran un incremento en términos reales de 3,3% en relación con julio de 2011, situación que se explica por el aumento del 10,6% en los aportes, producto de una mayor cobertura del régimen, que pasó de 1.133.402 afiliados a 1.178.577 afiliados para un incremento de 45.175 personas y a los aumentos salariales del período.

Riesgo Actuarial:

La Dirección Actuarial de la CCSS ha argumentado que el sistema de financiamiento del RIVM es de “Prima Escalonada”; aquí se determina el principal riesgo actuarial de este régimen, dado que se considera que los escalones definidos con ocasión de la reforma paramétrica realizada al régimen en el año 2005, no serán suficientes para lograr su sostenibilidad financiera y actuarial en el largo plazo, situación que se comprueba y complementa con un análisis de la metodología de “Prima Media General”. De acuerdo con la valuación actuarial del RIVM al 31 de diciembre de 2010, en la proyección a 100 años se estimó un déficit actuarial de ¢19,3 billones, en el escenario base.

En relación con el tema actuarial, la CCSS y la SuPen han venido trabajando los términos de referencia para la contratación conjunta de un estudio actuarial con corte a diciembre de 2012, por parte de un tercero.

**Régimen de
Capitalización
Colectiva del
Magisterio
Nacional
(RCCMN)**

En el período analizado, el incremento del activo del Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional fue de 14,1%. Dicha variación se explica principalmente por un aumento de 22,8% en los aportes, asociado con el incremento de 2,7% en el número de afiliados, que pasó de 68.694 en setiembre de 2011 a 70.580 en setiembre de 2012 y con aumentos salariales durante el período que mejoraron la recaudación. Además, influyó en forma negativa el resultado de la valoración a precios de mercado, al pasar de tener una plusvalía en setiembre de 2011 a tener una minusvalía en setiembre de 2012.

Respecto a la **gestión actuarial**, según las valuaciones realizadas, el régimen presenta un superávit actuarial en el escenario base. Sin embargo, de acuerdo con los resultados preliminares de la auditoría actuarial, el régimen tiene que realizar ajustes en el perfil de beneficios.

Poder Judicial

Los recursos administrados por el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial y su activo, en términos reales, tuvieron un crecimiento del 2.5% en el transcurso de los últimos once meses. Esto se explica por el aumento de los aportes ocasionado por un mayor

número de afiliados, el cual pasó de 10.931 en setiembre 2011 a 11.701 en agosto 2012 (incremento de un 7,0%), así como por los incrementos salariales que se otorgaron en ese período.

En su gestión Actuarial²², la última valuación practicada al régimen con fecha de corte a diciembre de 2011, muestra un déficit actuarial de ¢3.8 billones. La tasa de contribución requerida para la sostenibilidad del régimen fue estimada en 93% de los salarios, en contra de la tasa vigente actual de 21,16%.

Ante la situación de insolvencia del régimen, esta superintendencia le solicitó al Consejo Superior que informara las medidas dispuestas con respecto a las recomendaciones de la valuación actuarial, aún y cuando esas medidas no resuelven el problema deficitario del régimen, sino que solamente permiten ampliar el plazo del año crítico, en el cual el patrimonio se vuelve negativo. Al respecto, ese Órgano comunicó que están a la espera de las observaciones que deben presentar las organizaciones sociales del Poder Judicial con respecto a la valuación, a las cuales se les concedió un plazo hasta el 16 de octubre de 2012.

Una disposición de la Sala Constitucional eliminó el tope a la Pensión, con carácter retroactivo, circunstancia que incrementó de manera sustantiva el déficit observado y de no tomarse acciones correctivas inmediatas, las obligaciones del Fondo probablemente deberán ser atendidas con cargo al presupuesto nacional.

Los riesgos detallados han sido informados a la Administración y al Consejo Superior del Poder Judicial; sin embargo, esas instancias mantienen la posición de que la SuPen no tiene facultades de regulación sobre dicho Fondo.

La División Jurídica de esta Superintendencia emitió un criterio con respecto a la normativa emitida sobre inversiones y concluyó que a este Fondo le aplica la normativa en el tanto no interfiera con lo establecido en la política que sobre inversiones haya emitido la Corte Plena. El criterio jurídico se comunicó al régimen; sin embargo, sus representantes reiteran su posición de que los aspectos normativos citados en ese criterio no son de aplicación al fondo ya que su administración es responsabilidad del Consejo Superior.

Asimismo, se han comunicado otros criterios jurídicos (procedimiento de revalorización de pensiones y otorgamientos de beneficios incorrectos) al régimen, sobre acuerdos del Consejo Superior y de Corte Plena que

²² El estudio actuarial sufrió modificaciones, en primera instancia las cifras fueron: déficit por ¢4.0 billones y la tasa de contribución requería se había establecido en 96% de los salarios.

se consideran ilegales, ya que no se ajustan a lo establecido en la Ley Orgánica del Poder Judicial; sin embargo, los representantes del fondo consideran que son divergencias de criterio y que en su oportunidad serán revisados por la Corte Plena.

**Fondo
Bomberos**

El activo del régimen de Bomberos creció, entre setiembre de 2011 y setiembre de 2012, un 21% en términos reales, lo cual se explica principalmente por un aumento en las aportaciones ordinarias del 26,9% del patrono y afiliados; además, a partir de agosto de 2011 se inició el registro de las plusvalías y minusvalías no realizadas por valoración. El número de afiliados disminuyó en ese período (pasó de 48 a 44) por quienes se acogieron a la jubilación.

Con respecto a la gestión actuarial, el déficit actuarial de ¢741.4 millones de acuerdo con la valuación realizada por los profesionales del Instituto Nacional de Seguros (INS) con corte a diciembre de 2011 se canceló en junio 2012; de acuerdo con el estudio actuarial a junio 2012 se presenta un superávit de ¢296.85 millones. El fondo no mantiene una provisión para pensiones en curso de pago por cuanto se compran las rentas vitalicias al INS.

Los riesgos detallados han sido informados al Órgano de Dirección del Régimen, se encuentran en proceso de atención y se les da seguimiento conforme con el plan de supervisión propuesto para este régimen.

2 Otros Regímenes Colectivos

El activo total de los fondos correspondientes a Otros Regímenes Colectivos de Pensiones presentó un incremento en setiembre de 2012 de 0,3% en relación con el mismo mes del año previo, según se observa en el Cuadro 13.

CUADRO 13 : OTROS REGÍMENES COLECTIVOS
Recursos Administrados ⁽¹⁾ (Millones de US\$)

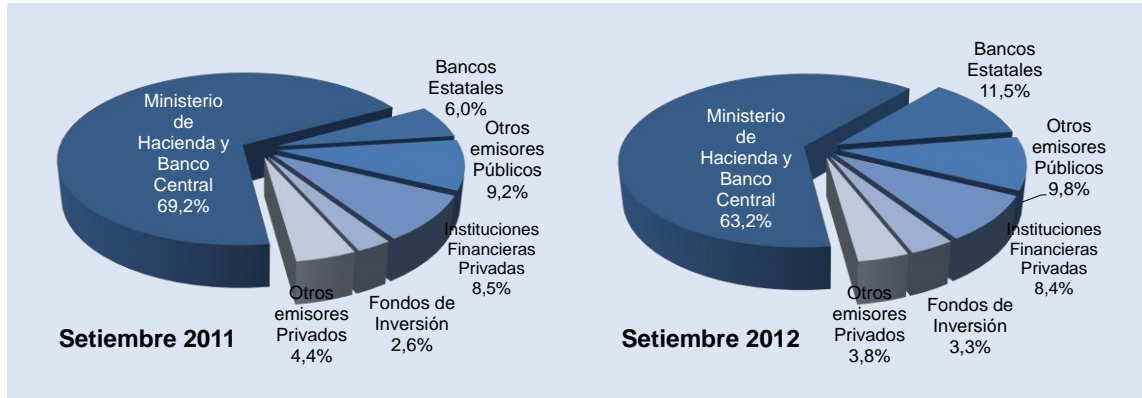
	sep-11	dic-11	sep-12	Variación anual	Variación real
TOTAL FONDOS COMPLEMENTARIOS CREADOS POR LEY ESPECIAL	822,6	840,6	887,0	7,8%	0,3%
Fondo Garantías y Jubilaciones Empleados BNCR	232,7	233,3	223,5	-4,0%	-10,7%
Fondo Garantías Jubilaciones Empleados BCCR ⁽²⁾	0,0	0,0	0,002	0,0%	-7,0%
Fondo Pensión Complementaria del ICE	316,8	326,8	361,2	14,0%	6,0%
Fondo Pensiones Trabajadores de RECOPE ⁽²⁾	0,1	0,1	0,1	-21,2%	-26,7%
Fondo Mutual y Beneficio Social Vendedores Lotería	8,2	9,3	12,6	53,7%	42,9%
Fondo Retiro de Empleados de la CCSS	264,7	271,0	289,8	9,4%	1,8%

(1) Corresponde a los saldos en colones valorados al tipo de cambio de cierre de cada mes.

(2) Fondo en proceso de liquidación.

En los últimos doce meses se produjo un cambio en la concentración de inversiones del sector público a favor de los valores emitidos por bancos públicos y otros emisores del sector público, mientras se redujo la participación de los instrumentos del Gobierno y Banco Central. A su vez, se redujo ligeramente el porcentaje de las inversiones en instrumentos de emisores privados no financieros según se observa en el Gráfico 10. Por otra parte, el 91% de las carteras se encuentran denominadas en colones y la totalidad de las inversiones de estos fondos se encuentran en el mercado local.

GRÁFICO 10: FONDOS COMPLEMENTARIOS CREADOS POR LEY ESPECIAL
Composición de las inversiones por emisor



**Fondo de
Garantías y
Jubilaciones del
Banco Nacional
de Costa Rica
(FJBNCR)**

El saldo del activo del Fondo de Empleados del Banco Nacional mostró una disminución en términos reales entre setiembre de 2011 y 2012 de un 10.7%, que se explica por un crecimiento en las minusvalías del 269.7%. Además, incide en esa disminución el hecho de que el Fondo registraba el faltante actuarial en cuentas de balance, tanto en el activo como en el pasivo, y a partir de enero de 2012 el registro se realiza en cuentas de orden. El crecimiento en el número de afiliados fue de un 1% en el período: pasó de 5.332 a 5.362.

Con respecto a la **gestión del riesgo actuarial**, la valuación presentada con corte al 30 de junio de 2012 no muestra déficit actuarial; sin embargo, se observa una insuficiencia en la Provisión de Pensiones en Curso de Pago por $\text{¢}34.323,9$ millones.

**Fondo de
Garantías y
Jubilaciones del
Banco Central
de Costa Rica
(FJBCCR)**

En la Sesión N° 04-2010, Artículo 6, celebrada el 15 de julio del 2010, la Junta Administrativa del Fondo acordó distribuir el saldo de los recursos de la Reserva para Obligaciones Judiciales entre todos los miembros activos, y escogió para el proceso de distribución el mecanismo aprobado por la Junta Administrativa del Fondo en la Sesión N° 21-95, artículo 2, celebrada el 21 de agosto de 1995." Dicha distribución se realizó a finales de agosto de 2010, manteniéndose a agosto de 2012 un saldo pendiente de liquidar por $\text{¢}820,903.62$ y la planilla de pensionados está compuesta por 49 personas.

**Fondo de
Garantía y
Jubilaciones del
Instituto
Costarricense de
Electricidad
(FICE)**

El activo creció en términos reales un 6,0% durante los últimos doce meses, principalmente por el incremento de 11,5% en los aportes del régimen, producto del aumento de un 0,8% en el número de afiliados (pasó de 15.632 a 15.763), así como los aumentos salariales del periodo. Cabe destacar, que se presentó una minusvalía por valoración de mercado que representa el 2,4% del total del activo, originada principalmente por la variación en el precio de mercado de los títulos de propiedad emitidos por el Gobierno.

En la **gestión actuarial**, no se evidenciaron situaciones de riesgo; el Fondo está actuarialmente equilibrado según estudio con corte al 30 de junio de 2012 y no existe insuficiencia en la provisión de pensiones en curso de pago si las pensiones se revalúan en un 2,5% según la recomendación del actuario.

**Fondo
Vendedores
Lotería**

A setiembre de 2012, los activos del fondo alcanzan un monto de 12.5 millones de dólares, que varió, en términos reales, con respecto al 2011 en 42.9%, lo cual se explica principalmente por un aumento en las

aportaciones y la provisión para pensiones en curso de pago en un 34.9%; además, las utilidades crecieron en 1.24 millones de dólares y se registraron minusvalías por quinientos mil dólares. El número de afiliados creció un 8% (pasó de 1.841 a 1.992 en el período).

El Fondo cubre a los vendedores de lotería con una adjudicación para vender lotería expedida por la Junta de Protección Social (JPS); actualmente hay 1.992 vendedores con edad promedio de 50.3 años.

Se han otorgado 361 pensiones por vejez con un monto promedio de ¢114.5 mil y una edad promedio de 78,3 años.

El régimen logró contratar un outsourcing con Popular Pensiones, para aspectos operativos, en junio de 2011.

Con respecto a la **gestión del riesgo actuarial**, la valuación presentada con corte a junio de 2012 presenta un superávit por ¢16,216.4 millones.

Fondo de Garantías y Jubilaciones de Refinadora Costarricense de Petróleo (FRECOPE)

El activo del Fondo de Pensiones de los Trabajadores de RECOPE se redujo en un 26,7% en el período analizado. Hubo, además, una reducción de 45,7% en la Reserva de Pensiones en Formación, producto básicamente de la conmutación de un funcionario que adquirió el derecho en los dieciocho meses posteriores a la abolición del plan de pensiones.

Este fondo se encuentra en proceso de liquidación y se regula con una normativa específica.

Fondo de Retiro de Empleados de la Caja Costarricense de Seguro Social (FRE)

El activo creció en términos reales un 1,8% durante los últimos doce meses, principalmente por el incremento de 4,1% en los aportes del régimen por los aumentos salariales del período. Cabe destacar que presenta una minusvalía por valoración de ¢2.933,4 millones, principalmente por la disminución en el precio de mercado de los títulos de propiedad emitidos por el Gobierno.

No se detectaron situaciones de riesgo alto en la **gestión actuarial**, la valuación actuarial a junio del 2012 muestra un superávit. Asimismo, el coeficiente de suficiencia de la provisión para pensiones en curso de pago es 1,17 a setiembre 2012, equivalente a un superávit de ¢15.222,2 millones.

3 Otras entidades y fondos supervisados

Dirección Nacional de Pensiones (DNP)

La Dirección Nacional de Pensiones administra ocho regímenes contributivos, seis regímenes no contributivos y dos subsidios de desempleo, todos con cargo al presupuesto nacional, dentro de los cuales se encuentra, los siguientes:

Regímenes contributivos:

- Empleados de Comunicaciones Excepciones, Ley 4 del 23-09-1940 y Ley 6611 del 13-08-1981.
- Músicos de Bandas Militares, Ley 15 del 15-12-1935.
- Hacienda y Diputados, Ley 148 del 23-08-1943, Ley 7013 del 18-11-1985.
- Reparto Magisterio Nacional, Ley 2248 del 05-09-1958, Ley 7268 del 14-11-1991 y Ley 7531 del 10-07-1995.
- Obras Públicas y Transportes, Ley 19 del 04-11-1944.
- Registro Nacional, Ley 5 del 16-09-1939 y reformas.
- Empleados del Ferrocarril al Pacífico, Ley 264 del 23-08-1939.
- Ley Marco, Ley 7302 del 15-07-1992.

Regímenes no contributivos:

- Benemérito, Ley 3825 del 07-12-1966.
- Derecho Guardia Civil, Ley 1988 del 14-12-1955.
- Ex presidentes, Ley 313 del 23-08-1939.
- Guerra Excombatientes, Ley 1922 del 05-08-1955.
- Ley General de Pensiones (Gracia), Ley 14 del 02-12-1935.
- Premios Magón, Ley 6984 del 17-04-1985.

Subsidio de Desempleo:

- Prejubilados INCOP, Ley 8461 del 16-10-2008
- Prejubilados INCOFER, Ley 8950 del 12-05- 2011.

Régimen No Contributivo de Pensiones por Monto Básico (RNC)

Este régimen remite anualmente un flujo de ingresos y gastos, conforme a su naturaleza de sistema de reparto puro. En la práctica, no ha recibido por parte del Gobierno todos los recursos necesarios para su financiamiento, según lo establecido en las leyes que lo rigen. Dada esa circunstancia, se han creado, para las cuentas por cobrar por ese concepto, las estimaciones correspondientes, no obstante lo anterior, el Ministerio de Hacienda traslada los recursos necesarios para el pago de las pensiones en curso.

**Régimen
Transitorio de
Reparto
Magisterio
Nacional
(RTRMN)**

El riesgo más importante, al igual que en el caso del Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional, radica en que los partícipes de este Régimen no se han ubicado correctamente en su totalidad; además, se ha presentado incumplimiento de requisitos en el proceso de concesión de beneficios. Como se mencionó, en las reformas aplicadas a la Ley 7531 se incorporan directrices tendientes a mejorar ese proceso. La Superintendencia da seguimiento a las acciones desarrolladas por la administración para mitigar los riesgos determinados.

La Junta de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio Nacional está realizando gestiones para realizar el traslado de recursos al Ministerio de Hacienda, por concepto de partícipes del RRT que estaban afiliados al Régimen de Capitalización de Colectiva.

III Normativa Emitida 2012

Atiende acuerdo de la sesión 632-2007, artículo 13, celebrada el 22 de febrero de 2010

ACUERDOS DEL SUPERINTENDENTE APROBADOS

Acuerdo Promulgado	Acuerdo Modificado	Contenido del Acuerdo
SP-A-156-2012 del 31 de marzo de 2012	Se modifica el transitorio único del Acuerdo SP-A-123.	Se suspende la evaluación de riesgo operativo aplicable a las operadoras de pensiones, para el período comprendido entre el 1 de octubre del 2011 y el 31 de marzo del 2012.
SP-A-157-2012 del 31 de marzo de 2012	Se modifica el Acuerdo SP-A-142-2010.	Se modifica los anexos 2 y 3 del Acuerdo SP-A-142; así como el Manual de Información, entre otros.
SP-A-158-2012 del 27 de marzo de 2012	Se modifica de manera integral el Acuerdo SP-A-139-2012.	Se modifican los lineamientos para la aprobación y divulgación de comisiones ordinarias, así de la bonificación de comisiones.
SP-A-159-2012 del 23 de mayo de 2012	Deja sin efecto los Acuerdos SP-A-067, SP-A-094 y el SP-A-095	Establece el acceso a la Ventanilla Electrónica de Servicios (VES) por parte de las entidades supervisadas haciendo uso de la firma digital.
SP-A-160 del 17 de julio del 2012	Se modifica el Acuerdo SP-A-123 “Instrumentos y procedimiento para la evaluación del riesgo operativo”	Se modifica el procedimiento de aplicación y los cuestionarios de riesgo operativo del SP-A-123.
SP-A-161 del 23 de julio del 2012		Se modifica el Manual de Información y el Manual de Cuentas de los regímenes de capitalización colectiva.
SP-A-162 del 24 de julio del 2012	Se modifica el Acuerdo SP-A-124 “Lineamientos para el cálculo de la	Se adiciona a la tabla del artículo 2 “Código de cuentas que intervienen en el cálculo”

	suficiencia patrimonial de las entidades autorizadas”	el asiento 186.02 “Valor en libros de la plusvalía comprada”, se modifica el nombre del capítulo II y los artículos 3, 4, 7, 8 y 9, por último se adiciona un nuevo artículo 10 al capítulo II.
SP-A-163 del 7 de setiembre del 2012	Se modifica el Acuerdo SP-A-047 “Disposiciones generales para la equiparación de las escalas de calificación de las empresas calificadoras de riesgo locales inscritas en el registro nacional de valores e intermediarios para efectos de las inversiones de los fondos de pensión y cálculo de la suficiencia patrimonial”	Se modifica el título del Acuerdo, el considerando 4 y el artículo 1.

NORMATIVA APROBADA

Normativa	Normativa Modificada	Contenido de Normativa
Modificación del Reglamento de Beneficios del Régimen de Capitalización Individual	Se modifican los artículos 2, 3, 11, 14, 15, 16, 22, 26 y Anexo I, del “Reglamento de Beneficios del Régimen de Capitalización Individual”	Con la entrada en vigencia de la Ley 8956, Ley Reguladora del Contrato de Seguros, las rentas vitalicias pueden ser escogidas libremente por el trabajador y el afiliado. Sin embargo, la normativa vigente le está eliminando la posibilidad al asegurado de obtener un beneficio adicional que no está incluido dentro de la tasa implícita de interés, ligados a los rendimientos de la inversión de las provisiones, participación de

		beneficios o cualquier otro plus variable que ofrezca la entidad aseguradora.
		También se está aclarando cómo realizar el cálculo de la pensión complementaria en el ROP cuando un pensionado por omisión no ha hecho el trámite para recibir su pensión complementaria y pasado un tiempo, se apersona a la OPC para iniciar la gestión.
Modificación del Capítulo “Suficiencia Patrimonial”, así como del transitorio segundo, del “Reglamento sobre la apertura y funcionamiento de las entidades autorizadas y el funcionamiento de los fondos de pensiones, capitalización laboral y ahorro voluntario previstos en la Ley de Protección al Trabajador”	Modificación de los artículos 45, 46, 48, 49, 50, 53 y 55 del Capítulo VII, “Suficiencia Patrimonial de la Entidad Autorizada”, así como del transitorio 2, del Reglamento.	Regulación de los siguientes disposiciones: -El capital mínimo de funcionamiento. -El cálculo y requerimiento de los riesgos operativo, crédito y mercado. -Elementos de evaluación cualitativa. -Calificación de los instrumentos de evaluación cualitativa. -Periodicidad para remisión del cálculo de suficiencia patrimonial.
Modificación del Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas	Se modifican los artículos 33, 34 y el transitorio IV del Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas	Se amplían las posibilidades de inversión en notas estructuradas que no sean de capital protegido pero que se limite su riesgo por la calidad de los subyacentes. Caso de los instrumentos de deuda que cumplan con los mismos requisitos en cuanto a calificación crediticia del emisor, la emisión, plaza, entre otros, que los permitidos para el resto de los

instrumentos de deuda.

En otro orden de ideas, se busca que los gestores de los fondos de pensión dispongan de espacio en los límites de inversión para colocar el ahorro de los trabajadores, dado el crecimiento sostenido de estos fondos y la situación que enfrentan los mercados internacionales, que obliga a colocar esos recursos en el mercado. Lo anterior, sin afectar la regulación actual, que contempla un tope de 50% de inversiones en el sector público para finales de la presente década.

NORMATIVA PENDIENTE DE APROBAR

Normativa	Normativa por Modificar	Contenido de Normativa
Reglamento de Publicidad, Suministro de información y Agentes Promotores.	Se derogan los capítulos 4, 5, sección 1 del capítulo 12, así como artículo 143 del capítulo 17, del <i>“Reglamento sobre la apertura y funcionamiento de las entidades autorizadas y el funcionamiento de los fondos de pensiones, capitalización laboral y ahorro voluntario previsto en la Ley de Protección al Trabajador”</i> .	Consolidación de acuerdos del Superintendente relacionados y reforma reglamentaria de las siguientes actividades de las operadoras de pensiones y de los agentes promotores: -La publicidad realizada por las entidades autorizadas. -La información que las entidades autorizadas deben remitir a sus afiliados. -La información que las entidades supervisadas deben suministrar al público

		<p>en general y a la Superintendencia de Pensiones.</p> <p>-Los requisitos que deben reunir los agentes promotores, sus funciones y deberes, y las obligaciones que tienen las entidades autorizadas, respecto de ellos.</p> <p>-El programa de “Técnico en asesoría y comercialización de planes previsionales de acumulación y de beneficios”, dirigido a quienes opten por laborar como agentes promotores.</p>
<p>Cálculo de la Comisión por Administración, de la Operadora de Pensiones Complementarias de la Caja Costarricense del Seguro Social</p>	<p>Modificación del artículo 37 del “Reglamento sobre la apertura y funcionamiento de las entidades autorizadas y el funcionamiento de los fondos de pensiones, capitalización laboral y ahorro voluntario previstos</p>	<p>Regulación por Acuerdo de Superintendente, de los siguientes puntos:</p> <p>-Información de los gastos operativos y de la proyección del saldo de los fondos administrados, que debe contener el estudio independiente, aportado por la entidad autorizada.</p> <p>-Eliminación de los gastos comerciales, para efectos del cálculo de las comisiones.</p> <p>-Cálculo para establecer las comisiones anuales para la administración de los fondos, cuando no se aporte el estudio de costos independiente; no se apruebe la solicitud de autorización de comisiones; entre otras razones.</p>

NORMATIVA EN TRÁMITE DE ELABORACIÓN

Normativa	Normativa a modificar	Contenido de Normativa
Reglamento de Derivados.	Se deroga el artículo 35 y se incorpora un nuevo título al <i>“Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas”</i> .	Regulación de las siguientes operaciones con instrumentos derivados de cobertura: -Tasas de interés -Tipos de cambio
Reglamento de Productos Autorizados	Se derogan los artículos 4, 6, 8, 36, 38, entre otros, del <i>“Reglamento sobre la apertura y funcionamiento de las entidades autorizadas y el funcionamiento de los fondos de pensiones, capitalización laboral y ahorro voluntario previstos en la ley de protección al trabajador”</i> También se modifica el <i>“Manual de información del Régimen de Capitalización Individual”</i> y el <i>“Manual de cuentas y sus anexos, de los fondos de pensiones complementarias, capitalización laboral y ahorro voluntario”</i> .	Establecer un marco claro sobre los productos que pueden ofrecer las operadoras a los afiliados. Incluyendo su definición, las características de los mismos, el procedimiento, los trámites y documentos que las entidades supervisadas deben presentar para su promoción.
Reglamento de Cuenta Individual.	Se derogan los capítulos 9, 10 y 11 del <i>“Reglamento sobre la apertura y funcionamiento de las entidades autorizadas y el funcionamiento de los fondos de pensiones, capitalización laboral y ahorro voluntario previstos en la ley de protección al trabajador”</i> También se modifica el <i>“Manual de información del</i>	Regulación integral del proceso de administración de la cuenta individual, incluyendo los movimientos de ingreso y egreso de recursos del afiliado en su cuenta, la comunicación periódica de los movimientos a la Superintendencia, y el registro histórico por las operadoras de pensiones.

Régimen de Capitalización Individual” y el “Manual de cuentas y sus anexos, de los fondos de pensiones complementarias, capitalización laboral y ahorro voluntario”.

Reglamento de Tablas de Mortalidad.	Modificación del <i>Reglamento de Beneficios del Régimen de Capitalización Individual.</i>	Utilización de tablas de mortalidad que sean idóneas, para los productos de desacumulación contemplados en los artículos 21, 22 y 25 de la Ley de Protección al Trabajador, así como en el <i>Reglamento de Beneficios del Régimen de Capitalización Individual</i> (ver recuadro 5).
Reglamento de inversiones y multifondos de la entidades reguladas	Modificación del <i>“Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas”,</i>	Revisión de límites, multifondos, funciones de los comités, entre otros.

**RECUADRO 4
ACTUALIZACIÓN DE TABLAS DE VIDA**

Antecedentes

En el mes de agosto el Centro Centroamericano de Población (CCP) de la Universidad de Costa Rica (UCR) hizo la presentación del estudio contratado por la SuPen para la actualización de las tablas de vida para el quinquenio 2005-2010. Esta es la tercera ocasión en que el CCP realiza el cálculo de tablas de vida para la SuPen, anteriormente había hecho las estimaciones para los quinquenios 1995-2000²³ y 2000-2005²⁴.

Validez de la información utilizada

La estimación de las tablas de mortalidad se benefició especialmente de la disponibilidad de información actualizada del X Censo de Población de Costa Rica 2011, así como de las informaciones y proyecciones de población elaboradas por el CCP en colaboración con el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC).

Para preparar las tablas de mortalidad se realizó la evaluación de la integridad del censo de población 2011, el cual es un insumo importante para dicha actualización. La valoración realizada fue del tipo demográfico, es decir basándose sobre todo en información de los componentes del cambio poblacional: nacimientos, defunciones y entradas y salidas migratorias.

De acuerdo con los resultados de la evaluación se estimó la omisión censal para el 2011 en 6,2%. La mayor omisión tanto en hombres como entre mujeres se observó en el grupo de adultos jóvenes, sobre todo entre las personas con edades entre los 25 y 34 años. En estas edades se estimó que debería haber 15% más de hombres y 5% más de mujeres que los enumerados en el censo.

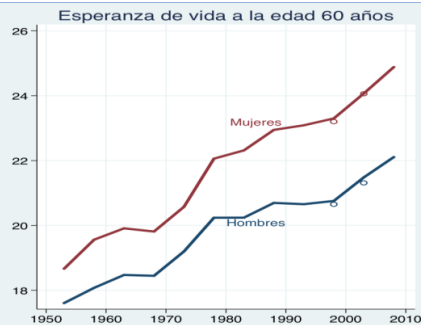
De acuerdo con los resultados de este estudio, debido a que la información en el país sobre defunciones y población es muy confiable, las tablas de mortalidad también lo son, sin embargo, en edades avanzadas, especialmente después de los 100 años, las estimaciones reflejan únicamente una expectativa teórica sobre el comportamiento de la mortalidad al final de la vida.

Tablas de vida de Costa Rica 2005-2010

Las tablas de vida se construyeron a partir de las tasas de mortalidad de la población 5 a 84 años suavizadas con regresión local. Para los menores de 5 años las probabilidades de muerte se calcularon directamente utilizando los datos de defunciones y nacimientos corregidos. Debido a que la mortalidad para edades avanzadas sigue un comportamiento errático, las tasas de mortalidad para las edades entre 85 y 114 años se ajustaron con la función de Gompertz.

La comparación en el tiempo muestra que el país continuó mejorando su esperanza de vida al nacer a un ritmo parecido que en el periodo previo: aproximadamente un año adicional por cada quinquenio calendario. Por su parte la esperanza de vida a los 60 años que resultó 22,1 para los hombres y 24,9 para las mujeres en el periodo más reciente también muestra un progreso continuo desde 1950.

Fuente: Centro Centroamericano de Población CCP de la Universidad de Costa Rica.



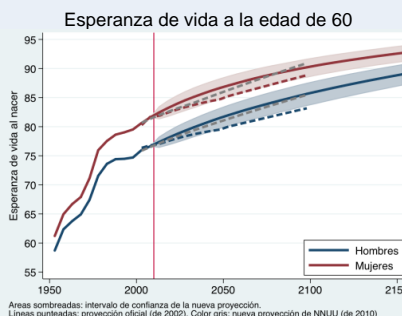
Las marcas "O" indican la estimación previa para 1995-2000

Proyección evolución futura de la mortalidad

Las tablas de vida estimadas para el periodo 2005-2010 son tablas por contemporáneos, es decir una descripción, para las distintas edades, de las esperanzas de vida y probabilidades de muerte que corresponden al quinquenio 2005-2010.

Como es de esperarse que la mortalidad disminuya, si uno utilizara la tabla 2005-2010 para el cálculo de rentas vitalicias y retiros programados, las compañías aseguradoras podrían tener dificultades para cumplir con los términos del contrato y los pensionados quedarían desprotegidos, ya que en promedio vivirían más tiempo que el estimado por la tabla de contemporáneos 2005-2010. Deben, por tanto, estimarse tablas que incorporen las mejoras en la mortalidad, para lo cual se aplicó el modelo de Lee-Carter.

Los resultados obtenidos muestran una mejora en la esperanza de vida con respecto a las proyección oficial (de 2002) y a las nuevas proyecciones de Naciones Unidas, tal y como se aprecia en el siguiente gráfico.



La esperanza de vida a la edad de 60 años muestra una tendencia futura razonable. Hacia finales de siglo se proyecta que será de 27,5 y 30,6 años para hombres y mujeres, es decir de cinco a seis años mayor que la del último periodo observado (2005-2010).

²³ En este estudio se recomendó usar la tabla proyectada a 2025 para incluir disminución futura de la mortalidad.

²⁴ Se propone la utilización de tablas dinámicas pero con restricciones en tiempo y edades.

CUADROS ESTADÍSTICOS

ÍNDICE

- 1A** Composición de los Recursos Administrados por Operadora y Tipo de fondo
- 2A** Inversiones en mercados internacionales según Régimen
- 3A** Inversiones en mercados internacionales según Operadora
- 4A** Porcentaje de inversiones denominadas en dólares por Régimen según Operadora

**Cuadro 1A: Composición de los Recursos Administrados por OPC y fondo.
(Porcentajes)**

Operadora	Régimen Obligatorio Pensiones Complementarias		Fondo Capitalización Laboral		Régimen Voluntario Pensiones Complementarias		Otros Fondos Administrados		Total Régimen Capitalización Individual	
	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12
BCR Pensión	14,6%	14,4%	13,4%	12,8%	5,4%	5,5%	86,3%	86,1%	16,1%	15,9%
BN Vital	21,5%	21,3%	18,5%	19,1%	24,4%	24,6%			20,7%	20,6%
CCSS OPC	3,2%	3,1%	17,6%	15,8%					4,5%	4,4%
INS Pensiones	1,6%	1,6%	1,3%	1,5%	5,7%	5,2%			1,9%	1,8%
Popular Pensiones	37,3%	36,7%	27,4%	28,6%	58,2%	56,3%	13,7%	13,9%	37,0%	36,3%
BAC San José Pensiones	10,7%	11,1%	11,8%	11,4%	3,4%	5,0%			9,9%	10,3%
Vida Plena	11,1%	11,8%	9,9%	10,7%	3,0%	3,3%			9,9%	10,7%
TOTAL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

**Cuadro 2A: Inversiones en mercados internacionales según Régimen
Setiembre 2012**

Emisor	Calificación	Monto millones dólares						% Total Cartera administrada				
		ROP	FCL	Vol.A	Vol.B	Otros	Total	ROP	FCL	Vol.A	Vol.B	Otros
Interamerican Development Bank	AAA	45,9	2,1	2,8	0,3	0,2	51,4	0,88%	0,04%	0,05%	0,01%	0,00%
International Finance Corporation	AAA	43,1					43,1	0,83%				
General Electric Cap.Corp	AA+	6,5		1,0	0,7		8,2	0,12%		0,02%	0,01%	
Telefónica Emisiones SAU	BBB	2,0					2,0	0,04%				
Banco Santander Chile	A+	2,0					2,0	0,04%				
Berkshire Hathaway Finance Corporation	AA+	1,0		0,3			1,3	0,02%		0,01%		
BNP Insticash Fund	-	1,0					1,0	0,02%				
Wal-Mart Stores Inc.	AA				0,1		0,1				0,00%	
Total		101,4	2,1	4,2	1,1	0,2	109,0	1,94%	0,04%	0,08%	0,02%	0,00%

Calificaciones Standar and Poor's

Cuadro 3A: Inversiones en mercados internacionales según Operadora
Setiembre 2012

Emisor	Calificación	Monto millones dólares				% Total Cartera administrada		
		Popular	BN Vital	BAC SJ	Total	Popular	BN Vital	BAC SJ
Interamerican Development Bank	AAA	32,2	10,5	8,6	51,4	0,6%	0,2%	0,2%
International Finance Corporation	AAA	43,1			43,1	0,8%		
General Electric Cap.Corp	AA+	5,4	2,8		8,2	0,1%	0,1%	
Telefónica Emisiones SAU	BBB			2,0	2,0			0,0%
Banco Santander Chile	A+			2,0	2,0			0,0%
Berkshire Hathaway Finance Corporation	AA+	1,3			1,3	0,0%		
BNP Insticash Fund	-	1,0			1,0	0,0%		
Wal-Mart Stores Inc.	AA	0,1			0,1	0,0%		
Total		83,0	13,4	12,6	109,0	1,6%	0,3%	0,2%

Cuadro 4A: Proporción de inversiones en dólares por régimen, según Operadora
Setiembre 2012

	BAC SJ-Pensiones	BCR-Pensión	BN-Vital	CCSS-OPC	INS Pensiones	Popular	Vida Plena	Total
Régimen Obligatorio	10,5%	11,5%	9,4%	13,7%	0,6%	10,2%	10,0%	10,2%
Fondo de Capitalización Laboral	6,0%	1,6%	0,8%	11,8%	0,6%	6,5%	8,5%	5,7%
Régimen Voluntario Fondos A	3,1%	7,2%	1,8%		0,0%	10,3%	16,5%	7,8%
Régimen Voluntario Fondos B	1,8%	5,2%	11,4%		0,0%	3,9%	7,1%	6,0%

No incluye erróneos.