



La Superintendencia de Pensiones de la República Dominicana

Vela por ti, por tu futuro

Diversificación de los Fondos de Pensiones

Conforme lo que contempla la Ley 87-01 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social, las Administradoras de Fondos de Pensiones deben invertir los recursos de los Fondos de Pensiones con el objetivo de obtener una rentabilidad real que incremente las Cuentas de Capitalización Individual de los afiliados, dentro de las normas y límites que establece la Ley y sus normas complementarias. Esto requiere que las inversiones sean rentables y de bajo riesgo. La Teoría Moderna de Portafolios indica que a mayor número de instrumentos no perfectamente correlacionados, menor el nivel de riesgo al que el portafolio esta expuesto. En ese sentido, para alcanzar el óptimo grado de diversificación se debe promover el desarrollo de instrumentos para canalizar recursos de los Fondos de Pensiones a distintos sectores de la economía, entre los cuales podemos mencionar:

El Sector Vivienda

Uno de los sectores de la economía idóneos para canalizar las inversiones de los Fondos de Pensiones es el Sector Vivienda. El déficit habitacional en República Dominicana se estima entre 600,000 y 800,000 viviendas, y la experiencia internacional de otros países que han realizado Reforma de Pensiones basada en Capitalización Individual presenta casos exitosos como Chile, donde los Fondos de Pensiones han facilitado la compra de viviendas a cerca de 550,000 familias.

Para los Fondos de Pensiones, la inversión en el Sector Vivienda representa una alternativa idónea porque le ofrece un horizonte de inversión a largo plazo con mejores condiciones de tasas de interés y riesgo. Asimismo, la inversión de los Fondos de Pensiones en el Sector Vivienda permite el mejoramiento de la calidad de vida de la población, impulsando el crecimiento económico y un efecto multiplicador en el aumento de empleo de la mano de obra y en sectores conexos a la construcción. En adición, provee una fuente de financiamiento de largo plazo, menores tasas para el crédito hipotecario y un flujo permanente de recursos para financiar viviendas.

Esto se puede lograr mediante cuatro modalidades de inversión: las letras hipotecarias, los títulos de deuda emitidos por empresas titularizadoras, los títulos de deuda de empresas constructoras, y los fondos inmobiliarios especializados en proyectos habitacionales. En ese sentido, por medio de la Resolución 22 de la Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión (CCRyLI), se aprobó en diciembre de 2006 con el propósito de financiar proyectos de construcción el primer tramo de la emisión de bonos empresariales de la Constructora Hidalgo, S.A. (COHISA), un monto total de emisión de RD\$275,000,000. Asimismo, por medio de la Resolución 17 se aprobaron en julio del pasado año los primeros tres tramos de la emisión de títulos de deuda de largo plazo del Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción (BNV), con un monto total de emisión de RD\$1,000,000,000 con la finalidad de financiar la adquisición de viviendas mediante su Programa de Préstamos Hipotecarios.



Títulos Emitidos por el Banco Central de la República Dominicana

Los títulos emitidos por el Banco Central de la República Dominicana representan otra eficaz alternativa de inversión para los Fondos de Pensiones. A diferencia de los títulos emitidos por el sector privado, los cuales implican una prima por riesgo crediticio adicional, los títulos emitidos por el Banco Central solo cuentan con un piso de riesgo de crédito o riesgo país, de manera que la inversión en emisiones del Banco Central es menos riesgosa que en el sector privado, donde las emisiones cuentan con una prima por riesgo además del riesgo país. De este modo, estos títulos generan una rentabilidad adecuada con un nivel de riesgo acotado, resultado en menos volatilidad para el portafolio de inversiones. Las emisiones del Banco Central también le permiten a los Fondos de Pensiones el acceso a una más amplia gama de instrumentos financieros de distintos plazos y con diferentes características, como por ejemplo, los títulos indexados a la inflación, que proveen una rentabilidad real positiva a través del tiempo.

Además de contribuir a minimizar el riesgo de los portafolios de inversión de los Fondos de Inversiones a través de la diversificación del portafolio y el riesgo controlado, la inversión de los Fondos de Pensiones en títulos emitidos por el Banco Central resultaría en externalidades positivas para el mercado de capitales en la República Dominicana. La emisión de dichos títulos proporciona niveles más altos de liquidez, plazos más largos y menor volatilidad, aparte de que podría evitar un incremento de los precios o una baja de rentabilidad de los demás títulos disponibles en el mercado local, producto del exceso de demanda sobre los mismos. Conjuntamente, proporciona una tasa de referencia, lo cual actúa en beneficio del mercado de capitales en general. En los países con reforma provisional, los Títulos del Banco Central constituyen una de las principales alternativas de inversión de los Fondos de Pensiones.

A la fecha, los Títulos emitidos por el Banco Central de la República Dominicana no forman parte de los instrumentos autorizados en el artículo 97 de la Ley 87-01 para inversión por parte de los Fon-

dos de Pensiones. La CCRyLI sometió al conocimiento del Consejo Nacional de Seguridad Social (CNSS) su recomendación favorable, para que este incluya entre los instrumentos autorizados, acogiéndose al artículo h) del mismo artículo.

Cuotas de Fondos de Inversión

La Ley 19-00 del Mercado de Valores crea las Administradoras de Inversión con el objeto de administrar los Fondos Mutuos o Abiertos y los Fondos Cerrados de Inversión. En ese sentido, los elementos denominados cuotas de tales fondos son alternativa de inversión para los Fondos de Pensiones.

Entre las ventajas de los Fondos de Pensiones en Cuotas de Fondos de Inversión como una alternativa para los Fondos de Pensiones está la diversificación, pues cada cuota de un fondo representa una parte proporcional de cada activo que lo conforma, de manera que los Fondos de Pensiones fueran capaz de lograr mayor diversificación y con ello mejor manejo del riesgo asumido. Por medio de su especialización ofrecen acceso a segmentos de la economía con características especiales, además de que los Fondos de Inversión, ya sean Abiertos o Cerrados, alcanzan mayor economías de escala, y niveles más altos de liquidez, ya que las cuotas de los Fondos Mutuos o Abiertos son redimibles en cualquier momento en el tiempo, y las cuotas en Fondos Cerrados se transan en mercados secundarios.

En la actualidad, el artículo 97 de la Ley 87-01 solo incluye las cuotas de aquellos fondos destinados al desarrollo del Sector Vivienda. Por esta razón,

la consideración de cuotas en Fondos Mutuos o Abiertos y Fondos Cerrados de Inversión debe ser sometida por la CCRyLI al CNSS para su consideración. Es preciso destacar que de conformidad con la Ley y sus normas complementarias, para que los Fondos de Pensiones puedan invertir en cuotas de Fondos de Inversión deberá obtener la calificación de riesgo grado de inversión.

Las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs)

Las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs) presentan un sector de gran importancia para las economías en vía de desarrollo, debido a su contribución al crecimiento económico sostenido, al Producto Interno Bruto (PIB), a la productividad y a la generación de empleos. En la República Dominicana existen alrededor de 350,000 micros, pequeñas y medianas empresas, ofreciendo más de un millón de empleos y contribuyendo con la producción nacional. No obstante, dada su naturaleza, estas entidades no cuentan con suficiente acceso a crédito para sostener el financiamiento de sus proyectos, viéndose obligadas a enfrentar elevados costos y bajos niveles de crédito.

Todo lo anterior deja expuesto los grandes beneficios de incentivar, en una primera etapa, las instituciones especializadas en otorgar créditos a las PyMEs, a fines de que las mismas puedan contar con acceso a los recursos necesarios para su desempeño, reducir sus costos, y aumentar el plazo en el financiamiento de proyectos. A la vez, pudieran convertirse en una fuente de oferta de instrumentos financieros para ser adquiridos por los Fondos de Pensiones, contribuyendo a la diversificación del portafolio de los mismos, particularmente atendiendo a las características de alta rentabilidad y bajo riesgo de las instituciones especializadas en atender las PyMEs.

Como parte de la iniciativa de definir instrumentos viables para inversión de los Fondos de Pensiones, la SIPEN está desarrollando un estudio sobre el mercado de financiamiento a las pequeñas y medianas empresas en el país. Dicho estudio contempla la creación de un Fondo de Inversión PyME que tendría como ob-

jetivo principal invertir su portafolio en instrumentos y títulos que logren la ampliación de crédito hacia este sector. El fondo invertirá en instrumentos de renta fija y variable en las instituciones financieras especializadas que atienden a la pequeña empresa y directamente en títulos valores emitidos por las PyMEs.

Inversión en el Extranjero

La Teoría Moderna de Portafolios establece que la inversión internacional de un portafolio proporciona mejor diversificación, lo que permite una reducción o eliminación del riesgo no-sistémico resultado de la economía doméstica, como por ejemplo el desempeño de una firma o industria individual nacional, de esa manera proporcionando al portafolio una cobertura de los riesgos inherentes de la economía del país. Aplicado al caso de Fondos de Pensiones, las ganancias potenciales de la diversificación internacional pueden minimizar la exposición de los niveles futuros de pensión a mercados domésticos de valores y de capital, especialmente en países con esquemas de pensiones basados en contribución definida y cuentas de capitalización individual.

El artículo 97 de la Ley 89-01 señala como alternativa para inversión de los Fondos de Pensiones los Títulos de crédito, deudas y valores emitidos o garantizados por estados extranjeros, bancos centrales, empresas y entidades bancarias extranjeras o internacionales, transadas diariamente en los mercados internacionales y que cumplan con las características que señalen las normas complementarias. No obstante, la misma Ley en el párrafo de su artículo 96, establece que este tipo de inversión esta sujeta a la aprobación por parte del CNSS del Reglamento de Inversión en el Extranjero de los Fondos de Pensiones.

MISIÓN

Resguardar los derechos previsionales de los trabajadores y de la sociedad dominicana, mediante un equipo de profesionales eficaces, que apegados a elevados principios éticos y morales, así como eficientes mecanismos de supervisión y fiscalización, promueven el desarrollo sostenido del Sistema Dominicano de Pensiones.

VISION

Ser una institución ejemplo de excelencia, trabajo en equipo y alta credibilidad, reconocida nacional e internacionalmente por buenas prácticas de supervisión y fiscalización.

VALORES

Integridad • Lealtad • Compromiso • Colaboración
Prudencia • Equidad • Excelencia

POLÍTICA DE CALIDAD

Nuestro compromiso es supervisar los entes del Sistema con la transparencia y rigurosidad que garanticen el fiel cumplimiento de la normativa de pensiones, así como ofrecer información previsional oportuna a los afiliados y beneficiarios, mediante la mejora continua de nuestros procesos y la especialización de nuestro personal.



Vela por ti, por tu futuro

Avenida México #30, Santo Domingo,
República Dominicana,
Teléfono: 809-688-0018

info@sipen.gov.do • www.sipen.gov.do