

Red PLAC: serie de buenas prácticas

Supervisión de pensiones

Banco Interamericano de Desarrollo

División de Mercados Laborales
Sector Social

NOTA TÉCNICA N°
IDB-TN-01928

Red PLAC: serie de buenas prácticas

Supervisión de pensiones

Banco Interamericano de Desarrollo

Febrero 2020

Catalogación en la fuente proporcionada por la
Biblioteca Felipe Herrera del
Banco Interamericano de Desarrollo
Red PLAC: serie de buenas prácticas: Supervisión de pensiones / Banco
Interamericano de Desarrollo.

p. cm. — (Nota técnica del BID ; 1928)

Incluye referencias bibliográficas.

1. Old age pensions-Latin America. 2. Old age pensions-Caribbean Area. 3.
Retirement-Latin America. 4. Retirement-Caribbean Area. 5. Social security-Latin
America. 6. Social security-Caribbean Area. I. Banco Interamericano de Desarrollo.
División de Mercados Laborales. II. Serie.
IDB-TN-1928

Códigos JEL: G28, H55, J32

Palabras clave: sistemas de pensiones, supervisión de pensiones, regulación de
pensiones, supervisión basada en riesgo

<http://www.iadb.org>

Copyright © 2020 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.





Red **PLAC**

RED DE PENSIONES EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

Serie Buenas Prácticas **1** **SUPERVISIÓN DE PENSIONES**



Prólogo

La División de Mercados Laborales y Seguridad Social del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) apoya a los países de América Latina y el Caribe en el desarrollo de sistemas de pensiones más sólidos, intentando expandir su cobertura (apoyo en la vejez para la gran mayoría de la población), suficiencia (que el monto de la pensión permita una vida digna en ese momento de la vida) y sostenibilidad (que los beneficios de la pensión puedan financiarse tanto en el presente como en el futuro). Para promover estos objetivos, en 2015 el BID creó la *Red de Pensiones en América Latina y el Caribe* (Red PLAC). La Red PLAC es un bien público regional que funciona como una plataforma para el diálogo y el aprendizaje entre instituciones de pensiones y expertos en el tema. Es uno de los mecanismos a través de los cuales el BID apoya los esfuerzos de los países de la región para mejorar la capacidad institucional y técnica de sus entidades de pensiones.

En este contexto, nos complace presentar el primero de una serie de **Documentos de Buenas Prácticas de la Red PLAC**. Estos documentos de buenas prácticas abordan los principales temas de interés y preocupación para los creadores de políticas de pensiones en la región, seleccionados a través de consultas entre todos los miembros de la Red PLAC. Este trabajo es dirigido por un experto con la orientación del equipo de la Red PLAC y está sujeto a varias rondas de comentarios y contribuciones de todos los miembros de PLAC.

Este primer documento se titula **Supervisión de pensiones**. La nota sistematiza las buenas prácticas en la supervisión de pensiones y en la supervisión basada en el riesgo en toda la región; actualiza y adapta las directrices para supervisores creadas en 2008 por la Organización Internacional de Supervisores de Pensiones (IOPS por sus siglas en inglés) al contexto y a las necesidades específicas de los países de América Latina y el Caribe; e incorpora temas actuales en la supervisión de pensiones, como las oportunidades y los riesgos generados por las tecnologías emergentes. También distingue cuidadosamente las recomendaciones para los distintos niveles de desarrollo institucional sobre la regulación y supervisión, así como sobre la heterogeneidad en el diseño de las pensiones entre los países miembros de PLAC. Este enfoque fue diseñado para garantizar la relevancia general para todos los miembros de la Red.

Esta publicación específica es el resultado de un exitoso esfuerzo de colaboración entre el equipo de la Red PLAC y todos sus países miembros. El experto internacional John Ashcroft elaboró el documento bajo la orientación de Waldo Tapia, Mariano Bosch, Manuel García-Huitrón y Carolina Felix del BID, seguido de varias rondas de intercambios técnicos con las instituciones miembros. Además, el borrador se presentó y se discutió durante el quinto taller de supervisores de AIOS-BID, *Usando la tecnología para promover el ahorro voluntario y la supervisión digital*, que se realizó en la Ciudad de México del 4 al 5 de octubre de 2018. Esta publicación no habría sido posible sin el compromiso, la dedicación y las sugerencias esclarecedoras de los miembros de la Red PLAC. Es una publicación para los miembros de PLAC y creada en conjunto con estos.

Algunos de los siguientes temas para tratar en esta serie serán las buenas prácticas en el diseño de pensiones no contributivas, el diseño de pensiones contributivas, el diseño de la etapa de desacumulación, la sostenibilidad social y la comunicación de reformas de pensiones al público en general.

Equipo Red PLAC

Por favor, dirigir **cualquier comentario
o consulta sobre esta publicación**
al equipo de la Red PLAC

redplac@iadb.org



Índice de contenidos

Prólogo	3
Introducción	7
Alcance y cobertura	10
Preámbulo	12
1 ▶ Enfoque estratégico	15
1.1 ▶ El supervisor debe comprender la gama completa de riesgos para el cumplimiento de sus objetivos mediante la obtención regular de información suficiente sobre el panorama de riesgos	15
1.2 ▶ El supervisor debe promover y fomentar la implementación de soluciones proporcionales y efectivas a los problemas y riesgos sistémicos a través de un enfoque estratégico, y debe monitorear su efectividad	18
1.3 ▶ El supervisor debe comprender cómo las entidades supervisadas deben mitigar los riesgos y asegurar que aquellas supervisadas por la gerencia y otros actores interesados — incluyendo los afiliados, cuando sea relevante— tengan una comprensión compartida	20
1.4 ▶ El supervisor debe compartir datos de importancia material con otras autoridades, la industria supervisada y los afiliados, siempre manteniendo la confidencialidad apropiada	22
2 ▶ Recopilación y análisis de datos	24
2.1 ▶ El supervisor debe obtener los datos que necesita para el monitoreo y análisis de manera eficiente y efectiva	24
2.2 ▶ El supervisor debe anticiparse y abordar las deficiencias en la precisión y oportunidad de los datos que recibe	26
2.3 ▶ El supervisor debe analizar los datos para evaluar los riesgos en sus objetivos de supervisión	27
2.4 ▶ El supervisor debe utilizar los datos disponibles para llevar a cabo una evaluación de riesgos periódica de las entidades supervisadas que sea proporcional a su escala e importancia	32
2.5 ▶ El supervisor debe responder de manera apropiada y proporcional a las consultas, problemas y riesgos identificados o indicados en su análisis	38
3 ▶ Evaluación en profundidad de la mitigación de riesgos	39
3.1 ▶ La evaluación en profundidad debe centrarse en las evaluaciones que no pueden realizarse fácilmente fuera del sitio, por ejemplo, en la gobernanza de las entidades supervisadas, la implementación de las funciones de aseguramiento de alto nivel y el funcionamiento práctico de los procedimientos de control	39



3.2 ▶ El supervisor debe usar la TI para la interrogación y vigilancia cuando esto permita una evaluación más efectiva o eficiente de los procesos de la entidad supervisada para mitigar los riesgos clave	43
3.3 ▶ El supervisor debe tener una metodología defendible para identificar y priorizar qué entidades y qué riesgos deben someterse a una evaluación en profundidad	44
3.4 ▶ El supervisor debe planificar, ejecutar y documentar cada evaluación en profundidad para cumplir efectivamente con los objetivos de cada evaluación	46
3.5 ▶ El supervisor debe responder, de manera proporcional, a las deficiencias en la mitigación del riesgo de la entidad supervisada identificadas en su evaluación, preocupándose por convencer a la gerencia de la entidad para que realice mejoras valiosas	48
3.6 ▶ El supervisor debe usar los resultados de la evaluación en profundidad para informar sobre la dirección de los futuros esfuerzos de supervisión	50
4 ▶ Recursos y organización (para la supervisión efectiva)	51
4.1 ▶ El personal de supervisión debe poseer y aplicar la comprensión y la experiencia suficientes para permitir juicios creíbles y defendibles	51
4.2 ▶ El supervisor debe intentar usar la TI para permitir que los procesos de supervisión se realicen de manera segura, eficiente y efectiva	52
4.3 ▶ El supervisor debe estar organizado para permitir una comunicación, coordinación y coherencia efectivas dentro de la autoridad y con otras agencias relevantes	53
Apéndice	
Red PLAC/BID: Directrices para la evaluación de la supervisión de los fondos de pensiones	56
Papel de los supervisores	56
Naturaleza y escala de los sistemas de pensiones supervisados	56
Datos obtenidos por los supervisores	60
Enfoque de supervisión	61
Desafíos	61



Introducción

Los sistemas de pensiones financiados y basados en el empleo son de fundamental o creciente importancia en la Red PLAC, tanto como una fuente de ingresos de jubilación para los ciudadanos de estos países como por su influencia en los mercados financieros. En particular:

- Las sociedades del mundo están envejeciendo rápidamente mientras, simultáneamente, las tasas de mortalidad y fertilidad caen. Esto es especialmente cierto en la región PLAC. En el mundo, se espera que el 22 % de la población (2000 millones) tendrá 60 años o más hacia 2050, en comparación con el 8 % en 1950. En varios países de la región, la esperanza de vida promedio ya ha alcanzado los 80 años y, en general, en comparación con América del Norte, se ha reducido en 20 años (para las mujeres) desde mediados de los años cincuenta. La caída en las tasas de fertilidad ha sido aún más impresionante.¹
- En este contexto, los Gobiernos se enfrentarán cada vez más al desafío de asegurar ingresos de jubilación adecuados para su población anciana mientras la tasa de dependencia entre las personas en edad laboral y las demás personas disminuye rápidamente. Esto se debe, especialmente, a la expectativa común de los empleados de que sus ingresos de jubilación no deberían ser muy distintos de sus ingresos mientras estaban trabajando. Satisfacer estas aspiraciones mediante impuestos generales o préstamos podría generar una situación fiscal insostenible. No cumplir con estas expectativas podría desembocar en una crisis política.
- El ahorro previsional por parte de los empleadores y empleados en fondos de pensiones administrados de manera autónoma puede prevenir dicha crisis de financiamiento o de pobreza, complementando la provisión básica de los Gobiernos (que crecientemente solo podrá satisfacer las necesidades básicas) de una manera fiscalmente sostenible. Idealmente, debería desempeñar un papel clave en un modelo diversificado de ahorro previsional (de varios pilares), sumado a la provisión básica del Estado, al ahorro voluntario y a otras fuentes de riqueza posjubilación. El ahorro previsional también ayuda a que haya dinero disponible para las inversiones, que pueden generar el crecimiento necesario para financiar la provisión de las jubilaciones.
- La respuesta general en los países de la Red PLAC ha sido exigir o incentivar el ahorro previsional vinculado al empleo, lo que se ha traducido en un rápido aumento de los niveles de activos y de la afiliación a los fondos de pensiones vinculados al trabajo. En estos países, dichos fondos hoy controlan e invierten aproximadamente 790 000 millones de dólares en activos en representación de más de 114 millones de afiliados. Como ninguno de los sistemas de pensiones está completamente maduro todavía, estas cifras aumentarán sustancialmente durante los próximos años.

1. Cifras extraídas de *The demographics of population ageing in Latin America, the Caribbean and the Iberian peninsula 1950-2050*, by Leeson. G.W. (2011) Oxford Institute of Population Ageing.



- Esto, a su vez, significa que los fondos de pensiones se están volviendo económica y políticamente significativos: en Chile, que tiene el sistema más grande de la región proporcionalmente, sus activos representan el 70 % del PIB a nombre de alrededor del 60 % de la población. Otros sistemas de pensiones también se están volviendo significativos en comparación con el PIB.²
- Hasta la fecha, casi toda la provisión de pensiones está vinculada a la economía formal. Sin embargo, la economía informal es importante en toda la región; de hecho, los trabajadores informales representan más del 50 % de la población activa en muchas jurisdicciones de la Red PLAC. Hay un enfoque cada vez mayor en las iniciativas para permitir e incentivar a los trabajadores de la economía informal a ahorrar para reducir el riesgo social de graves problemas de pobreza en la vejez. Estas iniciativas, generalmente, utilizan tecnología avanzada y cambian significativamente la forma en que los fondos de pensiones interactúan con los afiliados (miembros y beneficiarios) y, en efecto, la forma en que los supervisores interactúan con los fondos de pensiones.

A medida que los sistemas de pensiones financiados cobran cada vez mayor importancia en la región, también lo hace la supervisión efectiva y ágil de los fondos de pensiones. En su forma más simple, la supervisión de pensiones puede definirse como la actividad que busca asegurar que se cumpla la regulación y, cuando sea necesario, sustituirla en áreas donde está ausente o es débil. Una perspectiva más moderna (basada en el riesgo) es pensar la supervisión de pensiones como una forma de garantizar que el sistema de pensiones logre sus objetivos o, al menos, aquellos que están bajo la influencia del supervisor, teniendo en cuenta los riesgos de esos objetivos con miras a mantener o a construir la confianza en el sistema. Al intentar alcanzarlos, el supervisor debe reconocer los impactos del sistema de pensiones en otros mercados financieros y viceversa.

La supervisión de los fondos de pensiones se considera distinta de la regulación, la actividad de establecer leyes y normativas legalmente vinculantes. Dicho esto, la línea divisoria entre ambos a menudo es poco clara y algunos de los supervisores de la región también son reguladores. Algunas de las actividades relacionadas con la supervisión de pensiones incluidas en estas directrices, especialmente la provisión de claridad con respecto a las expectativas del supervisor hacia las entidades supervisadas, en algunas jurisdicciones pueden más naturalmente ser responsabilidad del regulador de pensiones, en cuyo caso el supervisor deberá trabajar con sus colegas reguladores. Los reguladores y los supervisores comparten la responsabilidad de asegurar que el sistema funcione de manera correcta (como el regulador de una máquina de vapor) y que los problemas se solucionen rápidamente y se eliminen.

Los objetivos de la supervisión de pensiones incluyen proteger los intereses de los afiliados a los fondos de pensiones, salvaguardar la estabilidad de la industria de pensiones y contribuir a la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. Para lograr estos objetivos, las autoridades de supervisión deben establecer métodos que incluyan la capacidad de evaluar adecuadamente los fondos de pensiones y las empresas administradoras, tanto a través del monitoreo y análisis periódicos como a través de investigaciones más profundas, que a menudo se realizan en el sitio.

2. Otros países donde los activos de pensiones superan el 20 % del PIB incluyen Colombia, El Salvador y Jamaica, con Costa Rica, México y Perú en el rango de 15-20 %.



El propósito de estas directrices es compartir con los supervisores de pensiones enfoques generales de supervisión para la realización de evaluaciones. Con este fin, se inspiran en las directrices de la Organización Internacional de Supervisores de Pensiones (IOPS) sobre la supervisión de pensiones³ publicadas en 2008, que a su vez hacen referencia a los Principios de la Supervisión de Pensiones Privadas de la OCDE, los Principios Básicos de la Regulación de Pensiones Ocupacionales de la OCDE (en particular, el Principio Básico N.º 6 sobre Supervisión) y otras directrices de la OCDE relacionadas con las pensiones, el Principio Básico N.º 12, Informes para los supervisores y monitoreo fuera del sitio y el Principio Básico N.º 13, Inspección en el sitio, ambos de la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros, así como como otros proyectos de IOPS.

Hay tres razones por las que se considera apropiado modificar y perfeccionar las directrices de la IOPS para su uso en la región de América Latina y el Caribe (ALC) y, por lo tanto, se han preparado estas nuevas directrices:

- Las circunstancias y experiencias específicas de los sistemas de pensiones en la región, que han generado algunas prácticas de supervisión diferentes y pueden aprovecharse para ofrecer ejemplos particularmente relevantes para otros supervisores de la región.
- La necesidad de incorporar los conceptos y las prácticas de la supervisión de pensiones basada en el riesgo, obligatoria para los miembros de la IOPS⁴ desde que se redactaron sus directrices, que se pueden reformular con mayor precisión para reflejar los tipos de fondos observados (y no observados) en la región.⁵
- La importancia de reflejar los avances tecnológicos desde 2008, que ya han tenido un efecto importante en algunos regímenes de supervisión y, probablemente, tengan un efecto aun mayor en el futuro.

Además, estas directrices permiten compartir las prácticas y experiencias de supervisión entre los miembros de la Red PLAC. Muchas de estas se extraen de las respuestas a un cuestionario y de las contribuciones realizadas en un seminario organizado por el BID/PLAC en la Ciudad de México en octubre de 2018. Las directrices incluyen un apéndice que resume las responsabilidades, las fuentes de datos y los enfoques de los supervisores de pensiones que forman parte de la Red.

3. Directrices de la IOPS para la Evaluación por Supervisores de los Fondos de Pensiones, emitidas por la IOPS en diciembre de 2008.

4. Mediante una revisión en noviembre de 2010 del Principio 5 de los Principios de Supervisores Privados de Pensiones de la IOPS.

5. Con respecto a las exclusiones, no hay necesidad, por ejemplo, de cubrir los fondos de beneficios definidos proporcionados como acuerdos de seguros, varios tipos de fondos híbridos y fondos obligatorios proporcionados por corporaciones fiduciarias que se pueden encontrar fuera de la región.



Alcance y cobertura

Este documento consiste en un Preámbulo discursivo seguido de 18 directrices de alto nivel que se agrupan bajo los siguientes cuatro encabezados:

- Enfoque estratégico
- Recopilación, seguimiento y análisis de datos
- Evaluación en profundidad de la mitigación de riesgos
- Recursos y organización

Cada una de las directrices proporciona una orientación más detallada sobre las buenas prácticas que se implementan y que se pueden implementar. Esta orientación reconoce que los diferentes sistemas de pensiones y supervisores se encuentran en diversas etapas de desarrollo. Por lo tanto, las buenas prácticas fundamentales aplicables a todos los supervisores se explican utilizando afirmaciones sobre lo que deben hacer. Después, se incluye un texto adicional (que utiliza declaraciones sobre lo que pueden o podrían hacer) que describe enfoques, metodologías y técnicas adicionales adoptados por los supervisores en mercados más grandes y maduros. Se incluyen ejemplos de casos cuando es apropiado para inspirar a otros supervisores con respecto a posibles avances futuros. Estas buenas prácticas, inevitablemente, incluyen referencias a la forma en que los avances tecnológicos pueden afectar a las entidades supervisadas y a las técnicas que los supervisores pueden implementar.

El enfoque de estas directrices, al igual que las directrices de la IOPS anteriores, están en la evaluación de la supervisión (y el uso de dichas evaluaciones). Las directrices no pretenden abarcar todas las actividades de los supervisores de pensiones. En particular, las licencias y otras formas de aprobación y cumplimiento son temas considerables que merecerían sus propias directrices, pero no se incluyen aquí.

Estas directrices pretenden ser relevantes para los supervisores de pensiones que supervisan fondos de pensiones ocupacionales o empresas administradoras de pensiones que manejan cuentas individualizadas o fondos de pensiones ocupacionales, junto con sus proveedores de servicios asociados. Existen distintas versiones de estos acuerdos en la región. Las cuentas individualizadas pueden ser obligatorias (para los trabajadores del sector formal), voluntarias o ambas, aunque por definición son contribuciones definidas. Los fondos ocupacionales pueden ser de contribuciones definidas (CD), beneficios definidos (BD) o un híbrido entre ambos.

Las directrices se refieren a las entidades supervisadas, que incluyen los diversos tipos de entidades que administran fondos de pensiones relevantes en la región. Estos incluyen las siguientes:

- Empresas administradoras de pensiones con patrocinio comercial que administran cuentas individualizadas (obligatorias o voluntarias) en diez de las jurisdicciones de PLAC. De hecho, a principios de 2018, estos eran predominantes con el 69 % de los activos y más del 90 % de los afiliados.



- Agencias centralizadas de conservación de registros que trabajan para las empresas administradoras de pensiones en varias jurisdicciones.
- Fundaciones de pensiones patrocinadas comercialmente que administran fondos de pensiones ocupacionales en representación de diversos empleadores (al menos, en Brasil).
- Fundaciones o fideicomisos patrocinados por empleadores que administran fondos de pensiones ocupacionales para los empleados de los patrocinadores (al menos, en Brasil y Jamaica).
- Entidades patrocinadas por el Estado que administran fondos de pensiones ocupacionales para clases específicas de (o todos los) funcionarios del Gobierno (en Colombia, Costa Rica y Haití, al menos).

Algunas de estas entidades están autorizadas u obligadas a externalizar funciones clave, como la gestión y custodia de los fondos, a instituciones financieras especializadas que, generalmente, no están supervisadas directamente por los supervisores de pensiones, pero que pueden ser supervisadas indirectamente a través de sus relaciones con las entidades supervisadas o con la coordinación con otros supervisores.

La mayoría de los miembros y activos en los fondos ocupacionales se mantienen en fondos establecidos para empleados del sector público o de empresas paraestatales. Esto significa que algunos supervisores de la región supervisan fondos establecidos por ley y con directorios designados por el Gobierno. No obstante, el enfoque de supervisión puede ser básicamente el mismo que para otros tipos de fondos de pensiones basados en el empleo.

Los fondos administrados por el Gobierno para proporcionar beneficios de jubilación a los empleados en toda la economía (formal) no están totalmente cubiertos, ya que existen diferencias significativas en la influencia que puede ejercer los supervisores y los principios que rigen sus niveles de financiamiento. Aun así, gran parte del contenido de estas directrices seguirá siendo relevante.

Las pensiones personales vendidas a individuos que no tienen una relación laboral no están cubiertas, ya que normalmente no son competencia del supervisor de pensiones. La excepción es la provisión de pensiones voluntarias ofrecida por los fondos de pensiones o empresas administradoras que de otra manera están bajo la supervisión de los supervisores de pensiones.

Finalmente, mientras que los participantes en los fondos de pensiones también se conocen como miembros, beneficiarios o participantes en distintas jurisdicciones, para evitar confusiones, estas directrices se refieren a ellos como “afiliados” en todo momento.



Preámbulo

La evaluación periódica de los riesgos para los objetivos del sistema de pensiones, especialmente los que surgen o se mitigan en las entidades supervisadas, es fundamental para una supervisión efectiva de las pensiones basada en el riesgo. Las actividades de monitoreo y análisis permiten al supervisor crear un perfil de riesgo para el sistema de pensiones y los fondos de pensiones individuales, lo que debería facilitar que los supervisores se centren en los riesgos y problemas más graves, y detecten problemas/tendencias de manera proactiva antes de que se arraiguen. Una vez identificados, el supervisor puede desarrollar estrategias para mitigar problemas sistémicos y específicos a cada entidad.

El monitoreo y análisis es, inevitablemente, un elemento central dentro de las estrategias de supervisión. Permite a los supervisores de fondos de BD (e híbridos) evaluar la posición financiera de los fondos de pensiones y, por lo tanto, su capacidad de cumplir sus promesas a los afiliados actuales y futuros. Para los fondos de CD, puede ayudar a los supervisores a evaluar qué tan bien la entidad está cumpliendo con sus deberes de cuidado y de buena fe con respecto a la forma en que se invierten los activos del fondo. De hecho, los supervisores de los sistemas obligatorios de CD en la región recopilan, en general diariamente, grandes cantidades de datos sobre los fondos que supervisan. Entre otras cosas, esto permite un análisis extenso del riesgo y del desempeño de la inversión. Dicho análisis puede representar un desafío metodológico y es un área en que algunos supervisores de la región demuestran liderazgo en todo el mundo. El análisis también proporciona evidencia sobre la calidad del servicio y la gestión de riesgos, incluida su diligencia con respecto al cumplimiento de las normativas. Además, los requisitos mismos de los informes de supervisión pueden aplicar cierta disciplina.

Es razonable que los supervisores esperen que las entidades supervisadas sean capaces de gestionar muchos riesgos por sí mismos, al menos cuando exista cierta alineación de intereses o incentivos entre la gerencia de la entidad y los afiliados. Un papel importante para el supervisor es, por lo tanto, promover la buena gobernanza, la gestión de riesgos y el control interno dentro de los mismos fondos de pensiones. Esto se puede lograr brindando orientación sobre lo que constituye una buena gobernanza y gestión de riesgos, y realizando una evaluación en profundidad de las entidades supervisadas a través de la vigilancia detallada fuera del sitio, las entrevistas fuera del sitio y la inspección en el sitio, o alguna combinación de estas técnicas y aportando retroalimentación posterior. El análisis fuera del sitio debe permitir una selección defendible y basada en el riesgo de las entidades que requieren una evaluación en profundidad, junto con los riesgos o procesos que deben examinarse hondamente.

La evaluación en profundidad de los fondos de pensiones complementa el análisis de otra información financiera, estadística y de desempeño proporcionada al supervisor por los fondos de pensiones. Además de permitir la evaluación de la gobernanza de la entidad, permite que los supervisores formen juicios más cualitativos respecto a las operaciones del fondo de pensiones. Por ejemplo, los sistemas que parecen adecuados en el papel ¿funcionan en la práctica? ¿La gerencia demuestra aptitud? ¿Está organizado de manera eficiente el fondo? ¿El directorio presta suficiente atención a los factores ambientales, sociales y de gobernanza para



determinar la política de inversión del fondo? La respuesta del supervisor a cualquier hallazgo negativo debe considerar el nivel de riesgo asociado y la contribución de las fallas a ese nivel de riesgo.

En cualquier caso, los supervisores deben tener un enfoque de supervisión integral y deben considerar el uso de toda la gama de herramientas de supervisión para operar de la manera más eficiente y efectiva posible. El equilibrio entre el monitoreo y análisis y las evaluaciones en profundidad dependerá de la naturaleza del sistema de pensiones y del enfoque de supervisión. Por ejemplo, los supervisores, naturalmente, tendrán que depender más de la supervisión fuera del sitio cuando están supervisando un gran número de entidades y no es factible visitarlas regularmente. En estas circunstancias, los supervisores deben implementar un enfoque basado en el riesgo, decidiendo a qué entidades visitar y con qué frecuencia realizar esas inspecciones en el sitio. Mientras tanto, cuando hay pocos fondos para supervisar, es posible realizar en el sitio inspecciones periódicas, incluso anuales, y de hecho puede considerarse esencial cuando el supervisor fiscaliza directamente a las instituciones comerciales que administran los ahorros obligatorios. En todas las circunstancias, tendrá mucha influencia el grado en que el supervisor se sienta capaz de confiar en la gobernanza, la gestión de riesgos y el control de las entidades mismas.

Lo importante es que el supervisor tenga una política defendible, coherente y bien pensada para decidir sobre la combinación de herramientas de supervisión adoptadas. Es posible que estas cambien con el tiempo; por ejemplo, algunos supervisores podrían avanzar más hacia la supervisión fuera del sitio a medida que aumenta la sofisticación de los análisis que pueden llevar a cabo de forma remota, mientras que otros utilizan una evaluación de mayor profundidad a medida que va mejorando su monitoreo y detección de alerta temprana. El enfoque debe ser proporcional a la cantidad de riesgo que el fondo representa para sus participantes y para el sistema de pensiones en su conjunto, y debe representar un uso eficiente de los recursos de supervisión, sin imponer una carga demasiado pesada a los supervisados. Para permitir este tipo de enfoque proporcional, es importante que el supervisor tenga una gran diversidad de poderes, de modo que la respuesta de supervisión pueda modificarse de acuerdo con la gravedad de los problemas detectados. En particular, el supervisor necesita el poder de exigir planes de mejora cuando se encuentren fallas en la implementación de la gestión de riesgos.

De importancia cada vez mayor para la supervisión de las pensiones es el impacto que está teniendo la revolución digital en la forma en que operan los sistemas de pensiones y en las herramientas disponibles para los supervisores. La transformación digital, que ya es evidente en la región o que puede preverse, incluye lo siguiente:

- Planes de pensiones que permiten a los trabajadores de todos los sectores contribuir de manera regular o intermitente a sus cuentas previsionales mediante transferencia telefónica o digital; por ejemplo, desde tiendas pequeñas o como un porcentaje preestablecido de las compras con tarjeta de débito, lo que podría aumentar el ahorro voluntario y, por lo tanto, la suficiencia y la inclusión. Esto aumenta sustancialmente la cantidad y diversidad de entidades involucradas en las pensiones, muchas de las cuales no son supervisadas como instituciones financieras (ni de ninguna otra manera).
- Para ser rentables, tales esquemas requieren capacidades internas y comunicacionales digitalizadas y de bajo costo. El uso de dicha tecnología también tiene el potencial de reducir los gastos y, por lo tanto, las



tarifas que cobran los fondos de pensiones preexistentes. Dichos sistemas pueden ser menos susceptibles a las formas tradicionales de supervisión y requieren una validación inicial por parte de los supervisores para garantizar que las huellas de auditoría y otras protecciones estén incorporadas al diseño.

- Una TI más inteligente permite ofrecer a los afiliados experiencias de usuario más focalizadas, integradas e intuitivas, que pueden capacitarlos y orientarlos hacia mejores alternativas, entre otras cosas. Esto aumentaría sus contribuciones previsionales y, por lo tanto, la suficiencia de las pensiones. Hasta ahora, los supervisores han tenido que liderar la implementación de un portal de este tipo. Con el tiempo, este portal comunicacional podría representar un medio más deseable para que los afiliados puedan cambiarse de fondo que el sistema actual, controlado por agentes de ventas de distintos niveles de integridad.
- Se podría introducir la tecnología de cadena de bloques (*blockchain*) para mejorar la seguridad y la transparencia de las comunicaciones entre las empresas administradoras de pensiones y otros proveedores de servicios, con la posibilidad de eliminar algunos intermediarios, lo que podría mejorar la seguridad y la eficiencia.
- Por otro lado, el uso creciente de las tecnologías de comunicaciones y la nube aumentan los riesgos operativos y, especialmente, la vulnerabilidad del sistema a las violaciones de la confidencialidad y los ciberdelitos, lo que requerirá una mayor atención de la supervisión en relación con estos riesgos.
- Los supervisores ahora pueden obtener muchísimos más datos que antes mediante el uso de fuentes electrónicas (casi) en tiempo real, para poder someter a las actividades de alto riesgo, como la intermediación de pensiones o los cálculos de beneficios, a un escrutinio intenso, especialmente cuando se combinan con la Inteligencia Artificial y el aprendizaje automático. Estas técnicas analíticas también pueden permitir un análisis más sofisticado de los riesgos que pueden revelarse en los datos de supervisión existentes.
- Se pueden utilizar bases de datos de supervisión más avanzados para optimizar la recopilación de datos, la colaboración y el aprendizaje entre las autoridades de supervisión, a fin de permitir una mejor coordinación y análisis más incisivos.

Para abordar los desafíos que surgen de la transformación digital y para optimizar su aplicación, los supervisores deberán revisar sus estrategias para lograr sus objetivos, a fin de responder e impulsar el cambio tecnológico y cumplir así con objetivos nuevos y perfeccionados. Esto podría incluir el inicio de un cambio regulatorio donde la regulación existente obstaculiza indebidamente la transformación digital o le agrega poco valor.



1 ▶ Enfoque estratégico

1.1 ▶ El supervisor debe comprender la gama completa de riesgos para el cumplimiento de sus objetivos mediante la obtención regular de información suficiente sobre el panorama de riesgos

La evaluación de la supervisión debe considerarse dentro del contexto más amplio de cómo un supervisor pretende alcanzar sus objetivos y, de esta manera, ayudar a asegurar los resultados deseados en el sistema de pensiones. Los resultados del sistema de pensiones se han dividido en cinco encabezados principales de la siguiente manera⁶:

- **Cobertura:** incluir tantos trabajadores como sea viable dentro del sistema de pensiones.
- **Suficiencia:** incrementar los beneficios por pagar al momento de la jubilación, aumentando el valor y la persistencia de las contribuciones.
- **Sostenibilidad:** mantener la confianza política y pública en el sistema, junto con la calidad del servicio y su asequibilidad a largo plazo.
- **Eficiencia:** mejorar la eficiencia administrativa y los retornos de inversión netos de costos y cobros.
- **Seguridad:** garantizar que los activos de pensiones no se pierdan, no sean robados ni se vean reducidos por malas decisiones.

Cabe señalar que algunas características deseables de un sistema de pensiones, como la equidad, la buena gobernanza y los afiliados bien informados y empoderados, se presentan en varios o todos estos resultados. El papel del supervisor para ayudar a lograr estos resultados varía entre los sistemas y, tradicionalmente, se presta menos atención a la cobertura y la suficiencia, pero las oportunidades que brinda la transformación digital podrían cambiar esto. Los objetivos precisos para el papel de los supervisores en la promoción de estos objetivos varían entre los sistemas y los supervisores, pero en general se podría decir que son los siguientes:

Mantener y generar confianza en el sistema de pensiones y promover su desarrollo saludable y su estabilidad, en particular de la siguiente manera:

- protegiendo los activos y beneficios de los afiliados;
- garantizando que los beneficios se entreguen según lo prometido;
- promoviendo la buena administración y gobernanza, y
- asegurando una gestión del sistema ordenada y ajustada a la legalidad.

6. Price, William; Ashcroft, John; Hafeman, Michael. 2016. *Outcome Based Assessments for Private Pensions : A Handbook*. World Bank, Washington, DC. © World Bank.



Una gran parte de la provisión de pensiones dentro de la región está gestionada por empresas administradoras de pensiones que compiten entre sí por la participación en el mercado, dentro de sistemas que permiten a los afiliados elegir su cartera y proveedor de pensiones. Además, al menos en estos sistemas, algunos supervisores han asumido la función de promover iniciativas para mejorar el compromiso de los empleados, especialmente entre aquellos del sector informal. Por lo tanto, se podrían agregar dos viñetas adicionales de la siguiente manera:

- promover la participación, el compromiso y la toma de decisiones informada de los empleados y afiliados en el sistema de pensiones, y
- facilitar la expansión de la inclusión y suficiencia de las pensiones en la población trabajadora.

Los supervisores de pensiones deben identificar todos los riesgos para sus objetivos (o los del sistema de pensiones), reconociendo quién y cómo debe y puede actuar para mejorar la mitigación, ya sea entidades supervisadas u otras agencias gubernamentales. Esto se puede hacer subjetivamente considerando lo que podría salir mal y lo que ha salido mal en la práctica, y con qué consecuencias. Para que el proceso siga siendo manejable, los riesgos se pueden agrupar en categorías. Los riesgos o las categorías de riesgo pueden denominarse “factores de riesgo inherentes”. Los factores de riesgo deben cubrir tanto los riesgos de todo el sistema como la baja cobertura o las altas tarifas, y un resumen de los riesgos específicos de la entidad, incluidos los que se enumeran en el párrafo 82.

La evaluación de riesgos en todo el sistema también debe considerar cualquier cambio en la dinámica del mercado, como las tendencias competitivas o los nuevos participantes y el uso de la tecnología. En este último aspecto, los supervisores deben estar alertas ante los nuevos riesgos relacionados con la tecnología que pueden surgir cuando se realizan transferencias de datos o transferencias financieras utilizando sistemas en línea o sistemas que son vulnerables a la piratería por otras razones. El supervisor debe suponer que estos procesos pueden aumentar la probabilidad o el impacto inherentes, al menos hasta que hayan identificado procesos que demuestren lo contrario.

La evaluación de riesgos en todo el sistema debe basarse en los datos disponibles que estén relacionados con los riesgos en cuestión. Al definir los riesgos, el supervisor también debe definir cómo se obtendrán los datos necesarios para monitorearlos y puede establecer indicadores clave para este propósito. La definición de riesgo debe ser lo suficientemente específica para permitir dicha medición.

La mejor forma de identificar los riesgos puede ser un ejercicio corporativo que permita tener en cuenta toda la experiencia del supervisor. Se debe prestar atención al estudio de las razones precisas y subyacentes del riesgo y su materialización, a fin de identificar las respuestas adecuadas. El Cuadro 1, a continuación, proporciona un ejemplo de cómo clarificar la definición de riesgo puede afectar la manera en que un supervisor busca mitigarlo.



CUADRO 1 ■ EJEMPLO DE DEFINICIÓN DE RIESGO – RIESGO DE MERCADO

En esencia, para un fondo de pensiones, el “riesgo de mercado” es el riesgo de que la estrategia y los objetivos de inversión, la duración de los activos —y por lo tanto el nivel de volatilidad del mercado que se genera—, sean inapropiados para las cohortes de afiliados involucrados. La volatilidad excesiva también puede surgir de la implementación inefectiva de la estrategia de inversión. Sin embargo, la definición de “riesgo de mercado” puede ser más estrecha en un sistema de fondos múltiples que ha sido diseñado para mitigar el efecto de las caídas del mercado en los afiliados cercanos a la jubilación. En este tipo de sistema, el riesgo de mercado se puede redefinir como el riesgo de que la construcción de la cartera de fondos múltiples (duración de los activos) no logre el objetivo de proteger suficientemente a los afiliados de las caídas del mercado cuando salen de un fondo. En ese caso, el supervisor busca minimizar la exposición a la volatilidad del mercado del fondo destinado a los jubilados y el cumplimiento de los demás fondos con límites u objetivos de volatilidad que proporcionan una graduación razonablemente uniforme entre los fondos. El supervisor también puede estar preocupado de que los afiliados cercanos a la jubilación estén en un fondo inapropiado. El riesgo de mercado es difícil de mitigar de manera efectiva cuando no se utilizan los fondos múltiples sin restringir de manera poco razonable los rendimientos de las inversiones de los afiliados más jóvenes, lo que proporciona una sólida justificación para su introducción. Si se adopta la definición estrecha de “riesgo de mercado”, el mayor riesgo de que el proceso de la estrategia de inversión sea defectuoso, lo cual puede contribuir al riesgo de mercado, se puede definir por separado como “riesgo estratégico”.

Se pueden adoptar otras maneras de definir estos riesgos, pero elegir este enfoque promueve un énfasis particular en la construcción de fondos múltiples que está separado de otros aspectos del riesgo y que refleja preocupaciones de supervisión específicas a cada jurisdicción.

Un enfoque más riguroso para la identificación de riesgos es mapear formalmente la conexión entre los riesgos y los objetivos relevantes utilizando una matriz para evaluar el impacto y la probabilidad relacionados con cada riesgo inherente o categoría de riesgo. En su forma más simple, el producto puede ubicar los riesgos dentro de cuatro partes de la matriz de la siguiente manera:

- **Alto impacto y probabilidad:** crisis que requieren una mitigación urgente (aunque a menudo estas no están completamente bajo el control del supervisor, por ejemplo, la insuficiencia de las contribuciones).
- **Alto impacto, baja probabilidad:** eventos inusuales pero catastróficos que requieren una alerta temprana de monitoreo fuera del sitio y una respuesta rápida.
- **Bajo impacto, alta probabilidad:** problemas endémicos que requieren una campaña de persuasión que puede incluir una evaluación en profundidad y bajos riesgos donde la comunicación con las entidades supervisadas y un monitoreo leve pueden ser suficientes.
- **Bajo impacto y probabilidad:** respuesta mínima con riesgos que se dejan principalmente bajo la gestión de las entidades supervisadas.



Es probable que un modelo formal de calificación de riesgo tenga un resultado más graduado en términos de clasificaciones numéricas, aunque puede ser que la interpretación de la respuesta no difiera mucho del párrafo 33. Estas clasificaciones de factores de riesgo inherentes se pueden usar como un insumo para el modelo de riesgo utilizado para planificar la supervisión y evaluar la mitigación lograda por los procesos de la entidad y, por lo tanto, el riesgo residual. Si las clasificaciones reciben este tipo de ponderación, los supervisores deben aplicar un enfoque coherente y lógico para seleccionar, calificar y ponderar los factores de riesgo que permitan un enfoque sólido de calificación de estos. Se puede utilizar un proceso interno de revisión por pares para garantizar dicha coherencia.

La evaluación de riesgos en todo el sistema puede repetirse periódicamente, por ejemplo, cada uno a tres años. Se deben realizar evaluaciones específicas de los nuevos riesgos cuando sean evidentes, centrándose especialmente en obtener una definición clara y, por lo tanto, una comprensión clara de estos. De esta manera, el supervisor puede responder de manera ágil a un mundo que cambia rápidamente.

1.2 ▶ El supervisor debe promover y fomentar la implementación de soluciones proporcionales y efectivas a los problemas y riesgos sistémicos a través de un enfoque estratégico, y debe monitorear su efectividad

Habiendo identificado los riesgos de mayor prioridad para la atención de supervisión, todos los supervisores deben tener estrategias para abordar dichos riesgos. Las alternativas para la inclusión en las estrategias de todo el sistema pueden incluir las siguientes: cambiar la legislación o la regulación; cambiar la estructura del mercado; nuevas iniciativas, posiblemente impulsadas por la tecnología, para mejorar la cobertura, la suficiencia o el proceso competitivo; supervisión intensiva o acción/intervención de implementación focalizada. Puede haber varias alternativas para elegir y es posible que el supervisor deba equilibrar la viabilidad y la efectividad, y “pensar fuera de la caja” para identificar soluciones que puedan abordar el problema subyacente. El cuadro 2 muestra un estudio de caso.

CUADRO 2 ▪ UNA ESTRATEGIA PARA MITIGAR UN GRAVE RIESGO DE INTERMEDIACIÓN COMERCIAL

El sistema de pensiones obligatorio de cuentas individuales de Costa Rica experimentó una alta rotación de afiliados cuando las empresas administradoras de pensiones se vieron envueltas en una intensa competencia por quitarse afiliados entre sí con un uso intensivo de intermediarios comerciales dependientes de comisiones. Finalmente, los únicos beneficiarios reales fueron los propios intermediarios. El supervisor identificó esto como un riesgo para la eficiencia y la reputación del sistema y, después de considerar distintas alternativas, ideó una estrategia para reducir la competencia. Esto implicó cambios regulatorios para que la empresa que perdiera a un afiliado pudiera realizar una contraoferta y dificultar el seguimiento de qué intermediario causó qué transferencia, lo que inhibe las comisiones basadas en el número de transferencias vendidas. Esto redujo la tasa de transferencias en alrededor del 95 %, mientras que los costos de intermediación permitieron reducir las tarifas cobradas a los afiliados.



Algunos de los riesgos clave para los supervisores de sistemas con empresas administradoras de pensiones (o fondos paraguas) que compiten entre sí están relacionados con las tarifas y los costos cobrados a las cuentas de los afiliados, que generalmente son más altos en toda la región que los sistemas de referencia en otros lugares, como Suecia y el Reino Unido, donde los grandes fondos de pensiones cobran un 0,5 % de los activos administrados o menos. Un enfoque para reducir las tarifas ha sido establecer un límite legal para estas (como en Costa Rica), mientras que se han concebido otras estrategias, como las subastas, para mejorar la transparencia en la divulgación y la presión de la supervisión.

En cualquier caso, si se pretende reducir las tarifas sustancialmente, puede ser necesario tomar medidas para disminuir la base de costos de las empresas administradoras de pensiones mediante el fomento de un mayor uso de la tecnología y de la reducción de los costos de intermediación comercial. Los supervisores podrían desear desarrollar estrategias para promover cambios tan valiosos como estos.

Los supervisores también están adoptando cada vez más una postura proactiva para fomentar una mayor participación en el sistema de pensiones, especialmente, entre los trabajadores informales. La tecnología tiene el potencial de facilitar dicha participación al proporcionarles medios más fáciles para inscribirse y pagar contribuciones, y también haciendo que sea económico para los fondos de pensiones recibir contribuciones pequeñas o intermitentes que puedan adaptarse mejor a las circunstancias financieras de los afiliados. El cuadro 3 proporciona un estudio de caso.

CUADRO 3 ■ ESTRATEGIA PARA AUMENTAR LA PARTICIPACIÓN EN LAS PENSIONES VOLUNTARIAS EN MÉXICO

El supervisor en México ha fomentado el desarrollo de un ecosistema digital mediante el cual los afiliados pueden realizar contribuciones utilizando la banca móvil, deducciones en sus tarjetas de débito o en unos 12 500 puntos de venta, tales como tiendas pequeñas, utilizando agregadores cuando es apropiado. Estas conexiones también permiten flujos de información, entre otros, reconocimiento en tiempo real de las contribuciones pagadas, pero también mensajes diseñados para promover el ahorro previsional. Si bien las empresas administradoras de pensiones están conectadas en tiempo real, se mostraban reacias a realizar inversiones iniciales y, por lo tanto, el propio supervisor asumió el rol de patrocinio. Esto también tiene la ventaja de que el supervisor puede verificar la seguridad y la identificación de lo que se ha implementado. El sistema es posible gracias a las impecables conexiones encriptadas entre los participantes y la validación biométrica de la identidad.

El supervisor debe comprender que una buena práctica para mitigar riesgos es cuando las entidades supervisadas tienen la responsabilidad fiduciaria de mitigar esos riesgos. Muy a menudo, entonces, la estrategia de mitigación se centrará en la evaluación de supervisión de las entidades para determinar hasta qué punto se está materializando el riesgo y la existencia y efectividad de las mitigaciones de la entidad. Estos procesos deben buscar la confirmación de que los riesgos clave se están aminorando de manera efectiva o permitir que el supervisor impulse mejoras para esto. En la práctica, la estrategia puede variar de acuerdo con la probabilidad inherente de que el riesgo se materialice, como muestran los dos ejemplos siguientes.



- En algunas jurisdicciones, la calidad de la gestión de riesgos de la entidad o la efectividad de los controladores regulatorios es inferior a la que desearía el supervisor, en cuyo caso se puede utilizar un programa de evaluación en profundidad para promover estándares más altos, bajo la amenaza de sanciones o incluso intervención si no se realizan mejoras.
- La conciliación de los datos en las cuentas de los participantes y los activos pertenecientes a esas cuentas no suele ser un problema, por lo que la probabilidad inherente es baja, pero el impacto de una falla no resuelta en la conciliación podría ser tan grave (incluso podría no detectarse un fraude) que todavía se requieran controles de supervisión regulares para confirmar que los sistemas de control relevantes funcionan correctamente.

Los supervisores pueden documentar sus estrategias clave en un plan corporativo o documento similar, lo que puede ayudar a garantizar que haya una comprensión compartida dentro de la autoridad de supervisión. También puede publicarse para ayudar a promover el cambio en la industria. Por ejemplo, un supervisor podría emitir un documento de consulta sobre su estrategia para mejorar la mitigación de riesgos, que por sí solo debería influir en la actitud de los directores y los altos ejecutivos de la entidad. O bien, el supervisor podría condicionar la relajación de las restricciones regulatorias para que las entidades logren un estándar específico de gobernanza o mitigación de riesgos, a fin de incentivar los cambios deseados en los procedimientos o en la gobernanza de la entidad. Por ejemplo, los supervisores en México y en Perú están dispuestos a renunciar a algunas restricciones sobre las clases de inversión, como los instrumentos derivados, que se aplican a las empresas administradoras que han alcanzado un nivel específico de gobernanza de la inversión.

1.3▶ El supervisor debe comprender cómo las entidades supervisadas deben mitigar los riesgos y asegurar que aquellas supervisadas por la gerencia y otros actores interesados — incluyendo los afiliados, cuando sea relevante— tengan una comprensión compartida

Como se mencionó anteriormente, todos los supervisores de pensiones deben comprender cómo deben mitigarse los riesgos significativos en las entidades supervisadas. Los sistemas de mitigación, los controles y los procesos de gobernanza deben documentarse para efectos de la supervisión, posiblemente como parte de un manual, que también podría documentar los controles o procesos clave que el supervisor desea verificar.

Si los supervisores buscan confiar en los sistemas y la gobernanza de la entidad o consideran que los procesos de mitigación necesitan mejorarse, deben intentar identificar dónde la administración de la entidad no comprende o no concuerda con las buenas prácticas para mitigar los riesgos clave. El análisis sistemático de los datos y los resultados de la evaluación en profundidad pueden subestimar la evaluación de los supervisores acerca de qué tan bien las entidades supervisadas entienden cómo deben mitigarse los riesgos. En ese caso, la clasificación de la calidad de la mitigación debe ser un resultado de los procesos de evaluación. Se puede utilizar una revisión sistemática periódica de estas clasificaciones para señalar los temas donde se requiere más orientación (o regulación).



Cuando no parece haber una comprensión compartida, el supervisor de pensiones debe generar una regulación u orientación aclaratoria. En la práctica, es posible que la regulación ya especifique gran parte de lo que se espera con respecto a la gestión de los riesgos operativos y, por lo tanto, para tales riesgos, la orientación de supervisión puede estar limitada a cualquier aclaración o recordatorio que parezca conveniente con base en la experiencia. Es menos probable que la regulación o la orientación preexistentes especifiquen lo que el supervisor espera lograr con respecto a la gobernanza corporativa o a la gobernanza de la inversión. En ese caso, el supervisor debe emitir una orientación más extensa en estas áreas. Es deseable que la orientación emitida sea consistente con el modelo de buenas prácticas utilizado para fines de evaluación de supervisión.

En cualquier caso, es una buena práctica que la regulación o la orientación de la supervisión permita a las entidades supervisadas cierta flexibilidad en la implementación de buenas prácticas para que puedan implementar las soluciones más eficientes bajo sus circunstancias. Por ejemplo, las empresas administradoras o los fondos de pensiones que son propiedad de corporaciones multinacionales de servicios financieros pueden usar sistemas y metodologías de gestión de riesgos corporativos (multinacionales) que sean efectivos para cumplir con las expectativas de supervisión. La regulación u orientación no debe ser tan prescriptiva como para evitar el uso de tales sistemas y metodologías.

Cuando se necesita un cambio sustancial para mejorar la comprensión o la conducta de una entidad o un afiliado supervisado, el supervisor puede desarrollar una estrategia de comunicación para ayudar a garantizar que la información de las buenas prácticas en la mitigación de riesgos sea efectiva. Para las entidades supervisadas, esto puede involucrar varios medios de comunicación simultáneos, tales como directrices, circulares, seminarios, conferencias o contacto cara a cara. Por ejemplo, los altos ejecutivos de la autoridad de supervisión en México celebran reuniones periódicas con los directivos de las empresas de pensiones para comunicar los mensajes clave y recibir comentarios. Para los afiliados, podría ser necesaria una mayor inversión y sofisticación, incluyendo la tecnología avanzada, de la cual el cuadro 3 representa un estudio de caso.

Todos los supervisores de pensiones deben mantener vínculos regulares con otras agencias que ayudan a mitigar el riesgo en los sistemas de pensiones, como otros supervisores de servicios financieros o la autoridad fiscal, para verificar que se está produciendo la mitigación esperada o para fomentar mitigación adicional. Esto podría involucrar acuerdos formales de vinculación o memorandos de entendimiento. Los acuerdos de comunicación efectivos deben suscribirse incluso cuando las funciones de supervisión se encuentran dentro de un único supervisor de servicios financieros integrados. Ejemplos de este tipo de vínculos podrían incluir lo siguiente:

- Se puede confiar en el supervisor de seguros para supervisar las anualidades que se venden a los jubilados o el seguro de muerte y los beneficios por discapacidad que se subcontratan a la aseguradora. El supervisor de pensiones también puede desear coordinar para evitar el arbitraje de supervisión cuando las compañías de seguros también venden productos de pensiones.
- Se puede confiar en el supervisor de valores para supervisar a los administradores de fondos o las tasaciones de instrumentos financieros externalizados.
- Se puede confiar en el supervisor bancario para controlar a los custodios de fondos de pensiones, mientras que los supervisores bancarios o de telecomunicaciones pueden desempeñar un papel en la



supervisión de los procesos para recibir contribuciones realizadas mediante la telefonía móvil u otros medios no tradicionales.

- La autoridad de competencia puede tener una participación en mercados competitivos que sean relevantes para los fondos de pensiones, entre ellos la competencia entre las propias empresas administradoras de pensiones.
- La autoridad tributaria o el instituto de seguridad social puede tener un papel clave para garantizar que las contribuciones obligatorias se paguen, lo que a veces puede requerir reforzamiento.

1.4 ▶ El supervisor debe compartir datos de importancia material con otras autoridades, la industria supervisada y los afiliados, siempre manteniendo la confidencialidad apropiada

Todos los supervisores de pensiones deben tener la autoridad legal para compartir información con otras agencias relevantes y estas deben estar facultadas para compartir información importante con el supervisor de pensiones. Cuando un supervisor de pensiones ha detectado que otra agencia desempeña un papel significativo en la mitigación de riesgos, debe establecer acuerdos formales que cubran el intercambio de datos con la otra agencia en la medida en que resulte necesario. Esto se puede hacer por medio de un memorando de entendimiento. Los acuerdos deben abarcar tanto el intercambio periódico de datos como el intercambio de datos durante una crisis.

Como la mayoría de los supervisores de pensiones en la región requieren que las entidades supervisadas presenten cantidades significativas de datos, es razonable que, a cambio, el supervisor publique resúmenes de al menos algunos de los datos, en la medida en que esto pueda ser útil para la industria supervisada o sus actores interesados. Por ejemplo, el supervisor podría publicar datos sobre el número de afiliados, los valores y la composición de la cartera. También podría ser útil publicar datos sobre costos en un formato común. La publicación de dichos datos podría ayudar a las entidades a comparar su desempeño o eficiencia con respecto a otras.

La publicación de datos por parte del supervisor en su sitio web también puede ayudar a los participantes a elegir entre los fondos de pensiones cuando esta alternativa esté disponible. Esto puede ser preferible a confiar en la publicación por parte de las empresas administradoras de pensiones que tienen una tendencia (a menos que estén reguladas de otra manera) a publicar información en formatos o en metodologías inconsistentes que dificultan las comparaciones. La información debe incluir las tarifas que se cobran a las cuentas de afiliados (llevadas a una base coherente donde distintas empresas cobran de distintas maneras) y los rendimientos de las inversiones a mayor plazo. Los supervisores podrían considerar exigir a los intermediarios comerciales que utilicen lo que se publica para garantizar un juego limpio. En ese caso, podrían considerar la publicación de tasas de rendimiento ajustadas según el riesgo, además de las tasas comunes.

El supervisor también puede usar las comunicaciones habilitadas en la web para animar a los afiliados a aumentar sus contribuciones, proporcionando pronósticos sobre el monto de la pensión que un afiliado podría recibir en el momento de su jubilación y otras orientaciones relevantes. El cuadro 4 describe un ejemplo.



CUADRO 4 ■ MEJORANDO EL COMPROMISO DE LOS AFILIADOS MEDIANTE EL USO CREATIVO DE INTERNET (MÉXICO)⁷

El ahorro voluntario en un fondo de pensiones en México ha sido históricamente una tarea compleja e ineficiente. Los trabajadores tenían que ir a una sucursal bancaria, completar un documento, hacer fila para depositar y esperar hasta seis meses para recibir información de su administrador de fondos de pensiones con respecto a ese depósito. Por lo tanto, no fue sorprendente que, en 2013, quince años después de la creación del sistema, solo una pequeña fracción de las personas había ahorrado una cantidad muy pequeña de dinero (USD 800 millones).

El supervisor (CONSAR) respondió desarrollando una estrategia de movilidad de tres partes:

1. Abrir más canales de depósito para los ahorros voluntarios a través de sinergias con redes comerciales en México que pueden aceptar, en nombre de las administradoras de fondos de pensiones, las contribuciones pequeñas de trabajadores (desde USD 3) de manera segura y sin esfuerzo.
2. El sitio web del servicio (e-SAR) fue rediseñado para que los trabajadores pudieran ahorrar para su jubilación utilizando su tarjeta de débito. El ahorrador fija la cantidad, la frecuencia y el plan de autoincremento, si se desea, de los ahorros.
3. AforeMóvil, una aplicación para dispositivos móviles creada para completar la estrategia de movilidad, se lanzó en 2017. Está diseñada para incluir y conectar a los mexicanos con su administradora de fondos de pensiones y para realizar contribuciones voluntarias donde sea que estén. AforeMóvil también permite que los niños, los residentes en un país extranjero y otros trabajadores sin una cuenta individual puedan abrir una.

Estas iniciativas fueron acompañadas por una agresiva campaña publicitaria de CONSAR. Algunos de los resultados se enumeran a continuación:

- 450 000 descargas de AforeMóvil.
- Más de 14 000 cuentas de trabajadores independientes.
- Los ahorros voluntarios se han cuadruplicado en los últimos cinco años.
- La cantidad de personas que tienen ahorros voluntarios ha aumentado un 350 % desde 2013.

Se debe tener cuidado en garantizar la confidencialidad lograda por las entidades supervisadas y por otras autoridades, y, por lo tanto, la seguridad de la base de datos de la autoridad de supervisión. En particular, no debería ser posible identificar individuos a través de ningún dato publicado.

7. Para más información sobre la estrategia seguida por CONSAR, por favor, consultar el documento "The Digitalisation of Mexico's Pension System", parte de un proyecto IOPS sobre el impacto de la digitalización en los supervisores de pensiones. El documento de trabajo de IOPS se publicará a mediados de enero de 2019.



2 ▶ Recopilación y análisis de datos

El objetivo de la recopilación y análisis regulares de información específica sobre los fondos de pensiones es permitir a los supervisores de pensiones monitorear y evaluar el perfil de riesgo de los fondos de pensiones, responder a cuestiones urgentes y planificar su enfoque de supervisión.

2.1 ▶ El supervisor debe obtener los datos que necesita para el monitoreo y análisis de manera eficiente y efectiva

Todos los supervisores de pensiones deben tener autoridad suficiente para obtener la información que necesitan de las entidades supervisadas, cubriendo tanto los requisitos rutinarios como los específicos. Esto debe incluir la obtención de datos de proveedores externos cuando corresponda.

Todos los supervisores deben obtener regularmente datos básicos sobre todos los fondos de pensiones que supervisan con una cobertura mínima de lo siguiente:

- números de participantes por tipo,
- activos,
- naturaleza de la promesa,
- pasivos (cuando estos son diferentes de los activos),
- contribuciones,
- pagos de prestaciones.

Además, es una práctica común que los supervisores obtengan los informes anuales y los estados financieros de las entidades supervisadas. Estos pueden proporcionar algunos o todos los elementos informativos especificados anteriormente, pero también pueden proporcionar información más detallada, dependiendo de cómo están organizados sus contenidos. De hecho, el supervisor podría influir en la regulación de su contenido y presentación para facilitar la recopilación de datos. Dado el riesgo relativamente bajo que representan las finanzas de las empresas administradoras de pensiones, sus informes anuales y estados financieros pueden ser suficientes para el monitoreo y análisis de esas entidades, aunque datos adicionales sobre las estructuras de costos podrían ser valiosos para permitir evaluar si las tarifas que cobran son razonables.

Los supervisores generalmente obtienen otros tipos de datos de todas las entidades, excepto de las más pequeñas. En esencia, el alcance o la naturaleza de los datos adicionales obtenidos depende de la naturaleza del sistema y de las principales fuentes de riesgo. Los supervisores de fondos de BD más pequeños deben obtener, habitualmente, datos correspondientes al estado de financiamiento de los fondos, proporcionando más detalles sobre los activos y pasivos, y, probablemente, incluyendo informes de valoración trienales.



Todos los supervisores de los fondos de CD deben obtener datos sobre las carteras y el desempeño de las inversiones sin pagar comisiones ni tarifas. Se pueden obtener otros datos cuando se han identificado riesgos particularmente intensos, como grandes contribuciones a fondos de pensiones voluntarios que podrían indicar actividades de lavado de dinero o financiamiento del terrorismo, o contribuciones extremadamente tardías donde su recolección es problemática (y es responsabilidad de la entidad en cuestión).

Los supervisores habitualmente obtienen muchos más datos de entidades sistémicamente importantes, como los grandes fondos de BD y las empresas administradoras de pensiones en los sistemas de CD obligatorios. Es una práctica común dentro de la región que los datos de los fondos de CD se generen diariamente y los datos de los fondos de BD al menos varias veces durante el año (por ejemplo, trimestralmente). Esto se puede justificar por la escala de los fondos en cuestión, junto con el daño potencial a la reputación y a las finanzas que podría surgir en caso de que se produjeran errores o malas prácticas. Aun así, los supervisores deben reconsiderar periódicamente el alcance y la frecuencia de sus requerimientos de datos para comprobar que siguen siendo proporcionales al nivel de riesgo. Por ejemplo, algunos supervisores recopilan datos sobre los costos de inversión con menos frecuencia que otros datos de inversión, lo que refleja el valor limitado que sumaría contar con datos sobre dichos costos diariamente.

Estos extensos requisitos de datos generalmente cubren lo siguiente:

- composición detallada de la cartera, generalmente, por tipo de instrumento;
- detalles de los intercambios individuales;
- detalles de las cuentas individuales;
- detalles de los pagos y transferencias realizadas desde cuentas de afiliados, y
- datos o detalles sobre las quejas presentadas.

Todos los supervisores deberían, en la medida de lo posible, obtener datos electrónicamente. Cuando los requisitos de datos son bastante limitados, es posible utilizar archivos de texto o Excel, pero estos presentan la posibilidad de errores de transcripción que perjudican la eficiencia y pueden afectar la base de datos del supervisor. Por lo tanto, es preferible —y esencial cuando los requisitos de datos son extensos— que las entidades proporcionen datos a través de una fuente electrónica automatizada, utilizando un protocolo como XML o SFTP. Esto, a su vez, requiere una estrecha vinculación con las entidades supervisadas en lo que respecta a cualquier cambio en sus sistemas de TI y de comunicaciones o los de su supervisor.

Para garantizar datos de buena calidad, cuando se revisan los requerimientos habituales o se agregan nuevos requerimientos, dichos cambios deben explicarse y justificarse cuidadosamente y los conjuntos de datos deben estar claramente definidos. Es una buena práctica implementar pilotos para nuevos acuerdos de recopilación de datos (independientemente de su sofisticación) por adelantado, para permitir que se identifique y se resuelva cualquier problema. Cuando los cambios pueden requerir revisiones de los sistemas de entidades supervisadas, se debe dar aviso suficiente para que dichos cambios se puedan realizar de manera ordenada y eficiente.

Los supervisores con acuerdos de recopilación periódica de datos menos extensos generalmente necesitarán solicitar que una o más entidades proporcionen información para fines específicos; por ejemplo, si ha surgido



un problema particular o para respaldar una revisión temática (ver el párrafo 108). Sin embargo, es posible que todos los supervisores a veces necesiten iniciar un ejercicio especial de recopilación de datos, especialmente antes de una evaluación en profundidad. Los supervisores, por supuesto, deben asegurarse de que aún no tengan la información. A menudo, dichos ejercicios implicarán obtener pruebas documentales, en cuyo caso es preferible que los documentos se obtengan y archiven electrónicamente para que puedan asociarse con otros datos que se tengan sobre las entidades en cuestión. Cuando los ejercicios son extensos, puede ser útil explicar y pilotarlos claramente (ver el párrafo 60).

Algunos ejemplos de datos que pueden no obtenerse de manera rutinaria, pero que generalmente se recopilan cuando se requieren, incluyen los siguientes:

- actas de reuniones de los directivos o del comité del directivo, junto con los documentos asociados;
- estrategias, planes y políticas, y documentos relacionados con su revisión o implementación;
- manuales e instrucciones de escritorio;
- documentación que respalde las transacciones de inversión significativas;
- documentación relacionada con los sistemas de TI, incluidos los registros o la documentación de prueba, y los planes de continuidad del negocio;
- documentación relativa a todas las bonificaciones pagadas;
- auditoría interna u otros informes de aseguramiento, por ejemplo, del controlador regulatorio, y
- documentación de gestión de riesgos.

Surgen problemas específicos cuando las empresas administradoras de pensiones usan agentes de ventas o corredores. En estos casos, los supervisores obtienen datos periódicamente para permitir que los intermediarios se registren y para verificar que son correctos y adecuados. Se podría obtener información más detallada sobre sus actividades, donde se considera que representan un grave riesgo para la reputación o el buen funcionamiento del sistema, aunque es posible que una acción específica contra intermediarios que no cumplen con la normativa no sea el enfoque más eficiente para abordar dichos problemas. Sin embargo, al menos un supervisor en la región obtiene regularmente grandes cantidades de datos que permiten que sus actividades sean monitoreadas intensamente.

2.2 ▶ El supervisor debe anticiparse y abordar las deficiencias en la precisión y oportunidad de los datos que recibe

Los análisis de los datos obtenidos por los supervisores solo pueden ser tan buenos como la calidad de los datos recibidos. Por lo tanto, es importante que todos los supervisores de pensiones establezcan procedimientos para validar los datos que reciben. De hecho, el monitoreo y la validación del envío de datos son en sí mismos herramientas de supervisión, ya que las demoras y los errores pueden ser indicadores de problemas subyacentes con los procesos, la gestión o la gobernanza en las entidades involucradas. Por lo tanto, los problemas detectados se deben registrar para establecer un insumo para la evaluación o modelo de riesgos del supervisor.



Es mejor verificar la integridad de los datos utilizando un *software* personalizado para identificar inconsistencias o elementos inusuales. Como parte de la evaluación en profundidad, se pueden realizar verificaciones adicionales, incluidos los sistemas utilizados para generar los datos. Cuando el monitoreo de supervisión revela errores u omisiones reales o potenciales, el supervisor debe responder oportunamente haciendo un seguimiento con la entidad en cuestión y exigir una rápida corrección de los datos y saneamiento de los procesos. Los supervisores también deben hacer un seguimiento de todos los casos de presentación tardía de datos para descubrir las razones, lo que puede ayudar a identificar debilidades administrativas. También pueden hacer un seguimiento de estos problemas como parte de su evaluación en profundidad de la entidad en cuestión.

Los supervisores deben estar facultados para imponer sanciones cuando los datos se envíen de manera errónea o tardía y deben considerar amenazar o aplicar dichas sanciones en caso de un retraso persistente o grave, o de una falta de fiabilidad en la presentación de datos.

Todos los supervisores de pensiones también deben exigir a las entidades que informen oportunamente cualquier cambio significativo en los datos que poseen que no esté sujeto a informes periódicos frecuentes.

2.3 ▶ El supervisor debe analizar los datos para evaluar los riesgos en sus objetivos de supervisión

Todos los supervisores de pensiones deben considerar cómo se deben usar los datos obtenidos fuera del sitio para analizar el nivel de riesgo (incluido el riesgo de incumplimiento de la normativa cuando sea pertinente) o indicar posibles deficiencias en la mitigación de riesgos. El análisis de los datos debe realizarse en dos niveles: en todo el sistema y en cada entidad específica.

Los datos disponibles deben orientar la evaluación del panorama de riesgos del sistema a un nivel agregado, a fin de permitir la evaluación de los riesgos inherentes y priorizar y diseñar estrategias de supervisión. Los indicadores clave de riesgo deben ser identificados para ese propósito. Podrían incluir el alcance de los déficits de financiamiento de BD, el nivel de tarifas y costos, el rendimiento de las inversiones, el grado de diversificación, la calidad del servicio y la magnitud de los problemas de conducta del mercado. Los indicadores podrían identificar aquellas entidades que tienen el mayor nivel de riesgo (posiblemente teniendo en cuenta también el tamaño de la entidad). En la medida de lo posible, los indicadores utilizados deben relacionarse con los resultados del sistema de pensiones. Así, por ejemplo, el riesgo inherente de los pagos de beneficios atrasados o incorrectos se podría estimar a partir de la medida de la incidencia de los pagos incorrectos o atrasados en la práctica, o de las encuestas de afiliados que recibieron dichos pagos, en lugar de una evaluación de la calidad de los procesos de pago.

Si bien muchos de los datos utilizados para la evaluación de riesgos en todo el sistema pueden derivarse agregando análisis específicos de la entidad, también se pueden usar otras fuentes de datos agregados. Por ejemplo, los datos demográficos pueden apoyar el análisis de la cobertura o suficiencia de las pensiones, mientras que las encuestas aplicadas al público o a los afiliados podrían usarse para evaluar los problemas de reputación o la percepción de la experiencia real. Si el supervisor tiene un departamento de investigación, este puede dirigir muchos de los análisis para permitir el uso de herramientas de encuesta, la recopilación de otras fuentes de datos y el aseguramiento de un análisis profundo. Esto también puede facilitar la publicación



de información para ayudar a influir sobre el público, los políticos o los líderes de opinión, guiándolos hacia los cambios sociales o legislativos deseables.

Sin embargo, la mayoría del análisis de datos se realiza principalmente para evaluar la exposición al riesgo y la mitigación en entidades individuales. Dicho análisis se puede llevar a cabo para generar alertas tempranas de riesgos graves, identificar otras fallas que se pueden abordar de inmediato y apoyar la evaluación en profundidad. Al decidir qué análisis realizar y con qué profundidad, los supervisores deben tener en cuenta que el análisis y la gestión de riesgos es una responsabilidad fundamental de los propios fondos de pensiones. Por lo tanto, los objetivos del análisis pueden lograrse mejor asegurándose de que la gerencia sepa qué análisis se deben realizar junto con la revisión de los resultados por la supervisión, ya sea fuera del sitio o como parte de una evaluación en profundidad.

Así, algunos análisis pueden estar limitados solo a las entidades que representan el mayor riesgo, ya sea porque el supervisor no puede confiar en la propia gestión de riesgos de la entidad o en el trabajo de otros supervisores, o porque las entidades tienen una importancia sistémica. Por ejemplo, el análisis de la mejor ejecución de las transacciones de inversión podría ser responsabilidad de la bolsa de valores o podría estar bajo el control de la función de gestión de riesgos de la empresa administradora de pensiones. Podría estar sujeto a un control de supervisión (durante la evaluación en profundidad) o las transacciones podrían ser monitoreadas y verificadas específicamente por el supervisor, como es común en la región, donde ha habido experiencias de negocios mal ejecutados.

Dependiendo del contexto en que actúa el supervisor y de la posible exposición al riesgo de los fondos de pensiones que están siendo supervisados, el análisis de los datos podría incluir lo siguiente:

- **Análisis de cumplimiento:** verificar si el fondo cumple con las obligaciones legales y sus propios requisitos de gobernanza; por ejemplo, si cumple con los límites cuantitativos de inversión o las restricciones a las clases de activos; si cumple con la normativa para calcular los derechos, pagos o transferencias de beneficios para los participantes del fondo; si cumple con los requisitos importantes con respecto a la presentación de informes a los actores clave, y si cumple con los requisitos relacionados con el alcance o la precisión de la información divulgada a los participantes actuales o potenciales.
- **Análisis de inversión:** probablemente el análisis más significativo para los fondos de CD obligatorios, para los cuales es deseable un análisis extenso (ver más abajo). Para todos los tipos de fondos, los controles de cumplimiento ya mencionados pueden aumentarse mediante un análisis comparativo del rendimiento de la inversión bruta y neta (de comisiones) y las exposiciones al riesgo. Estos análisis son, principalmente, para informar a la evaluación en profundidad del proceso de gobernanza de la inversión y, a los fondos de BD, la exposición al riesgo de los supuestos de valoración actuarial.
- **Análisis de gobernanza:** verificar si la gobernanza de la entidad está alineada con las expectativas regulatorias y de supervisión con respecto a los procesos de buena gobernanza; por ejemplo, que los directivos estén suficientemente cualificados; que las transacciones relevantes se aprueben a un nivel suficientemente alto de acuerdo con las políticas de la entidad; que los sistemas de gestión de riesgos de la entidad funcionen según lo previsto; que los proveedores de servicios externos sean nombrados, monitoreados y, si es necesario, reemplazados de acuerdo con políticas apropiadas y aprobadas; que los



informes de auditoría interna y otras funciones de aseguramiento interno y externo proporcionen una cobertura adecuada del riesgo y se ejecuten de manera oportuna y apropiada.

- **Análisis operacional:** verificar si los riesgos en los procesos operacionales clave se están gestionando; por ejemplo, que las contribuciones se reciban a tiempo y se haga seguimiento efectivo a las contribuciones atrasadas; que los registros de activos y participantes se concilien entre las entidades/departamentos involucrados en las funciones relevantes; que los pagos y las transferencias se realicen a tiempo y que las quejas se registren y se realice un seguimiento apropiado.
- **Análisis de la conducta del mercado:** para todos los fondos, verificar que se esté comunicando a los afiliados información correcta y de suficiente calidad en cuanto a precisión, y que se adapte a su nivel de comprensión. Asimismo, se debe asegurar que esta información llegue a todos los afiliados. Cuando los fondos operan en un mercado competitivo, los controles se extienden a las comunicaciones con posibles afiliados para determinar si estas son engañosas y si existe evidencia de otras prácticas comerciales abusivas.

Para las empresas administradoras de pensiones que son responsables de cuentas obligatorias de CD, son posibles análisis de supervisión de inversiones mucho más extensos y bien podrían ser proporcionales en cuanto a exposición al riesgo financiero y de reputación. Algunos análisis adicionales también pueden justificarse para fondos de BD grandes o de importancia sistémica.

El análisis debe ser aún más profundo cuando se utilizan fondos múltiples para limitar la exposición al riesgo de los jubilados. Aunque no todos los sistemas de CD en la región exigen fondos múltiples, esto tendrá que cambiar a medida que los sistemas maduren y el número de jubilados y los saldos de sus cuentas sean significativos. El supervisor de un sistema de fondos múltiples debe analizar no solo el desempeño y el riesgo de cada cartera, sino también la forma en que los fondos están alineados entre sí para minimizar la exposición de los afiliados a las pérdidas cuando cambian de cartera o se retiran del sistema a las edades preestablecidas para ello. Para poder hacer esto, la estrategia para todos los fondos múltiples (excepto quizás el menos conservador), idealmente, debería tener un objetivo de exposición a la volatilidad (riesgo) además de la composición de la cartera en cuestión.

Los análisis de inversión adicionales que los supervisores pueden considerar incluyen los siguientes:

- **Análisis de la composición y del desempeño de la cartera con respecto al punto de referencia:** identificar las desviaciones de la estrategia de cada fondo que exceden las tolerancias especificadas o razonables, considerando también si la forma en que se ha implementado la estrategia agrega valor. Por ejemplo, las variaciones tácticas de la cartera de referencia que son explícitas o implícitas en la estrategia han producido mejores resultados netos de costos que la inversión pasiva en línea con la referencia. Cuando no se requiere que los fondos especifiquen una cartera de referencia, el supervisor aún debe poder construir una basada en la asignación de activos estratégicos objetivo en la política de inversión del fondo.
- **Evaluación comparativa:** evaluar de la idoneidad de las estrategias de inversión mediante la evaluación comparativa del desempeño entre los fondos equivalentes de las distintas empresas administradoras de pensiones. El análisis puede incluir el rendimiento ajustado al riesgo y debe tener un énfasis particular en el rendimiento a más largo plazo, en el supuesto de que las estrategias no deben cambiar tanto de manera



frecuente. El supervisor también puede desarrollar su propio punto de referencia para este propósito para clarificar aún más el rendimiento, pero esto debe ser lo suficientemente riguroso y debe usarse con suficiente discreción como para evitar que se convierta en la cartera predeterminada para el mercado.

- **Desempeño y atribución de riesgos:** el propósito de este tipo de análisis, que idealmente las empresas administradoras de pensiones deberían emprender por sí mismas, es comprender las razones subyacentes a las variaciones en el desempeño para informar el cuestionamiento de la estrategia de inversión que se está siguiendo. Esto se puede combinar con el análisis de desempeño contra los puntos de referencia.
- **Análisis de la volatilidad del mercado de la cartera:** verificar si la volatilidad observada para cada fondo es consistente con los objetivos de la gestión de riesgos, particularmente dentro de una estructura de fondos múltiples, donde se espera que el nivel de volatilidad varíe notablemente entre los fondos. El nivel de riesgo de mercado y la exposición al riesgo de crédito y de la diversificación de la cartera también pueden verificarse contra los puntos de referencia o presupuestos de riesgo incluidos en la estrategia de inversión. Se pueden utilizar varias técnicas de evaluación de riesgos, como el Valor en Riesgo (VAR por sus siglas en inglés).
- **Análisis de la duración:** comparar la duración hasta el vencimiento de los activos en las carteras con el período de tiempo promedio que se puede esperar que los afiliados que han invertido en esos fondos se mantengan en ellos. Esto puede proporcionar un análisis comparativo aproximado sobre la idoneidad de distintas estrategias de inversión, especialmente, si no se están realizando análisis más sofisticados.
- **Pruebas de tensión y otras pruebas basadas en modelos:** probar la exposición al riesgo del desempeño de la inversión. En su forma más simple, esto podría ser una prueba retrospectiva (estimando cómo se habría desempeñado la cartera actual en condiciones de mercado anteriores). Un análisis más avanzado podría usar pruebas de tensión deterministas o estocásticas (por ejemplo, las de Monte-Carlo). Es preferible que cada fondo sea un objetivo de desempeño tangible a más largo plazo con el que se puedan comparar las predicciones de desempeño de las pruebas. De hecho, con un objetivo establecido, es posible utilizar el análisis de Modelos de Activos y Pasivos (ALM por sus siglas en inglés) para los fondos de CD para comparar la resiliencia de distintas carteras. Los supervisores de fondos de BD más grandes deben esperar que ALM sea utilizado por el fondo o por sus asesores.
- **Las operaciones de inversión:** verificar si las operaciones (individuales o agregadas) parecen ser consistentes con la estrategia de inversión y con el mandato del administrador del fondo, y se están ejecutando según lo autorizado y al valor razonable. El análisis puede, cuando sea apropiado, dirigirse a identificar el personal comercial o los corredores que están deliberadamente ejecutando transacciones para beneficio personal.
- **Implementación de la política de riesgo de crédito:** verificar si la exposición al riesgo de crédito o de las contrapartes se está gestionando de acuerdo con las buenas prácticas y las políticas del fondo. Este análisis puede basarse en un análisis comparativo del grado de diversificación de la inversión.
- **Gestión del riesgo de liquidez:** verificar si el nivel de activos líquidos en la cartera es consistente con las necesidades y la política de liquidez del fondo.



- **Instrumentos derivados:** verificar si las transacciones de instrumentos derivados cumplen con la ley, han sido debidamente autorizadas, cumplen sus objetivos y no exponen el fondo a un riesgo excesivo de mercado o de contraparte.
- **Valoración:** verificar si los instrumentos han sido valorados correcta y consistentemente, especialmente, cuando han sido marcados para modelar (como es común donde los mercados son insuficientemente profundos o líquidos para una fijación de precios confiable basada en el mercado).

Además, los supervisores de los fondos de CD deben analizar el nivel de las tarifas para considerar si han disminuido de manera consistente con el crecimiento de los activos administrados o si existen razones para creer que son excesivas. Esto debería implicar un análisis de la estructura de costos de las empresas administradoras de pensiones o de los administradores de fondos, aunque la sofisticación puede variar según las circunstancias del mercado. Cuando se confía en un proceso competitivo para mantener los cobros y los costos bajo control, y esto no ha estado ocurriendo en la práctica, el supervisor debe analizar las razones de la falla del mercado y toda la gama de recursos disponibles, que pueden incluir cambios en los procesos, la estructura del mercado o la regulación.

Para los fondos de BD, un enfoque clave para el análisis debe ser el nivel de financiamiento y la solidez de la valoración del fondo. Por lo tanto, los supervisores deben analizar el nivel de financiamiento y la racionalidad de cualquier plan de recuperación del déficit teniendo en cuenta la fortaleza y el compromiso del patrocinador. Los supervisores también deben analizar los supuestos y las metodologías utilizadas para valorar los pasivos (y, si corresponde, los activos relevantes) para derivar el nivel de financiamiento en la medida en que consideren que pueden representar un riesgo. Los supervisores también pueden realizar análisis de sensibilidad (pruebas de tensión) sobre la resiliencia de los niveles de financiamiento y pueden analizar el alcance de la asignación de pasivos y activos dentro de las carteras de inversión.

Los fondos de pensiones y sus reguladores y supervisores están cada vez más preocupados de que las carteras de inversión consideren los factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés)⁸. Esto se debe en parte a que las inversiones en empresas que contribuyen al daño ambiental, incluido el cambio climático, el malestar social (como por las malas condiciones laborales) o que están mal administradas, se consideran en riesgo de un rendimiento deficiente a largo plazo. Es probable que dichas inversiones también sean motivo de preocupación para un número cada vez mayor de afiliados, especialmente los más jóvenes, que se oponen a que se inviertan sus ahorros previsionales obligatorios en dichas empresas. Por lo tanto, para ayudar a mitigar el riesgo crediticio y de reputación a más largo plazo, podrían ser deseable que los supervisores entreguen orientaciones a los fondos de pensiones y a las empresas administradoras para que revisen las inversiones según los criterios ESG y para ofrecer respuestas apropiadas cuando pueden parecer inaceptables para los afiliados a largo plazo⁹.

8. Por ejemplo, en el Reino Unido, el regulador, que es el Departamento de Trabajo y Pensiones, a fines de 2018 actualizó el Reglamento del Plan de Pensiones Ocupacionales (Inversión) para exigir que los planes de pensiones tengan una política sobre cómo consideran los factores financieramente materiales como los factores medioambientales, sociales y de gobernanza, incluido el cambio climático. Esto busca eliminar la confusión persistente sobre los deberes de los administradores al considerar los factores ESG. El cambio climático, como un tema ESG, se ha destacado intencionalmente para concentrar la atención en su "naturaleza sistémica y transversal".

9. Se puede encontrar más orientación en las directrices (actualmente en borrador) emitidas por la IOPS sobre "la integración de los factores ESG en la inversión y la gestión de riesgos de los fondos de pensiones".



Cuando el supervisor utiliza una metodología formal de calificación de riesgo, los resultados del análisis deben usarse como insumos para las calificaciones de riesgo de cada entidad, como se indica en la siguiente Directriz.

2.4 ▶ El supervisor debe utilizar los datos disponibles para llevar a cabo una evaluación de riesgos periódica de las entidades supervisadas que sea proporcional a su escala e importancia

Todos los supervisores de pensiones deben tener una manera de identificar qué entidades representan el mayor riesgo para sus objetivos para que puedan planificar una evaluación en profundidad y tomar decisiones sobre el nivel apropiado de respuesta de supervisión a los problemas encontrados (cubierto en detalle en la Directriz 3). La creación de dicho perfil de riesgo requiere que el supervisor realice una evaluación en cada entidad para cada categoría de riesgo (inherente) identificada como crítica por los supervisores en su análisis estratégico. Para poder hacer esto, todos los supervisores deben definir indicadores clave de riesgo para cada factor de riesgo en cada entidad, sobre la base de los datos disponibles de cada una.

Es preferible usar indicadores de riesgo de entidad que sean bidimensionales, aplicando dimensiones de impacto y probabilidad. La evaluación del impacto suele ser subjetiva, especialmente porque debe considerar los impactos tanto en la reputación como en las finanzas. Los factores de riesgo comúnmente evaluados se encuentran dentro de las siguientes categorías:

- **Riesgos relacionados con la financiación:** riesgos asociados con la insuficiencia de reservas para cubrir los pagos de planes de BD o híbridos a medida que vencen; en relación con la solvencia, la promesa del patrocinador, la valoración, el aumento de la longevidad y los rendimientos de inversión sobrestimados.
- **Riesgos relacionados con la estrategia de inversión (que incorporan el riesgo de mercado):** surgen de estrategias que no intentan lograr un equilibrio óptimo entre riesgo y rendimiento, lo que resulta en la asignación de activos estratégicos de un fondo de CD o de fondos múltiples que son inapropiados para el perfil etario de los afiliados, o asignaciones de activos en un plan de BD que no coinciden adecuadamente con el perfil de los pasivos. Esta categoría también incluye fallas para garantizar que las estrategias se implementen de manera efectiva.
- **Riesgos de crédito y contraparte:** estos riesgos se relacionan con la exposición excesiva a emisores o contrapartes, teniendo en cuenta su solidez crediticia o la insuficiente diversificación asociada, de modo que el fondo puede experimentar pérdidas permanentes o prolongadas.
- **Riesgo de liquidez:** el riesgo de que no haya suficientes activos líquidos para evitar la venta forzada de otros activos (y, por tanto, las pérdidas) cuando el fondo debe realizar pagos netos.
- **Riesgos de ejecución de inversiones:** riesgos asociados con decisiones de inversión tácticas, intercambios o liquidaciones que se realizan de una forma que no responde de la mejor manera a los intereses de los afiliados.
- **Riesgos operativos:** riesgos de servicio deficiente o pérdidas para los afiliados que surgen del retraso en las contribuciones, la precisión u oportunidad de los pagos y transferencias, el robo de datos o la corrup-



ción, el fraude o los delitos financieros, o las fallas en la continuidad de TI o de negocios. También puede incluir riesgos asociados con la viabilidad o el colapso de las empresas administradoras de pensiones. Esta es una lista bastante diversa y los supervisores a menudo deberían ser subdivididos en varias categorías.

- **Riesgos relacionados con la conducta del mercado:** riesgos asociados con una interacción deficiente entre los fondos de pensiones (o empresas administradoras) y sus afiliados, tales como comunicación poco clara o inadecuada, respuestas lentas a las solicitudes y consultas, o manejo inadecuado de quejas y disputas; también prácticas de ventas y *marketing* engañosas o abusivas.

Las cuatro categorías de riesgo relacionadas con la inversión pueden combinarse en una o dos categorías más amplias. Se debe tener en cuenta que las categorías anteriores excluyen los riesgos sistémicos relacionados con la cobertura, la suficiencia, la reputación del sistema, los cobros excesivos o la competencia inefectiva o excesiva que se supone que no han sido mitigados significativamente en cuanto a la entidad. En algunas circunstancias, es posible que el supervisor desee incluir algunos aspectos de estos riesgos en cuanto a la entidad; por ejemplo, el riesgo de que las empresas administradoras de pensiones no comercialicen sus fondos voluntarios de manera efectiva (potencialmente afectando la suficiencia y la cobertura) o incurran en gastos excesivos cuando estos se relacionan directamente con las tarifas cobradas a los afiliados.

La lista de categorías en el párrafo 82 tampoco cubre específicamente los riesgos informáticos, sobre la base de que los problemas informáticos solo afectan a los afiliados de manera significativa si existen otras fallas. Pero, al definir los riesgos que se pueden mitigar en las entidades, los supervisores deben ser muy conscientes del efecto que puede tener la transformación digital. Por ejemplo, donde hay nuevas iniciativas de pensiones dirigidas al sector informal, los riesgos asociados con las contribuciones impagas pueden aumentar, lo que hace necesaria una categoría de riesgo específica propia. Sin embargo, la creciente exposición al delito cibernético podría justificar una categoría de riesgo propia.

Cuando existe un número relativamente grande de entidades relativamente pequeñas, bastarán unos pocos indicadores clave de riesgo, que incluso podrían combinarse para producir una clasificación de riesgo única para cada entidad. Este enfoque puede extenderse a los intermediarios de fondos de pensiones, así como a los fondos de pensiones pequeños. Cuando se combinan los indicadores de riesgo, se debe asegurar que se esté midiendo lo más importante para el logro de los objetivos del supervisor y que combinarlos sea significativo. Por ejemplo, si un supervisor de fondos de BD está interesado principalmente en los riesgos de financiamiento, es perfectamente legítimo combinar varios indicadores relacionados con los riesgos de financiamiento en una clasificación única. Asimismo, si un supervisor de empresas administradoras de pensiones está enfocado solo en los riesgos relacionados con la inversión, se podrían combinar los indicadores relacionados con la inversión.

Sin embargo, es más posible que los supervisores de entidades de importancia sistémica estén preocupados por varias categorías de riesgo distintas. En este caso, es poco probable que la combinación de los indicadores de riesgo de inversión con aquellos relacionados con los riesgos operativos o de conducta del mercado sea significativa: es bastante posible que una entidad tenga un buen desempeño en una categoría de riesgo y un mal desempeño en otras, en cuyo caso combinar los indicadores para esas categorías de riesgo generaría un promedio sin mucho sentido. Varios supervisores de la región tienen equipos separados para los riesgos financieros (de inversión), operativos y de conducta del mercado, en cuyo caso puede ser posible que cada equipo



obtenga una clasificación única para cada entidad, combinando las evaluaciones de los riesgos relacionados que son de su responsabilidad. Para una visión general de la supervisión, o donde no existan equipos separados, el supervisor debe usar varias clasificaciones de alto nivel para cada entidad supervisada. Esto, por ejemplo, ayudaría al supervisor a determinar el alcance de la evaluación en profundidad en cada entidad durante el próximo año en relación con cada categoría de riesgo principal. Sin embargo, si la estrategia de supervisión es que debería haber una evaluación en profundidad de cada categoría de riesgo principal en cada entidad cada año, las clasificaciones de alto nivel pueden tener un valor limitado con respecto de la planificación.

De las consideraciones anteriores, se puede observar que los indicadores de riesgo toman una de tres formas:

- Medidas de la gravedad de un riesgo en el sistema de pensiones, que no son específicas de una entidad —ya cubiertas por la Directriz 1— y que indican la ponderación que se debe dar a los distintos riesgos.
- Indicadores del nivel de riesgo (o falla de cumplimiento) fuera del sitio (cuantificados) en una entidad.
- Evaluación de la calidad de la mitigación del riesgo en las entidades, obtenida a través de la evaluación en profundidad.

En términos generales, estos se relacionan a través de la siguiente fórmula:

$$\text{riesgo residual} = \text{riesgo inherente} - \text{mitigación del riesgo.}$$

La definición de riesgo inherente varía según la metodología adoptada. De hecho, problemas en la aplicación del concepto de riesgo inherente han generado algunos desafíos metodológicos para los supervisores de pensiones. Esto es particularmente cierto, ya que la definición tiende a variar entre BD y CD.

- Para los fondos de BD, es evidente que el riesgo de no cumplir con la pensión prometida es primordial. Cada entidad evalúa el riesgo inherente utilizando métricas relacionadas con el nivel de financiamiento, que se pueden combinar con una evaluación de la calidad de los procesos de mitigación, en gran parte relacionados con la gobernanza, para producir una clasificación de riesgo residual. El riesgo de inversión normalmente se evalúa en términos de la medida en que la cartera exagera los riesgos de financiamiento. Cuando un supervisor de BD está seriamente preocupado por el alcance del riesgo operativo, la metodología de evaluación puede parecerse más a la metodología de los fondos de CD, o bien el supervisor puede usar una o dos métricas simples, como las quejas u otros problemas revelados en datos fuera del sitio, para generar la evaluación de riesgo inherente.
- Los supervisores de fondos de CD más pequeños pueden aplicar un enfoque similar, utilizando algunas métricas fuera del sitio, como el rendimiento de la inversión, la precisión de los datos o las quejas, para proporcionar un indicador de riesgo inherente aproximado para cada fondo.
- Los supervisores de las empresas administradoras de pensiones de CD se ocupan de una amplia gama de riesgos, algunos de los cuales tienen una ponderación de riesgo inherente mucho mayor que otros. Una complicación inmediata es que los factores de riesgo que pueden evaluarse fuera del sitio pueden ser distintos de los procesos de mitigación de riesgos analizados como parte de una evaluación en profundidad y pueden no mapearse 1:1. Por ejemplo, el riesgo de crédito podría mitigarse mediante la diversificación de activos dentro del proceso de la estrategia de inversión, la evaluación específica del



riesgo de crédito y los procesos de verificación o la unidad de gestión de riesgos, donde cada uno de estos procesos se evalúa por separado. De manera similar, el proceso de la estrategia de inversión podría ayudar a mitigar varios tipos de riesgos de inversión distintos, al igual que la función de gestión de riesgos. Por lo tanto, una evaluación completa de, digamos, el riesgo de crédito en una entidad necesitaría combinar los resultados de varias evaluaciones de mitigación diferentes. En la práctica, los supervisores restringen la evaluación de riesgos inherente al análisis de riesgos en todo el sistema y consideran los análisis específicos de la entidad en su evaluación del riesgo residual, aunque un enfoque alternativo sería ponderar el riesgo inherente de cada factor para cada entidad. Por ejemplo, aunque un análisis de datos que revela errores en los pagos de beneficios podría usarse para calificar el riesgo operativo inherente en cada entidad, en su lugar, generalmente, se ingresa al modelo de evaluación para informar la revisión de las deficiencias de control o procedimiento como parte de la evaluación en profundidad del riesgo residual.

Por lo tanto, la práctica común es que los supervisores obtengan una evaluación del riesgo en cada entidad, teniendo en cuenta la mitigación del riesgo, así como los riesgos inherentes. Para ello necesitan algún tipo de modelo, preferiblemente bidimensional. Este puede ser relativamente simple; por ejemplo:

- El supervisor de los fondos de BD podría evaluar el riesgo de que los beneficios no se paguen en el momento que corresponde, trazando el superávit o déficit actuarial (como indicador del impacto) contra la solidez de los supuestos de valoración (como indicador de la probabilidad), idealmente, utilizando una cifra absoluta y no porcentual para el superávit/déficit actuarial para que sea probable que los fondos más grandes se califiquen con un mayor impacto potencial.
- Cuando un supervisor supervisa fondos de CD o empresas administradoras de pensiones de un tamaño similar, el tamaño del fondo no es un atributo relevante. Podrían utilizarse otros indicadores de impacto. Para la categoría de riesgo de inversión, la dimensión de impacto podría relacionarse con el rendimiento neto de la inversión en términos reales. En ese caso, la dimensión de probabilidad podría usar indicadores de exposición prospectiva al riesgo, como el nivel de diversificación, la exposición a instrumentos de mayor riesgo o un indicador de la calidad de la gobernanza de la inversión si está disponible.

Los supervisores de los sistemas obligatorios de CD, donde todas las empresas administradoras de pensiones son sistémicamente importantes, necesitan un modelo más sofisticado que refleje la gran cantidad de riesgos diversos que preocupan al supervisor y la necesidad de un análisis riguroso para justificar sus decisiones. En particular, el modelo, normalmente, incluye lo siguiente:

- Definiciones formales bidimensionales de todos los riesgos inherentes.
- Medidas de riesgo inherente basadas en el juicio sobre el impacto y datos sobre la probabilidad, por tipo de entidad donde hay muchos o por entidad donde hay unos pocos de importancia sistémica.
- Métricas (indicadores) para medir los principales riesgos inherentes.
- Metodologías para evaluar la calidad de la mitigación del riesgo por parte de las entidades, ya sea por factor de riesgo o por proceso clave.



- Una metodología para combinar la evaluación de la mitigación del riesgo con factores de riesgo inherentes para obtener una clasificación del riesgo residual para cada factor de riesgo o proceso clave.
- Una metodología para evaluar la calidad de la gobernanza y, posiblemente, otras mitigaciones transversales dentro del modelo de evaluación de riesgo residual.
- Una metodología para utilizar las evaluaciones de riesgo residual para ayudar a determinar una respuesta de supervisión proporcional.

Las mitigaciones transversales se refieren a las evaluaciones relacionadas con toda la entidad o partes sustanciales de la entidad, en lugar de los procesos específicos de mitigación de riesgos que se evalúan. Más comúnmente, se refieren a una evaluación de la gobernanza corporativa de una entidad. También se pueden usar para una evaluación general de la seguridad informática y de los controles del sistema, o una evaluación por categoría de proceso (por ejemplo, la inversión) de la auditoría interna o del controlador regulatorio.

El modelo a menudo puede tomar la forma de una matriz con procesos que recorren el corte transversal del eje Y, factores relacionados con el riesgo inherente, las mitigaciones específicas del riesgo y las mitigaciones transversales. La Figura 1 muestra un ejemplo genérico. Una fórmula incorporada en la matriz combina estos factores para generar la clasificación de riesgo residual para cada proceso. Luego, estas clasificaciones se pueden combinar para obtener una clasificación general para la categoría de riesgo. Aquí hay algunos elementos de la Figura 1 que merecen una explicación más detallada:

- Los procesos se definen como sistemas discretos o conjuntos de procedimientos que mitigan los riesgos y que pueden evaluarse como una sola unidad; por ejemplo, el proceso de formulación de la estrategia de inversión o el proceso para pagar beneficios (o un tipo particular de beneficio).
- La “ponderación de riesgo inherente”, como se muestra, es una ponderación compuesta que refleja un análisis de la gravedad de los riesgos inherentes relevantes para cada proceso. Muy a menudo, esta columna se expande a varias columnas para que exista una intersección entre cada categoría de riesgo inherente y cada proceso, teniendo en cuenta la relevancia del riesgo para cada uno —aunque, generalmente, habría una columna final que muestra la ponderación compuesta para el riesgo inherente a cada proceso—. Por ejemplo, el riesgo de crédito inherente puede cruzarse con los procesos para evaluar y gestionar el riesgo de crédito, la formulación de la estrategia de inversión y la implementación de la estrategia de inversión, pero tal vez el primero de estos se evalúe como más relevante que los otros (con mayor ponderación).
- Las “mitigaciones de riesgo transversales” son las que se explican en el párrafo 91. En este caso, el primero podría ser la gobernanza y el segundo, el auditor interno o el controlador regulatorio. Luego podría haber una columna que sintetice las evaluaciones de riesgo(s) inherente(s) y componente(s) global(es) para generar una evaluación que ayude al supervisor a decidir qué procesos requieren una evaluación en profundidad. Sin embargo, si el riesgo inherente es bajo y los componentes globales son buenos, el supervisor podría concluir que un análisis del componente de riesgo específico no agregaría suficiente valor a la evidencia ya obtenida como para justificarlo.



- La “mitigación del riesgo específico” se relaciona con la evaluación de qué tan bien está funcionando el proceso para controlar los riesgos inherentes relevantes para el proceso en cuestión.
- El riesgo neto es una combinación matemática de los componentes relacionados con cada proceso.
- El ejemplo de matriz ha sido codificado por colores y calificado de una manera que demuestra cómo las evaluaciones podrían combinarse para generar un riesgo neto, pero en la práctica esto dependería de las fórmulas integradas a la matriz. Es posible, como en este ejemplo, que las evaluaciones transversales deficientes aumenten los riesgos residuales.
- El color/la calificación de riesgo neto general para la categoría de riesgo podría haberse obtenido promediando las calificaciones de riesgo inherentes y de mitigación de riesgo, en cuyo caso se habría recibido amarillo/1,75. En este ejemplo, sin embargo, se asume que se utiliza la peor calificación.

FIGURA 1 ■ EJEMPLO DE MATRIZ DE RIESGO

CATEGORÍA DE RIESGO 1	PONDERACIÓN DE RIESGO INHERENTE	MITIGACIÓN DE RIESGOS: TRANSVERSAL 1	MITIGACIÓN DE RIESGOS: TRANSVERSAL 2	MITIGACIÓN DE RIESGOS: ESPECÍFICO	RIESGO TOTAL
PROCESO 1	4	0	-0,5	-0,5	3
PROCESO 2	3			-0,5	2
PROCESO 3	2		+0,5	-1,5	1
PROCESO 4	1			0	1,5
TOTAL PARA CATEGORÍA DE RIESGO					3

En la práctica, hay muchas formas de calificar, calibrar y combinar estos factores, pero se debe aclarar a todo el personal involucrado cómo se está haciendo esto. Cuando se está desarrollando el modelo, es importante verificar la calibración y contrastarla con lo que se espera de manera intuitiva, probando varios escenarios y realizando los ajustes necesarios. Es especialmente importante evitar la situación en la que todas o casi todas las entidades o riesgos tienen clasificaciones similares porque no existe una diferenciación suficiente entre “bueno” y “malo”. Este es un riesgo particular cuando se usan sistemas de calificación con números impares, donde existe una tendencia a desviarse hacia el medio.

Otro punto importante para considerar es que la evidencia sobre el impacto o los resultados de la materialización de los riesgos debe tenerse en cuenta dentro del modelo para conservar las dos dimensiones de impacto y probabilidad. Así, por ejemplo, un análisis que muestra una inversión particular o un perjuicio operativo para los afiliados debe combinarse con evaluaciones de la mitigación que debería haber evitado dichos eventos para producir una peor clasificación (a menos que los datos ya se hayan utilizado para modificar el riesgo inherente de la entidad).



2.5 ▶ El supervisor debe responder de manera apropiada y proporcional a las consultas, problemas y riesgos identificados o indicados en su análisis

Los problemas y riesgos identificados a través del análisis pueden abarcar desde asuntos menores, que se pueden registrar para su posible consideración durante una evaluación en profundidad, hasta asuntos graves, que requieren atención inmediata. Todos los supervisores de pensiones deben tener una política defendible y clara para decidir el nivel apropiado de respuesta. Esto podría implicar un enfoque de “semáforo”, donde el rojo indica una respuesta inmediata, el amarillo indica un seguimiento con la entidad supervisada y el verde indica esperar hasta tener una evaluación en profundidad. Los supervisores también necesitan el poder de actuar, por ejemplo, mediante la emisión de instrucciones sobre los riesgos rojos y amarillos, aunque no se hayan materializado (y, por lo tanto, donde el daño a los afiliados es prospectivo y no real).

En cualquier caso, todos los supervisores deben tener una política y un mecanismo para responder a los problemas graves revelados o sugeridos por un análisis fuera del sitio. Esto requiere una capacidad de respuesta rápida para que los problemas puedan ser investigados de inmediato y, si es necesario, se pueda implementar una intervención. Por ejemplo, si el análisis da lugar a sospechas de fraude u otros delitos financieros, el supervisor debe estar preparado para exigir a la entidad que suspenda inmediatamente al personal correspondiente o, incluso, para designar a su propio gerente para que asuma el control hasta que se haya eliminado el riesgo.

El supervisor, entonces, debe haber verificado con frecuencia los indicadores de alerta temprana que activan la alarma en caso de que se materialice o esté a punto de materializarse un riesgo grave. Esta es una justificación importante para obtener datos diariamente, pero esta frecuencia solo se puede justificar si se cuenta con los análisis y los mecanismos de respuesta adecuados que permitan una rápida alerta temprana. Algunos ejemplos de indicadores de alerta temprana incluirían los siguientes:

- conciliaciones (o verificación en conciliaciones de entidades) de registros de afiliados y registros de activos (CD);
- pruebas de que no se han infringido activamente los límites cuantitativos u otras restricciones reglamentarias sobre las clases de activos en las carteras, o
- cambios repentinos en el nivel de contribuciones al fondo o pagos desde el fondo.

El supervisor debe tener una política para determinar la respuesta a los problemas menos graves indicados por los análisis, identificando qué tipos de problemas se pueden dejar de lado y ser retomados durante la evaluación en profundidad. Por ejemplo, una transacción de inversión que es inconsistente con la estrategia de inversión del fondo de pensiones podría señalar la necesidad de evaluar cómo funcionan en la práctica los controles sobre el intercambio de inversiones durante la próxima inspección en el sitio o conducir a entrevistas al personal clave sobre los motivos de la aparente falla de control.



3▶ Evaluación en profundidad de la mitigación de riesgos

El objetivo de las evaluaciones en profundidad de las entidades supervisadas, que pueden llevarse a cabo a intervalos predeterminados o según sea necesario, es permitir al supervisor obtener una visión más profunda de la situación de un fondo de pensiones y detectar problemas que no se pueden identificar o descubrir a través del monitoreo y análisis fuera del sitio.

3.1▶ La evaluación en profundidad debe centrarse en las evaluaciones que no pueden realizarse fácilmente fuera del sitio, por ejemplo, en la gobernanza de las entidades supervisadas, la implementación de las funciones de aseguramiento de alto nivel y el funcionamiento práctico de los procedimientos de control

La forma más común de evaluación en profundidad es una inspección en el sitio. Tales inspecciones son realizadas en mayor o menor medida por todos los supervisores de pensiones en toda la región. Sin embargo, el concepto también puede incluir entrevistas realizadas electrónicamente o en las oficinas del supervisor y vigilancia, en la que las transacciones o procesos se monitorean de forma remota en una profundidad tal que de otra manera solo se podría lograr en el sitio.

El enfoque de la evaluación en profundidad está en la acción que la entidad supervisada toma para mitigar los riesgos, incluido el riesgo de incumplimiento normativo. Esto puede incluir la inspección por parte del supervisor de transacciones específicas para ayudar a sacar conclusiones o para conseguir pruebas de fallas significativas. Tradicionalmente, estas evaluaciones también incluían la revisión de datos o documentos no disponibles en el sitio, pero la mayoría de los supervisores de la región obtienen gran parte de esto de forma remota. No obstante, la evaluación en profundidad puede incluir la revisión de los procesos usados para generar datos utilizados para el análisis fuera del sitio.

Una evaluación de cuánta confianza se tiene —si es que se puede confiar— en la gobernanza de la entidad es un elemento importante para evaluar en profundidad cómo las entidades bien supervisadas gestionan los riesgos que preocupan al supervisor. Si bien los supervisores frecuentemente tratan la gobernanza como una forma de mitigar otros riesgos, es importante reconocer que también es un riesgo en sí mismo. Un fondo con mala gobernanza puede arriesgar seriamente los beneficios de los afiliados. De hecho, la mayoría de las fallas importantes de las instituciones financieras surgen, en última instancia, debido a la mala gobernanza, a veces de naturaleza criminal.



Por lo tanto, todos los supervisores de pensiones deben tratar de evaluar la gobernanza, incluidos los procesos de aseguramiento de alto nivel y la gestión de riesgos, dentro de sus evaluaciones en profundidad. Como mínimo, esto debe incluir la evaluación de la aptitud e idoneidad de los miembros directivos y de los altos ejecutivos, las actas, documentos y textos de políticas relevantes —que se pueden realizar fuera del sitio en preparación— junto con entrevistas a figuras clave como el presidente de la dirección y el gerente general. Una revisión más extensa podría incluir a otros miembros del directorio (especialmente cualquier miembro independiente), a los jefes de las funciones de aseguramiento de alto nivel, como la gestión de riesgos, la auditoría interna y el controlador regulatorio. Los presidentes y tal vez los miembros de los comités importantes del directorio también podrían ser entrevistados. Dichas entrevistas deben concentrarse en lo que estas personas realmente han hecho para cumplir adecuadamente con sus responsabilidades. Al hacerlo, el supervisor también puede obtener pruebas que ayuden a evaluar procesos específicos de gestión de riesgos, como se indica en el siguiente párrafo.

La evaluación de la gobernanza puede centrarse particularmente en los siguientes tipos de problemas:

- **Si la toma de decisiones respeta los deberes fiduciarios del consejo directivo.** En particular, ¿las decisiones han sido manchadas por conflictos de intereses o han sido administradas de manera correcta y transparente? Esto podría tratarse de decisiones relevantes con respecto a la implementación de estrategias de inversión o al financiamiento de las promesas de BD.
- **Si la organización está bien estructurada,** de tal manera que los miembros del cuerpo directivo y los ejecutivos que tienen la suficiente experiencia, idoneidad y conocimiento tomen las decisiones correctas en el momento adecuado. Esto podría ser relevante para verificar que el directorio y sus comités hayan hecho aportes efectivos y bien informados para las decisiones de inversión o financiamiento.
- **Si el cuerpo directivo está proporcionando suficiente liderazgo estratégico y una estrategia de monitoreo e implementación de políticas,** lo que incluye tener las estrategias y políticas correctas basadas en los datos apropiados, y revisar y responder a los datos e indicadores de desempeño adecuados. Esto es, obviamente, más relevante para la gobernanza de la inversión, pero puede aplicarse también a las políticas de *marketing* y calidad del servicio.
- **Si existe una estructura confiable de gestión de riesgos y control interno,** con un marco de control interno diseñado para permitir la gestión de los riesgos identificados y el escalamiento y la respuesta efectiva a los problemas que surjan, liderados desde la dirección de la organización. Obviamente, esto es relevante para la gestión de riesgos, incluidos los procedimientos operativos relacionados con las inversiones, pero podría aplicarse igualmente a la gestión del riesgo operativo.
- **Si existen unidades/personal de aseguramiento de alto nivel efectivos,** como una unidad de gestión de riesgos, auditoría, actuario independiente (para fondos de BD) o un controlador regulatorio, que sean lo suficientemente independientes y tengan licencia para revisar e informar de manera objetiva y rigurosa sobre la calidad de la gestión de riesgos y el control interno. La gestión de riesgos también debe ser tomada en serio por los directivos. La provisión de dicho aseguramiento al cuerpo directivo puede fortalecer significativamente la confianza que el supervisor puede depositar en los marcos de control y riesgo de la entidad.



- **Si la transparencia y la rendición de cuentas son suficientes y efectivas** de la entidad hacia sus afiliados, posibles afiliados, supervisor y otros actores interesados. Esto puede ser particularmente relevante para la evaluación de los riesgos relacionados con la conducta del mercado.

La evaluación de las funciones de aseguramiento de alto nivel de las entidades puede ser particularmente valiosa para reducir la cantidad de trabajo que el supervisor necesitará realizar. En particular, muchos sistemas de la región requieren que las entidades designen un controlador regulatorio que debe notificar a los directivos y al supervisor sobre las fallas de cumplimiento encontradas. Si esta función se ejecuta de manera diligente, se puede reducir considerablemente la cantidad de pruebas necesarias para el cumplimiento de la normativa. La prueba clave es si el supervisor puede financiar cualquier falla importante que aún no haya sido puesta en conocimiento de la alta gerencia o de los directivos. Si el supervisor encuentra este tipo de fallas, debe registrarla también como una falla de gobernanza y enfrentarla con especial seriedad.

Un tema específico de preocupación en toda la región es la medida en que los supervisores pueden esperar que los directivos cumplan con sus obligaciones fiduciarias hacia los afiliados, dado que solo en Jamaica son fiduciarios bajo la ley de fideicomiso. Los marcos regulatorios en las jurisdicciones de derecho civil generalmente establecen y especifican deberes fiduciarios para los directivos, pero, cuando son entidades comerciales, los miembros del cuerpo directivo inevitablemente le deben un grado de lealtad a sus accionistas. Una forma de fortalecer el reconocimiento del deber fiduciario por parte del cuerpo directivo es que el supervisor suscriba con la industria directrices que fijen las consecuencias del deber fiduciario en el contexto de las buenas prácticas de gobernanza. El supervisor tiene a su favor el hecho de que es poco probable que los directivos nieguen públicamente que toman en serio sus deberes fiduciarios. Sin embargo, los países de derecho civil deben ser más específicos sobre lo que implican estos deberes fiduciarios, ya sea a través de normativas o de directrices.

En cualquier caso, las entidades supervisadas deben tener algún incentivo para cumplir con sus obligaciones fiduciarias en la medida en que sus objetivos estén alineados con los del supervisor. Por ejemplo, las empresas administradoras de pensiones tienen que remediar las fallas en los sistemas y los datos utilizando sus propios recursos o los de sus accionistas. Esto genera un incentivo financiero para garantizar que los sistemas funcionen de manera efectiva y confiable y que los datos no sufran daños. Este incentivo fortalece la existencia de una disciplina competitiva o reglamentaria efectiva que limita los costos administrativos y de inversión que las empresas pueden traspasar a los afiliados mediante tarifas. La transparencia y la publicación de los rendimientos y pérdidas de las inversiones deberían proporcionar un cierto incentivo para lograr buenos resultados, aunque, en la práctica, este incentivo ha sido efectivo, principalmente, en jurisdicciones donde existen sanciones financieras por el bajo rendimiento relativo (aunque dichas sanciones pueden tener efectos secundarios indeseables). Finalmente, otra forma de reforzar la responsabilidad fiduciaria y la alineación de incentivos, cuando otros incentivos financieros son deficientes o inefectivos, es imponer multas.

Los supervisores pueden obtener un mayor valor de las entrevistas si estructuran la evaluación de la gobernanza en torno a los riesgos clave mitigados por esta, tales como los riesgos asociados con la estrategia de inversión o (para planes de beneficios definidos e híbridos) la política de financiamiento. Las entrevistas estructuradas con los miembros del cuerpo directivo, (otros) altos ejecutivos y los jefes de las funciones clave de aseguramiento pueden jugar un papel importante en la evaluación. Es una buena práctica estructurar la



metodología de evaluación para la gobernanza de la misma manera que la orientación proporcionada a las entidades supervisadas.

Además de evaluar la gobernanza, la evaluación en profundidad también permite a los supervisores ver si los sistemas de control están funcionando de manera efectiva. Para poder hacerlo de manera eficiente, el supervisor primero debe mapear y analizar cómo se pretende que funcione cada sistema de control dentro de cada proceso que se evalúa, identificando los controles clave en los que la entidad y el supervisor deberían confiar. La documentación de los procesos de esta manera debe conservarse en la biblioteca física o electrónica del supervisor. Los controles clave se pueden probar entrevistando al personal que los opera y observando cómo procesan unas pocas transacciones (prueba “paso a paso”).

La evaluación en profundidad también puede ser un elemento integral dentro de una **revisión temática**. Dichas revisiones implican un análisis fuera del sitio y una evaluación en profundidad para explorar la naturaleza del riesgo en detalle e identificar posibles soluciones. Luego se desarrolla una orientación o regulación para cambiar los incentivos o aclarar las buenas prácticas. Después de establecer esto, o incluso a veces durante la fase de desarrollo, se realiza una evaluación más profunda y detallada para obtener evidencia de las mejoras realizadas y su impacto en el riesgo subyacente.

Las revisiones temáticas generalmente se llevan a cabo cuando un supervisor ha identificado un riesgo potencial nuevo o mayor para sus objetivos. Por ejemplo, algunos supervisores, como en el caso de México, han identificado cada vez más las deficiencias en la calidad del servicio prestado por las empresas administradoras de pensiones y han realizado revisiones para determinar cómo la supervisión puede fomentar mejoras en los estándares. De manera alternativa, es posible que un supervisor desee verificar que un problema importante detectado en una entidad no se copie en otras. El cuadro 5 muestra un ejemplo diferente de lo que podría denominarse una revisión temática.

CUADRO 5 ■ REVISIÓN TEMÁTICA SOBRE LA AGILIZACIÓN DEL MANEJO DE LAS OPCIONES DE JUBILACIÓN POR LOS AFILIADOS EN PERÚ

El supervisor en Perú identificó que los procesos engorrosos que permitían que los afiliados eligieran un producto de jubilación que no fuera el efectivo en el momento de la jubilación se estaban convirtiendo en un obstáculo para dichas alternativas y, en la práctica, estaban incentivando el retiro del dinero. Este no fue un resultado que el supervisor deseaba, dado su impacto potencial en la suficiencia de los ingresos de jubilación. La revisión comenzó examinando los procedimientos requeridos por el reglamento y cómo estos se implementaban en la práctica. Trabajando con las empresas administradoras de pensiones, el supervisor luego identificó cambios regulatorios y de procedimientos que facilitarían la posibilidad de elegir, por ejemplo, eliminando alternativas que rara vez se elegían en la práctica. Esto contribuyó a un reglamento modificado que ofrecía tanto procedimientos simplificados como una supervisión más fácil de los nuevos procedimientos. Finalmente, el efecto de los cambios se monitoreó fuera del sitio y mediante una inspección focalizada en el sitio.



3.2 ▶ El supervisor debe usar la TI para la interrogación y vigilancia cuando esto permita una evaluación más efectiva o eficiente de los procesos de la entidad supervisada para mitigar los riesgos clave

El uso y la sofisticación creciente de las TI puede cambiar potencialmente la forma en que se realiza la evaluación en profundidad de varias maneras:

- Es posible que el supervisor necesite revisar los nuevos sistemas antes de su implementación para verificar que proporcionen un efectivo control y seguimiento de auditoría, y que funcionen según lo previsto, particularmente donde ya no existe ninguna huella de papel. Quizás el supervisor deba utilizar expertos informáticos para este propósito y puede que estos necesiten revisar la documentación, los programas de prueba y los resultados del sistema.
- Cuando los procesos de control están integrados en el *software*, puede ser necesario que el supervisor desarrolle un *software* de interrogación o que controle el uso de los datos de prueba para identificar circunstancias menos comunes en las que el sistema podría no funcionar según lo previsto o con tipos de datos no válidos (como saldos de afiliados negativos o duplicados).
- El uso de la transmisión de datos informáticos de las empresas administradoras de pensiones puede otorgar al supervisor la capacidad de implementar la vigilancia sobre una gran cantidad de elementos de datos para proporcionar un diagnóstico de fallas en los procesos que se están evaluando, donde se hace seguimiento de las fallas según sea apropiado para determinar si estas indican una falla significativa en el control o el aseguramiento de alto nivel (ver más abajo).

La vigilancia es una forma de evaluación en profundidad que se puede realizar fuera del sitio, verificando y analizando los datos que se comunican continuamente al supervisor y utilizando la transmisión sofisticada de datos de los propios sistemas de la entidad. Las aplicaciones dentro de la región han incluido lo siguiente:

- Evaluar la precisión y la oportunidad de los pagos de beneficios al revisar los datos presentados en todos los cálculos de beneficios, donde los riesgos (tanto de probabilidad como de impacto) son particularmente altos. Esto se debe a que los cálculos son complejos; por ejemplo, es posible que se deban agregar contribuciones estatales suplementarias y que los ingresos de jubilación de los afiliados puedan verse directamente afectados, causando dificultades económicas y daños a la reputación. Obviamente, esta es una actividad en la que una TI más sofisticada, que posiblemente incluya el aprendizaje automático, tiene el potencial de reducir el riesgo de error y automatizar el proceso de revisión.
- Evaluar la realización de los procesos de ejecución y liquidación de inversiones en los que existen motivos para sospechar que las transacciones, en varias formas posibles, se hayan realizado deliberadamente al precio incorrecto para beneficio personal. Este riesgo es particularmente alto cuando las transacciones no se producen en mercados profundos y líquidos. Los precios pueden compararse con la oferta original y los datos de precios de terceros, así como con otras transacciones realizadas aproximadamente al mismo tiempo. Dicha vigilancia basada en datos puede complementarse con registros de intercambios telefónicos o de correo electrónico relevantes para verificar que las transacciones se realizaron con total



independencia. Por supuesto, en algunas jurisdicciones, incluyendo algunas en la región, los supervisores de valores realizan estos tipos de vigilancia.

- Monitoreo de las actividades de los intermediarios (ver el cuadro 6).

CUADRO 6 ■ VIGILANCIA DE INTERMEDIARIOS DE PENSIONES (MÉXICO)

El supervisor ha estado muy preocupado por los intermediarios de pensiones demasiado activos e impulsados por las comisiones que utilizan medios inadecuados para convencer a los afiliados de que se cambien de una empresa administradora de pensiones a otra, lo que a veces permite que cierta acumulación de pensiones se filtre del sistema. En respuesta, han introducido software que permite que todas las transacciones sean visibles dentro de unas pocas horas, incluidos los detalles del intermediario en cuestión. Por lo tanto, las transacciones irregulares y sospechosas se pueden detectar muy rápidamente y se pueden tomar medidas correctivas antes de que se produzcan demasiados daños.

Debido a que la vigilancia es una actividad que hace un uso intensivo de recursos, debería limitarse a la evaluación de los riesgos en procesos que son propensos a errores o donde los errores son intolerables (probablemente, por motivos de reputación) y donde la vigilancia continua puede identificar y corregir los problemas mucho más rápido que esperar una evaluación en el sitio. En última instancia, el supervisor podría esperar que los cambios en la regulación o los incentivos hagan innecesaria una supervisión tan intensiva.

Las evaluaciones de las actividades de vigilancia deben combinarse según corresponda con los resultados del análisis fuera del sitio y, cuando sea pertinente, una evaluación en profundidad para mejorar las evaluaciones de riesgo utilizadas para la planificación o la respuesta de supervisión. Por ejemplo, cuando la vigilancia encuentra un bajo nivel de errores, esto puede eliminar la necesidad de examinar el riesgo en el sitio. Por el contrario, un alto nivel de errores se puede informar específicamente a la entidad y solicitar un plan de acción.

3.3 ▶ El supervisor debe tener una metodología defendible para identificar y priorizar qué entidades y qué riesgos deben someterse a una evaluación en profundidad

Las evaluaciones en profundidad pueden tomar varias formas. Pueden ser visitas periódicas al sitio en el que se realizan en una fecha programada (por ejemplo, una vez cada par de años) o de forma más selectiva. Los supervisores de las empresas administradoras de pensiones en la región tienden a inspeccionar cada empresa en el sitio cada año o la mayoría de los años. Sin embargo, la temática de estas inspecciones debería variar todos los años de acuerdo con el nivel de riesgo en distintos procesos, lo que probablemente significará que el nivel de recursos requerido por las empresas evaluadoras variará. Además, es posible que se requieran visitas de “emergencia” en el sitio para investigar las entidades en las que se han detectado problemas.



Dado que las evaluaciones en profundidad pueden llevar mucho tiempo y ser costosas para el supervisor y para la entidad supervisada involucrada, todos los supervisores deben coordinar cuidadosamente su monitoreo continuo y los procedimientos de inspección en el sitio para garantizar la máxima eficiencia y evitar la duplicación. Deben tener un proceso defendible para determinar qué riesgos en qué entidades deben someterse a una evaluación en profundidad, en función del grado de riesgo que suponen, generalmente, en función de un plan anual de evaluación o inspección. Debería haber alguna manera de incorporar las visitas de emergencia, ya sea dejando algo de flexibilidad en el programa para ello o indicando cuáles visitas se pueden aplazar si fuese necesario.

Al priorizar entidades o procesos dentro del programa anual, se debe considerar una amplia gama de factores, que incluyen los siguientes:

- Evaluaciones del riesgo inherente relevantes para cada entidad, a partir de un análisis fuera del sitio.
- Resultados de la evaluación en profundidad de años anteriores, especialmente con respecto a la gobernanza y a las funciones de aseguramiento de alto nivel, teniendo en cuenta que la relevancia de estos se atenúa con el tiempo.
- Seguimiento de acciones que las entidades han prometido realizar para reducir el riesgo.
- Cualquier revisión temática que se esté realizando (ver el párrafo 109).
- Cualquier trabajo necesario para justificar las aprobaciones solicitadas por la entidad.
- Cuestiones o consultas planteadas durante el análisis fuera del sitio; de hecho, el plan debería permitir que se agreguen evaluaciones adicionales cuando el análisis fuera del sitio identifique riesgos graves o posibles fallas de la mitigación.

En particular, la evaluación estructurada de la gobernanza puede proporcionar un insumo para la planificación de una evaluación en profundidad, destacando aquellas entidades, riesgos y procesos en los que la evaluación puede ser limitada o diferida porque los procesos de gobernanza se consideran confiables, o resaltando aquellos riesgos y procesos en los cuales no es posible confiar y que requieren una mejor evaluación. Así, aunque es una práctica común que la gobernanza sea evaluada como parte de las inspecciones periódicas en el sitio, puede ser conveniente realizar entrevistas de gobernanza por separado para que sirvan de insumos para la planificación. Cuando un supervisor tiene un conocimiento limitado sobre la gobernanza de la entidad, se puede pedir a los directivos que completen cuestionarios de autoevaluación, como ocurre en algunas jurisdicciones de la región; de hecho, dichos cuestionarios se pueden usar junto con las entrevistas.

Los supervisores pueden hacer que la selección de las entidades y los riesgos que se evaluarán sea más rigurosa, aprovechando su modelo formal de cuantificación y evaluación de riesgos para identificar qué entidades deben evaluarse cada año o qué procesos deben evaluarse en cada entidad. En particular, la preparación y aprobación de un programa anual de evaluación en profundidad puede proporcionar la base de una metodología para asociar las decisiones sobre la asignación de recursos/personal a la evaluación de riesgos (ver el ejemplo del cuadro 7). En esencia, un proceso de planificación iterativo se puede utilizar para adaptar el programa a los recursos disponibles, justificar la reasignación de recursos dentro de la autoridad de supervisión o, incluso, aumentar el conjunto de los recursos de supervisión.



CUADRO 7 ■ COMBINANDO LA PROGRAMACIÓN DE EVALUACIÓN ANUAL CON LA ASIGNACIÓN DE RECURSOS (CHILE)

El jefe de cada departamento de supervisión ingresa, en una hoja de cálculo habilitada por TI, los procesos de mitigación clave en cada empresa administradora de pensiones y los diversos factores de riesgo relacionados con cada uno de los que surgieron de los análisis anteriores fuera del sitio y en el sitio, y cuándo se evaluó el proceso por última vez. Estos factores permiten tomar una decisión provisional sobre qué procesos deben evaluarse en qué empresas durante el próximo año. La hoja de cálculo también incluye una estimación de días de personal necesarios para planificar, ejecutar e informar sobre cada evaluación. La hoja de cálculo, por lo tanto, “costea” el programa provisional. Luego se llevan a cabo otras iteraciones para cuadrar los recursos disponibles con el programa final. De manera alternativa, el departamento podrá justificadamente presentar una oferta por más recursos.

3.4 ▶ El supervisor debe planificar, ejecutar y documentar cada evaluación en profundidad para cumplir efectivamente con los objetivos de cada evaluación

Si bien el monitoreo continuo puede ser sistemático y, hasta cierto punto, estandarizado (como el análisis de la coherencia de los estados financieros, etc., en todas las entidades supervisadas), las evaluaciones en profundidad deben adaptarse a las características particulares de las entidades y a los problemas detectados antes y durante la evaluación. Por lo tanto, es difícil determinar con mucha anticipación el contenido exacto de cada evaluación, aunque, como se indica en la Directriz 3.3, se puede utilizar una metodología de planificación anual más sofisticada para planificar el formato básico de la evaluación y determinar qué entidad se inspeccionará y cuándo.

Unas pocas semanas antes de cada evaluación, el equipo o el líder del equipo responsable debe revisar lo que ya está planificado y hacer cualquier revisión necesaria para reflejar los resultados de los análisis llevados a cabo desde que se preparó el programa anual o, si el programa está menos avanzado, revisar la inspección anterior a la entidad interesada. El plan actualizado debe identificar las funciones dentro del equipo, quiénes deben ser entrevistados, los tipos de preguntas que se harán y qué pruebas de los procesos y controles deben realizarse. El plan se debe compartir con la entidad supervisada al comenzar la evaluación para que la gerencia y el personal estén preparados para brindar la asistencia necesaria. Debe existir cierta flexibilidad para adaptarse a los cambios que deban realizarse durante la evaluación; por ejemplo, si las entrevistas plantean inquietudes adicionales o proporcionan suficiente seguridad como para no requerir pruebas adicionales para un proceso o control específico.

Los supervisores que pretendan realizar una evaluación estructurada de la gobernanza como un insumo para la evaluación del riesgo residual y para promover una mejor gobernanza en el futuro deben entrevistar a los miembros del cuerpo directivo y a los altos ejecutivos para evaluar cómo han cumplido sus responsabilidades en la práctica. Los siguientes son otros tipos de evaluación que pueden incluirse dentro del plan para la inspección en el sitio o la vigilancia basada en TI:



- Obtener pruebas sobre la gobernanza, la gestión de riesgos y el marco de control interno, tales como las siguientes:
 - Análisis de la estructura de gobernanza y de los mecanismos del fondo de pensiones (incluida la segregación entre las responsabilidades estratégicas/de supervisión y la administración cotidiana), junto con otros aspectos de la toma de decisiones y del liderazgo estratégico de alto nivel.
 - Revisión del acta de la reunión del órgano rector del fondo de pensiones y un análisis detallado de los informes del auditor y del actuario (si no se analizan habitualmente fuera del sitio) para identificar los problemas que han requerido resolución y que se pueden discutir durante las entrevistas para verificar el proceso de buena gobernanza.
 - Evaluación de la capacidad de la gerencia para administrar el fondo, su eficiencia y su capacidad de reconocer y corregir los errores cometidos (especialmente después de cambios en la gerencia).
 - Auditoría de determinados procedimientos de control interno y gestión de riesgos para evaluar la relevancia y solidez de aquellos y del enfoque del fondo para la gestión de riesgos.
 - Auditoría de las funciones y el entorno de TI y del control de datos, y, en particular, el cumplimiento de las normas internacionales relevantes relacionadas con la TI y la seguridad, integridad y desarrollo de datos —un área cada vez más importante para examinar—.
 - Revisión del trabajo, los informes y el impacto de las funciones de aseguramiento de alto nivel, como la unidad de gestión de riesgos, auditoría interna o el controlador regulatorio (más el actuario independiente para planes de BD y planes híbridos).
 - Análisis de los procedimientos contables para verificar si la información financiera y estadística que se entrega periódicamente al supervisor es confiable y si cumple con la normativa.
- Evaluación de la conducta técnica del fondo de pensiones, lo que incluye lo siguiente:
 - Evaluación detallada de la política de inversión del plan, el análisis que lo justifica y los documentos, mandatos o políticas de control de nivel inferior que se utilizan para traducir la política de inversión en acción y permitir el monitoreo de los administradores de fondos, ya sea a nivel interno o externo.
 - Evaluación de los acuerdos para la protección, custodia y valoración de activos, incluidos los controles de existencia física y conciliaciones con los registros de afiliados.
 - Evaluación del cumplimiento de los calendarios de contribuciones y las reglas sobre el cálculo de beneficios, según lo establecido en las normas o reglamentos que rigen el plan de pensiones.

Cabe señalar que los supervisores deben considerar solicitar, obtener y revisar parte de la documentación mencionada anteriormente durante la fase de planificación de la evaluación para mejorar la eficiencia y ayudar en la selección de las entrevistas y la verificación de los procesos. Por ejemplo, es común obtener con anticipación las actas relevantes de la dirección y los comités.



Es posible que los supervisores deseen organizar sus procedimientos de verificación utilizando el Marco COSO.¹⁰ Sin embargo, al hacerlo, es importante que la metodología aún permita variar la extensión o la frecuencia de la evaluación de distintos procesos o controles según el nivel de riesgo. De manera más general, los supervisores deberían evitar metodologías que requieran que todos los procesos y controles sean evaluados regularmente para producir evaluaciones de riesgo residual.

Todos los supervisores deben tomar medidas para lograr la documentación efectiva y oportuna de los hallazgos de la evaluación. Dicha documentación es fundamental para permitir una efectiva revisión por pares o por la gerencia de los hallazgos, conclusiones y recomendaciones. Debe facilitar las evaluaciones futuras y puede ser necesaria como evidencia si se requieren o se inician procedimientos legales (por ejemplo, si la entidad disputa los hallazgos). A menos que esté bien organizada y planificada, dicha documentación puede llevar demasiado tiempo y puede demorar la finalización de los informes de evaluación. Los supervisores pueden usar la TI para acelerar los procesos de documentación y asegurar el valor probatorio de lo que se documenta. Por ejemplo, se pueden utilizar formularios electrónicos preformateados y parcialmente completados durante el proceso de evaluación para documentar los hallazgos en tiempo real si estos se hacen accesibles en computadoras portátiles u otros *hardware* de acceso en el sitio. Existe un *software* exclusivo que puede facilitar dicha recopilación de datos. Además, se puede utilizar un sistema de administración de documentos (posiblemente patentado) para certificar el tiempo y la naturaleza de los documentos que se crean o escanean para respaldar la evaluación, así como para facilitar la presentación de documentos de evaluación de manera accesible y segura.

3.5 ▶ El supervisor debe responder, de manera proporcional, a las deficiencias en la mitigación del riesgo de la entidad supervisada identificadas en su evaluación, preocupándose por convencer a la gerencia de la entidad para que realice mejoras valiosas

Todos los supervisores de pensiones deben proporcionar, a las entidades supervisadas, comentarios verbales y escritos sobre las evaluaciones que se han llevado a cabo (y estar facultados para hacerlo). Proporcionar retroalimentación debería ayudar a promover mejoras en la mitigación de riesgos directamente y como resultado de las recomendaciones de supervisión, y posiblemente de forma menos directa a través del intercambio de las evaluaciones generales de riesgos (al menos por categoría de riesgo). Para garantizar que los hallazgos, las conclusiones y las recomendaciones de las evaluaciones sean sólidas, deben someterse a un proceso de revisión que busca garantizar la coherencia y también asegurar que se aprendan lecciones que se pueden aplicar más ampliamente. Esto puede ser una revisión de la gerencia, una revisión por pares o ambas.

Es más probable que las entidades supervisadas respondan de manera efectiva si han llegado a acuerdos sobre los hallazgos y las recomendaciones de la evaluación (aunque esto no siempre sea factible). Por lo tanto, durante o, al menos, al final de cada evaluación, el supervisor debe discutir los hallazgos con el fondo

10. El Marco COSO, desarrollado por el Comité de Organizaciones Patrocinadoras de la Comisión Treadway, proporciona un modelo holístico para evaluar los controles internos, considerando los cinco elementos: entorno de control, evaluación de riesgos, actividades de control, información y comunicación, y monitoreo.



de pensiones y prestar atención suficiente a su reacción. Se debe generar un informe escrito que incluya los hallazgos y las recomendaciones de la evaluación en profundidad donde corresponda, incluidas las acciones que se implementarán si no se siguen las recomendaciones. El informe, o al menos un resumen de alto nivel, debe enviarse a los directivos, teniendo en cuenta que podría ser apropiado comunicar conclusiones menos significativas solo a la gerencia. Los directivos del fondo de pensiones deben tener la oportunidad de responder al informe escrito sobre los hallazgos del supervisor.

Los supervisores deben adaptar el tipo de informe y respuesta de supervisión según el nivel de riesgo. Cuando la metodología del supervisor se basa en un modelo formal de cuantificación y evaluación de riesgos, este modelo se puede utilizar para combinar las evaluaciones de riesgo inherente y mitigación de riesgos para producir clasificaciones de riesgo residual defendibles. El modelo puede incorporar clasificaciones de evaluación de gobernanza y tal vez otras evaluaciones transversales.

Las clasificaciones de riesgo residual derivadas del modelo del supervisor se pueden usar como un insumo para las decisiones sobre el nivel de respuesta a las fallas observadas en las entidades, a fin de permitir que las respuestas sean coherentes y defendibles. Por ejemplo, si el informe está dirigido al órgano rector, si incluye amenazas de sanciones, si se aplican sanciones o si se requiere algún tipo de intervención. La traducción de las clasificaciones en una respuesta se puede presentar como una “pirámide de cumplimiento” o una “escala de supervisión”. Esto puede funcionar de dos maneras. La severidad de las respuestas a los nuevos problemas se puede calibrar de acuerdo con la clasificación de los problemas y dónde se encuentran en la pirámide/escala. Además, si las entidades no han resuelto problemas planteados anteriormente, la respuesta puede ascender en la pirámide/escala. Sin embargo, los supervisores deben tener en cuenta los factores relevantes, como la confianza que tienen en el directorio para implementar las recomendaciones.

En el mundo y dentro de la región, los supervisores tienen distintos puntos de vista sobre cuánto se deben compartir las clasificaciones con las entidades supervisadas —si es que se comparten—. Por un lado, compartir las clasificaciones puede iniciar una discusión excesivamente prolongada sobre cómo se ha utilizado la metodología o su imparcialidad. También puede hacer que las entidades intenten “ganarle” al sistema. Por otro lado, compartir las clasificaciones, especialmente si se comparan con el promedio o con un índice de referencia, puede incentivar a las entidades a mejorar sus prácticas y, por lo tanto, a reducir el riesgo en el sistema. El efecto de incentivo aumenta si existen ventajas financieras o de otro tipo para las entidades cuando su clasificación logra sobrepasar un nivel específico. El cuadro 8 proporciona un ejemplo de cómo esto ha funcionado en la práctica. Se incluyen otros ejemplos en jurisdicciones donde se permiten inversiones más sofisticadas si la gobernanza y el control de la inversión reciben clasificaciones suficientemente altas.



CUADRO 8 ■ USANDO LAS CLASIFICACIONES DE CUMPLIMIENTO PARA IMPULSAR LAS MEJORAS (COSTA RICA)

En Costa Rica, el nivel mínimo de capital que deben tener las empresas administradoras de pensiones depende, en parte, de una clasificación derivada de análisis fuera del sitio y evaluaciones en profundidad de las empresas. La clasificación original, diseñada por el supervisor, estaba muy centrada en el cumplimiento y los riesgos operativos efectivos, aunque con un elemento de gobernanza. Las clasificaciones mejoraron progresivamente a medida que las empresas mejoraron sus procesos y controles, hasta que prácticamente todas las empresas alcanzaron la banda más alta (y, por lo tanto, requerían el nivel mínimo de capital más bajo que se permite). Entonces el supervisor revisó la metodología para enfocarse mucho más en los riesgos inherentes más altos y la gobernanza.

Todos los supervisores de pensiones deben exigir a las entidades supervisadas que implementen sus recomendaciones para mejorar la gobernanza o la mitigación de riesgos dentro de plazos específicos y deben hacer un seguimiento a la implementación de estas recomendaciones. Esto puede requerir consensuar un plan de acción documentado con los directivos o con los altos ejecutivos de la entidad. Cuando corresponda, los supervisores deben garantizar a los fondos de pensiones flexibilidad en la forma en que respondan a los hallazgos y conclusiones del supervisor.

3.6 ► El supervisor debe usar los resultados de la evaluación en profundidad para informar sobre la dirección de los futuros esfuerzos de supervisión

Todos los supervisores de pensiones deben utilizar la información, el análisis y los resultados de la evaluación en profundidad en sus procesos de planificación de supervisión. Esto requiere un circuito de retroalimentación que asegure que los planes de supervisión para los años siguientes estén influenciados por los hallazgos y resultados de la evaluación. Cuando se usa un modelo de clasificación de riesgo, las clasificaciones de riesgo residual para cada entidad deben ser insumos para planificar el trabajo del año siguiente. Los juicios más cualitativos formados durante estas evaluaciones en profundidad también pueden ser relevantes; por ejemplo, las opiniones sobre la calidad de las capacidades de gestión de riesgos de cada entidad. Así, los resultados completos de cada evaluación, incluidos los documentos importantes obtenidos durante esta, deben ser fácilmente accesibles a través del sistema informático del supervisor.

Todos los supervisores también deben estar preparados para identificar y responder a los problemas sistémicos que surgen de su análisis y evaluación. Esto requiere que el supervisor tenga un proceso para revisar los hallazgos de supervisión a fin de identificar tendencias o nuevos desarrollos emergentes que puedan ser de interés. Estos deben ser considerados sistémicamente y se debe establecer una respuesta estratégica.



4► Recursos y organización (para la supervisión efectiva)

4.1► El personal de supervisión debe poseer y aplicar la comprensión y la experiencia suficientes para permitir juicios creíbles y defendibles

Es más probable que las entidades supervisadas respondan positivamente a las recomendaciones y a la orientación proporcionadas por el supervisor cuando consideran que el supervisor y el personal de supervisión son creíbles y tienen autoridad. Esto requiere que el personal supervisor pueda demostrar profesionalismo y competencia en sus relaciones con las entidades supervisadas y, por lo tanto, que el supervisor pueda recurrir a personal con el conocimiento, la competencia y la experiencia suficientes para lo siguiente:

- comprender cómo funciona el sistema de pensiones y sus partes interrelacionadas, y evaluar dónde se encuentran los riesgos potenciales y actuales dentro del sistema;
- realizar los análisis de los datos especificados por el supervisor de manera que identifique todos los problemas e indicadores de riesgo que se pueden derivar de los datos;
- comprender y evaluar las explicaciones proporcionadas por la gerencia o el personal de las entidades supervisadas;
- realizar entrevistas en condiciones iguales con los miembros del directorio y con los altos ejecutivos;
- preparar orientaciones e informes que surjan de las evaluaciones en profundidad, que expliquen con autoridad y claridad los hallazgos, las buenas prácticas esperadas, las conclusiones y las recomendaciones;
- tomar decisiones que sean consistentes dentro de la autoridad con la evidencia y el análisis disponibles, y
- utilizar efectivamente los sistemas de TI disponibles.

Los supervisores, por lo tanto, necesitan identificar y articular las competencias, habilidades y conocimientos que se esperan del personal en diferentes puestos dentro de la autoridad. Estos deben respaldar el enfoque de los supervisores para la contratación, asignación y evaluación del personal. El proceso de evaluación del personal debe identificar las necesidades de desarrollo que, a su vez, deben formar la base de una evaluación de las necesidades de capacitación y de un programa de capacitación. Debe existir un programa continuo de capacitación y desarrollo del personal basado en la evaluación de las necesidades de capacitación.

Varios supervisores de la región han hecho un esfuerzo considerable para garantizar que las empresas administradoras de pensiones tengan suficiente experiencia en inversiones, incluido el personal con CFA (*Chartered Financial Analyst* o Analista Financiero Autorizado) o clasificaciones equivalentes. En tales circunstancias, las propias empresas pueden esperar razonablemente que el personal de supervisión responsable de evaluar sus procesos y decisiones de inversión tengan un nivel similar de profesionalismo, que, probablemente, requiera una gran cantidad de información sobre el desarrollo del personal.



Los supervisores pueden obtener asistencia, especialmente para los análisis o evaluaciones en profundidad, de expertos externos independientes o personal adscrito con las habilidades adecuadas para trabajar internamente (este personal está sujeto al mismo nivel de responsabilidad que el personal interno y a las cláusulas de confidencialidad correspondientes). El uso de estos profesionales puede proporcionar al supervisor flexibilidad y aumentar las habilidades y los conocimientos disponibles. Esto puede ser particularmente relevante para el uso de instrumentos derivados o la protección contra los ciberdelitos.

Es un buen principio que un supervisor no debe permitir que las entidades supervisadas realicen actividades que este no comprenda (o, por supuesto, que las entidades no comprendan); por ejemplo, productos de inversión complejos. Existe el riesgo de que los últimos avances en la transformación digital también caigan en esta categoría. Cuando las entidades supervisadas proponen utilizar clases de inversión avanzadas o TI, el supervisor debe considerar si los beneficios justifican el costo que implica desarrollar la experiencia suficiente. Cuando estos avances son provechosos, el supervisor debe tratar de desarrollar o pagar por la pericia necesaria. En lo que respecta a la TI, esto puede resolverse mediante la adscripción de los expertos en TI del supervisor a los equipos de supervisión, según corresponda.

4.2 ▶ El supervisor debe intentar usar la TI para permitir que los procesos de supervisión se realicen de manera segura, eficiente y efectiva

Las directrices anteriores y el preámbulo ya han enfatizado la importancia de que los supervisores estén preparados y sean capaces de responder a la transformación digital en relación con los procesos supervisados y de supervisión. En resumen, las formas en que los supervisores pueden responder incluyen las siguientes:

- Alentar el uso de diversos medios para facilitar y promover el aumento de las contribuciones voluntarias y la participación, a través de intermediarios no tradicionales, la identificación biométrica y la intermediación directa a través del sitio web del propio supervisor. Esto abre la posibilidad de reducir, cuando llegue el momento, el problemático uso de los intermediarios de pensiones tradicionales.
- Fomentar una mayor eficiencia en el funcionamiento de los fondos de pensiones y en sus gerentes y administradores, a fin de reducir los costos y las tarifas, y lograr que sea barato para los afiliados del sector informal contribuir a un fondo de pensiones, según sus posibilidades y a sus propios ritmos.
- Estar preparados para verificar la seguridad, la efectividad y la capacidad de auditoría de los nuevos sistemas digitales, integrados y habilitados en línea o telefónicamente antes de que comiencen a funcionar.
- Llevar a cabo una evaluación en profundidad (experta) de los riesgos de seguridad de TI y de Internet en las entidades supervisadas, incluyendo sus mecanismos para proteger las cuentas y los datos de los afiliados contra ataques cibernéticos o la pérdida de continuidad del servicio.
- Permitir el uso de metodologías sofisticadas de análisis de riesgo y clasificación si esto se considera apropiado.



- Realizar análisis más complejos de los datos sobre fondos de pensiones, especialmente en relación con la calidad de las inversiones y del servicio, para obtener una mayor comprensión del nivel de riesgo inherente en el sistema y en las entidades supervisadas.
- Realizar una vigilancia en profundidad (fuera del sitio) habilitada por TI, cuando esté justificado por el nivel de riesgo, de actividades clave relacionadas con los fondos de pensiones o sus intermediarios, posiblemente aprovechando el aprendizaje automático.
- Mantener datos, documentos y hallazgos de manera que todo el personal de supervisión pueda acceder fácilmente a aquellos relacionados con un riesgo o una entidad que les concierne sin comprometer la seguridad.
- Mejorar la eficiencia y oportunidad de la documentación de los hallazgos de supervisión, junto con el fortalecimiento de su valor probatorio.

Aunque puede pasar algún tiempo antes de que todos los supervisores de la región funcionen siguiendo las orientaciones anteriores, estos deben intentar, en la medida en que sus recursos y estado de desarrollo lo permitan, utilizar la TI de una manera que facilite la efectividad y la eficiencia de las operaciones. Todos los supervisores deben garantizar que sus propios sistemas y datos estén protegidos. Por ejemplo, podrían necesitar reforzar la seguridad del acceso mediante el uso de la identificación biométrica (o incluso de cadena de bloques).

4.3 ▶ El supervisor debe estar organizado para permitir una comunicación, coordinación y coherencia efectivas dentro de la autoridad y con otras agencias relevantes

Dentro de la región, existen diferentes formas de estructurar los equipos involucrados en la actividad de supervisión, dependiendo en parte de si el supervisor de pensiones es independiente o es parte de un supervisor de servicios financieros más amplio. Algunos de los supervisores más grandes responsables de los sistemas obligatorios de CD tienen departamentos separados para diferentes categorías de riesgo, incluyendo los riesgos de inversión, riesgos operativos, riesgos de desembolso y riesgos de conducta del mercado. Los supervisores que son responsables tanto de sistemas de BD como de CD tienden a tener departamentos separados para cada tipo de beneficio. Algunos supervisores tienen departamentos separados o, al menos, equipos separados para la supervisión fuera del sitio y en el sitio.

Cualquiera que sea la estructura, para que funcione de manera eficiente y efectiva, se deben identificar los siguientes problemas:

- Los riesgos en los sistemas de pensiones, especialmente los sistemas de CD, y su mitigación son distintos de los que se aplican a otros servicios financieros, al igual que los objetivos, donde la suficiencia y la cobertura son bastante exclusivas de las pensiones. Cuando la supervisión de los fondos de pensiones es responsabilidad de un supervisor integrado, aun así debe existir una visión general del panorama de riesgos y una estrategia de mitigación de riesgos para el mercado de pensiones.



- Si bien la organización de la supervisión de los fondos de pensiones según categorías de riesgo permite un énfasis efectivo y experto en las características muy diferentes de las categorías de riesgo en cuestión, la gobernanza corporativa de las entidades abarca las distintas categorías y requiere algunas formas de coordinar la orientación, la evaluación, la clasificación y la respuesta de la supervisión. Esto se puede hacer estableciendo un equipo o comité transversal virtual. Algunos otros riesgos también pueden ser transversales. Por ejemplo, la intermediación demasiado activa (de transferencias entre fondos) puede exacerbar el riesgo de liquidez, así como los riesgos de conducta del mercado. Otro ejemplo es que los problemas con la integridad de los datos (riesgo operativo) pueden causar problemas con el desembolso. Además, pueden surgir problemas de comunicación y coherencia si los distintos departamentos utilizan metodologías demasiado diversas. En última instancia, por lo tanto, es necesario que exista una visión general del sistema (ver el siguiente párrafo).
- Separar la supervisión de BD y CD tiene mucho sentido, pero, incluso en ese caso, es importante que exista coherencia en la evaluación de los riesgos que son comunes a ambos sistemas, lo que incluye muchos riesgos operativos y, en cierta medida, la gobernanza de la inversión. Además, puede que no sea rentable utilizar la experiencia suficiente para cubrir riesgos similares por separado y, posiblemente, sea necesario compartir algunas funciones.
- A veces se ha justificado la separación de las inspecciones “en el sitio” y “fuera del sitio” sobre la base de que las habilidades requeridas son diferentes. En algunas jurisdicciones, el marco legal del supervisor lo exige. Sin embargo, el inconveniente es que ninguna de las dos funciones logra una visión general de cada entidad o riesgo. Se necesita una estrecha colaboración para que los juicios sean consistentes y completos, y para aprovechar completamente toda la información disponible. Por ejemplo, la Vicepresidencia [de Inversión] Financiera en México celebra una reunión ampliada de todo el personal relevante para obtener una visión general de cada una de las diez empresas administradoras de pensiones dos veces al año (veinte reuniones anuales en total). Una base de datos común con accesibilidad adecuada también es importante.

En cualquier caso, es importante que exista una unidad, equipo o persona que tenga una visión general de los riesgos en el sistema y de la evaluación de su mitigación. Cuando se ha implementado una supervisión basada en el riesgo, también es importante que una función similar sea responsable de coordinar la metodología entre los departamentos y los equipos. Es bastante recomendable combinar estas funciones, tal vez apoyando a un comité de riesgo de alto nivel para asegurar que los altos ejecutivos se hagan responsables de las conclusiones extraídas. Por otro lado, un comité de coordinación en cuanto al trabajo puede sustituir a un equipo de coordinación (aunque todavía necesitará un secretario y un presidente). Algunos supervisores combinan la función central con la responsabilidad de las políticas o la investigación (o ambas) sobre la base razonable de que la creación de estrategias de supervisión es fundamentalmente un asunto de políticas y la investigación ayuda a evaluar el riesgo inherente.

Todos los supervisores de pensiones deben tener procesos de revisión (de gestión y, cuando sea apropiado, de pares) diseñados para garantizar la coherencia de los juicios, recurriendo al asesoramiento jurídico cuando sea apropiado. Debe existir un proceso de apelación para las entidades supervisadas que se considere objetivo.



Es cada vez más importante que las decisiones sobre la estrategia de supervisión y el desarrollo de la supervisión basada en el riesgo incluyan la función informática del supervisor, así como las funciones de políticas e investigación. También es importante que exista una vinculación efectiva con otros organismos gubernamentales que cumplan funciones relevantes para la supervisión de los fondos de pensiones. Tradicionalmente, esto incluiría la autoridad fiscal, el Ministerio de Finanzas, el Ministerio del Trabajo, el supervisor de seguros, el supervisor de valores y la autoridad de competencia (donde las empresas administradoras de pensiones compiten por los afiliados). Como ya se ha señalado en estas directrices, las innovaciones en la provisión de pensiones voluntarias habilitadas por TI pueden ampliar la lista para incluir a otros organismos como el regulador de telecomunicaciones. Es una buena práctica que un alto ejecutivo tenga la responsabilidad de garantizar que la vinculación con estos actores interesados sea efectiva y que lidere la redacción e implementación de memorandos de entendimiento.



Apéndice

Red PLAC/BID: Directrices para la evaluación de la supervisión de los fondos de pensiones

Análisis de las respuestas al cuestionario recibidas de los miembros de la Red PLAC.

En agosto de 2018, la coordinación de la Red PLAC (del BID) envió un cuestionario a sus miembros solicitando información sobre la naturaleza de los sistemas de pensiones que supervisan, los datos que habían obtenido para fines de supervisión y varias preguntas relacionadas. Este apéndice es un resumen de las respuestas recibidas de quince supervisores en catorce países que han ayudado a informar las directrices a las que se adjunta este documento.

Papel de los supervisores

Cinco de los supervisores son supervisores de pensiones independientes. La supervisión de las pensiones en las otras jurisdicciones es realizada por supervisores de servicios financieros integrados, a veces ubicados dentro del banco central. Además, en Panamá existen cinco organismos responsables de supervisar diferentes tipos de fondos de pensiones. Hay variaciones significativas en cuanto a si los supervisores de pensiones son responsables de los fondos de pensiones para empleados públicos del Gobierno central o de las provincias, con supervisores en cinco jurisdicciones restringidas al sector privado, de las cuales tres son solo CD.

Naturaleza y escala de los sistemas de pensiones supervisados

La figura 1 resume el número de afiliados y el valor de los activos administrados en trece países de la Red. Cuando las respuestas al cuestionario estaban incompletas, se han utilizado datos de la OCDE o de la AIOS, pero aun así las cifras de los afiliados a los fondos de beneficio definido están incompletas. Las cifras de activos deben considerarse aproximadas, dada la volatilidad de los tipos de cambio y las distintas fechas de los datos.

La medida en que los sistemas supervisados son de beneficio definido (BD) o de contribución definida (CD) varía significativamente. En cuatro de los países, los supervisores son responsables solo de los fondos de



pensiones de CD y, en otro, solo de los fondos de BD. En los otros ocho países hay una mezcla de los dos sistemas, donde cinco de ellos tienen una mayoría de afiliados en los fondos de CD. En general, más del 90 % de los afiliados y el 72 % de los activos están relacionados con los fondos de CD.

En general, los fondos de BD son patrocinados por el Gobierno, ya sea para trabajadores del Gobierno o como sistemas contributivos de seguridad social administrados por el Instituto de Seguridad Social de la jurisdicción. Las excepciones son Brasil y Haití, donde todavía existen algunos fondos de BD en el sector privado, aunque los afiliados se transfieren constantemente a CD. De las 411 entidades que supervisan los 14 supervisores, 301 están en Brasil y otras 25 en Jamaica, ambas jurisdicciones con una tradición de fondos de pensiones patrocinados por los empleadores. 51 de las 80 entidades supervisadas restantes, en 10 jurisdicciones, son empresas administradoras de pensiones (AFP) que administran fondos de CD, y el resto (34) son fondos gubernamentales de BD en esas jurisdicciones.



FIGURA 1 ■ **ACTIVOS DE FONDOS DE PENSIONES Y NÚMERO DE AFILIADOS POR PAÍS A TRAVÉS DE LA RED PLAC**

	BRASIL	CHILE	COLOMBIA	COSTA RICA	REP. DOMINICANA	EL SALVADOR	HAITÍ	HONDURAS	JAMAICA	MÉXICO	PANAMÁ	PERÚ	URUGUAY	TOTAL
Participantes/000s														
BD	1091		500	1730	200	257	492	840	22		1271			6.403
Híbrido	1451										1142			2593
CD	927	10639	14841	2577	3479	3151		180	95	60003	1279	6845	1382	105398
Total	3469	10639	15341	4307	3679	3408	492	1020	117	60003	3692	6845	1382	114394
Activos/ USD millones														
BD	132750		3960	10699	1823	172	763	5327	2516		3041			161150
Híbrido	50500													50813
CD	26000	202905	77550	10488	8889	10780		681	1550	167272	536	49739	15634	572024
Total	209250	202905	81510	21500	10712	10952	763	6008	4066	167272	3577	49739	15634	783888

Nota: Las cifras en cursiva han sido estimadas para verificar su integridad en ausencia de datos específicos en las respuestas.



FIGURA 2 ■ ASIGNACIÓN DE AFILIADOS A DISTINTOS TIPOS DE FONDOS (MILES)

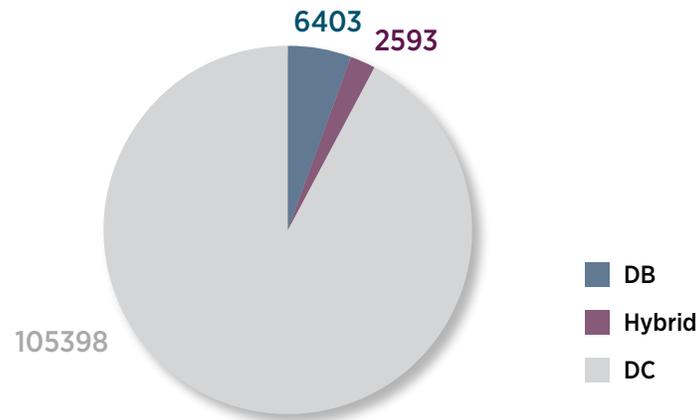
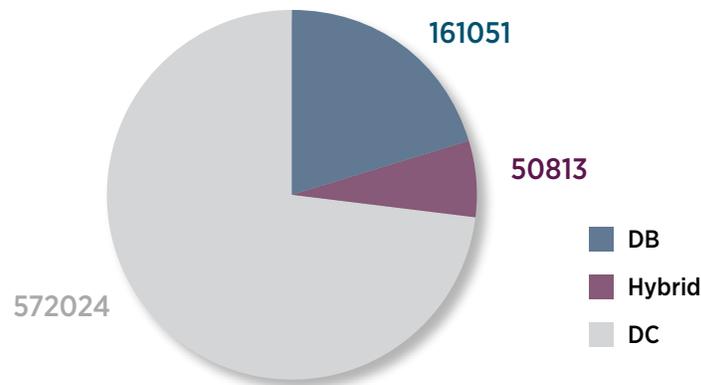


FIGURA 3 ■ ACTIVOS DE FONDOS DE PENSIONES POR TIPO DE FONDO (USD MILLONES)



Los activos de pensiones suman un total de casi USD 800 000 millones, de los cuales unos USD 570 000 millones se encuentran en fondos de CD, en su mayoría cuentas individuales administradas por empresas administradoras de pensiones, que sumadas tienen un poco más de dos tercios de los activos. Por lo tanto, este tipo de fondo es predominante en la región, especialmente porque representan casi el 90 % de los aproximadamente 114 millones de afiliados. Por supuesto, los fondos de BD y los híbridos tienden a tener una cifra mucho mayor de activos por afiliado que los fondos de CD. La proporción es difícil de calcular debido a que los datos son incompletos, pero parece ser de alrededor de 4:1. De hecho, las cifras de activos por afiliado de CD son solo de alrededor de USD 5600 por afiliado. Las figuras 2 y 3 ilustran la división de activos y afiliados según el tipo de fondo.



La importancia de los fondos de pensiones cubiertos por esta encuesta en relación con la economía en general varía sustancialmente entre los países afectados. Los datos de la OCDE indican que son muy importantes en varios países de la Red, con activos de pensiones de alrededor del 70 % del PIB en Chile, 34 % en El Salvador, 25 % en Jamaica, 22 % en Colombia, 21 % en Perú, 18 % en Costa Rica y 16 % en México. Cabe señalar que estos activos no representan la provisión total para la jubilación en muchos países de la Red. Por ejemplo, el tamaño relativamente pequeño de los activos en Uruguay debe leerse en el contexto de un sistema de seguridad social mixto en el que toda la población tiene acceso a sus ingresos de jubilación, al menos parcialmente, a través de un sistema de reparto.

No obstante, es probable que la importancia de los activos de pensiones en relación con el PIB aumente rápidamente, ya que la mayoría de los sistemas aún son relativamente inmaduros. Por ejemplo, en los primeros seis meses de 2018, las contribuciones a los fondos de pensiones superaron más de tres veces el nivel de los retiros, un aumento neto en los activos de USD 4000 millones.

Datos obtenidos por los supervisores

Las once respuestas a las preguntas relevantes proporcionaron algunos hallazgos útiles sobre la naturaleza y la frecuencia de la recopilación de datos por parte de los supervisores en la Red. La mayoría de los datos están relacionados con los sistemas obligatorios de CD, donde hay una supervisión muy intensiva, como corresponde a la importancia de los fondos para la jubilación de sus afiliados.

La supervisión de las inversiones es una alta prioridad en los sistemas de CD obligatorios y los nueve reciben la gama completa de datos solicitados en relación con las carteras, los instrumentos y las operaciones. La mayoría de los datos se reciben diariamente, lo que permite un análisis exhaustivo del riesgo y del rendimiento en los sistemas. En varios países, incluso, permite verificar fuera del sitio la conveniencia de operaciones individuales. Otros supervisores verifican la idoneidad comercial durante las inspecciones en el sitio o confían en la bolsa de valores para verificarla. No es sorprendente que las demandas tan extensas de datos requieran software de comunicaciones especializado, ejecución de XML o SFTP, o software especializado no especificado. Sin embargo, dos de estos países dependen de TXT o PDF en línea, o Excel y documentos en papel, lo que debe ser más difícil.

La única excepción parcial a la verificación exhaustiva de los datos de inversión por parte de los supervisores de CD obligatorias se relaciona con los datos sobre costos, estos no se verifican en absoluto o se verifican con menos frecuencia (en tres o cuatro casos, mensual, trimestral o bianualmente). La verificación menos frecuente es comprensible dada la naturaleza del riesgo.

Los supervisores de sistemas que no son de CD obligatorias pueden recibir un poco menos de datos de inversión. Por ejemplo, SMV en Panamá recibe datos exhaustivos mensualmente, mientras que Jamaica solo recibe datos de cartera trimestralmente. Se utilizan medios de comunicación menos sofisticados.

Los supervisores de los sistemas de CD obligatorios también reciben una amplia gama de datos de los afiliados, lo que permite que siete de los supervisores verifiquen la precisión de los datos fuera del sitio, mientras que otro realiza verificaciones en el sitio. Sin embargo, en una sola jurisdicción se obtienen los datos sobre las contribuciones por cobrar, probablemente, porque en las demás jurisdicciones el supervisor no supervisa las



agencias de recaudación de contribuciones obligatorias. Los datos sobre la jubilación anticipada y los retiros en efectivo al momento de la jubilación seguramente no se recopilan (en Uruguay) cuando no se permiten dichos retiros. La calidad del servicio es verificada por todos los supervisores de CD obligatorias. Los supervisores de otros sistemas generalmente no recopilan muchos datos en estas áreas.

Finalmente, se les preguntó a los supervisores acerca de su recopilación de datos sobre agentes de ventas y corredores. En la mayoría de los casos, los datos se relacionan con los procesos de registro o licencia para las personas involucradas. Chile agrega datos para evaluar “aptitud e idoneidad”, Colombia agrega datos sobre las tarifas y México agrega una gran variedad de elementos de datos para permitir una supervisión extensa de sus actividades.

En resumen, los supervisores de los sistemas de CD obligatorios obtienen mucha más información, mucho más a menudo, que la mayoría de los supervisores de pensiones en el mundo y, de hecho, que los supervisores de otros sistemas en la Red PLAC. Esto les permite evaluar muchos aspectos de la inversión, los datos y la calidad del servicio fuera del sitio o mediante la vigilancia de datos. Es probable que asegurar que el valor derivado de los datos se maximice y se mantenga seguro represente un desafío clave. Inevitablemente, la cantidad de datos que fluyen requiere software de comunicaciones sofisticados en los que la mayoría de estos supervisores han invertido fuertemente.

Enfoque de supervisión

Nueve de los supervisores declaran que han adoptado la supervisión basada en el riesgo (SBR) o están en transición a ella. En un caso, el cambio a la SBR se identifica específicamente como algo para mejorar la confianza pública en el sistema. Algunas respuestas también indican que desarrollaron la verificación de cumplimiento, en un caso específicamente como un componente dentro de la SBR. En al menos tres casos, la implementación de la SBR también incorporó la creación de normas o directrices de nivel inferior sobre la gobernanza corporativa, la gestión de riesgos y otros temas, incluyendo el uso del modelo de “principios más criterios”. Se hace referencia a un énfasis particular en los procesos de inversión deficientes.

Todas las metodologías de supervisión utilizan el análisis fuera del sitio junto con la inspección en el sitio. Las referencias al análisis fuera del sitio hacen algunas alusiones a las técnicas digitales. En una jurisdicción, las inspecciones en el sitio se realizan en función de los resultados fuera del sitio, pero con mayor frecuencia se consideran como una técnica para elevar los estándares, en particular de la gobernanza.

Desafíos

Las respuestas identifican una amplia gama de desafíos. Varias se refieren al desafío particular de implementar la SBR, incluyendo la capacitación del personal involucrado, especialmente en técnicas analíticas sofisticadas; establecer un comité de coordinación de riesgos; la calificación de riesgo de las entidades individuales, y la implementación de la evaluación de la gobernanza corporativa. Otros desafíos identificados incluyen los siguientes:



- La fragmentación de los esquemas de supervisión en varias jurisdicciones o la necesidad de fortalecer los vínculos con otras autoridades gubernamentales.
- El desafío para los sistemas de pensiones y la supervisión de reformas de pensiones recientes o futuras, como verificar la aplicación de los niveles de beneficios modificados.
- La baja cobertura se mencionó explícitamente una sola vez, pero es claramente un desafío en toda la región.
- La seguridad cibernética y las respuestas de los supervisores a esta, que se han convertido en un tema significativo para algunos supervisores.
- Las oportunidades de inversión limitadas debido a mercados financieros nacionales subdesarrollados o al entorno de bajas tasas de interés, lo que puede causar que los fondos de pensiones se concentren excesivamente o se muevan hacia instrumentos de mayor riesgo o alternativos, tal vez animados por los supervisores; tal diversificación requiere una supervisión mejorada y más sofisticada. Estos problemas se ven agravados por las preocupaciones de los supervisores acerca de las deficiencias en la capacidad de inversión de los fondos de pensiones (en particular, internacionalmente) o procesos relacionados con la estrategia como los análisis inadecuados.
- La supervisión de intermediarios de pensiones que son menos susceptibles a la persuasión y más abiertos al abuso flagrante que la administración de entidades más grandes.
- Las comisiones y cargos excesivos, aunque en un caso esto se debe a que se está implementando un límite máximo.
- La supervisión de la calidad del servicio entregado por las empresas administradoras de pensiones a sus afiliados.
- La gobernanza corporativa y la calidad de los datos, incluyendo los datos demográficos, en el contexto particular de las instituciones públicas.



BID

Banco Interamericano
de Desarrollo