

30 de octubre de 2017
PJD-14-2017

Johnny Monge
Equipo de Proyecto *Reglamento de Gestión de Activos*
Superintendencia de Pensiones

Estimado señor:

En atención a su solicitud de criterio, recibida el 3 de octubre del presente año, respecto a si existe algún impedimento legal para que los fondos paguen las comisiones por servicios de tercerización, cuando los afiliados pagan una comisión por administración de recursos a las operadoras de pensiones, la División Jurídica realizó el presente análisis.

I. Consulta planteada

El equipo de proyecto de elaboración del Reglamento de Gestión de Activos, consultó lo siguiente:

En el acta del Comité se acuerda que:

“Las comisiones de los gestores de inversiones en el exterior contratados por las entidades se cargan al fondo. Habría muchas potestades de supervisión y los requerimientos de debida diligencia.”

Al respecto, el abogado Yanni Sterloff, mediante una anotación en el sistema de trámites con fecha 26 de septiembre del 2017, indica que:

“Según se indica en el documento, se consultó, entre otros, a la División Jurídica la legalidad del gestor de inversiones. Pero ¿se consultó, además, el pago de comisiones por parte de los fondos por este servicio? Como manifesté, este tema es muy relevante porque podría estarse dando un doble cobro de comisiones de administración al afiliado, tomando en cuenta lo que señalan los artículos 31, inciso b); 42, inciso a); en relación con el artículo 49, todos, de la Ley de Protección al Trabajador. O visto desde otra perspectiva, una comisión mayor al máximo permitido, según el artículo 37 del Reglamento de Apertura y Funcionamiento y el Transitorio I de este último.

Si la idea es que lo paguen los fondos, debe armonizarse esto con una rebaja en las comisiones de administración, según el artículo 37 y Transitorio I del RAF, pero antes hay que tener claro el tema de la legalidad antes de la reunión del Comité de Proyectos donde van a discutirse las observaciones.”

Por lo anterior, se hace el planteamiento de la siguiente consulta:

¿Implica algún impedimento legal el hecho que los fondos paguen las comisiones por servicios de tercerización cuando los afiliados pagan una comisión por administración de recursos a las operadoras de pensiones?

Es relevante que se tome en cuenta que en la actualidad los fondos pagan comisiones por administración en inversiones en carteras mancomunadas, por ejemplo los fondos de inversión.

PJD-14-2017

Página 2

II. Criterio técnico

Al respecto, se consultó a la División de regímenes de capitalización individual, lo siguiente:

... desde el punto de vista técnico de su área, si los gastos relacionados con las comisiones de administración que se cancelan a administradores externos de cartera, se pueden considerar como gastos del fondo o de la operadora. Situación que podría aclarar las dudas sobre la posibilidad que tienen los fondos de asumir esos costos. Como información adicional, tomar en cuenta lo establecido en el Reglamento de Inversiones vigente en su artículo 42.

La consulta fue respondida en los siguientes términos:

1. *Previo a que un instrumento financiero ingrese al portafolio del fondo administrado, la operadora debe realizar una serie de diligencias y de gestiones para contar con las condiciones óptimas para la ejecución de las inversiones. Estos costos por lo general incluyen actividades que generan costos como la investigación, asesoría, capacitación, certificaciones, formalización de contratos, custodias y otros similares. Estos gastos **tienen en común que no están directa ni específicamente relacionados con la ejecución de las transacciones que conducen a la compra o venta de activos financieros para el fondo administrado**, y, por ende, no se vinculan directamente con la generación de beneficios a favor de los afiliados al fondo.*

Puede darse el caso incluso, que la operadora realice estas actividades sin que al final se concrete la adquisición de activos a favor del fondo.

*Siendo que estos gastos, como se describe, **resultan indirectos** al proceso de adquisición de activos para el fondo y la generación de rendimientos a favor de este, no pueden considerarse como gastos o costos del fondo administrado, sino que lo que corresponde es que sean asumidos por la operado de pensiones, en su rol de gestos de recursos de terceros. [sic]*

2. *Por otra parte, **existen costos que sí son plenamente asociables a las transacciones de compra y venta de activos financieros para el fondo administrado**, y, por tanto, a la generación de beneficios a favor del fondo. Este es el caso de los **costos de intermediación (puesto de bolsa, bolsa), comisiones de apertura, comisiones de salida, comisiones por la administración canceladas a administradores externos y demás similares**. En este caso, existe una plena asociación y trazabilidad con respecto al desembolso realizado por el costo y el resultado económico percibido por el fondo administrado. En estos casos, claramente procede la imputación de esos costos al fondo administrado.*

3. *Sobre la consulta en concreto: En vista de lo anterior, resulta necesario que se indique desde el punto de vista técnico de su área, si los gastos relacionados con las comisiones de administración que se cancelan a administradores externos de cartera, se pueden considerar como gastos del fondo o de la operadora. De conformidad con lo descrito en los numerales anteriores, se tiene que la comisión por administración cancelada a un administrador externo corresponde a un costo que es claramente asociado con la compraventa de valores a favor del fondo administrado y la generación de un beneficio a*

PJD-14-2017

Página 3

favor del fondo. Por tanto, el importe de esa comisión es un costo que debe ser imputado al fondo administrado.

4. *Lo indicado en el punto anterior, resulta plenamente consistente con el tratamiento que la regulación de inversiones actual da a las inversiones en instrumentos de inversión mancomunada como los fondos de inversión locales y fondos mutuos del exterior, donde los costos por la administración de esas figuras, son asumidos por el fondo administrado por la operadora, por lo general, en forma de rendimiento neto ya que la comisión es rebajada del rendimiento generado por los valores adquiridos como inversión colectiva. [La negrita no es del original].*

III. Normativa aplicable

Para este criterio resultan relevantes las siguientes normas:

- La Ley de Protección al Trabajador dispone:

Artículo 49. Comisiones por administración de los fondos

Para el cobro de las comisiones, las operadoras y las organizaciones sociales autorizadas deberán sujetarse a lo siguiente:

a) Por la administración de cada fondo se cobrará una comisión, cuyo porcentaje será el mismo para todos sus afiliados. No obstante, lo anterior, podrán cobrarse comisiones uniformes más bajas, para estimular la permanencia de los afiliados en la operadora e incentivar el ahorro voluntario.

b) La base de cálculo de las comisiones será establecida por la Superintendencia y deberá ser uniforme para todas las operadoras.

c) Las operadoras podrán cobrar comisiones extraordinarias por su intermediación en la cobertura de los riesgos de invalidez y muerte.

d) La forma de cálculo, el monto y las demás condiciones de las comisiones, deberán divulgarse ampliamente a los afiliados, los cotizantes y el público en general, conforme a las normas reglamentarias que la Superintendencia dicte.

e) La estructura de comisiones de cada operadora u organización social deberá ser aprobada por la Superintendencia, para el efecto de velar por el cumplimiento de las disposiciones de esta Ley.

La comisión que cobre la operadora de la CCSS no podrá ser superior a los costos operativos anuales más un porcentaje de capitalización necesario para el crecimiento de la comisión.

El cincuenta por ciento (50%) de las utilidades netas de las operadoras, constituidas como sociedades anónimas de capital público, se capitalizará a favor de sus afiliados en las cuentas individuales de su respectivo fondo obligatorio de pensiones complementarias, en proporción con el monto total acumulado en cada una de ellas.

PJD-14-2017

Página 4

Artículo 56. Destino de los recursos de los afiliados

Los recursos podrán destinarse solamente a los siguientes propósitos:

*a) **La adquisición de valores en favor del mismo fondo, de conformidad con las inversiones autorizadas según esta Ley.***

b) El pago de los beneficios a los afiliados de acuerdo con esta Ley. En el caso de los fondos de capitalización laboral y los estatuidos en el capítulo III del título III en relación con los fondos de pensiones, estos beneficios son los contenidos en el Artículo 6.

c) La transferencia entre operadoras u organizaciones sociales autorizadas o entre fondos, conforme a las normas dictadas por la Superintendencia.

*d) **Al pago de las sumas por comisiones ordenadas en esta Ley.***

e) Al traslado de los recursos del fondo de capitalización laboral al fondo de pensiones, incluido en el tercer párrafo del Artículo 3 de esta Ley.

f) A la devolución de los ahorros contemplados en el Artículo 18 de la presente Ley.

Los gastos de la operadora o los de la entidad autorizada, así como las multas y los gastos correspondientes a la información que la operadora u organización social autorizada deba proveer a los afiliados, deberán ser asumidos por ella y, en ningún caso, podrán imputarse como gastos del fondo. [La negrita no es del original].

- El 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 (en adelante RAF) establece:

Artículo 37. De la comisión por administración

La comisión por administración deberá ser la misma para todos los afiliados pertenecientes a un mismo Fondo.

La comisión por administración de los fondos administrados por las entidades autorizadas se regirá por las siguientes reglas:

1. Fondo de Capitalización Laboral.

La base de cálculo de la comisión será un porcentaje del saldo administrado definido, este último, como la diferencia entre el activo total y el pasivo total.

El límite máximo de comisión que las entidades podrán cobrar a los afiliados, sobre la base de cálculo antes indicada, será de un 2% anual.

2. Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias:

La base de cálculo de la comisión será un porcentaje del saldo administrado definido, este último, como la diferencia entre el activo total y el pasivo total.

El límite máximo de comisión que las entidades podrán cobrar a los afiliados, sobre la base de cálculo antes indicada, será de un 0.35% anual.

3. Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias.

La base de cálculo de la comisión estará compuesta por los siguientes parámetros:

a) Los rendimientos brutos obtenidos por las inversiones realizadas con los recursos del fondo.

b) El saldo administrado definido como la diferencia entre el activo total y el pasivo total.

PJD-14-2017

Página 5

Las operadoras de pensiones podrán solicitar la autorización de una estructura de comisiones con fundamento, exclusivamente, en alguno de los parámetros definidos en los incisos a) o b). La entidad autorizada definirá el porcentaje aplicado al parámetro escogido.

4. Comisión por administración para la operadora de pensiones de la CCSS.

La comisión que cobre la operadora de la CCSS por la administración del Fondo de Capitalización Laboral, deberá sujetarse a lo dispuesto en el último párrafo del Artículo 49 de la Ley de Protección al Trabajador.

La operadora deberá contratar un estudio de costos independiente y realizar una solicitud de autorización de comisión a la Superintendencia de Pensiones, a más tardar, el 30 de junio de cada año. En caso de que el estudio o la solicitud no se realice la Superintendencia establecerá, para el siguiente año, la menor comisión que resulte del último estudio remitido y la aplicación de la siguiente fórmula:

[...]

- El Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas indica:

Artículo 42. Comisiones

El costo de intermediación incurrido por cada transacción deberá ser imputado al valor del instrumento negociado. Todos aquellos costos correspondientes a custodia, asesoramiento, investigación, suscripción de contratos marco para realizar operaciones con derivados financieros y otros, deberán ser cubiertos, en su totalidad, por la entidad regulada. Se exceptúa de lo anterior a los gestores que, por su naturaleza, no cobren ordinariamente comisiones de administración al afiliado.

IV. Análisis de fondo

Se desprende de los artículos 49 y 56 de la Ley de Protección al Trabajador, que el legislador le otorgó a la Superintendencia facultades amplias y discrecionales para establecer las comisiones por administración que pueden cobrar las entidades autorizadas. Esta posición ha sido aceptada expresamente por la Sala Constitucional al señalar:

De esta forma el artículo 49 de la Ley resulta ser entonces una norma amplia y carente de limitantes respecto de lo que podría denominarse el alcance sustancial o material de la intervención que se autoriza sobre el patrimonio de los trabajadores, ello porque no contiene reglas concretas que enmarquen de manera directa o indirecta lo que debe ser el monto de la exacción como lo serían el establecimiento de porcentajes topes o sumas máximas a pagar o bien parámetros específicos que deban respetarse en la fijación de montos, como que el cálculo deba hacerse sobre montos netos o brutos, sobre aportes o sólo sobre rendimientos o por promedios, entre otros posibles. Por el contrario, en este aspecto, más bien el inciso b) del artículo 49 señala simplemente que "la base de cálculo de las comisiones será establecida por la Superintendencia y deberá ser uniforme para todas las operadoras" punto que resulta medular para discernir que la intervención autorizada legislativamente en el patrimonio de los trabajadores y los topes legislativos a dicha intervención (intrafranqueables para el Reglamento) se definieron de forma por demás

PJD-14-2017

Página 6

amplia, por lo que cabe concluir que no existe exceso el diseño recogido en el texto del artículo 37 inciso 1) párrafo b) que señala que: "la comisión de administración [...] estará compuesta por: a) un máximo del 8 % de los rendimientos brutos obtenidos por las inversiones realizadas con los recursos del fondo; b) un máximo del 4% sobre los aportes al fondo en el momento de su registro. [Voto 11152-2007, la negrita no es del original].

En ese mismo sentido, el Tribunal Contencioso Administrativo consideró:

*Éste Tribunal comparte los razonamientos esgrimidos por la Sala Constitucional respecto de los alcances del artículo 49 de la Ley de Protección al Trabajador, siendo que la disposición del artículo 37 del Reglamento impugnado resulta conforme a legalidad. En efecto, si bien el fallo constitucional no determinó de manera expresa la legalidad de la disposición que estableció un tope máximo de las comisiones que pueden cobrar las operadoras de pensiones a los afiliados, análisis que corresponde a éste Tribunal, lo cierto es que dada la redacción amplia de la disposición contenida en el artículo 49 de la Ley de Protección del Trabajador y de una interpretación armónica de la especial naturaleza de los fondos de pensión que administran las operadoras de pensiones, la disposición reglamentaria impugnada resulta conforme al ordenamiento jurídico. Lo anterior toda vez que la disposición contenida en el artículo 49 de la Ley de Protección al Trabajador, delega en favor de la Superintendencia de Pensiones la competencia de determinar "la base de cálculo y la estructura de las comisiones", de manera que nada impide que dicho órgano de fiscalización recomiende y el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el ejercicio de sus facultades legales, apruebe el establecimiento de un tope máximo de comisión que pueden cobrar las Operadora a sus afiliados. Conforme lo señalan los demandados, **la citada disposición legal, dejó librado a la discrecionalidad técnica de los órganos competentes la fijación del monto de la comisión a cobrar a los trabajadores, sin que materialmente existan límites de contenido fijados por la Ley, que no establece ninguna limitante respecto del monto y su forma de cálculo.** [Sentencia 51-2014 VII, la negrita no es del original].*

Teniendo claro que el artículo 49 de la citada ley, otorga una potestad discrecional a esta Superintendencia en materia de determinación de la comisión, este órgano ha propuesto al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero diferentes normas relacionadas con la materia.

Respecto de las *comisiones de los gestores de inversiones en el exterior contratados por las entidades*, es importante tener presente que actualmente el numeral 42 del Reglamento de inversiones de las entidades autorizadas establece las siguientes reglas:

- El costo de intermediación incurrido por cada transacción durante el proceso de adquisición de valores debe ser imputado al valor del instrumento negociado.

PJD-14-2017

Página 7

- Los costos correspondientes a custodia, asesoramiento, investigación, suscripción de contratos marco para realizar operaciones con derivados financieros, y otros, deben ser cubiertos, en su totalidad, por la entidad regulada.
- Se exceptúa de lo anterior a los gestores que, por su naturaleza, no cobren ordinariamente comisiones de administración al afiliado.

Estas reglas se ajustan a lo establecido en el numeral 56 citado que, en el inciso a), autoriza destinar los recursos del fondo para: *“La adquisición de valores en favor del mismo fondo, de conformidad con las inversiones autorizadas...”* en esa Ley y, a su vez, reconoce en el inciso d) que los fondos pueden destinarse *“Al pago de las sumas por comisiones ordenadas...”* en ese mismo texto legal.

Se trata de dos deducciones distintas, una por el costo de la intermediación en los mercados y, otra, por concepto de retribución por la administración que hace la operadora, ambas autorizadas por la legislación. En este último caso, los parámetros de la comisión deben respetar el artículo 37 del RAF, sin embargo, a esta comisión por administración no se refiere la propuesta de reglamento en análisis.

Tal y como lo señaló la División de Regímenes de Capitalización Individual, los servicios de tercerización generan un costo plenamente asociable a las transacciones de compra y venta de activos financieros, el cual está orientado a la búsqueda de un beneficio a favor del fondo. Esto implica que es posible establecer una plena asociación y trazabilidad entre el costo y el resultado económico percibido por el fondo administrado que recurre a esta figura. En vista de lo anterior, considera esta asesoría que no existe impedimento legal para que este se haga cargo del pago de las comisiones por este concepto, de conformidad con lo que establece el artículo 56, inciso a), de la Ley de Protección al Trabajador.

V. Conclusión

1. El artículo 56 de la Ley de Protección al Trabajador permite dos deducciones distintas, una por el costo de la intermediación en los mercados y otra por la retribución por la administración que hace la operadora.

PJD-14-2017

Página 8

2. El numeral 42 del Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas, contempla expresamente que los costes de intermediación en la adquisición de los valores en el mercado internacional se carguen al fondo. En consecuencia, no existe impedimento legal para que los fondos paguen las comisiones por esos costes de intermediación en el mercado internacional.

Atentamente,



Elaborado por:
Jenory Díaz Molina
Abogada Principal



Aprobado por:
Nelly Vargas Hernández
Directora

División Asesoría Jurídica