

8 de septiembre de 2023

PJD-9-2023

Señora
Rocío Aguilar M., Superintendente
Superintendencia de Pensiones

Estimada señora:

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 reformados reglamentos del Sistema Financiero*”, la División de Asesoría Jurídica emite el presente criterio jurídico.

La propuesta consiste en la reforma al *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*, el *Reglamento de beneficios del régimen de capitalización individual* y el *Reglamento de gestión de activos*, en el marco de la implementación del modelo de administración del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROP) mediante los denominados *fondos generacionales*.

- I. Propuesta de reforma al *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 Reglamento de Apertura y Funcionamiento o RAF)

La reforma contiene los siguientes temas relevantes:

1. Se adiciona el artículo 4 para implementar el modelo de fondos generacionales.
2. Se modifican o introducen reformas a disposiciones que, debido a la implementación del modelo, necesitan ser aclaradas o modificadas, tales como:

Valor cuota: se aclara que el valor cuota se calculará de forma independiente para cada uno de los cuatro fondos iniciales del nuevo modelo de administración del régimen. También se establece una disposición transitoria que señala que el valor cuota inicial de cada fondo generacional corresponderá al valor cuota del fondo ROP, antes de su segmentación y asignación a cada uno de los fondos generacionales.

Comisión por administración: se aclara que esta comisión deberá ser la misma para todos los fondos generacionales del ROP, sin que se admitan comisiones diferenciadas por fondo generacional. En cuanto a las bonificaciones de comisiones de administración se establecen disposiciones sobre la contabilización del plazo de permanencia, además, se dispone que, si el afiliado se encuentra adscrito a dos distintos fondos, por su doble condición de trabajador activo y a su vez de beneficiario

PJD-9-2023

Página 2

de una pensión por sobrevivencia en este régimen, la bonificación de comisiones se contabilizará de forma independiente para cada uno de ellos.

3. En relación con el ejercicio del derecho de la libre transferencia se propone restablecer el requisito de un mes de permanencia mínima en una misma entidad, exigido para que los afiliados puedan ejercer este derecho, vigente con anterioridad a la crisis que sufrieron los fondos de pensiones durante el 2022, fundamentado en razones técnicas asociadas cambio en las condiciones.

Se introduce una reforma que pretende aclarar que el ejercicio de libre transferencia a otra operadora puede ser ejercido independientemente por una persona que sea trabajador activo y a la vez beneficiario de una pensión por supervivencia, estableciendo que una persona con esta doble condición puede tener sus recursos en una sola operadora o en dos distintas.

Sobre la posibilidad de transferencias entre los fondos generacionales B, C y D la norma propuesta establece la posibilidad de transferirse al fondo etéreo inmediato anterior o posterior cada 5 años. Dicha posibilidad no se otorga a los afiliados que pertenecen al denominado Fondo A (nacidos con anterioridad al año 1969), dicha excepción se fundamenta en el limitado número de años disponible en estos casos para sobrellevar eventos de volatilidad económica y financiera y la materialización de los riesgos asociados a los mismos.

4. Finalmente se reforman las disposiciones sobre la remisión de los estados de cuenta para adaptarlos al modelo de fondos generacionales propuesto.
- II. Propuesta de reforma al *Reglamento de beneficios del régimen de capitalización individual* (en adelante: Reglamento de Beneficios o RB)

La reforma plantea lo siguiente:

1. Se deroga el transitorio I de este reglamento que posibilita la administración conjunta de los recursos de acumulación y desacumulación del ROP, en el único fondo de este régimen actualmente previsto, hasta el 31 de diciembre de 2024. Lo anterior por temas de concordancia, debido a que el nuevo modelo de fondos generacionales propuesto establece la administración conjunta de los recursos de acumulación y desacumulación en el fondo correspondiente a la cohorte de más edad de entre las cuatro seleccionadas (fondo A).
2. Se reforma el último párrafo del artículo 5 del RB, para aclarar que solo las pensiones que otorgue el Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias pueden otorgarse en dólares, siempre que se originen en planes de pensión denominados en esa moneda.

PJD-9-2023

Página 3

Esto no es posible en el caso del ROP, debido a que la posibilidad de que existan fondos de beneficios en dólares en este régimen se eliminó en 2021, con la derogatoria el artículo 41 de ese mismo reglamento.

III. Propuesta de reforma al Reglamento de gestión de activos

La reforma realiza los siguientes ajustes a este Reglamento consecuencia de la adaptación de la normativa el nuevo modelo propuesto de fondos generacionales:

1. Se introducen nuevos conceptos tales como “*clases de activos*”, “*error de seguimiento*”, “*estrategias de inversión del ROP*”, “*reasignación de activos*”, “*tasa de reemplazo*” y “*trayectoria*”, y se aclara la definición de “*cobertura* para que quede acotada a los derivados de cobertura regulatoriamente admitidos.
2. Como consecuencia del nuevo modelo propuesto se introducen nuevas previsiones, obligaciones y actividades para las operadoras de pensiones tales como:
 - a. Los principios rectores de la planificación de las inversiones y los componentes mínimos de la política de inversión de los fondos, para que se incluya la trayectoria de las inversiones, así como las desviaciones a esta última, para lograr cumplir con el objetivo de rentabilidad y tasa de reemplazo declarados por las operadoras para cada fondo generacional.
 - b. Las disposiciones aplicables a los requisitos de la política de inversión de los fondos, para que, en el caso de los fondos generacionales, se incluya: i. el objetivo de rentabilidad/riesgo; ii. el uso de derivados de cobertura o los métodos alternativos o complementarios para que los riesgos de tasa, precio y tipo de cambio de los fondos queden cubiertos; y, iii. la trayectoria de inversión para cada fondo.
 - c. El establecimiento del deber del Comité de Inversiones de asesorar al órgano de dirección en la definición de los objetivos de rentabilidad y la tasa de reemplazo; la asignación estratégica de los activos; las estrategias de inversión; y las trayectorias de cada fondo generacional del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias, necesarias para lograr el objetivo de tasa de reemplazo declarada por las operadoras; y la aprobación de las metodologías para el uso de derivados de cobertura, además de la aprobación de los manuales de procedimientos de inversión contenidos actualmente en el reglamento.
 - d. La obligación de justificar, de forma técnica y documentada, la decisión del órgano de dirección de no utilizar instrumentos derivados para cubrir el riesgo de tipo de cambio por debajo del umbral del 50% indicado en el artículo 15 del *Reglamento de gestión de activos*, así como los riesgos de tasa de interés y precio, y, en el escenario

PJD-9-2023

Página 4

de esta decisión fundamentada, la necesaria implementación de los mecanismos o instrumentos alternativos al uso de este tipo de instrumentos de cobertura e, independientemente de lo anterior, la medición y el seguimiento periódico a las exposiciones de los fondos a dichos riesgos.

En lo concerniente al régimen de inversión:

a. Se elimina la posibilidad de que las entidades reguladas puedan realizar transacciones en mercados extranjeros que pertenezcan a países que son miembros ordinarios de la *Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO)* para que, en lo sucesivo, esto pueda realizarse, exclusivamente, en mercados regulados y supervisados que operen en los países miembros de la *Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)*, que cuenten con una calificación de riesgo soberano de grado de inversión otorgado por una calificadora de riesgos internacional con reconocimiento en el mercado, que realice calificaciones de riesgo soberano en los países miembros de dicha organización; y que, adicionalmente, se encuentre autorizada por el regulador del mercado correspondiente.

b. Se prohíbe invertir en participaciones o valores cuyos subyacentes se encuentren regulatoriamente establecidos como inversiones prohibidas o no autorizadas, por ejemplo, los derivados utilizados con fines especulativos y no como instrumentos de cobertura de riesgos.

c. Se simplifica la normativa contenida en este reglamento referente a los valores, su clasificación y límites, eliminándose, por no corresponder a prácticas internacionales, su división en niveles (Nivel 1, Nivel 2 y Nivel 3), de acuerdo con el grado de complejidad asociado, para que la clasificación obedezca, en adelante, a la clase o tipo de activos, que es el estándar internacionalmente utilizado.

En concordancia con lo anterior, se elimina del artículo 80, el cual regula la inversión del capital mínimo de funcionamiento de las entidades, la referencia a los instrumentos financieros de deuda Nivel I.

d. Se elimina el límite de hasta un 25% en títulos representativos de propiedad Nivel I, no solamente porque se prescinde de esta clasificación sino porque, además, este límite se amplía en la misma proporción que el límite de inversiones en valores extranjeros.

e. Se mejora la regulación referente a la posibilidad de que los fondos puedan invertir en participaciones o emisiones de fondos de desarrollo de proyectos o de vehículos de propósito especial para el desarrollo de infraestructura pública o privada, para que los gestores procuren que se hayan cumplido las condiciones precedentes requeridas

PJD-9-2023

Página 5

para dar la orden de inicio de las obras y que se cuente con flujos financieros que respalden la recuperación de las inversiones o una garantía idónea que mitigue el riesgo de impago. Actualmente es requerido, únicamente, que se haya “...superado la etapa de definición de factibilidad y se cuente con los permisos y estudios necesarios para iniciar obras.”

f. Se establecen las transiciones de las combinaciones de títulos de deuda y títulos representativos de propiedad para cada fondo, con el fin de establecer parámetros generales que incentiven la modificación de la estructura de las inversiones de los fondos a lo largo del tiempo, de acuerdo con el modelo de fondos generacionales, en donde, conforme la cohorte del respectivo fondo envejece, se reduzca el peso de las inversiones en títulos representativos de propiedad, que son, en principio, más volátiles.

g. Se clarifican en el reglamento los costos imputables al fondo y a las entidades, señalándose que los costos de las coberturas por el uso de derivados las asume el fondo, tomándose en cuenta, no solamente la práctica internacional en este sentido, sino que estas deben ser utilizadas como parte de la gestión que realizan las entidades reguladas para cubrir los riesgos de tasa de interés, tipo de cambio y precio de los valores que componen los fondos que administran.

Por otra parte, se elimina la posibilidad de cargar a los fondos las comisiones que se pagan a los administradores externos contratados por las entidades reguladas ya que, además de resultar opacas para los afiliados, la realización de las inversiones, así como las actividades relacionadas con ellas, se encuentran cubiertas por las comisiones de administración que los afiliados pagan a los gestores.

h. Respecto del folleto informativo a que se refiere el artículo 75 del reglamento, al cual debe poder acceder el afiliado a través del estado de cuenta que les remiten las operadoras de pensiones, se establece la obligación de que se incluya, entre otros aspectos, la representación gráfica de la trayectoria de las inversiones de los fondos generacionales del ROP (conocida en inglés como *glide path*) y la comparación entre los porcentajes de la trayectoria de inversión y la cartera de cada fondo generacional.

i. Se establece que los contratos de custodia que suscriban directamente las entidades reguladas con custodios internacionales domiciliados en el exterior deben cumplir con los principios establecidos en la Ley No. 7983, *Ley de Protección al Trabajador*, entre los cuales se encuentran:

- i. La necesaria identificación de los titulares de los valores y el efectivo relacionado y su consecuente separación patrimonial respecto de otros fondos administrados y los recursos propios de los gestores, extendiéndose dicha

PJD-9-2023

Página 6

- obligación a los contratos con los sub-custodios y depositarios que el custodio contrate o con quien tenga relación comercial.
- ii. La inembargabilidad de los recursos y la imposibilidad de establecer cargos, multas o penalizaciones a cargo de los fondos administrados por las acciones u omisiones de las entidades supervisadas; la imposibilidad de establecer gravámenes, prendas o garantías de cualquier tipo, sobre los activos de los fondos, con excepción a las permitidas expresamente por la regulación local.
 - iii. La confidencialidad de la información de las cuentas de custodia, los valores y los movimientos de los fondos; la imposibilidad de la entidad de custodia de ceder, total o parcialmente, los derechos del contrato a otra entidad de custodia que no cumpla con los requisitos exigidos.
 - iv. El acceso irrestricto y en tiempo real de la Superintendencia de Pensiones a toda la información de la custodia de los activos de los fondos de los afiliados y pensionados para que pueda ejercer oportunamente sus funciones de supervisión.
 - v. Los mecanismos para el traslado de los valores a otra entidad de custodia en caso de que la relación contractual concluya o porque la entidad de custodia cese voluntariamente de su actividad o se vea imposibilitada a continuar con la prestación del servicio por cualquier motivo, incluyendo la quiebra, las sanciones impuestas por el supervisor de su jurisdicción o las órdenes impuestas por cualquier autoridad judicial que impidan, limiten o afecten la calidad, integralidad o continuidad, total o parcial, del servicio; el suministro periódico de estados de cuenta separados para cada fondo administrado por la entidad supervisada.
 - vi. La obligación de que la cesión total o parcial de los derechos del contrato que haga la entidad de custodia o cualquier modificación que se llegue a realizar al contrato, deberá contar con la aprobación de la Superintendencia de Pensiones; y, finalmente, los riesgos operacionales a que puedan verse expuestos los valores y efectivo propiedad de los afiliados y pensionados con ocasión de la ejecución del contrato.

IV. Normativa aplicable

a. Sobre las facultades regulatorias del CONASSIF y competencias de las Superintendencia de Pensiones

Las facultades y competencias que fundamentan el dictado de este reglamento se encuentran dispuestas en las siguientes normas:

El artículo 38 inciso a) de la ley 7523 dispone que:

PJD-9-2023

Página 7

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.

[...]

El artículo 171.b de la ley No. 7732, *Ley Reguladora del Mercado de Valores*, señala, como una atribución del CONASSIF:

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.

De esta forma, el CONASSIF, a propuesta de la Superintendencia de Pensiones, se encuentra legitimado por la legislación para la emisión y reforma de normativa reglamentaria necesaria para el cumplimiento de las competencias de este órgano de supervisión.

b. Sobre la viabilidad general del modelo de fondos generacionales según la Ley de Protección al Trabajador (LPT)

Es importante considerar que la ley dentro de la cual se debe enmarcar y analizar la viabilidad del modelo propuesto es la Ley de Protección al Trabajador, la cual tiene por objeto, según se indica en su artículo 1, inciso d):

Artículo 1.- Objeto de la ley. La presente ley es de orden público e interés social y tiene por objeto:

[...]

d) Autorizar, regular y establecer el marco para supervisar el funcionamiento de los regímenes de pensiones complementarias, públicos y privados, que brinden protección para los casos de invalidez, vejez y muerte.

Teniendo en consideración lo anterior, de una lectura integral de la LPT se concluye que dicha ley no contiene ninguna disposición que prohíba la administración del Régimen Obligatorio de Pensiones (ROP) en varios fondos, tal y como se requiere en el modelo de fondos generacionales propuesto. Por el contrario, la redacción de sus artículos evidencia una constante de referirse a los fondos de pensiones en plural, por ejemplo, en el artículo 2, Definiciones, se establece:

PJD-9-2023

Página 8

Artículo 2.- Definiciones. Para los efectos de esta ley, se definen los siguientes términos:

[...]

b) Fondos de pensiones complementarias. Los constituidos con las contribuciones de los afiliados y los cotizantes de los diversos planes de pensiones y con los rendimientos o los productos de las inversiones, una vez deducidas las comisiones.

En cuanto a las disposiciones sobre las operadoras de pensiones, se sigue la misma línea de redacción, que en ningún momento refiere a la existencia de un único fondo para administrar el ROP:

Artículo 30.- Exclusividad y naturaleza jurídica. Los fondos de pensiones, los planes respectivos y los fondos de capitalización laboral, serán administrados exclusivamente por operadoras.

Artículo 31.- Objeto social. Las operadoras tendrán como objeto social prioritariamente las siguientes actividades:

[...]

b) La administración de los fondos.

Siguiendo esta línea, en el artículo 51 la norma es expresa en relación con que cada operadora puede administrar más de un fondo de conformidad con las disposiciones que emita la Superintendencia:

Artículo 51.- Fondos. Cada operadora u organización social podrá administrar más de un fondo, de conformidad con las disposiciones que emita la Superintendencia. Los fondos podrán establecerse, alternativamente, en colones o en moneda extranjera siempre y cuando sea autorizada por la Superintendencia.

De las normas anteriores se desprende que la estructura principal propuesta por la reforma, según la cual las operadoras de pensiones administrarán el ROP en varios fondos generacionales, no genera ningún roce con las disposiciones contenidas en la Ley de Protección al Trabajador o alguna otra norma que se encuentre vigente.

c. Sobre las reformas propuestas al Reglamento de Apertura y Funcionamiento:

Además de las reformas específicas que se proponen para establecer un modelo de fondos generacionales en el ROP (artículo 4 del RAF), se requiere la reforma de otras normas de este reglamento, necesarias para la implementación de ese modelo.

En ese sentido, con la propuesta se busca aclarar que el **valor cuota** se calculará de forma independiente para cada uno de los cuatro fondos iniciales del nuevo modelo de

PJD-9-2023

Página 9

administración del régimen, dicha propuesta es conforme con la LPT que señala en su artículo 52 lo siguiente:

Artículo 52.- Naturaleza jurídica y propiedad. Los fondos administrados por las operadoras u organizaciones sociales constituyen patrimonios autónomos, propiedad de los afiliados y son distintos del patrimonio de la entidad autorizada. Cada afiliado al plan respectivo es copropietario del fondo según su parte alícuota. La entidad autorizada, según los criterios de valuación que determine la Superintendencia, establecerá periódicamente el valor de la participación de cada afiliado.

En lo concerniente a la disposición propuesta sobre la obligación de cobrar una misma **comisión por administración** para todos los fondos, tampoco se verifica un roce legal con lo señalado por la LPT en relación con este tema:

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.

[...]

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.

[...] [Lo resaltado no es del original].

En igual sentido, y con fundamento en el inciso a) de esa norma, no se considera inviable desde el punto de vista legal la reforma que permite la contabilización de los plazos de permanencia de manera independiente para personas que tengan la doble condición de trabajadores activos y beneficiarios de una pensión, con el fin de aplicar una bonificación de comisiones. Esta es una reforma que, al igual que otras en la propuesta, tiende a aclarar y adaptar la regulación al modelo propuesto.

En relación con el derecho a la libre transferencia, en lo que interesa la LPT dispone:

ARTÍCULO 2.- Definiciones. Para los efectos de esta ley, se definen los siguientes términos:

[...]

PJD-9-2023

Página 10

m) Libre transferencia. Derecho del afiliado de transferir los recursos capitalizados en su cuenta a otra entidad autorizada o al fondo de su elección.

Artículo 10.- Transferencia entre operadoras. Los trabajadores tendrán libertad para afiliarse a la operadora de su elección. El afiliado podrá transferir el saldo de su cuenta, sin costo alguno, entre operadoras. Las transferencias deberán ser solicitadas personalmente y por escrito ante el sistema de centralizado de recaudación de la CCSS. La Superintendencia establecerá, vía reglamento, el plazo y las condiciones en que se solicitarán y efectuarán las transferencias.

Si la operadora no transfiere los recursos en el plazo establecido por la Superintendencia, el Superintendente ordenará el traslado. El no cumplimiento de dicha orden se considerará como falta muy grave para los efectos sancionatorios de esta ley, sin perjuicio de las demás acciones facultadas por la ley, así como de la reparación de daños y perjuicios que hayan sido causados por el incumplimiento. Se prohíbe toda forma de obstaculizar el ejercicio de este derecho, sin menoscabo de las bonificaciones de comisiones cobradas a partir del incumplimiento, previstas en la presente ley.

La propuesta establece un plazo de un mes de permanencia mínima en la operadora para poder solicitar la libre transferencia¹. El cambio se fundamenta en que dicho plazo se había extendido a seis meses con ocasión de la crisis que afectó la rentabilidad de los fondos durante el 2022. Existiendo evidencia de que las circunstancias actuales se asemejan más a las que existían previo a la citada crisis, se considera razonable y procedente realizar el cambio de plazo propuesto.

También se autorizan las transferencias entre fondos generacionales (al inmediato posterior y anterior) para los fondos B, C y D cada 5 años. En relación con el fondo A, **como medida prudencial y excepcional** no se autoriza la posibilidad de traslado, con fundamento en la imposibilidad que tendrían los afiliados de este fondo para responder con suficiente tiempo a la posible materialización de los riesgos asociados con dicho traslado.

Lo anterior se ajusta a lo dispuesto en la LPT en su artículo 10, al considerar que la ley otorga la competencia y facultad a la Superintendencia de Pensiones para establecer vía reglamento “*el plazo y las condiciones en que se solicitarán y efectuarán las transferencias*”, lo anterior, siempre y cuando medie una justificación técnica suficiente, la cual existe en este caso.

Finalmente, se reconoce que una persona que tenga la doble condición de trabajador activo y beneficiario de una pensión por sobrevivencia pueda realizar la libre transferencia de manera independiente para cada uno de dichos recursos. Esto es posible porque los artículos

¹ Este plazo el cual fue aumentado a 6 meses por el CONASSIF en el artículo 6 del acta de la sesión número 1725-2022 del 18 de abril del 2022.

PJD-9-2023

Página 11

12 y 39 de la LPT prohíben la administración de los recursos del ROP de una misma persona, en dos operadoras distintas, situación que en este caso no se verifica, debido a que los recursos a los que acceden los beneficiarios de una pensión por sobrevivencia no constituyen parte de su ROP porque no fueron acumulados por ellos, sino por una persona distinta.

d. Sobre los cambios requeridos en el Reglamento de Beneficios

Se trata de modificaciones que responden a una necesidad de aclarar y adaptar la regulación al modelo propuesto.

La derogatoria del transitorio I resulta necesaria, para evitar contradicciones con la forma en que se conceptualiza el fondo generacional A, en el cual se administrarán de manera conjunta los recursos de acumulación y desacumulación correspondiente a la cohorte de más edad de entre las cuatro seleccionadas.

La reforma del párrafo final del artículo 5 se requiere también, para aclarar que solo las pensiones que otorgue el Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias pueden otorgarse en dólares, siempre que se originen en planes de pensión denominados en esa moneda².

Según se indica en los considerandos del borrador de acuerdo, esto no es posible en el caso del ROP, debido a que la posibilidad de que existan fondos de beneficios en dólares en este régimen se eliminó en 2021, con la derogatoria el artículo 41 de ese mismo reglamento. Esta decisión se fundamentó en el artículo 51 de la LPT, en el tanto dispone que: “*Los fondos podrán establecerse, alternativamente, en colones o en moneda extranjera siempre y cuando sea autorizada por la Superintendencia*”.

e. Sobre las modificaciones propuesta al Reglamento de Gestión de Activos

En lo que se refiere al RGA, los artículos 59, 60 y 61 de la Ley de Protección al Trabajador constituyen el marco legal que da fundamento a los cambios propuestos en esta normativa, y en particular, en el régimen de inversión de los recursos del ROP. De acuerdo con esas normas:

ARTÍCULO 59.- Inversión de los recursos. Los recursos administrados por cualquiera de las entidades supervisadas por la Superintendencia de Pensiones

² Lo cual sería posible considerando que el artículo 5 del Reglamento de Apertura y Funcionamiento dispone:

Artículo 5. De las monedas

[...]

Podrán constituirse fondos denominados en moneda extranjera en el Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias y los planes de Ahorro Voluntario.

PJD-9-2023

Página 12

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 regirán 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 60.- Principios rectores de las inversiones. Las entidades autorizadas y reguladas por la Superintendencia se regirán por los siguientes principios:

[...]

b) Deberán ser 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 dicte sobre el particular.

[...]

g) La Superintendencia de Pensiones podrá excluir la adquisición de determinados valores, en función de la calificación de riesgo.

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.

[...]

Por su parte, el artículo 4 y 16 de la Ley General de la Administración Pública establecen:

Artículo 4º.-

La actividad de los entes públicos deberá estar sujeta en su conjunto a los principios fundamentales del servicio público, para asegurar su continuidad, su eficiencia, su adaptación a todo cambio en el régimen legal o en la necesidad social que satisfacen y la igualdad en el trato de los destinatarios, usuarios o beneficiarios.

Artículo 16.-

1. En ningún caso podrán dictarse actos contrarios a reglas unívocas de la ciencia o de la técnica, o a principios elementales de justicia, lógica o conveniencia.

2. El Juez podrá controlar la conformidad con estas reglas no jurídicas de los elementos discrecionales del acto, como si ejerciera contralor de legalidad.

Según se indica en el borrador de acuerdo remitido a conocimiento del CONASSIF, la propuesta responde a una necesidad país de mejorar y fortalecer las prestaciones que ofrece el segundo pilar obligatorio del Sistema Nacional de Pensiones, considerando que los regímenes del primer pilar eventualmente se verán sujetos, para garantizar su sostenibilidad, a ajustes adicionales en los beneficios que otorgan.

PJD-9-2023

Página 13

En este contexto, las estrategias de inversión de los recursos del ROP en función del ciclo de vida de los afiliados tienen como objetivo fundamental incrementar la tasa de reemplazo a través de un proceso en donde las generaciones más jóvenes pueden asumir más riesgo a partir de inversiones en renta variable que, en principio, son más volátiles en el corto y mediano plazo, pero que en el largo generan mejores rendimientos. No obstante, y conforme la cohorte etaria envejece, el fondo debe variar la estrategia de las inversiones para ir aumentando progresivamente la inversión en renta fija con el fin de: i. preservar el capital de los afiliados prontos a pensionarse o de los ya pensionados; y, ii. cumplir con el objetivo de rentabilidad y de tasa de reemplazo que sean declarados por el administrador del fondo de pensión.

Para lograr este objetivo, se requieren los ajustes arriba comentados al Reglamento de Gestión de Activos, los cuales están justificados técnicamente, tanto en los considerandos del borrador de acuerdo como en el estudio técnico y demás documentos que lo acompañan.

V. Conclusión

Así las cosas, considera esta asesoría que la propuesta regulatoria se ajusta al ordenamiento jurídico vigente y encuentra fundamento en las atribuciones asignadas por ley a la SUPEN y al CONASSIF.

Realizado por: Jorge Muñoz García

Revisado por: Jenory Díaz Molina

Aprobado por: Nelly Vargas Hernández

División de Asesoría Jurídica