

31 de octubre de 2017
PJD-15-2017

Señor
Álvaro Ramos Chaves
Superintendente de Pensiones

Estimado señor:

De conformidad con lo establecido en el *Procedimiento para la tramitación ante el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero Costarricense de proyectos de emisión o reforma de reglamentos*, esta División de Asesoría Jurídica emite el presente criterio sobre la viabilidad legal de la propuesta de “Reglamento de Gestión de Activos”.

I. Propuesta de Reglamento

La propuesta de Reglamento tiene por objeto establecer:

- a. *Los principios generales sobre la gestión de las inversiones que deben considerar las entidades incluidas en el alcance de este Reglamento.*
- b. *Los requisitos de los activos sujetos a inversión y los mercados en los cuales pueden operar las entidades reguladas.*
- c. *Los límites prudenciales de inversión de los activos de los fondos.*
- d. *Los aspectos mínimos que deben cumplir los proveedores de servicios de inversiones.*
- e. *Los elementos mínimos a cumplir para la concesión de créditos por parte de un fondo de pensión.*

La Superintendencia de Pensiones presenta para la aprobación del Consejo esta normativa, con fundamento en la Ley del Régimen Privado de Pensiones Complementarias, N°.7523, en la Ley de Protección al Trabajador, N°.7983, y en la Ley Reguladora del Mercado de Valores, N°.7732, según las cuales:

1) Ley N°.7523:

Artículo 36.- Supervisión de los otros regímenes de carácter público. En materia de supervisión y resguardo de la solidez financiera de los regímenes de pensiones creados por ley o convenciones colectivas, la Superintendencia tendrá las siguientes facultades:

[...]

b) *Supervisar la inversión de los recursos administrados y dictar políticas respecto de la composición y valoración de cartera de inversiones.*

[...]

PJD-15-2017

Página 2

Artículo 38. Atribuciones del Superintendente de Pensiones

El Superintendente de Pensiones tendrá las siguientes atribuciones:

a) Proponer al Consejo Nacional los reglamentos necesarios para cumplir las competencias y funciones de la Superintendencia a su cargo; así como los informes y dictámenes que este requiera para ejercer sus atribuciones.

[...]

*p) **Fiscalizar la inversión de los recursos** de los fondos administrados por los entes supervisados y la composición de su portafolio de inversiones.*

[...]

2) Ley de Protección al Trabajador:

Artículo 42. Deberes de los entes autorizados

Sin perjuicio de las demás obligaciones estipuladas en esta Ley, son obligaciones de las operadoras y las organizaciones sociales autorizadas:

[...]

*o) **Establecer, con carácter permanente, el comité de inversiones**, el cual será responsable de las políticas de inversión de los recursos de los fondos administrados por la operadora.*

Artículo 59. Inversión de los recursos

*Los recursos administrados por cualquiera de las entidades supervisadas por la Superintendencia de Pensiones **deberán invertirse de conformidad con esta Ley y las regulaciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión**. Las inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS se registrarán por lo establecido en la Ley Orgánica de la Caja Costarricense de Seguro Social y sus reformas y, supletoriamente, por lo establecido en este título.*

Artículo 61. Límites en materia de inversión

*La Superintendencia **establecerá reglamentariamente límites en materia de inversión** de los recursos de los fondos, con el fin de promover una adecuada diversificación de riesgo y regular posibles conflictos de interés.*

En todo caso, las operadoras de pensiones deberán invertir, por lo menos, un quince por ciento (15%) de los fondos depositados en ellas por concepto del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias, en títulos valores con garantía hipotecaria, emitidos por las entidades del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda y que ofrezcan al menos un rendimiento igual que el rendimiento promedio de las otras inversiones que las operadoras realicen, de conformidad con lo que a este respecto establecerá reglamentariamente la Superintendencia de Pensiones. En ningún caso podrá invertirse en títulos emitidos por entidades del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda que se encuentren, en el momento de realizar la inversión, en situación de irregularidad financiera, de acuerdo con lo establecido por la Superintendencia General de Entidades Financieras. Como parte del referido quince por ciento (15%) podrán contabilizarse las inversiones en títulos producto de procesos de titularización autorizados por la Superintendencia General de Valores.

PJD-15-2017

Página 3

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero establecerá, reglamentariamente y previa consulta con el Banco Hipotecario de la Vivienda, los requisitos de las emisiones elegibles para el cumplimiento de lo dispuesto en el párrafo anterior. [El resaltado no es del original].

ARTÍCULO 62.- Inversiones en mercados y títulos extranjeros. *La Superintendencia podrá autorizar la inversión hasta de un veinticinco por ciento (25%) del activo del fondo en valores de emisiones extranjeras que se negocien en mercados de valores organizados en el territorio nacional o el extranjero. No obstante, si el rendimiento real de las inversiones del régimen de pensiones complementarias en valores nacionales es igual o menor que los rendimientos internacionales, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, podrá autorizar la ampliación del límite hasta el cincuenta por ciento (50%), de acuerdo con las disposiciones reglamentarias que emitirá.*

ARTÍCULO 63.- Prohibiciones. *Los recursos de los fondos no podrán ser invertidos en lo siguiente:*

a) Valores emitidos o garantizados por miembros de la Junta Directiva, gerentes o apoderados de las entidades autorizadas, parientes de estos, o por personas físicas o jurídicas que tengan en el ente una participación accionaria superior al cinco por ciento (5%) o cualquier otra de control efectivo, o por personas relacionadas que integren el mismo grupo de interés económico o financiero, conforme a lo que haya dispuesto al respecto el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.

b) Valores emitidos o garantizados por parientes, hasta el segundo grado por consanguinidad o afinidad, de los miembros de la Junta Directiva, los gerentes o apoderados de los entes regulados, o por sociedades o empresas en las que cualesquiera de dichos parientes, individualmente o en conjunto, posean una participación accionaria superior al cinco por ciento (5%) o cualquier otra forma de control efectivo.

*En ningún caso las entidades autorizadas y supervisadas podrán realizar operaciones de caución; tampoco operaciones financieras que requieran la constitución de prendas o garantías sobre el activo del fondo. Sin embargo, la Superintendencia reglamentará la figura del préstamo de valores en algunas operaciones de bajo riesgo, tales como el mecanismo de garantía de operaciones de la cámara de compensación y liquidación del mercado de valores. **Asimismo, la Superintendencia podrá autorizar determinadas operaciones con instrumentos derivados, con el fin de alcanzar coberturas de riesgo de tasa de interés y tipo de cambio.***

Los derechos societarios inherentes a las acciones de una sociedad anónima que pasen a integrar un fondo serán ejercidos por el ente autorizado. Ninguno de los personeros, funcionarios o socios del ente autorizado podrán ser elegidos miembros de la Junta Directiva de dicha sociedad anónima, ni ser nombrados como fiscales. El representante del ente autorizado en la Asamblea General no podrá votar en la elección de la Junta Directiva de la sociedad anónima. Para el efecto de las mayorías requeridas para dichas elecciones, en la Asamblea General no se tomarán en consideración las acciones propiedad de los fondos. [El resaltado no es del original].

PJD-15-2017

Página 4

3) Ley N°.7732:

Artículo 171.- Funciones del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.

Son funciones del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero:

[...]

b) Aprobar las normas atinentes a la autorización, regulación, supervisión, fiscalización y vigilancia que, conforme a la ley, deben ejecutar la Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores y la Superintendencia de Pensiones. No podrán fijarse requisitos que restrinjan indebidamente el acceso de los agentes económicos al mercado financiero, limiten la libre competencia ni incluyan condiciones discriminatorias.

II. Regulación vigente aprobada por CONASSIF

Además de las leyes mencionadas, en la regulación vigente existen dos instrumentos jurídicos fundamentales para el ejercicio de las facultades de la Superintendencia de Pensiones y el desempeño de los gestores de los fondos, a saber: el Reglamento de Gobierno Corporativo y el Reglamento de Riesgos.

El Reglamento de Gobierno Corporativo, en lo que aquí interesa, dice:

Artículo 24. Comités

Para lograr la eficiencia y una mayor profundidad en el análisis de los temas de su competencia, el Órgano de Dirección debe establecer comités técnicos, en concordancia con la responsabilidad relativa a los comités establecida en el artículo 6, numeral 6.4 de este Reglamento. Dichos comités deben contar con una normativa, que regule su funcionamiento, integración, el alcance de sus funciones, y los procedimientos de trabajo, esto incluye la forma en que informará al Órgano de Dirección. Los comités deben llevar actas en las cuales consten sus deliberaciones y los fundamentos de sus decisiones.

El Órgano de Dirección debe considerar la rotación periódica de los miembros de los comités, para evitar la concentración excesiva del poder y promover nuevas perspectivas. Esta rotación debe tomar en cuenta las competencias y experiencia de los miembros nominados. Los comités que se señalan en este Reglamento deben ser presididos por un miembro del Órgano de Dirección; además, el presidente de un comité no debe ser presidente de otro comité.

Por su parte, el Reglamento de Riesgos, en lo que aquí interesa señala:

Artículo 6. Responsabilidades del Órgano de Dirección

El Órgano de Dirección es responsable de aprobar y mantener la estrategia de gestión de riesgos de los fondos administrados. En este rol le corresponde, entre otros:

[...]

c) Aprobar y evaluar periódicamente la planificación estratégica de las inversiones De acuerdo con las características de cada fondo administrado, la planificación debe incluir la declaración de apetito de riesgo para los riesgos a los que están expuestas las inversiones, los objetivos de rentabilidad para los fondos administrados y la asignación estratégica de activos.

PJD-15-2017

Página 5

d) Aprobar, revisar y ajustar periódicamente, si corresponde, **las políticas de inversión de los recursos pertenecientes a los fondos administrados.**

e) Velar, con el apoyo de los comités técnicos, porque la gestión de las inversiones se realice de una manera prudente para alcanzar los objetivos planteados, con base en criterios técnicos, transparencia y estándares éticos.

f) Vigilar, para el caso de los fondos de beneficio definido, la solvencia del fondo e informar a los afiliados, pensionados y otras partes interesadas acerca de ello y de las acciones que se están tomando para conseguir o mantener el nivel de solvencia adecuado y los riesgos que se están asumiendo para ello.

[...]

Artículo 33. Inversiones del capital mínimo de funcionamiento

*Las entidades autorizadas deberán mantener invertidos los recursos del capital mínimo de funcionamiento **en instrumentos financieros que cumplan con lo establecido en el reglamento respectivo.** (El resaltado no es del original)*

III. Aspectos medulares

En línea con estas normas, esta asesoría jurídica considera que el Reglamento propuesto integra de manera apropiada el marco regulatorio existente para el ejercicio de las facultades de supervisión, por cuanto contiene:

- i. Un marco regulatorio para el régimen de las inversiones de las entidades reguladas, incluido el capital mínimo de funcionamiento, de conformidad con las potestades establecidas en los artículos 37 y 59 de la Ley de Protección al Trabajador, y 33 del Reglamento de Riesgos.
- ii. Las responsabilidades establecidas para el órgano de dirección en esta materia, las cuales se ajustan a lo dispuesto en el Reglamento de Gobierno Corporativo, estableciendo la obligación de nombrar, adicionalmente a los comités establecidos en ese Reglamento, un Comité de Inversiones que debe cumplir con una serie de requisitos de idoneidad, a la vez que le establece sus funciones mínimas.
- iii. El contenido mínimo de la planificación estratégica de las inversiones, así como de la política de inversiones, según los lineamientos establecidos en el Reglamento de Riesgos.
- iv. Una serie de parámetros para la selección de las inversiones de los fondos con el fin de cumplir con los principios rectores de las inversiones contemplados en los numerales 59 a 66 de la Ley de Protección al Trabajador.
- v. Un conjunto de principios relativos al manejo de las inversiones: administración prudente, debida diligencia, toma de decisiones, idoneidad, separación de funciones,

PJD-15-2017

Página 6

costo-beneficio, dotación de recursos y rendición de cuentas, que orientan el proceso de inversiones en forma integral, desde su análisis y selección hasta su ejecución.

En consecuencia, es criterio de esta asesoría que el Reglamento propuesto se dicta con fundamento en las facultades conferidas en los artículos 36, inciso b), 38, incisos a) y b) de la Ley N°.7523 y 171, inciso b) de la Ley N°.7732; y cumple con los parámetros establecidos en los artículos 59 a 66 de la Ley de Protección al Trabajador.

IV. Conclusión

A la luz de expuesto, el Reglamento citado se ajusta al ordenamiento jurídico vigente.

Atentamente,



Realizado por:
Jenory Díaz Molina
Abogada Principal



Aprobado por:
Nelly Vargas Hernández
Directora

División Asesoría Jurídica