

### El ROP: Un instrumento de largo plazo que debemos conocer

*Por: Rocío Aguilar Montoya, superintendente de pensiones. Octubre, 2022*

El tema de las pensiones está en boga y es preciso no limitar esfuerzos por explicar y educar sobre el Sistema Nacional de Pensiones (SNP) y en específico acerca del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROP), en beneficio de los afiliados y pensionados. Esta publicación aborda algunos de los principales aspectos que se escuchan en la actualidad con relación al régimen.

En primer lugar, el ROP no es un ahorro tradicional y su fin no es saldar deudas, se trata de un producto gestado en la Ley de Protección al Trabajador (LPT) hace más de 20 años para complementar los beneficios que brindan los regímenes básicos, siendo que estos, por si solos, son incapaces de asegurar a los futuros pensionados un nivel de ingresos similar al previo a la pensión.

Los recursos del ROP tampoco están descuidados, por el contrario, son resguardados como parte integral del SNP, por sus gestores, las Operadoras de Pensiones Complementarias (OPC) y su estructura de líneas de cuidado. Por su parte, la Superintendencia de Pensiones (SUPEN) vela por la autorización, regulación y supervisión del régimen, en conjunto con los otros fondos del sistema.

Así, la gestión de los recursos no responde a un grupo modesto de personas, cada OPC cuenta con una clara gobernanza liderada por la junta directiva, seguida por la gerencia y los comités técnicos de inversiones y riesgos, entre otros. Además, los gestores de inversión cuentan con el apoyo de las auditorías interna y externa.

Asimismo, las decisiones de inversión están basadas en fundamentos técnicos, ya que las OPC son las responsables de definir la política de inversión y la estrategia de administración de los activos, para obtener un objetivo de rentabilidad conforme al riesgo definido para cada fondo, teniendo presente el necesario equilibrio entre seguridad, rentabilidad y liquidez en las inversiones.

En cuanto a la SUPEN, esta supervisa, no coadministra, y su accionar se basa en un modelo basado en riesgos, que, por un lado, reconoce la responsabilidad que tienen las entidades en lo que respecta a la identificación y gestión de

los riesgos y, por otro, atribuye a la institución supervisora la obligación de evaluar los riesgos y la gestión que de ellos hacen las entidades supervisadas.

En complemento, la supervisión vela por el acatamiento de la LPT y del marco reglamentario asociado, que incluye aspectos como funcionamiento del SNP, gestión de activos, manejo de riesgos, gestión de tecnologías de información, gobierno corporativo, establecimiento de beneficios, entre otros elementos prudenciales.

Por lo anterior, resulta impreciso pensar que los afiliados y pensionados podrían contar con más y mejores herramientas y experiencia que las OPC para manejar sus propios recursos frente a un complejo y cambiante entorno nacional e internacional, sin dejar de lado que los costos de contar con una operación básica de gestión de inversiones serían inmanejables a nivel individual.

Ampliando sobre esto, los costos dependen de las actividades y el negocio de las pensiones es de largo plazo, por lo que variables como la comisión de administración de recursos deben ser valoradas con visión larga, como lo han hecho los reguladores, quienes iniciaron en 2011 un proceso para disminuirla de 1,10% en ese año al 0,35% actual, siendo de las más bajas en América Latina.

A pesar de lo indicado, por movimientos en los diferentes mercados, los fondos experimentan volatilidades, que se traducen en plusvalías o minusvalías y no en ganancias o pérdidas, ya que estas variaciones no se materializan en la mayoría de los casos, especialmente en la etapa de acumulación, cuando se está aportando para una pensión.

En la coyuntura actual, de incertidumbre económica y geopolítica, altos niveles de inflación e incrementos de tasas de interés -y su efecto inverso en precios-, los rendimientos de las inversiones del ROP se han visto afectados, sin importar de si se trate de activos nacionales o internacionales, bonos o acciones, por lo que la diversificación, requisito básico para invertir, se torna más relevante.

El ROP, cuyo crecimiento es superior al de la economía y que representa el 25% de PIB, no invierte parte de sus recursos en el extranjero olvidando las necesidades internas, lo hace básicamente por la limitada oferta interna de opciones válidas de inversión, el proceder del premio por invertir por moneda y la necesidad de diversificar el riesgo, ya que el 60% del régimen está en el sector público.

En todo caso, por regulación financiera, los mercados externos en los que se quiera invertir el ROP deben cumplir con condiciones, entre ellas, que sean regulados, que pertenezcan a países miembros de la Organización Internacional de Comisiones de Valores y que estén en países con calificación de riesgo soberano de grado de inversión, lo que perfila a mercados profundos, completos y líquidos.

Como se ha mencionado, el objetivo de los fondos de pensión es de largo plazo y por eso es valioso contrastar la actual situación que viven los mercados con lo que ha mostrado la historia del ROP, igualmente, es importante tener presente que el potencial de los fondos de pensión se maximiza en largos periodos de inversión por el papel que juegan los rendimientos.

Los datos demuestran que, pese a eventos de crisis y alta volatilidad, al analizar el desempeño de las inversiones del ROP en los últimos 20 años, en cerca del 90% de las veces se ha obtenido un resultado positivo, lo que evidencia que la historia de las inversiones del régimen es principalmente de desenlaces favorables para los afiliados y pensionados.

En las mismas dos décadas, el vigoroso crecimiento del ROP ha estado fundamentado por los aportes laborales y patronales (en su mayoría) y por los rendimientos de los recursos invertidos, siendo estos últimos la principal fuente de crecimiento del régimen, al tener que, el fruto de un fondo de pensión maduro es explicado en cerca del 70% por los rendimientos obtenidos.

No obstante lo anterior, la gestión y la supervisión del ROP no son ajenas a procesos de mejora, como por ejemplo la necesidad de migrar hacia un diseño de administración y riesgos por grupos de edad, permitiendo diferentes estrategias de inversión, lo que beneficiaría puntualmente a las personas pensionadas o próximas a estarlo, tema que la SUPEN presentará próximamente.

Por último, ante una coyuntura económica y financiera cada vez más compleja, la comprensión de la operación del ROP permitirá valorar con mayor claridad los diferentes eventos que se presenten, lo que facilitará visualizar el impacto de las decisiones que premien el futuro ante el presente, especialmente al tratarse de etapas tan importantes como la vejez y la pensión.