



Asociación Dominicana de Administradoras de Fondos de Pensiones (ADAFP)

Mesa de Trabajo: “Cómo Acceder a los Fondos de Pensiones”

Santo Domingo, República Dominicana
3 de Julio de 2007

Mensajes Principales

1. Las nuevas regulaciones sobre riesgo de mercado del sistema bancario lo limitan en el otorgamiento de financiamiento a largo plazo. El Sistema de Pensiones puede convertirse en el principal proveedor de recursos a largo plazo que necesita la economía para lograr un crecimiento sostenido.
2. El Sistema de Pensiones en sus primeros cuatro años ha alcanzado logros importantes. No obstante, uno de sus principales desafíos en este momento es la diversificación de las inversiones de los fondos de pensiones para lograr una mayor rentabilidad a la vez que se diversifica el riesgo.
3. Es necesario un esfuerzo conjunto de distintas instancias del sector público y privado para lograr que el mercado produzca los instrumentos financieros necesarios para la diversificación.

Situación Actual del Mercado Financiero



1. Las nuevas regulaciones de riesgo de mercado hacen cada vez más difícil que el sistema bancario pueda, captando recursos del público a corto plazo, financiar proyectos de largo plazo.
2. En esta situación, el Sistema de Pensiones esta llamado a ser el proveedor de recursos más importante para el financiamiento del largo plazo.
3. Para esto es necesario que el mercado financiero dominicano emprenda una nueva etapa en su desarrollo, pasando de un mercado de dinero (corto plazo) a un mercado de capital (largo plazo).

Mensajes Principales

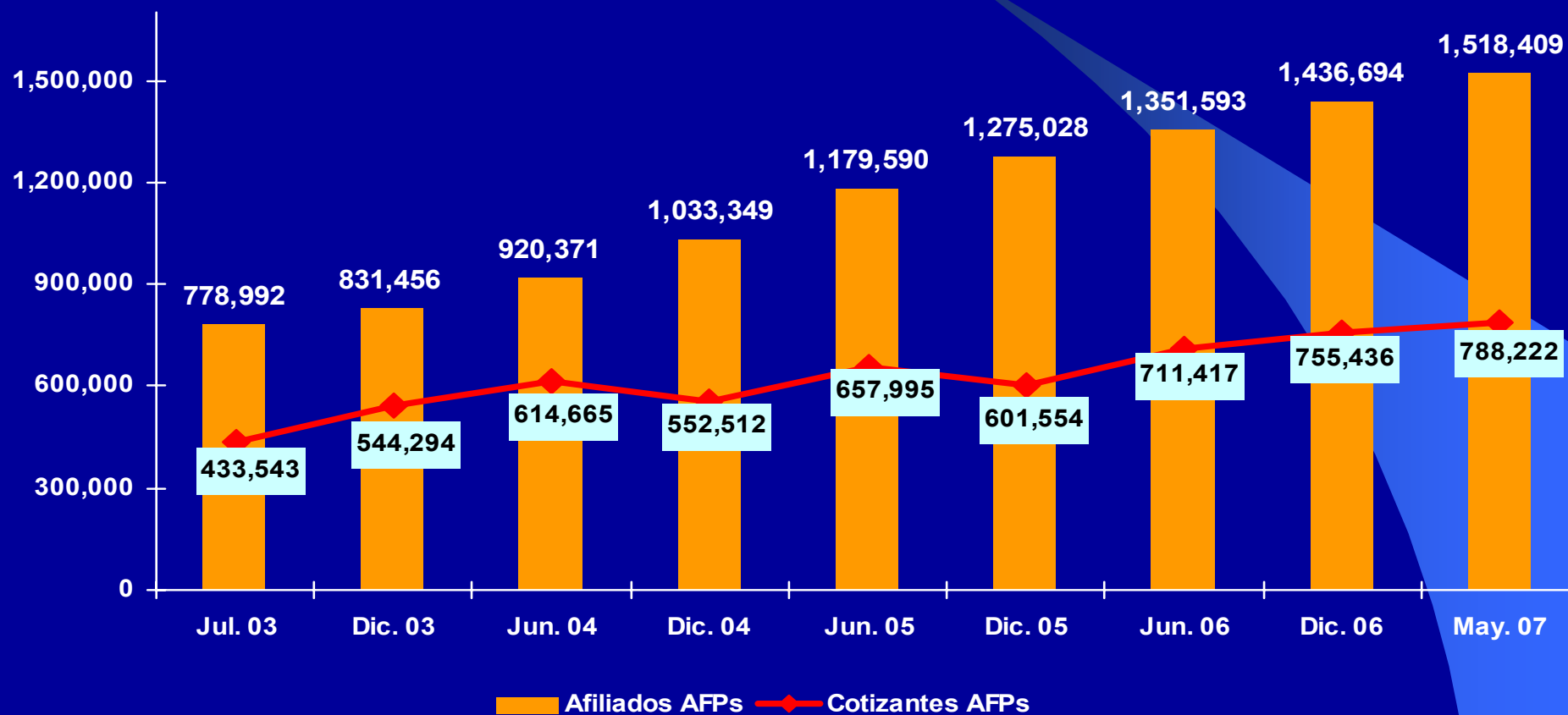


1. Las nuevas regulaciones sobre riesgo de mercado del sistema bancario lo limitan a financiar a largo plazo. El Sistema de Pensiones puede convertirse en el principal proveedor de recursos a largo plazo que necesita la economía para lograr un crecimiento sostenido.
2. **El Sistema de Pensiones en sus primeros cuatro años ha alcanzado logros importantes. No obstante, uno de sus principales desafíos en este momento es la diversificación de las inversiones de los fondos de pensiones para lograr una mayor rentabilidad a la vez que se diversifica el riesgo.**
3. Es necesario un esfuerzo conjunto de distintas instancias del sector público y privado para lograr que el mercado produzca los instrumentos financieros necesarios para lograr el objetivo de la diversificación

Evolución de la afiliación y cotizantes

Al 15 de mayo 2007

✓ La afiliación al Sistema ha mantenido un índice crecimiento constante

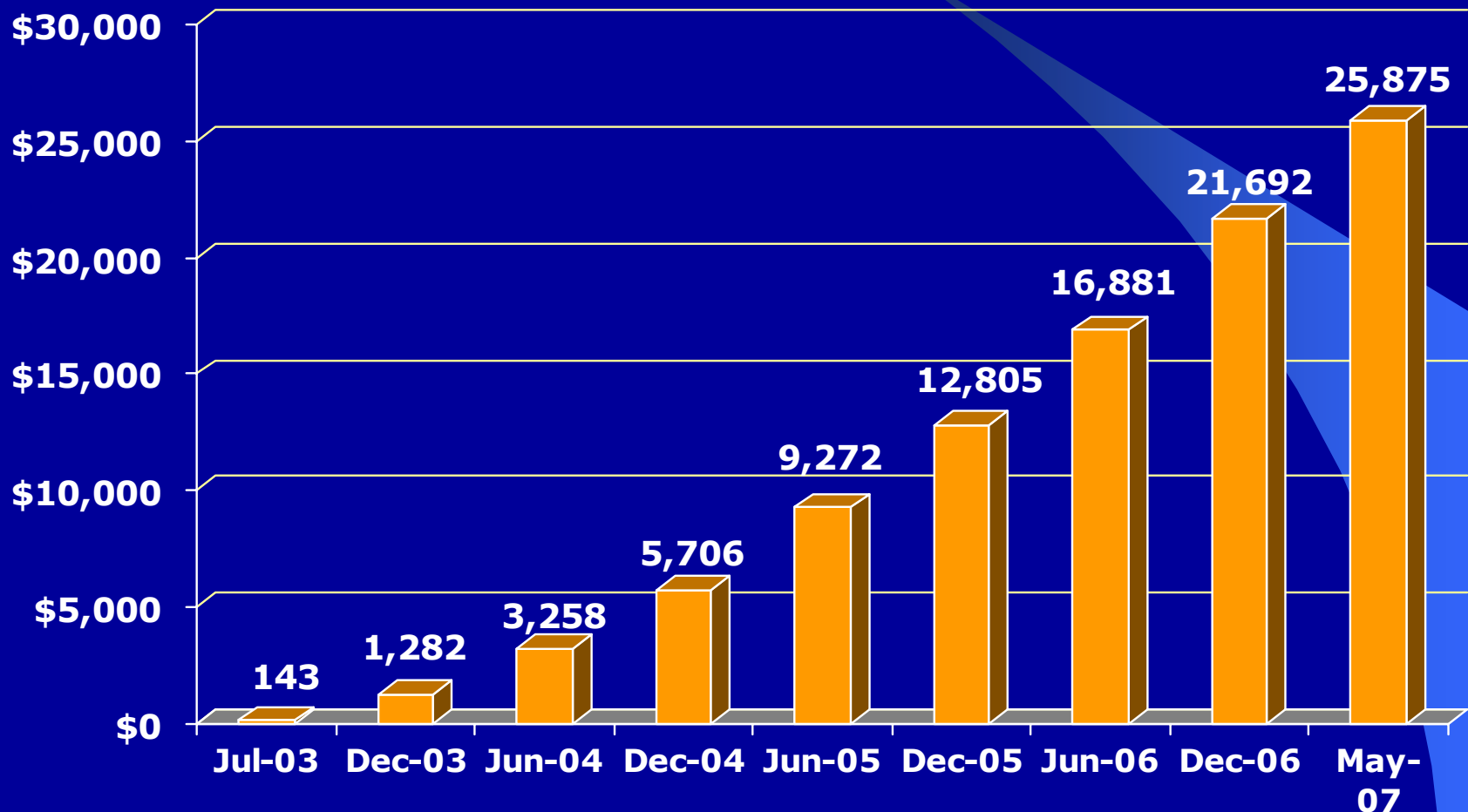


Patrimonio Administrado por las AFP

Millones RD\$



- ✓ Se ha registrado un crecimiento constante del patrimonio acumulado de los trabajadores

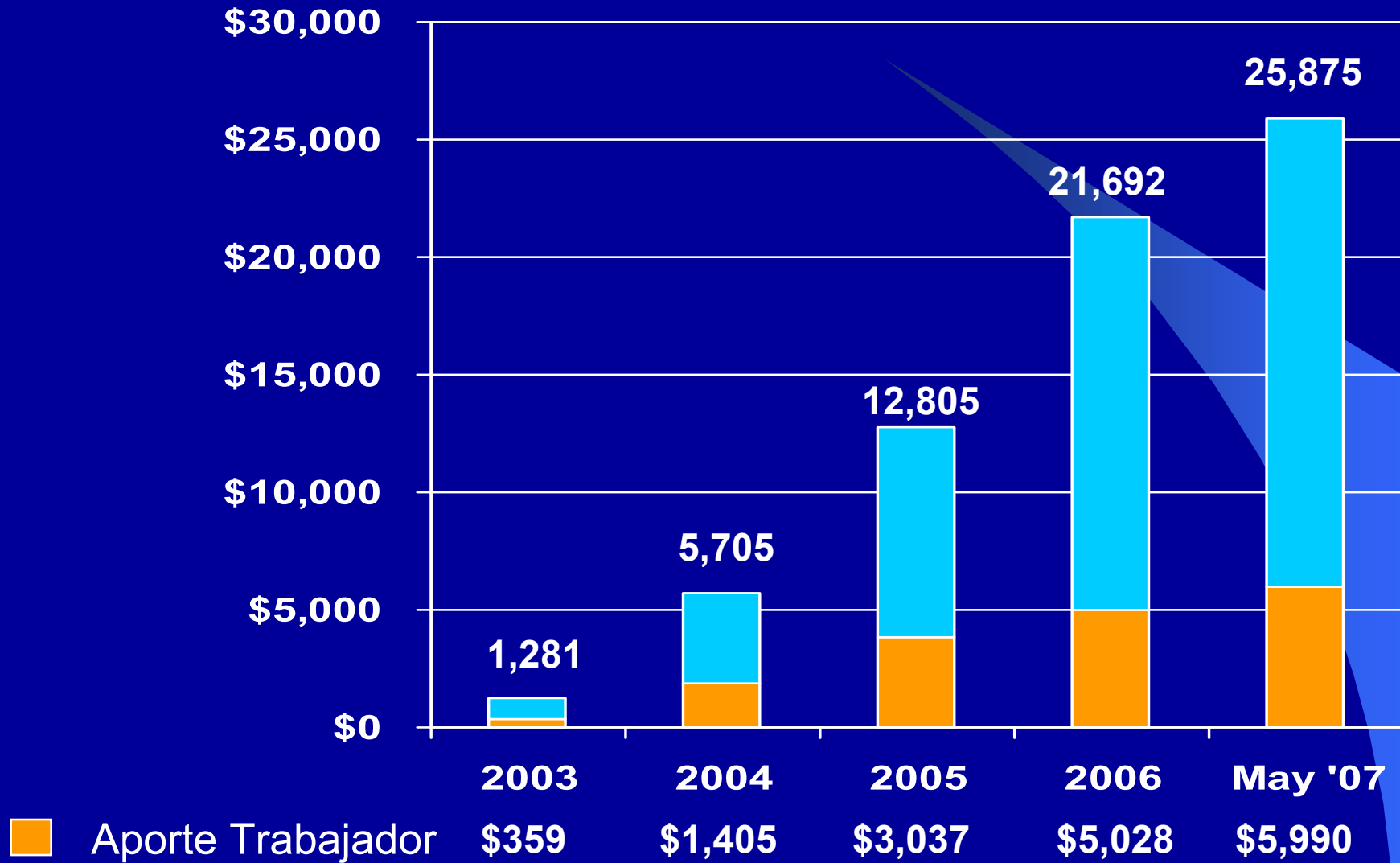


Fuente: SIPEN Patrimonio En CCI's

Los trabajadores tiene en su cuenta de retiro 4.3 veces lo aportado.



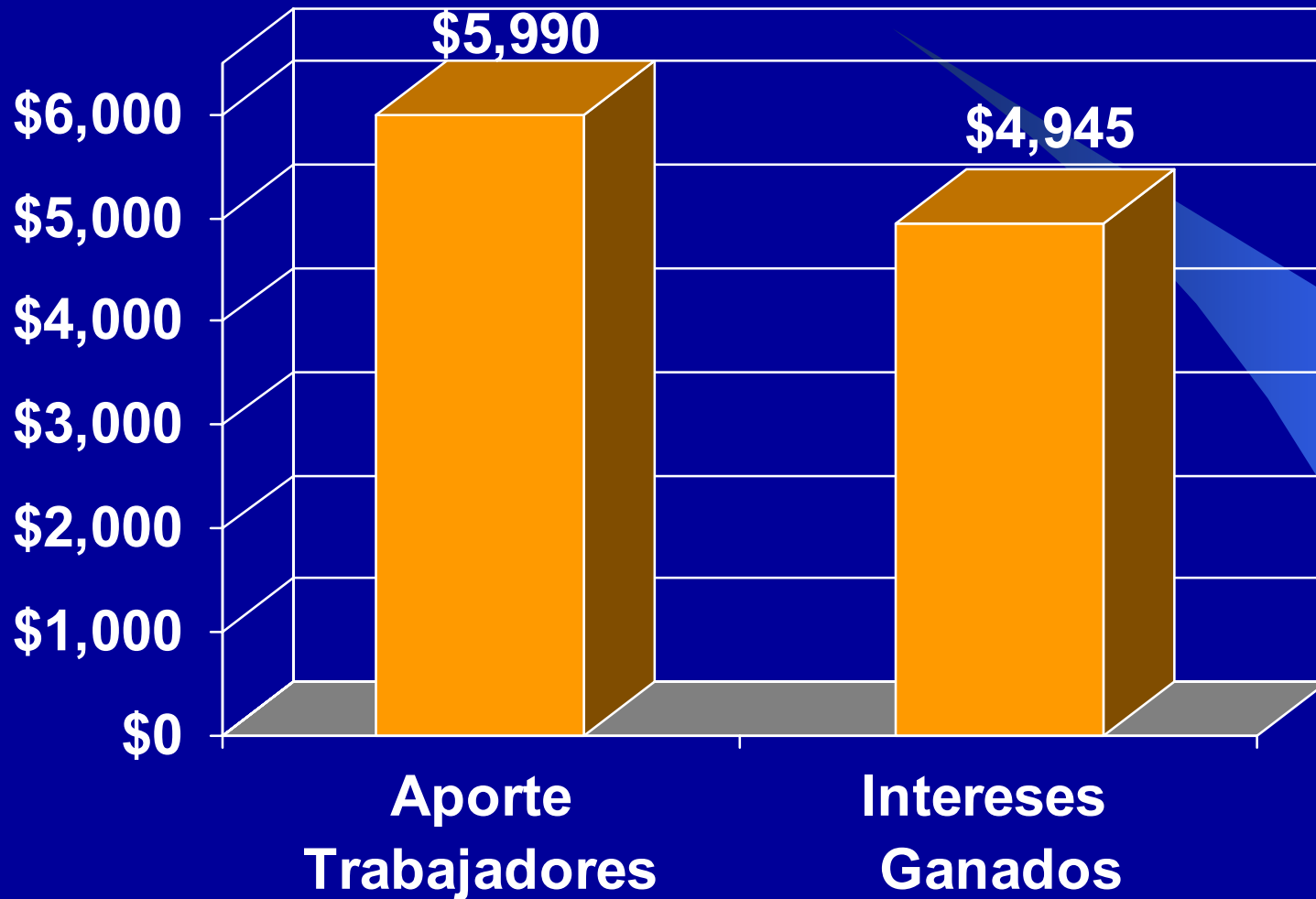
Millones RD\$



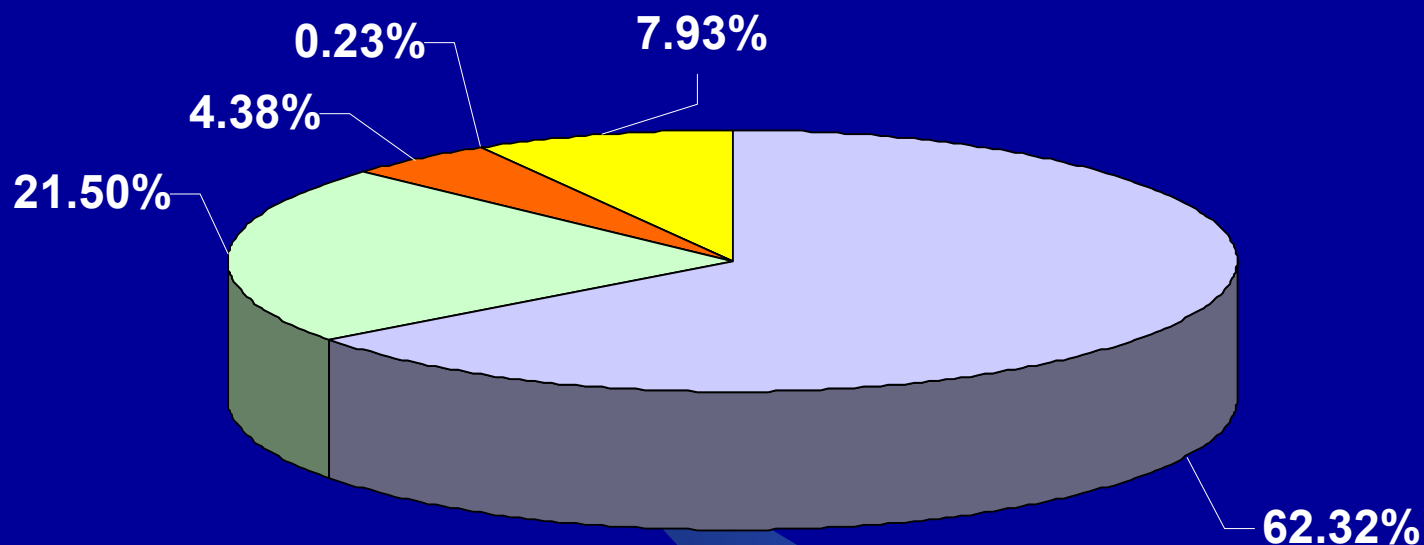
El rendimiento acreditado acumulado se aproxima al aporte acumulado del trabajador (jul '03 a may '07)



Millones RD\$



Composición Actual



- Bancos Comerciales y de Servicios Múltiples
- Asociaciones de Ahorros y Prestamos
- Bancos de Ahorro y Crédito
- Financieras
- Emisores de Oferta Pública - Autorizados por la CCRLI

No obstante lo anterior, el principal reto del Sistema es la diversificación de los fondos de pensiones.



1. La ausencia de instrumentos ha impedido una mayor diversificación del patrimonio administrado.
2. Aun con esta limitación, el rendimiento del patrimonio administrado ha superado el promedio de la banca múltiple nacional.
3. El rendimiento puede ser mejor a la vez que se disminuye el riesgo mediante la diversificación.
4. Existe una concentración en el sector financiero nacional.
5. El gran desafío en los actuales momentos es conformar una canasta más amplia de activos: Mayor diversificación por instrumentos, por emisores y por mercados, para garantizar inversiones seguras y rentables.

Mensajes Principales



1. Las nuevas regulaciones sobre riesgo de mercado del sistema bancario lo limitan a financiar a largo plazo. El Sistema de Pensiones puede convertirse en el principal proveedor de recursos a largo plazo que necesita la economía para lograr un crecimiento sostenido.
2. El Sistema de Pensiones en sus primeros cuatro años ha alcanzado logros importantes. No obstante, uno de sus principales desafíos en este momento es la diversificación de las inversiones de los fondos de pensiones para lograr una mayor rentabilidad a la vez que se diversifica el riesgo.
3. **Es necesario un esfuerzo conjunto de distintas instancias del sector público y privado para lograr que el mercado produzca los instrumentos financieros necesarios para lograr el objetivo de la diversificación.**

Objetivo Social y Objetivo Financiero



1. El objetivo de las AFP es administrar fondos a largo plazo, para que sean capaces de proveer pensiones adecuadas a favor de los trabajadores al momento de su retiro, mediante una gestión de activos con adecuados perfiles de riesgo y retorno.
2. Sin embargo, no existe contradicción entre el objetivo social de proveer pensiones adecuadas y el rol de contribuir al desarrollo económico del país, mediante el financiamiento de proyectos seguros y rentables que generan crecimiento económico y empleo. Es decir, que ambos objetivos no son mutuamente excluyentes, sino más bien complementarios.

Requisitos para acceder a los Fondos de Pensiones



1. Emitir instrumentos autorizados por la Ley 87-01 de Seguridad Social y la Ley 19-00 de Mercado de Valores.
2. La emisión debe tener calificación de riesgo de una empresa especializada autorizada, de al menos BBB “grado de inversión” para los de largo plazo o C-3 para los de corto plazo;
3. Estar aprobado por la Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión (CCRLI) de la Superintendencia de Pensiones.
4. Ser transados en mercados autorizados (bolsas de valores), para garantizar valor de mercado, transparencia en las transacciones, equidad e información pública de emisores y adecuada supervisión;
5. Una vez los títulos cumplan con estos requerimientos, podrán ser adquiridos por las AFP para la inversión de los fondos de pensiones ajustándose a los límites máximos de inversión establecidos por la normativa y regulación .

Los aspectos procedimentales son importantes, pero también son importantes los financieros.



Es muy importante que los emisores entiendan el nivel de riesgo que puedan asumir los fondos de pensiones y el precio (interés) al que aspiran en función de ese nivel de riesgo. Dado el objetivo de los fondos, que es otorgar pensiones, la estructura de su portafolio de inversión debe ser conservador.

Rol de cada Instancia

Rol de las AFP

1. El rol fundamental de las AFP en un sistema como éste es que con las condiciones de mercado y regulatorias adecuadas puedan definir la estructura de activos (fondos) que maximice la tasa de reemplazo (es decir, otorgue una mayor pensión) evitando quedarse sólo en pensiones mínimas.

Rol del Mercado

2. Generar los instrumentos calificados capaces de demandar los recursos acumulados en los fondos de pensiones administrados por las AFP

Rol de las Autoridades

3. La regulación, en todos los mercados que participen los fondos, debe posibilitar la evolución de la estructura de activos administrados por las AFP. El desafío de los reguladores es establecer y alcanzar un sistema que permita que se acumulen los activos suficientes para que en el momento en que lo demande el trabajador, disponer de los recursos suficientes que financien su pensión. Asimismo, alcanzar los más positivos efectos para la economía en su conjunto.

Horizonte del Sistema para la Diversificación



- **En el Corto Plazo:**

- Instituciones Financieras (principales emisores actualmente)
- Inversiones de Renta Fija Nacionales (Escasos emisores, se amerita estimular el mercado de valores)
- Banco Central. (Requiere aprobación del CNSS o modificación Ley).
- Mercado Hipotecario (Letras Hipotecarias, Titularización)
Financiamiento de Obras de Infraestructura
- Diversificación por moneda: Inversiones en el exterior
 - Se requiere aprobación del CNSS para el exterior
 - Permite diversificar riesgo país invirtiendo en títulos rentables y seguros
 - Fuente adicional de acumulación de reservas del país.

- **En el Mediano y Largo Plazos:**

- Inversiones Renta Variable de Empresas Nacionales
- Inversiones de Renta Variable en el Extranjero
- Otros

Reflexiones Finales

La diversificación permite lograr mejores pensiones, al mejorar la rentabilidad de los fondos de pensiones y disminuir el riesgo de los mismos. A su vez, tiene un efecto beneficioso en la economía al proveer recursos de largo plazo, necesarios para financiar activos productivos, contribuyendo así al crecimiento económico.

Para lograr la diversificación en el corto plazo se necesita un esfuerzo coordinado con una visión integral de distintas instancias públicas y privadas para priorizar acciones que produzcan los mejores resultados.



Asociación Dominicana de Administradoras de Fondos de Pensiones (ADAFP)

Mesa de Trabajo: “Cómo Acceder a los Fondos de Pensiones”

Santo Domingo, República Dominicana
3 de Julio de 2007