



Comentarios de FIAP al “Borrador OCDE/IOPS de Buenas Prácticas para los Sistemas de Gestión de Riesgos de los Fondos de Pensiones”¹

Buena Práctica 1: Mecanismos Apropriados.

El punto 1.4 dice “...los sistemas deben ser commensurados con el tamaño y la complejidad del fondo de pensiones, reflejando el alcance y el grado de complejidad de sus actividades”.

Comentario 1:

Esto refleja claramente la realidad de nuestros mercados (dentro de cada país), especialmente en México, donde los participantes en el mercado son de diferentes tamaños y complejidades. Por lo tanto, las diferencias de las estructuras organizacionales de los pequeños comparadas con los grandes son enormes, al igual que los requerimientos de los más complejos comparados con los más simples en términos de sistemas, equipos y procesos.

De hecho, tener una cartera más compleja implica más riesgos de todo tipo dentro de la cartera, y es por eso que se requiere establecer un sistema de gestión de riesgos más robusto/efectivo dentro del fondo de pensiones. Esto se puede lograr a un costo más alto para el fondo de pensiones comparado con sus pares que gestionan carteras más simples. Una cartera que puede invertir en más clases de activos y más transacciones (simples o complejas) tendrá un universo más amplio de activos que se pueden invertir y más opciones para implementar sus estrategias de inversión de manera más efectiva. No obstante, si la administradora de esta cartera compleja tiene un sistema de gestión de riesgos adecuado para gestionar esta cartera y sus riesgos, la cartera tiene mejores ventajas para lograr su objetivo, dándoles a los afiliados mejores posibilidades de obtener un ingreso previsional más alto.

Es por eso que los fondos de pensiones más sofisticados deberían tener incentivos para gastar recursos en controlar todos los riesgos para acceder a los beneficios mencionados en el acápite anterior. Nuestra sugerencia a la IOPS es que se incluya en esta Buena Práctica N° 1, que los fondos de pensiones que logren mayor sofisticación, y al mismo tiempo un sistema de gestión de riesgos robusta, tendrían el derecho de mantener un capital, o reserva,

¹ Comentarios de FIAP, al documento elaborado por la OECD/IOPS “Draft OECD/IOPS Good Practices for the Regulation and Supervision of Pension Funds’ Risk Management Systems”, remitidos a dicho organismo el 16 de septiembre del 2010. Este documento incluye comentarios de algunas entidades socias de la FIAP. Aun cuando FIAP puede estar de acuerdo con estos comentarios, éstos no representan necesariamente la posición oficial de la organización.

menor (en proporción a su tamaño), denominado “encaje” en Chile, Perú, Colombia y Uruguay y “reserva especial” en México.

Además, con el monitoreo constante de las autoridades, si un fondo de pensiones desea iniciar transacciones o lograr clases de activos más sofisticados, se le debería obligar a implementar un sistema de gestión de riesgos mejor o exigirle mayores reservas o capital.

En resumen, creemos que el capital y las reservas requeridas como garantía contra errores de gestión dentro de un fondo de pensiones, debe ser proporcional a la robustez del sistema de gestión de riesgos y la sofisticación de la cartera que se gestiona.

Comentario 2:

En Costa Rica, cada institución tiene el derecho de establecer sus propios mecanismos de gestión de riesgos, siempre que cumplan con las normas mínimas estipuladas en las regulaciones y la legislación que rigen la industria previsional. El efecto del tamaño del negocio de la institución es visto claramente en el desarrollo de sus propios mecanismos de gestión de riesgos y no en el cumplimiento de los requerimientos mínimos que deben cumplirse.

Buena Práctica 2: Gestión, Supervisión y Cultura

Comentario 1:

Esta Buena Práctica es muy clara respecto a las funciones y responsabilidades de la Junta Directiva y cómo debe estructurar un organigrama para ayudar con la implementación, supervisión y control del sistema de gestión de riesgos. Sin embargo, esta Buena Práctica no menciona cuál sería la mejor estructura para lograrlo dentro de una administradora compleja, ni tampoco menciona nada relacionado con el cumplimiento de las mejores prácticas de gobernanza corporativa.

Sería deseable tener una estructura base para un fondo de pensiones complejo que asegure una división clara de las responsabilidades definidas en este documento. Una sugerencia sería tener comités que ayuden a la Junta Directiva y enumerarlos, tales como el comité de inversiones, comité de gestión de riesgo financiero, comité de gestión de riesgo operacional y comité de cumplimiento.

Respecto a las mejores prácticas de gobernabilidad corporativa, es deseable que sea obligatorio tener dentro de la Junta Directiva, por lo menos un miembro independiente por cada comité, y que cada uno participe únicamente en cada comité, con derecho a voto.

Sugerimos que deben aplicarse sanciones personales, claras y fuertes a los miembros de la Junta y de la gerencia, mayor en los casos en que no se respeten los estándares más éticos.

Comentario 2:

En Costa Rica existe un cuerpo de normas que regulan y establecen políticas generales de Buenas Prácticas para lograr el buen desempeño en la gobernabilidad corporativa.

Buena Práctica 3: Financiamiento y Control del Riesgo de Solvencia.

Comentario 1:

La sustentabilidad del plan previsional debe ser evaluada antes de implementarse, con una clara identificación de los riesgos potenciales que podrían amenazar su solvencia, y los mecanismos de ajuste que se aplicarían cuando ocurren desequilibrios. El diseño del plan previsional, especialmente los beneficios que se proveerán, los mecanismos de financiamiento y la estructura de incentivos existente (la relación entre contribuciones y beneficios, la jubilación anticipada etc.) deben ser consistentes con la sustentabilidad financiera del plan a largo plazo. Una vez establecido el plan, las prácticas descritas en el documento deben aplicarse.

Comentario 2:

La Superintendencia de Pensiones de Costa Rica ha establecido un cuerpo de leyes enfocadas en calcular “el Ajuste de Capital”, un método desarrollado para evaluar posibles riesgos de solvencia. Además, la autoridad supervisora ha establecido un mecanismo semestral de evaluación del riesgo operacional que afecta el índice de “Ajuste de Capital”.

Buena Práctica 4: Inversión/Control de Riesgo de Mercado

Comentario 1:

En el punto 4.1, se requiere una política de inversión por escrito para gestionar el riesgo de la inversión. Sugerimos llamarlo política de riesgo de inversión, o mejor aun, política de riesgo de inversión/mercado, contraparte/crédito y liquidez, para evitar malos entendidos.

Como dice en las anotaciones: “...*En el corazón del sistema de gestión de riesgos de cualquier fondo de pensiones está la estrategia de inversión – siendo los riesgos de inversión, contraparte y liquidez los mayores desafíos para cualquier fondo...*”. Esta frase claramente se refiere a dos funciones, primero la estrategia de inversión y segundo la gestión del riesgo de inversión, contraparte y liquidez. Las dos funciones dependen una de la otra, pero deben ser gestionadas con total independencia, dado que son funciones incompatibles. Una separación estricta es necesaria para evitar conflictos de interés (como se establece en Buena Práctica N° 2).

En base al acápite anterior, sugerimos que se debe aclarar que cada función (gestión de riesgo y gestión de inversión) debe tener sus propias políticas que deben ser aprobadas por diferentes comités de gobernabilidad. La política de gestión de riesgo, debe establecer el apetito de riesgo de mercado, crédito y liquidez a través de límites cuantitativos basados en

métricas que miden los diferentes riesgos de mejor manera. Estos límites deben ser consistentes con las disposiciones legales, el objetivo de desempeño de los fondos y la colocación estratégica de los activos. La política de inversión debe establecer la manera en que la estrategia de inversión será establecida e implementada dentro de las limitaciones de la política de gestión de riesgo.

Comentario 2:

El punto 4.4 dice “...los fondos de pensiones deben invertir en activos e instrumentos cuyos riesgos pueden ser adecuadamente monitoreados, gestionados y controlados por el fondo de pensiones en cuestión...”, y en el punto 4.5, se enfatiza que esto es aun más relevante en instrumentos financieros complejos como inversiones alternativas y derivados. Por otro lado, el punto 4.2 sugiere que se debe permitir la gestión externa de las inversiones. Para adecuadamente monitorear, gestionar y controlar el riesgo de las inversiones de las administradoras de inversiones externas, sugerimos que se especifique que esta administradora externa de inversiones debe compartir información oportuna y suficiente sobre las inversiones que administran para poder adecuadamente monitorear, gestionar y controlar los riesgos de estas inversiones individualmente y como parte de la cartera completa; además, hay que considerar que la Buena Práctica 5.3, dice que la Junta Directiva será aun responsable de la tercerización de estas inversiones.

Comentario 3:

En el punto 4.3, es importante establecer condiciones y procedimientos para evitar la ocurrencia de transferencia de riqueza no deseada, en las cuales, por ejemplo, ciertos afiliados mejor informados, cambian sus opciones de inversión con miras a sacar ventaja en desfases entre el precio de valuación de los activos del plan y los precios de mercado, generando beneficios para ellos y afectando negativamente a los otros afiliados.

En la parte de las anotaciones, sugerimos agregar los elementos que constituyen la política de inversión, los mercados en que los instrumentos financieros u otra inversión pueden ser negociados y el máximo nivel de riesgo tolerable para valores específicos (categoría de riesgo).

Comentario 4:

El cuerpo de leyes actualmente vigente en Costa Rica establece que cada institución debe tener una unidad de riesgos, junto con un comité para tratar los riesgos y otra para las inversiones. Además, establece las interrelaciones mínimas que deben existir entre ellos y las funciones específicas que deben cumplir. Entre estas funciones están la gestión del riesgo del mercado y el seguimiento de riesgos relacionados a las inversiones.

Buena Práctica 5: Control del Riesgo Operacional y de Tercerización

Comentario 1:

Las anotaciones dicen: “...Modelos que intentan cuantificar el nivel de riesgo operacional a futuro podrían ser desarrollados. La cuantificación puede ser utilizada para evaluar la eficiencia del fondo en controlar los riesgos y/o en mejorar una estimación del capital requerido para absorber pérdidas potenciales debido a eventos de riesgo operacional...”. El capital mínimo obligatorio de los fondos de pensiones es determinado por los reguladores. Sin embargo, la cuantificación del riesgo operacional no se toma en cuenta cuando se fijan estos requerimientos. Sugerimos que si la administradora de fondos de pensiones es capaz de comprobar la efectividad de su cuantificación de riesgo operacional, se le debe permitir utilizar sus números para evaluar el capital. Esto creará un incentivo para desarrollar una gestión de riesgo operacional robusta, que requerirá considerables gastos de parte de la administradora de fondos de pensiones.

La efectividad de la cuantificación de la gestión del riesgo operacional, podría ser medida mediante pruebas estáticas o retrospectivas de los resultados de los modelos en un horizonte de tiempo razonable. Los supervisores deberían monitorearlo como parte de sus actividades de supervisión habituales.

Comentario 2:

En Costa Rica la autoridad supervisora evalúa el riesgo operacional de cada institución semestralmente. Sin embargo, cada operador de pensiones debe establecer una metodología a través de la unidad de riesgo, adicional a aquella implementada por la Superintendencia.

Buena Práctica 6: Mecanismos de Control y Monitoreo

La Superintendencia de Costa Rica controla y supervisa los mecanismos de riesgo en sus evaluaciones mensuales y también mediante controles al azar. El departamento de auditoría interna también evalúa estos controles y adicionalmente contrata un auditor externo por lo menos una vez al año con el propósito de revisar estos temas. También debe incluirse un sistema de control interno la que debe ser evaluada por lo menos una vez al año.

Buena Práctica 7: Información, Rendición de Cuentas y Comunicación

Comentario 1:

El punto 7.1 dice “...Debe existir también una política que asegura que la información confidencial sea tratada de forma apropiada...”. Sugerimos incluir más detalles en las anotaciones para efectos de claridad.

Esta buena práctica se enfoca más en la rendición de cuentas y la comunicación que en la información confidencial. Aunque reconocemos la importancia de la rendición de cuentas adecuada y la información exacta, consideramos que es importante tener estándares

mínimos con respecto al uso de la información confidencial. En este sentido, sugerimos incluir requerimientos sobre cómo controlar la información, a las que se refieren colectivamente en la industria de los valores como políticas de “Muro Chino” o “Muro Ético” (documento de control, listas reservadas, etc.).

Comentario 2:

Los operadores en Costa Rica, en cooperación con la autoridad supervisora, deben establecer sistemas de comunicación y herramientas a nivel externo e interno. A nivel interno, éstas se incluyen en el desarrollo de los sistemas de información de gestión, las que son evaluadas semestralmente por la Superintendencia. A nivel exterior, a la Superintendencia se le debe entregar informes diarios, mensuales, etc. sobre finanzas, contabilidad y riesgo.

Buena Práctica 8: Supervisión de los Sistemas de Gestión de Riesgos de los Fondos de Pensiones

Comentario 1:

El punto 8.5 dice: “...las autoridades supervisoras de los fondos de pensiones deben buscar adoptar un enfoque en base a riesgo en la supervisión de los sistemas de control de riesgos...” Dado que la introducción declara “...enfoque en base a riesgos de la supervisión de pensiones. Esto puede ser reconocido como un proceso estructural que apunta a identificar los riesgos mas críticos que cada fondo de pensiones enfrenta y, a través de una revisión enfocada por el supervisor, evaluar la gestión de tales riesgos de parte del fondo de pensiones y la vulnerabilidad financiera del fondo de pensiones a experiencias potencialmente adversas...”, sugerimos que se incluya en las anotaciones, que este enfoque en base a riesgos en la supervisión aprobará inversiones completas de clases de activos o instrumentos financieros en vez de activo por activo o transacción por transacción.

Comentario 2:

Las anotaciones dicen: “...En algunas jurisdicciones, si la autoridad supervisora de pensiones no esta especializada en áreas específicas para efectuar un análisis a fondo del control interno de la Junta Directiva, puede contratar los servicios de expertos independientes externos...”. Sugerimos que esta medida asegure que los fondos de pensiones más sofisticados no sufrirán atrasos debido a cualquier limitación de la autoridad supervisora. Esto garantizará que los fondos de pensiones invertirán más en profesionales capacitados y tecnología, y por tanto, podrán entregar un sistema de control de riesgos de última generación a sus afiliados, a pesar de las capacidades o restricciones presupuestarias de las autoridades supervisoras.

Considera la posibilidad de usar el *expertise* propio cuando las administradoras de fondos de pensiones la tienen. Esto podría hacerse a través de comités coordinados con la autoridad supervisora.

Comentario 3:

Entre las diferentes pautas regulatorias emitidas por la entidad supervisora en Costa Rica, existe una serie de reglas que deben ser estrictamente observadas por las instituciones supervisadas para minimizar posibles “descuidos” de parte de la entidad supervisora. La regulación se ha ido desarrollando a un nivel en que se produce una cultura de autorregulación. Se incluye la participación de otras instancias de control, como las auditorías internas y externas, y el cumplimiento con las normas se valida periódicamente.