



Medidas recientes del Reglamento de Información Financiera y el Reglamento de Inversiones de las Operadoras de Pensiones

Expositor: Hermes Alvarado Salas

Sistema de valoración de las inversiones

- La Valoración a precios de mercado es la forma típica de estimar las inversiones, en sistemas de pensiones basados en capitalización individual.
- La existencia de una diversidad de Operadoras obliga a valorar las inversiones por medio de cualquiera de los dos sistemas existentes, a precio razonable o costo amortizado.

Sistema de valoración de las inversiones

- Cuando hay más de una Operadora de Pensiones en un sistema de capitalización individual, todos los actores deberían utilizar el mismo sistema de valoración, para que los portafolios y rentabilidades sean comparables.
- Es aconsejable dictar normas de aplicación general para todas las Operadoras, de tal forma que si se decide valorar títulos o porciones de cartera por costo amortizado o precio razonable, todos los actores lo hagan de la misma forma, para que el principio de competencia y comparabilidad de las carteras se mantengan incólumes.

Sistema de valoración de las inversiones

- Con un sistema de supervisión basado en riesgos, no sería posible administrar en forma adecuada los riesgos, si no se conoce el valor real de los activos y de los riesgos a los que están expuestos.

Volatilidades, minusvalías y plusvalías

- La metodología actual de fijación de precios de las inversiones atenta contra el sistema de pensiones complementarias y la confianza del afiliado.
- Más del 98% de los precios corresponden a precios artificiales, elaborados a partir de extrapolaciones y de algoritmos matemáticos. Un nodo de referencia mueve a todos los títulos “vecinos”.
- Provoca una alta volatilidad en los precios de las inversiones, que generan plusvalías o minusvalías: sólo en este país comprar barato sale caro.

Volatilidades, minusvalías y plusvalías

- El primer paso para disminuir la volatilidad: hacer una revisión total e integral del sistema actual de fijación de precios de los activos financieros.
- Luego, revisar la metodología para comparar las rentabilidades de los Fondos administrados por la Operadoras, donde debería dársele más preponderancia a la comparación de largo plazo histórica, sobre la mensual, trimestral o incluso anual.
- Si la rentabilidad histórica es la más importante para el afiliado, deberían revisarse las directrices sobre estados de cuenta, para adaptarlas a una rentabilidad de más largo plazo.

- Es evidente la influencia que las políticas de emisión del Ministerio de Hacienda tienen sobre el portafolio de las OPC's, habida cuenta que es de los pocos emisores en Costa Rica. Entonces, se impone una revisión integral de esas políticas.
- En este sentido, y rescatando el principio de diversificación, se hace necesario que el mercado de valores ofrezca mayores opciones de inversión en el país. Quién debe tomar el liderazgo de ese desarrollo?

- Además, como ocurre hoy, se requiere una actitud decidida de los administradores de portafolios, para buscar opciones de inversión fuera de Costa Rica.
- Valorar la apertura normativa para que emisores externos negocien sus títulos en el país, con mayores facilidades que las existentes.

Protección de los intereses de los afiliados

- Todas las acciones de las OPC's se orientan a proteger los intereses de los afiliados. El tema de fondo es una revisión de la metodología de fijación de precios y no la escogencia del método de registro de las inversiones.
- Una vez aprobada toda la normativa relacionada con la forma de registro contable a precio razonable o costo amortizado, cada OPC definirá el “modelo de negocio” para cada Fondo Administrado, buscando el mayor beneficio para los afiliados, en función de la estructura de sus pasivos futuros.
- Se debe insistir ante la SUPEN y el CONASSIF en el desarrollo de una normativa de Multifondos, iniciando con un sistema sencillo de por lo menos dos fondos, con la posibilidad de incluir otros fondos conforme madure la población y los saldos administrados.



**¡Muchas
Gracias!**