**SP-A-260-2023**

**DISPOSICIONES QUE DEBERÁN CUMPLIR LAS ENTIDADES REGULADAS PARA ACREDITAR EL CUMPLIMIENTO DE LAS CONDICIONES EXIGIDAS POR EL ARTÍCULO 62 DE LA LEY DE PROTECCIÓN AL TRABAJADOR PARA INVERTIR EN VALORES DE EMISIONES EXTRANJERAS POR SOBRE EL NIVEL DE 25%**

Superintendencia de Pensiones, al ser las quince horas del ocho de febrero de dos mil veintitrés.

**CONSIDERANDO:**

1. El artículo 33 de la Ley No. 7523, Régimen Privado de Pensiones Complementarias, en lo conducente, establece que la Superintendencia de Pensiones (SUPEN) regulará, supervisará y fiscalizará los fondos y regímenes contemplados en esta ley.

Adicionalmente, los incisos f) y r) del artículo 38 de la citada ley establecen, como atribuciones del Superintendente de Pensiones, adoptar todas las acciones necesarias para el cumplimiento efectivo de las funciones de supervisión y fiscalización que le corresponden, según sus competencias, así como dictar normas específicas sobre el contenido, la forma y la periodicidad con que las entidades supervisadas deben proporcionar a la Superintendencia la información que considere de importancia, con el fin de que exista información suficiente y confiable sobre su situación.

1. El artículo 62 de la Ley de Protección al Trabajador señala que la Superintendencia de Pensiones 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.
2. La norma antes citada indica, además, que, 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 (CONASSIF), podrá autorizar, de acuerdo con las disposiciones reglamentarias que emitirá al efecto, la ampliación del límite hasta el cincuenta por ciento.
3. La ampliación reglamentaria del límite de inversión en instrumentos de emisores extranjeros hasta un 50%, antes señalada, tiene como condición sine qua non, que el rendimiento real de las inversiones del régimen de pensiones complementarias en valores nacionales sea igual o menor que los rendimientos internacionales. El artículo 67, inciso b, del Reglamento de gestión de activos delegó en las propias entidades reguladas la determinación de esta condición. Lo anterior, con base en el cumplimiento de las disposiciones previstas en el "Título II. Gobierno de las Inversiones" de dicho reglamento.
4. El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, mediante el artículo 6 del acta de la sesión 1782-2023, celebrada el 30 de enero del 2023, publicado en el diario oficial La Gaceta No. 22, del martes 07 de febrero de 2023, dispuso la modificación, entre otros, del inciso b) del artículo 67 del Reglamento de gestión de activos señalando, en lo que interesa, que las inversiones en valores extranjeros podrán sobrepasar el límite del 25%, hasta el 50%, siempre que las entidades reguladas demuestren, mediante estudios técnicos, que las inversiones por realizar cumplen con las condiciones previstas en el artículo 62 de la Ley de Protección al Trabajador, de acuerdo con las disposiciones que para tal efecto dicte el superintendente mediante acuerdo.

Dicho acuerdo debe establecer los lineamientos que deben cumplir las entidades cuando realicen los estudios técnicos para realizar el ejercicio comparativo de rendimientos que demanda el artículo 62 de la Ley de Protección al Trabajador.

1. Para una adecuada demostración del proceso mencionado anteriormente y para los efectos de la supervisión que llegue a realizar la Superintendencia de Pensiones, los estudios técnicos que deben realizar las entidades reguladas deben cumplir con una serie de disposiciones, de manera que, además de que se encuentren alineados con el apetito al riesgo declarado, la asignación estratégica de los activos y los objetivos de rentabilidad a largo plazo de los correspondientes fondos, respondan a metodologías estables a lo largo del tiempo, debidamente aprobadas por los Órganos de Dirección, y que además cumplan con una serie de requisitos mínimos que contribuyan a su desarrollo y análisis.

**POR TANTO:**

Dispone emitir las siguientes *“DISPOSICIONES QUE DEBERÁN CUMPLIR LAS ENTIDADES REGULADAS PARA ACREDITAR EL CUMPLIMIENTO DE LAS CONDICIONES EXIGIDAS POR EL ARTÍCULO 62 DE LA LEY DE PROTECCIÓN AL TRABAJADOR PARA INVERTIR EN VALORES DE EMISIONES EXTRANJERAS POR SOBRE EL NIVEL DE 25%”*:

**Artículo 1. Demostración.**

Las entidades reguladas que inviertan en valores de emisiones extranjeras que se negocien en mercados de valores organizados en el territorio nacional o el extranjero por sobre el nivel de 25% del activo administrado de cada fondo, deberán demostrar, semestralmente, mediante estudios técnicos, que esa decisión cumple con lo establecido en el artículo 62 de la Ley de Protección al Trabajador.

Los estudios técnicos deberán cumplir al menos con los siguientes aspectos:

1. Que obedezcan a las disposiciones previstas en el “Título II. Gobierno de las Inversiones” del Reglamento de Gestión de Activos.
2. Que atiendan la declaración de apetito al riesgo, la asignación estratégica de los activos y los objetivos de rentabilidad, según las características de cada régimen y sus objetivos.
3. Que el análisis de la rentabilidad sea evaluado en función de los cambios en la asignación de activos, considerando los valores de emisiones extranjeras en los que se decida invertir.
4. Que el análisis de los valores a considerar, nacionales o extranjeros, se base en opciones de inversión que estén disponibles en los mercados, que se ajusten a la normativa vigente y que puedan ser adquiridos por el fondo administrado.
5. Que sean generados a partir de la aplicación de una metodología aprobada por el Órgano de Dirección de la entidad regulada, que sea estable en el tiempo y congruente con la asignación estratégica aprobada por dicho órgano.
6. Que los activos a considerar sean valorados a su valor razonable.
7. Que el resultado del análisis esté expresado en la moneda del fondo.
8. Que se base en rendimientos reales, ajustados por la inflación, de acuerdo con el Índice de Precios al Consumidor de Costa Rica, utilizando la expectativa de inflación según encuestas (publicada por el Banco Central de Costa Rica) para proyecciones y la inflación observada para datos históricos.
9. Que consideren los costos de administración comisiones, y tributos (impuestos, tasas y contribuciones especiales), de forma que la comparación de rendimientos se realice de forma neta.
10. Que estén documentados y fundamentados, especificando las fuentes de información que les dan sustento.
11. Que los datos o insumos utilizados sean objetivamente determinados y verificables, de forma que, para efectos de supervisión, puedan ser replicados.

Las metodologías y los ejercicios realizados a partir de ellas deberán encontrarse disponibles para la supervisión que de ellos deba realizar la Superintendencia de Pensiones.

Los estudios deberán incluir un análisis del desempeño financiero de las inversiones en valores de emisiones extranjeras.

Las entidades reguladas deberán realizar un seguimiento y análisis continuo de las inversiones de los fondos para que los riesgos asociados a ellas sean adecuadamente gestionados, de forma que la asignación estratégica y de la táctica, puedan ajustarse a lo largo del tiempo, según lo establecido en las disposiciones relativas al gobierno de las inversiones previstas en el Reglamento de gestión de activos.

**Artículo 2. Aprobación.**

La decisión de invertir en valores de emisiones extranjeras que se negocien en mercados de valores organizados en el territorio nacional o el extranjero por sobre el nivel de 25% del activo administrado de cada fondo y su estudio técnico correspondiente, deberán ser, ambos, aprobados por el Órgano de Dirección de la entidad regulada.

**Artículo 3. Comunicación.**

El Órgano de Dirección de la entidad regulada debe comunicar a la Superintendencia de Pensiones, durante los primeros cinco días hábiles de los meses mayo y noviembre de cada año, el estudio técnico a que se refiere el artículo 1 de este acuerdo, así como la copia del acta donde el respectivo órgano de dirección tomó la decisión en firme de invertir en valores de emisiones extranjeras que se negocien en mercados de valores organizados en el territorio nacional o el extranjero por sobre el nivel de 25% del activo administrado de cada fondo.

**Artículo 4. Tercerización.**

El desarrollo técnico para atender la demostración indicada en el primer artículo de este acuerdo puede ser tercerizado, sin perjuicio de la responsabilidad final que siempre mantendrá el Órgano de Dirección de la entidad regulada.

La tercerización deberá ser aprobada por el Órgano de Dirección de la entidad regulada.

Si los estudios son contratados por la entidad regulada con alguna empresa de su mismo grupo financiero o pertenecientes a un grupo económico vinculado con la entidad, deberán ser aprobados por la Superintendencia de Pensiones, de conformidad con lo establecido en el inciso x) del artículo 38 de la Ley No. 7523.

Los costos de la contratación deberán ser asumidos por la entidad regulada y no por los fondos.

**Artículo 5. Aplicación.**

Las anteriores disposiciones aplican para todas las nuevas inversiones en valores de emisiones extranjeras que se negocien en mercados de valores organizados en el territorio nacional o el extranjero por sobre el nivel de 25% del activo administrado de cada fondo desde la entrada en vigencia de este acuerdo.

**Artículo 6. Vigencia.**

Rige a partir de su comunicación.

Comuníquese.



Rocío Aguilar M.

Superintendente de Pensiones

Copia: ACOP

Aprobado por YSCh/RCV/NVH