**SP-A-252-2022**

**DISPOSICIONES RELATIVAS A LA PLANIFICACIÓN DE LAS COMPRAS Y VENTAS DE DOLARES POR PARTE DE LAS ENTIDADES REGULADAS Y DEBERES DE INFORMACIÓN A LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES**

Superintendencia de Pensiones, al ser las quince horas del día tres de marzo del año dos mil veintidós.

**CONSIDERANDO:**

1. El inciso b) del artículo 60 de la *Ley de Protección al Trabajador* establece, como uno de los principios rectores de las inversiones de los fondos, que estos sean invertidos para el provecho de los afiliados, procurando el equilibrio necesario entre seguridad, rentabilidad y liquidez, de acuerdo con su finalidad y respetando los límites fijados por la ley y las normas reglamentarias que la Superintendencia de Pensiones dicte sobre el particular.
2. El artículo 62 de la *Ley de Protección al Trabajador* señala que la Superintendencia de Pensiones podrá autorizar la inversión de hasta de un veinticinco por ciento del activo del fondo en valores de emisiones extranjeras que se negocien en mercados de valores organizados en el territorio nacional o el extranjero. Dicho porcentaje podrá ser ampliado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero hasta en un cincuenta por ciento, de acuerdo con las disposiciones reglamentarias que emitirá.
3. El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5 del acta de la sesión 1452- 2018, celebrada el 16 de octubre de 2018, aprobó el *Reglamento de Gestión de Activos*, el cual fue publicado en el diario oficial La Gaceta Nº 203 del 02 de noviembre de 2018, Alcance 192.

El inciso b) del artículo 67 del reglamento en comentario establece, como límite en las inversiones de los fondos en valores emitidos en los mercados internacionales, hasta un 25%, porcentaje que puede ser ampliado hasta un 50%, *“…demostrando, con base en el cumplimiento de las disposiciones previstas en el “Título II. Gobierno de las Inversiones”, que la ampliación del límite cumple con lo establecido en el artículo 62 de la Ley de Protección al Trabajador…”.*

Adicionalmente, su artículo 15 indica que los valores y los activos subyacentes en que invierten los fondos pueden estar denominados en cualquier moneda, correspondiéndole al Órgano de Dirección justificar su uso, demostrando que se analizaron elementos como la liquidez y/o volumen transado, y que existe la posibilidad de realizar coberturas por riesgo de tipo de cambio para estas, norma que aplica tanto a emisiones locales como a extranjeras.

1. Los incisos a) y b) del artículo 11 del *Reglamento de Gestión de Activos*, señalan la obligación del Comité de Inversiones de asesorar al Órgano de Dirección en la planificación estratégica de las inversiones y en la definición de la asignación estratégica de activos y de los fondos administrados, así como proponer, para discusión y aprobación del Órgano de Dirección, la política de inversión de cada uno de ellos. Dicha política debe ser revisada por el Órgano de Dirección, como mínimo, de manera anual.
2. El inciso e) del artículo 5 del anteriormente citado reglamento ordena que, la planificación estratégica de las inversiones, como mínimo debe, entre otros, definir la asignación estratégica de activos, la cual debe incluir, acorde con el apetito de riesgo y la diversificación, los tipos de inversión que permitan el logro de los objetivos estratégicos, tomando en cuenta países, monedas, plazos, sectores, clase de activos, sus índices de referencia, niveles de liquidez, tipo de instrumentos, tipo de gestión, fuentes de rentabilidad, entre otros, así como límites y activos que son restringidos para las inversiones de la entidad regulada.
3. La asignación estratégica de los activos debe estar alineada a las políticas de inversión de los fondos. Además, deberán definir los aspectos específicos para cada tipo de inversión que debe ser tomada en cuenta para la ejecución del proceso de inversiones, tales como los porcentajes a invertir por clase de activos y, dentro de estos, por tipo de instrumento, plazos al vencimiento, monedas, tipo de emisor, montos de emisión y emisores, sectores, países, liquidez, calificaciones de riesgo y cualquier otra que sea relevante para la administración de los activos (incisos b] y c] del artículo 6 del Reglamento de gestión de activos).
4. Los activos administrados por los fondos de pensiones han ganado relevancia a lo largo de los años, con tasas de crecimiento interanual superiores al once por ciento (11%) en los últimos años, superando, en el 2021, el cincuenta por ciento (50%) del Producto Interno Bruto. Este ritmo de crecimiento hace que, aproximadamente cada seis años, los activos de los fondos de pensiones se dupliquen, crecimiento que, dado el tamaño de nuestra economía y las opciones de inversión en el mercado de valores local, requiere que una parte de estos recursos deba ser invertida en los mercados internacionales donde, mayoritariamente, las transacciones son realizadas en dólares, moneda de los Estados Unidos de América.
5. Los tres principales gestores del sistema de pensiones administran en total el cincuenta y siete por ciento (57%) del total de activos al 30 de noviembre del 2021, convirtiéndolos en agentes económicos con posibilidades de influir en la formación de los denominados macro precios de la economía, dentro de los cuales se incluye el precio del dólar.

La importancia y peso que tienen los fondos que administran dichas entidades cuentan con el potencial de provocar volatilidades importantes en el precio de esta divisa, cuando realizan operaciones de compra o de venta en el mercado de cierta relevancia, transmitiendo riesgos cambiarios a los fondos propiedad de los afiliados y pensionados en determinados espacios temporales, que pueden materializarse en minusvalías. A estas operaciones deben sumarse las que realizan los demás fondos administrados por otras entidades reguladas quienes pueden concurrir al mercado, simultáneamente con aquellas, o en su subconjunto, con similares efectos.

1. Los incisos o) y p) del artículo 38 de la ley *Régimen Privado de Pensiones Complementarias, No. 7523*, consagran, como parte de las atribuciones del Superintendente de Pensiones, dictar las resoluciones que resulten necesarias, evaluar la solidez financiera de los regímenes supervisados, así como fiscalizar la inversión de los recursos de los fondos administrados por los entes supervisados y la composición de su portafolio de inversiones.
2. El inciso g) del artículo 42 de la *Ley de Protección al Trabajador*, establece la obligación de las entidades autorizadas de suministrar a la Superintendencia de Pensiones la información que esta requiera, dentro del plazo y condiciones dispuestos al efecto.
3. Que al tenor de lo que establecen los artículos 56 y el inciso c) del artículo 60, ambos de la *Ley de Protección al Trabajador*, y de las correspondientes disposiciones contenidas en el *Reglamento de gestión de activos*, la compra o venta de dólares en el mercado cambiario no constituyen inversiones al no reunir estos la necesaria condición de valor, según define el artículo 2 de la *Ley Reguladora del mercado de valores* y los artículos 2, 3 y 4 del *Reglamento de oferta pública de valores*.
4. El artículo 33 de la ley *No. 7523, Régimen Privado de Pensiones Complementarias*, señala que a la Superintendencia de Pensiones le será aplicable lo establecido en el artículo 151 de la ley *N.º 7732, Ley Reguladora del Mercado de Valores*, de 17 de diciembre de 1997, encontrándose sujetos el superintendente, el intendente, los empleados, los asesores y cualquier otra persona, física o jurídica, que preste servicios a la Superintendencia de Pensiones, a la prohibición de divulgar información, prevista en el artículo 166 de esa ley, con excepción de la divulgación de la información estadística agregada.
5. Para ejercer sus funciones de supervisión de los riesgos del sistema, la Superintendencia de Pensiones requiere contar con información oportuna sobre los programas de compra de dólares en el mercado, por parte de las entidades reguladas, para anticipar los eventuales riesgos que pueden generarse por transacciones en el mercado cambiario que, por su relevancia, puedan causar volatilidades en el precio de la divisa que puedan traducirse en la materialización de riesgos en el patrimonio de los afiliados y pensionados de manera que, de requerirse, pueda dictar medidas de carácter cautelar que sean pertinentes para evitarlas o amortiguarlas.

Esta información puede, y debe, ser compartida, de forma estrictamente agregada y confidencial, con el Banco Central de Costa Rica, para que mediante una planificación oportuna y adecuada gestión de su tesorería y de sus calces de plazos, pueda contar, al menor costo posible, con la liquidez requerida para atender la demanda de dólares requerida por participantes de gran importancia relativa, como son los fondos de pensiones y, si así lo considera oportuno, hacer uso de las facultades legales con que cuenta para intervenir en el mercado cambiario a fin de evitar volatilidades que, en lo que concierne al Sistema Nacional de Pensiones, puedan afectar negativamente a los fondos y materializar pérdidas cambiarias en perjuicio de los afiliados y pensionados.

**POR TANTO:**

**Primero. Planificación de compras de monedas extranjeras**

Las entidades reguladas que, como parte de la planificación y la asignación de las inversiones de los fondos administrados, aprobadas por los Órganos de Dirección, en consonancia con los artículos 5, 6 y 7 del *Reglamento de Gestión de Activos*, requieran comprar o vender dólares en el mercado cambiario, deberán contar con un programa de compras y de ventas de esta moneda. Esta programación se realizará sobre la base de una proyección de compras esperadas, la cual podrá estar sujeta a ajustes en el tiempo. Tanto los ajustes como la programación original deberán justificarse de forma técnica, clara y congruente con los correspondientes ajustes a la planificación estratégica de las inversiones y, consecuentemente, deberán ser aprobados por los órganos de dirección de las entidades reguladas.

**Segundo. Deberes de información**

1. Las entidades reguladas deberán remitir a la Superintendencia de Pensiones la programación de las compras y ventas de dólares, en términos nominales y como porcentaje del activo administrado.

La programación deberá contener la información de las compras y ventas máximas esperadas, semanales y diarias, por cada fondo y la justificación asociada, de acuerdo con la planificación y la política de inversiones aprobadas para cada uno de ellos.

El plazo para comunicar el programa de compras y ventas a la Superintendencia de Pensiones es de un trimestre móvil. Deberá remitirse mensualmente, dentro de los primeros cinco días hábiles posteriores al cierre de cada mes.

1. Adicionalmente, las entidades reguladas deberán comunicar el viernes de cada semana, con corte al jueves inmediato anterior, las compras de dólares efectivamente ejecutadas durante la semana, indicando los importes de compras diarias, así como la plaza de ejecución de estas transacciones (Monex o ventanilla de un intermediario).
2. Los ajustes a la programación de compra de dólares deberán ser comunicados a la SUPEN dentro de los siguientes tres días hábiles a la fecha en que sean aprobados por el órgano de dirección respectivo.

**Tercero. Confidencialidad de la información**

La SUPEN podrá comunicar al Banco Central de Costa Rica, de forma estrictamente confidencial, el dato agregado de la programación de las compras y ventas de divisas, comprensivo de la totalidad del sector de pensiones, para que dicha entidad pueda gestionar lo atinente con respecto a la política cambiaria bajo su responsabilidad.

**Cuarto. Obligaciones de la SUPEN**

En consonancia con lo señalado en el artículo 166 de la *Ley Reguladora del Mercado de Valores*, la Superintendencia de Pensiones, ni ninguno de sus funcionarios, podrán divulgar a terceros la información relativa a la programación de las compras y ventas de dólares de un fondo o una entidad regulada en particular.

**Quinto: Exclusiones**

Se exime de estas disposiciones al *Fondo de Ahorro, Préstamo, Vivienda, Recreación y Garantía de los Trabajadores de RECOPE* y al *Fondo de Pensiones del Benemérito Cuerpo de Bomberos de Costa Rica.*

Rige a partir del 1° de abril de 2022.

Comuníquese.



Rocío Aguilar M.

Superintendente de Pensiones

c/c Sr. Alberto Dent Zeledón, Presidente

Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero

Aprobado por NAJ/YSCh.