



Red **PLAC**

RED DE PENSIONES EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

Serie Documentos de Asistencia Técnica

3

**DIAGNÓSTICO PARA FORTALECER LA
SUPERVISIÓN DEL SISTEMA DE PENSIONES
COMPLEMENTARIO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL
MERCADO DE VALORES (SMV) Y DEL SISTEMA DE
AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE
LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) DE PANAMÁ**

Edgar Robles Cordero
Andrea Guevara Conejo

Copyright © [2017] 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.



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

redplac@iadb.org



Prólogo

La División de Mercados Laborales 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, con el fin de 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.

La Red PLAC financia distintas actividades para que las instituciones de pensiones de América Latina y el Caribe aprendan de las mejores prácticas de otros países de la región y del resto del mundo. En este contexto, durante el período 2016-2017, la Red PLAC realizó tres convocatorias de propuestas de asistencia técnica para sus miembros. A partir de estas propuestas, la Red apoyó a trece países de la región, a través de nueve proyectos de asistencia técnica, en los temas de supervisión y regulación de pensiones, cobertura, sostenibilidad financiera y pilares no contributivos. Como resultado de este esfuerzo, creamos la **Serie de Documentos de Asistencia Técnica de la Red PLAC**.

Este tercer documento de la serie titulado **“Diagnóstico para fortalecer la supervisión del sistema de pensiones complementario de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y del Sistema de Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos (SIACAP)”** presenta un modelo de supervisión basada en riesgos con el objetivo de contribuir a mejorar, fortalecer y optimizar la supervisión de los sistemas previsionales, con miras a implementarlo de forma efectiva en sus respectivos sistemas. Esto les permitirá a ambas autoridades regulatorias encargadas de velar por la reglamentación, supervisión y fiscalización del Sistema Previsional Complementario Voluntario y del Fondo de Ahorro y Capitalización de los Servidores Públicos identificar y dirigir el potencial de sus recursos hacia el fortalecimiento de las áreas de supervisión operativa, contable y financiera, incluyendo las áreas de supervisión *in situ* y *extra situ*.

Este documento es el resultado de los fondos de asistencia técnica adjudicados a Panamá en julio de 2016. Fue elaborado por Edgar Robles y Andrea Guevara (consultores externos), cuyo trabajo fue supervisado por Carolina Cabrita Felix, consultora de la División de Mercados Laborales del BID y coordinadora de la Red PLAC, y Waldo Tapia, especialista líder de la División de Mercados Laborales del BID y líder del equipo de la Red PLAC. Le invitamos, además, a revisar los otros documentos de la serie.

Equipo Red PLAC



Tabla de contenidos

Introducción.....	8
1 ▶ Sistema de Ahorro y Capitalización de los Servidores Públicos y Sistema Previsional Complementario Voluntario.....	10
1.1 ▶ Sistema de Ahorro y Capitalización de los Servidores Públicos.....	11
1.1.1 ▶ Consejo de Administración del SIACAP.....	13
1.1.2 ▶ Entidad Registradora-Pagadora.....	14
1.1.3 ▶ Entidades administradoras de inversiones.....	14
1.1.4 ▶ Agentes de retención.....	16
1.1.5 ▶ Cifras del SIACAP.....	16
1.2 ▶ Sistema Previsional Complementario Voluntario.....	20
2 ▶ Guía práctica para la supervisión de pensiones basada en riesgos.....	23
2.1 ▶ Preparación para la SBR.....	23
2.1.1 ▶ Enfoque legislativo requerido para la supervisión basada en riesgos (SBR).....	23
2.1.2 ▶ Regulación de apoyo para la SBR.....	24
2.1.3 ▶ Alineamiento organizacional y planificación estratégica.....	25
2.1.4 ▶ Habilidades y cultura de supervisión.....	25
2.1.5 ▶ Recursos humanos.....	26
2.1.6 ▶ Estructura organizacional.....	26
2.1.7 ▶ Recopilación y procesamiento de información.....	27
2.1.8 ▶ Comunicación.....	28
2.1.9 ▶ Guías.....	28
2.2 ▶ Pasos para la aplicación de la SBR.....	29
2.2.1 ▶ Establecimiento de los objetivos de la autoridad de supervisión de pensiones y, en consecuencia, su enfoque de riesgo.....	29
2.2.2 ▶ Identificación de los riesgos que enfrentan los fondos individuales y la industria de pensiones que tienen que ver con los objetivos de la autoridad de supervisión de pensiones.....	30



2.2.3 ▶ Establecimiento de una metodología para mapear y ponderar los riesgos enfrentados con los objetivos de la autoridad.....	32
2.2.4 ▶ Establecimiento de un proceso de aseguramiento de calidad.....	34
2.2.5 ▶ Establecimiento de una metodología para asignar recursos de supervisión con base en evaluaciones de riesgo.....	34
3 ▶ Diagnóstico del modelo de supervisión actual.....	37
3.1 ▶ Leyes y normativas de supervisión.....	37
3.1.1 ▶ SIACAP.....	37
3.1.2 ▶ Superintendencia del Mercado de Valores.....	38
3.2 ▶ Proceso de supervisión.....	39
3.2.1 ▶ SIACAP.....	39
3.2.2 ▶ Superintendencia del Mercado de Valores.....	43
3.3 ▶ Emisión de regulación y consulta.....	45
3.3.1 ▶ SIACAP.....	45
3.3.2 ▶ Superintendencia del Mercado de Valores.....	46
3.4 ▶ Recursos tecnológicos que apoyan la supervisión.....	46
3.4.1 ▶ SIACAP.....	46
3.4.2 ▶ Superintendencia del Mercado de Valores.....	47
3.5 ▶ Gestión de las entidades reguladas.....	47
3.5.1 ▶ Entidad Registradora-Pagadora.....	47
3.5.2 ▶ Entidades administradoras de inversión.....	49
3.5.3 ▶ Administradoras de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones.....	50
4 ▶ Conclusiones del diagnóstico.....	52
5 ▶ Recomendación de actividades u hoja de ruta para ajustarse al modelo de SBR.....	54
5.1 ▶ Definir el equipo responsable del proyecto.....	54
5.2 ▶ Establecer los objetivos de supervisión y el enfoque de riesgo.....	54
5.3 ▶ Identificar los riesgos.....	55
5.3.1 ▶ Riesgos comunes para el Sistema de Ahorro y Capitalización de los Servidores Públicos y el Sistema Previsional Complementario Voluntario.....	55



5.3.2 ▶ Riesgos específicos para el SIACAP.....	56
5.3.3 ▶ Riesgos específicos para el Sistema Voluntario de Pensiones.....	56
5.4 ▶ Establecer una metodología para mapear y ponderar los riesgos.....	57
5.5 ▶ Definir estrategias de supervisión para cada riesgo.....	60
5.6 ▶ Evaluación del riesgo residual en las entidades individuales.....	61
5.7 ▶ Establecer la metodología para dar una calificación global a cada entidad.....	62
5.8 ▶ Establecer metodología para asegurar calidad de las evaluaciones.....	62
5.9 ▶ Definir respuesta de supervisión.....	62
5.10 ▶ Realizar los cambios en la regulación.....	63
5.11 ▶ Establecer un plan de capacitación.....	63
5.12 ▶ Establecer un plan de comunicación.....	64
5.13 ▶ Establecer un proceso de planificación y seguimiento.....	64
Referencias bibliográficas.....	66



Introducción

La República de Panamá cuenta, actualmente, con un marco regulatorio para el Sistema Previsional Complementario Voluntario regulado, supervisado y fiscalizado por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) (Ley N.º 10, de 1993, y sus reformas, Texto Único) y un marco legal con el cual se creó el Sistema de Ahorro y Capitalización de los Servidores Públicos (SIACAP) (Ley N.º 8, del 6 de febrero de 1997, reglamentaciones y reformas). Este es supervisado por el Consejo de Administración del SIACAP.

Ambas instituciones del Estado de la República de Panamá necesitan mejorar, fortalecer y optimizar la supervisión de los sistemas previsionales con miras a implementar de forma efectiva una supervisión basada en riesgos (SBR) en sus respectivos sistemas. Este modelo de gestión les permitirá dimensionar los riesgos de los negocios de las entidades reguladas y supervisadas; estar en capacidad de identificar, medir, monitorear y controlar los riesgos que amenazan a los fondos de pensiones, y establecer las acciones para mitigar su efecto potencial. La SBR ayudará, también, en la canalización eficiente de los recursos limitados de supervisión con los que hoy cuentan ambas instituciones, con el fin de establecer una hoja de ruta para homologar una metodología de supervisión en virtud de la materia y competencia de cada una de las instituciones. Es importante señalar que el Sistema Previsional Complementario Voluntario y el Sistema de Ahorro y Capitalización de los Servidores Públicos se entrelazan, en virtud de que ambos sistemas enfrentan procesos muy similares y los fondos de pensiones son manejados por las mismas personas jurídicas autorizadas para participar en la gestión y administración de dichos sistemas.

La implementación de un modelo de supervisión basada en riesgos (MSBR) les permitirá a ambas autoridades regulatorias encargadas de velar por la reglamentación, supervisión y fiscalización del Sistema Previsional Complementario Voluntario y del Fondo de Ahorro y Capitalización de los Servidores Públicos identificar y dirigir el potencial de sus recursos hacia el fortalecimiento de las áreas de supervisión operativa, contable y financiera, incluyendo las áreas de supervisión *in situ* y *extra situ*.

Contar con un diagnóstico en el que se identifiquen y establezcan de forma clara las áreas vulnerables o debilidades en la supervisión permitirá establecer una hoja de ruta con el fin de mejorar y fortalecer la gestión supervisora de ambas instituciones, con fundamento en experiencias de prácticas internacionales en países que han migrado y adoptado un Modelo de Supervisión Basado en Riesgo.

El presente documento forma parte del Programa Red de Pensiones de América Latina y el Caribe (Red PLAC) del Banco Interamericano de Desarrollo. Tiene el fin de apoyar al Gobierno de Panamá en la mejora y modernización de su sistema de pensiones. El principal objetivo de esta consultoría es desarrollar un diagnóstico para fortalecer la supervisión del Sistema de Pensiones Complementario bajo la vigilancia de la Superintendencia del Mercado de Valores y del Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos, y determinar las actividades que las autoridades de supervisión deben realizar para adaptar su modelo de supervisión a las mejores prácticas internacionales.

El documento está estructurado en cinco capítulos. El primer capítulo describe el Sistema de Pensiones Complementario de la SMV y el Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos.



El segundo capítulo describe la Guía Práctica para la Supervisión de Pensiones basada en Riesgos de la Organización Internacional de Supervisores de Pensiones (IOPS)¹, la cual provee un enfoque estructurado que se centra en la identificación de los posibles riesgos que enfrentan los fondos de pensiones y la evaluación de los factores operativos y financieros implementados para mitigar dichos riesgos.

El tercer capítulo presenta el diagnóstico del modelo de supervisión actual del SIACAP y de la SMV, realizado con base en entrevistas efectuadas durante las visitas de los consultores a las autoridades supervisoras y a otros participantes del sistema, así como por medio de la revisión de la regulación emitida por el SIACAP y la SMV.

El cuarto capítulo incluye un resumen de las principales conclusiones del diagnóstico. Por último, en el quinto capítulo se presenta un detalle de las actividades necesarias para adaptar el modelo de supervisión del SIACAP y de la SMV a las mejores prácticas internacionales de supervisión basadas en riesgos tomando como referencia la Guía práctica para la Supervisión de Pensiones basada en Riesgos de la Organización Internacional de Supervisores de Pensiones.

1. IOPS Toolkit for Risk-based Pensions Supervisors.



1▶ Sistema de Ahorro y Capitalización de los Servidores Públicos y Sistema Previsional Complementario Voluntario

El sistema de ahorro previsional panameño está compuesto por tres niveles de protección. El primero es el programa asistencial no contributivo denominado *120 a los 65*, que consiste en otorgar una transferencia mensual de PAB 120 a los adultos mayores de 65 años en condición de pobreza y que no consolidaron derecho para ningún tipo de jubilación. Este esquema es administrado por el Ministerio de Desarrollo Social y es financiado con transferencias del Gobierno.

El segundo nivel de protección es el Sistema de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM) de la Caja del Seguro Social (CSS) que cubre de forma obligatoria a los trabajadores públicos y privados, y a los asegurados voluntarios. Los trabajadores que se incorporaron a la CSS después del 1º de enero del 2008 cotizan al subsistema mixto de pensiones, el cual consiste en cotizar con sus primeros PAB 500 de salario mensual a un fondo de pensiones de beneficio definido (BD) y, sobre el exceso de ese monto, a un fondo de pensiones de contribución definida (CD), ambos administrados por la CSS.

Los trabajadores públicos también cotizan al Sistema de Ahorro y Capitalización de los Servidores Públicos, el cual es de carácter obligatorio para todos los funcionarios que ingresaron al sector público a partir del 2002.² El SIACAP es manejado por su Consejo de Administración y se creó en 1997 a partir del esquema de cuenta individual o contribución definida. Antes de esa fecha, los empleados públicos cotizaban para el Fondo Complementario de Prestaciones Sociales, el cual existía desde 1975.

Por último, existe el Sistema Previsional Complementario Voluntario de capitalización individual, gestionado por administradoras de fondos de pensiones (AFP) y supervisado por la SMV, el cual se rige por la Ley N.º 10, de 1993. En la práctica, este sistema está estructurado como un esquema de ahorro a mediano plazo y hay en el país dos AFP autorizadas.

El presente documento consiste en el análisis de los dos últimos niveles de protección, o sea, el SIACAP y el Sistema Previsional Complementario Voluntario. A diciembre de 2016, estos dos sistemas administraban fondos por PAB 1162 millones, de los cuales el 59% correspondía a los activos administrados por el SIACAP.

En la figura 1 se comparan los saldos administrados en estos dos fondos de pensiones panameños con los del resto de los países miembros de la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión (AIOS) con

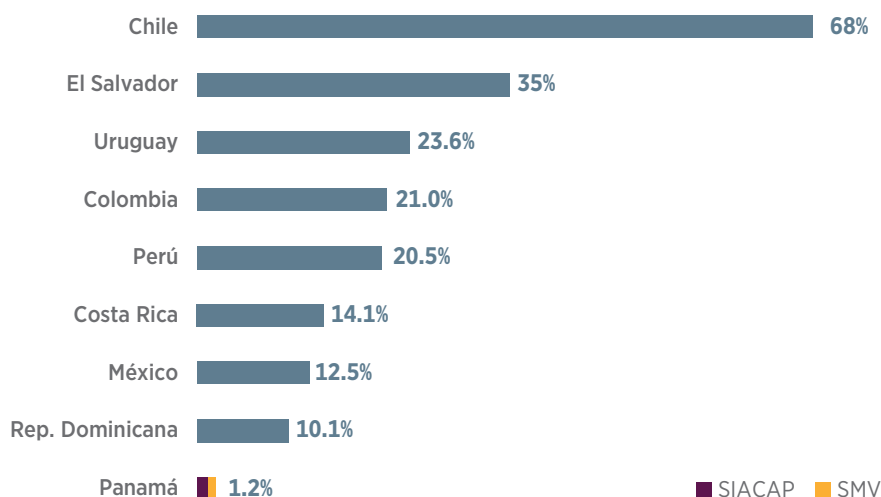
2. Antes de este año, la adscripción al SIACAP era voluntaria y se hizo obligatoria con la promulgación de la Ley N.º 29, del 3 de julio del 2001.



sistemas de capitalización individual a diciembre del 2016. Es claro que la proporción de los saldos administrados al producto interno bruto (PIB) en Panamá presenta el menor nivel en América Latina. Esto se debe a dos razones. Primero, en el resto de América Latina, los sistemas son obligatorios para todos los trabajadores, mientras que en Panamá es obligatorio solo para los empleados públicos dentro del sistema del SIACAP. En segundo lugar, el sistema regulado por la SMV es voluntario y este tipo de programas no ha logrado amalgamar saldos importantes en ningún país de América Latina. Así, en la figura 1 se comparan el pilar obligatorio de los países de la región, que tienen tan solo una cobertura parcial entre la población trabajadora panameña, junto con el pilar voluntario, que tiene una cobertura muy reducida en todos los países de América Latina.

A continuación, se realiza una descripción de los programas de pensiones incluidos en este estudio, el SIACAP y el sistema regulado por la SMV, incluyendo su base legal, sus participantes y sus responsabilidades.

FIGURA 1 ■ **SALDO ADMINISTRADO EN FONDOS DE PENSIONES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL COMO PORCENTAJE DEL PIB EN AMÉRICA LATINA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**



Fuente: Elaboración propia con base AIOS y el Banco Mundial.

1.1 ▶ Sistema de Ahorro y Capitalización de los Servidores Públicos

El SIACAP fue creado mediante la Ley N.º 8, del 6 de febrero de 1997, y está destinado a otorgar beneficios adicionales a las pensiones de invalidez permanente, de incapacidad permanente absoluta por riesgo profesional y de vejez, que se conceden a los servidores públicos de acuerdo con la Ley Orgánica de la Caja de Seguro Social. Forman parte del SIACAP todos los servidores públicos que sean nombrados, en forma temporal o permanente, en cualquier institución pública, sea esta del Órgano Ejecutivo, Legislativo o Judicial, en los Municipios, entidades autónomas o semiautónomas, con algunas excepciones establecidas en la Ley N.º 8, de 1997.

También forman parte del SIACAP aquellos exservidores públicos que deseen mantener sus ahorros en el sistema de manera voluntaria y aquellos que registren al menos una contribución al Fondo Complementario de Prestaciones Sociales y que no hayan recibido beneficio alguno de este fondo complementario.

El Fondo Complementario de Prestaciones Sociales era el esquema de pensión que existía para los empleados públicos antes del SIACAP. Se creó mediante la Ley N.º 15, de 1975, y regulado de acuerdo con la Ley N.º 16, de 1975. Este esquema era un fondo de pensiones de beneficio definido y su fin era complementar la pensión de la CSS del funcionario público para que fuera equivalente al 100% del promedio salarial de los mejores cinco años de los últimos quince cotizados, con un tope de PAB 1500.

Para la mayoría de los funcionarios públicos, el Fondo Complementario de Prestaciones Sociales proveía beneficios más generosos, aunque insostenibles desde el punto de vista actuarial. Así, la Ley N.º 8, de 1997, previó que todos los funcionarios que no consolidaran derecho antes del 1.º de enero del 2000 debían trasladarse al SIACAP (salvo excepción de grupos de educadores que consolidaban derecho al 31 de mayo de 2002, según se estableció en la Ley N.º 4, del 16 de enero de 2004). A los trabajadores que no consolidaron derecho y que habían realizado aportaciones al Fondo Complementario de Prestaciones Sociales, el Estado les emitiría un bono de reconocimiento o Certificación de Participación Negociable (CERPAN) equivalente al valor de sus aportaciones capitalizadas al 5% de interés compuesto anual hasta la fecha de emisión del bono, el cual sería depositado en sus cuentas del SIACAP y estaría disponible cuando el trabajador cumpliera la edad de pensión del Sistema de IVM de la CSS.

En un inicio, la afiliación al SIACAP era voluntaria para los funcionarios públicos, pero, a partir de la promulgación de la Ley N.º 29, del 3 de julio del 2001, la adscripción se hizo obligatoria para todos los funcionarios que ingresaran a la Administración pública a partir del 2002. A pesar de ello, estos funcionarios pueden solicitar el retiro de todos los fondos acumulados en su cuenta individual del SIACAP cuando cesen sus labores en el sector público, aunque pueden mantenerlos ahorrados de forma voluntaria si así lo desean. Los exfuncionarios públicos también están habilitados para realizar contribuciones voluntarias a su cuenta del SIACAP.

La afiliación al SIACAP sigue siendo voluntaria para los funcionarios que ingresaron a la Administración pública antes de la promulgación de la Ley N.º 29, del 2001. Sin embargo, ellos no podrán disponer de los recursos de sus cuentas individuales hasta que cumplan la edad de retiro del Sistema de IVM de la CSS o se invaliden.

Una vez cumplidos los requisitos para el retiro de los recursos, se puede optar por el saldo total de la cuenta, pagos mensuales, una renta vitalicia o una combinación de las anteriores. Para disponer de los fondos acreditados en su cuenta individual, el funcionario público debe encontrarse, por lo menos, dentro de una de las siguientes condiciones:

- a) Estar pensionado por la Caja de Seguro Social por invalidez o incapacidad permanente o absoluta por riesgo profesional.
- b) Tener, por lo menos, la edad que requiere la Ley Orgánica de la Caja de Seguro Social para ser pensionado por vejez.
- c) Tener, por lo menos, 50 años si es mujer y 55 años si es varón, y tener un mínimo de veintiocho años como servidor público, en ambos casos, siempre que la suma que le corresponda hasta la edad mínima



de retiro por vejez, considerada en la Ley Orgánica de la Caja de Seguro Social, corresponda a un monto no menor que el de la pensión. Esto, bajo igual número de años de cotización, le concedería la Caja de Seguro Social por la contingencia de la vejez.

Las contribuciones al SIACAP ingresan en cuentas individuales a nombre de cada afiliado y están constituidos por:³

- a) Una contribución del 2% del salario del servidor público.⁴
- b) Un aporte mensual de Estado del 0.3% de los salarios devengados por los servidores públicos incluidos en el SIACAP y que realizan aportes a través de la planilla.
- c) Cualquier aporte voluntario extraordinario realizado por el funcionario o exfuncionario público.
- d) Los ingresos adicionales producto de las inversiones de los recursos del SIACAP y que se constituyen con los aportes referidos en los tres puntos anteriores.

En la administración de los recursos de este fondo intervienen los siguientes actores: el Consejo de Administración del SIACAP, la entidad registradora-pagadora (ERP), las entidades administradoras de inversión (EAI) y los agentes de retención. A continuación, se realiza una breve descripción de cada uno de estos actores.

1.1.1 ► Consejo de Administración del SIACAP

El Consejo de Administración (CODA) del SIACAP es el órgano responsable de la buena gestión del fondo de pensiones de los empleados públicos. Su función es orientar, vigilar y fiscalizar el funcionamiento general y la buena marcha del SIACAP, así como instruir y ordenar lo conducente a las entidades que tengan a su cargo la ejecución de operaciones de registro, pagaduría y de inversión de los recursos del SIACAP.

El CODA se apoya en una Secretaría Ejecutiva como organismo ejecutivo y administrativo. La Secretaría Ejecutiva funciona como el enlace entre el CODA, la ERP y las EAI. Además, da fe pública de las decisiones y acuerdos del CODA, y está encargada de emitir el reconocimiento, rechazo o modificación del beneficio que reciba cada afiliado. La máxima autoridad de la Secretaría Ejecutiva es el secretario ejecutivo, cuyo nombramiento recae en el CODA. Entre las principales funciones del CODA se encuentran:

- a) Seleccionar la empresa registradora-pagadora.
- b) Designar la Caja de Seguro Social como entidad administradora de inversiones permanente.
- c) Seleccionar una o más entidades administradoras de inversiones por períodos de cinco años.

3. Los empleados públicos que provenían del Fondo Complementario de Prestaciones Sociales recibieron un bono negociable emitido por el Estado como reconocimiento de las contribuciones acumuladas por cada contribuyente al Fondo Complementario de Prestaciones Sociales hasta la fecha de entrada en vigencia de la ley del SIACAP. Estos bonos negociables corresponden, entonces, al saldo inicial de la cuenta individual de los empleados públicos que provienen del sistema anterior. En su momento, la Contraloría General de la República emitió un Certificado de Participación Negociable (CERPAN), que tenía como respaldo el bono negociable y estos CERPAN se depositaron en la cuenta individual del SIACAP de cada trabajador. Sin embargo, los CERPAN ya no están en la cartera de inversión del SIACAP, pues fueron redimidos conforme se fueron venciendo y otra porción fue redimida anticipadamente por el Estado.

4. En sus inicios, esta contribución fue voluntaria; sin embargo, es obligatoria para los funcionarios que fueron contratados por primera vez a partir de enero de 2002 como lo dispuso el artículo 2 de la Ley N.º 29, del 3 de julio de 2001.



- d) Establecer las directrices y la política general aplicables al SIACAP.
- e) Resolver las apelaciones de los afiliados.
- f) Iniciar las acciones legales que correspondan contra aquel que cause un perjuicio a los recursos del SIACAP.

1.1.2 ▶ Entidad Registradora-Pagadora

La Entidad Registradora-Pagadora (ERP) es la encargada de llevar el registro contable de la cuenta individual de cada afiliado, donde hará constar el importe de las contribuciones especiales, obligatorias o voluntarias de las cuentas CERPAN propiedad de los poseedores en debido curso⁵ y los réditos que generen. Además, se encarga de la recaudación de las aportaciones de los afiliados y de la transferencia del dinero a las EAI elegidas por los participantes para la administración de su cuenta individual. La ERP es seleccionada por periodos de cinco años por el SIACAP mediante un procedimiento de acto público.

La ERP no administra el dinero de los ahorrantes, solo lo recauda, lo registra y lo transfiere a las EAI. El importe de las contribuciones es transferido por los agentes de retención directamente a la Entidad Registradora-Pagadora, la cual debe abrir una cuenta especial para este propósito, para que posteriormente pueda transferir estos fondos a la EAI elegida por el trabajador o, si este no ha ejercido este derecho, a las distintas entidades administradoras seleccionadas por el SIACAP.

La ERP también presta los servicios de apertura y de cierre de cuentas individuales; cálculo, autorización y pago de beneficios; emisión, envío o entrega del estado de cuenta periódico de cada afiliado; presentación al CODA de informes periódicos de gestión operativa y financiera, y solicitud a las EAI de las transferencias de fondos suficientes para cubrir los pagos de los beneficios de los afiliados. Al ser la ERP una entidad regulada por el SIACAP, debe permitir las inspecciones y solicitudes de informes que ordene el CODA. También debe colaborar con la firma independiente de auditores contratada por el CODA. En la actualidad, la ERP elegida por el SIACAP es PROFUTURO, quien recientemente ganó de nuevo el proceso de licitación para fungir como ERP por los próximos cinco años.

1.1.3 ▶ Entidades administradoras de inversiones

Las EAI se encargan de invertir los fondos de pensiones del SIACAP, procurando obtener un equilibrio entre la seguridad y la rentabilidad de las inversiones. Estas entidades son seleccionadas por el CODA mediante un procedimiento de acto público por periodos de cinco años.

De conformidad con la ley, la administración de los recursos del SIACAP se asigna a la EAI de la Caja de Seguro Social y a dos o más EAI privadas e independientes entre sí. Durante los primeros veinticuatro meses

5. Como se indicó en la nota 3, estos CERPAN están respaldados por los bonos de reconocimiento que constituyeron el saldo inicial de las cuentas individuales de los trabajadores que provenían del Fondo Complementario de Prestaciones Sociales. Estos CERPAN ya fueron redimidos, pero se registran en una cuenta aparte, denominada *cuenta CERPAN*.



de vigencia de los contratos de administración que se suscribieron en el inicio de operaciones del SIACAP, la recaudación se distribuyó por partes iguales entre todas las entidades administradoras de inversiones.⁶

Actualmente, los afiliados pueden optar, una vez cada doce meses, por la administradora de inversiones a la cual deseen estar afiliados. En este caso, el total de sus fondos se traspasa a la de administradora de inversiones fondos del SIACAP que haya elegido y sus aportes también son destinados a este fondo, por lo que su cuenta recibe el rendimiento que obtenga la entidad escogida. Los afiliados al Fondo General del SIACAP, es decir, aquellos que no hayan seleccionado una EAI específica, reciben el rendimiento promedio que obtengan todas las administradoras de inversiones del sistema.

Como ya se explicó, las EAI tienen como función principal invertir los recursos del SIACAP. Entre otras de sus funciones están:

- a) Recibir de la ERP las contribuciones especiales de los afiliados.
- b) Presentar, al CODA y a la firma independiente de auditores, un informe mensual de las inversiones realizadas y el resultado de estas.
- c) Informar semanalmente a la ERP el rendimiento de las inversiones bajo su administración.⁷
- d) Transferir a la ERP los fondos que les sean requeridos por el pago de los beneficios a los afiliados.
- e) Transferir, a nombre del SIACAP, los títulos adquiridos con fondos de este en la ejecución de su actividad de inversiones.
- f) Establecer un sistema de valorización de las inversiones a precio de mercado basado en parámetros comunes para todas las EAI.
- g) Garantizar un rendimiento mínimo sobre los recursos que reciba del SIACAP en la ejecución del contrato de administración de inversiones.
- h) Acatar las instrucciones y recomendaciones emanadas del CODA para la correcta inversión de los recursos.
- i) Permitir las inspecciones y solicitudes de informes que ordene el CODA.
- j) Colaborar con la firma independiente de auditores contratada por el CODA.
- k) Administrar las inversiones del SIACAP, con la diligencia de un buen padre de familia.
- l) Elaborar y publicar anualmente los estados financieros de las inversiones que se realizan con recursos del SIACAP, certificados por la firma independiente de los auditores seleccionada por el CODA.

Actualmente, el SIACAP tiene contratadas dos EAI: Consorcio Aliados y PROGRESO Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Jubilaciones y Cesantía S. A. Una nueva contratación se encuentra en proceso de licitación. Adicionalmente, la Caja de Seguro Social opera permanentemente como EAI con un tercio de los

6. El plazo venció el 7 de julio de 2002.

7. Según el nuevo contrato para las EAI, a partir de septiembre de 2017, el envío de información de rendimiento será diario.

recursos del Fondo General del SIACAP, sin que para ello sea necesario que participe en acto público. Las dos terceras partes restante de los recursos del SIACAP se dividen en un fondo de mayor cuantía administrado por PROGRESO y uno de menor cuantía administrado por Consorcio Aliados.

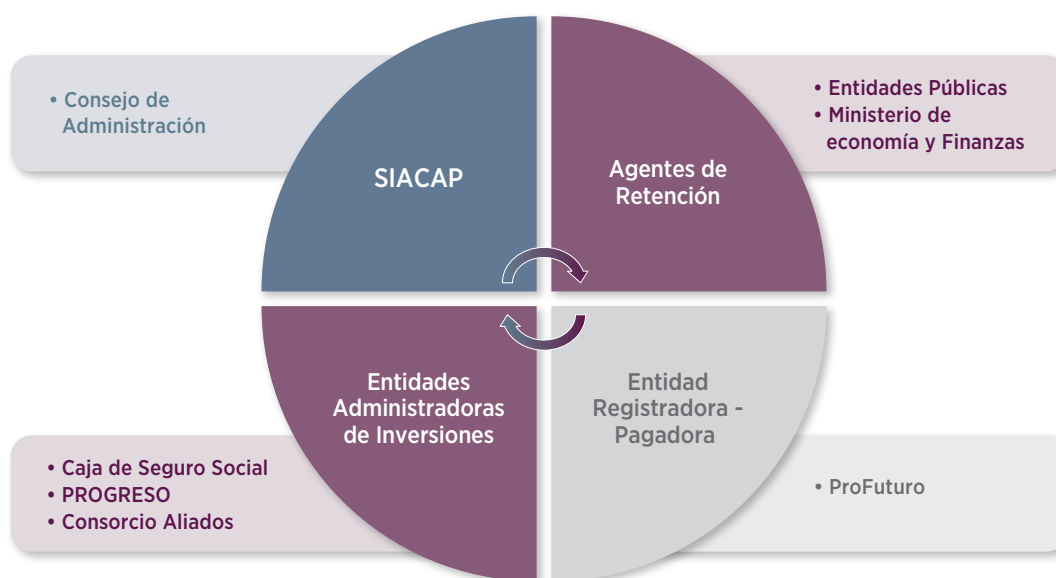
1.1.4 ▶ Agentes de retención

Los agentes de retención corresponden a las entidades públicas encargadas de efectuar los descuentos de las cotizaciones y remitirlas a la ERP. Adicionalmente, el Ministerio de Economía y Finanzas cancela trimestralmente a la ERP los fondos correspondientes a las aportaciones del 0.3% de los salarios devengados por los servidores públicos incluidos en el SIACAP.

1.1.5 ▶ Cifras del SIACAP

A continuación, en la figura 2 se presenta un resumen de la conformación del Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos.

FIGURA 2 ▪ CONFORMACIÓN DEL SIACAP



Fuente: elaboración propia.



En la siguiente tabla se presentan algunas cifras del SIACAP.

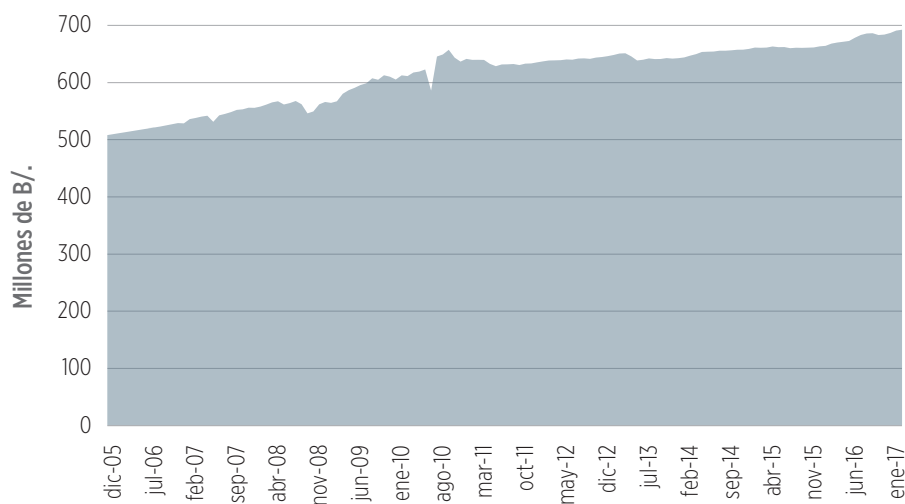
TABLA 1 ■ CIFRAS DEL SIACAP A MAYO DE 2017

Número de afiliados	461 390
Número de aportantes	144 233
Número de no cotizantes	317 157
Total de afiliados o beneficiarios que han cobrado	140 015
Fondos administrados (millones de PAB)	696.6
Comisiones sobre el saldo fondo del SIACAP (ERP más EAI)	0.3036%
Rendimiento anual acumulado del fondo del SIACAP	6.7686%
Rendimiento anual acumulado de PROGRESO	6.7492%
Rendimiento anual acumulado de Consorcio Aliados	6.8507%
Rendimiento anual acumulado de CSS	6.7124%

Fuente: SIACAP, 2017, <http://www.siacap.gob.pa/>

En la figura 3 se presenta la evolución de los recursos administrados dentro del SIACAP desde finales de 2015 hasta enero de 2017. Las cifras muestran una clara tendencia creciente a lo largo del tiempo.

FIGURA 3 ■ SALDO ADMINISTRADO POR EL SIACAP (EN MILLONES DE PAB)

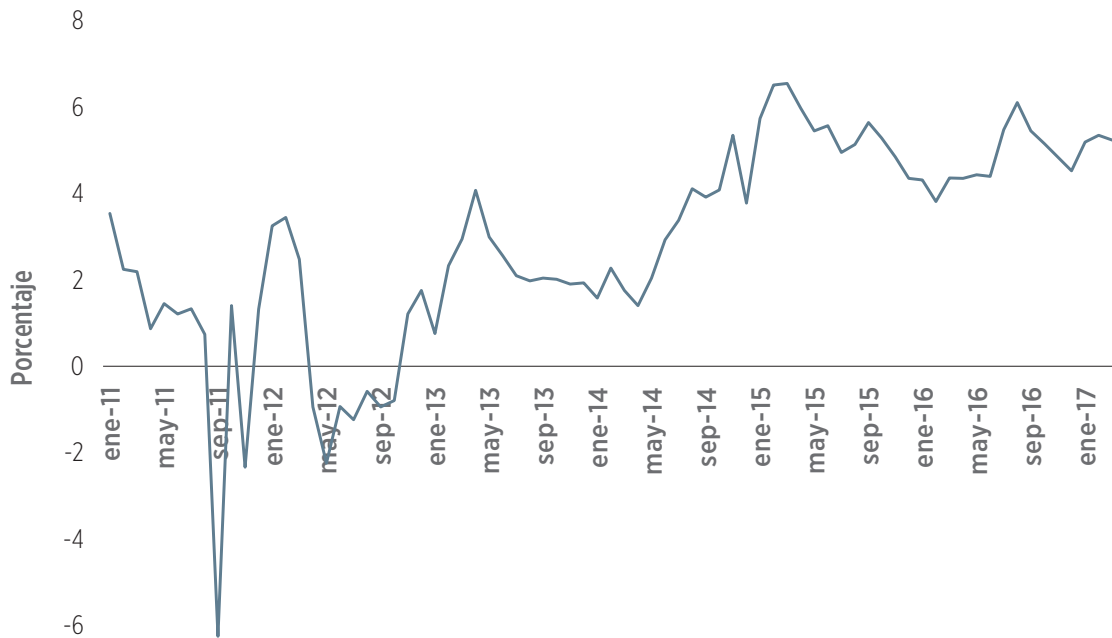


Fuente: AIOS.



En la figura 4 se muestra la evolución de la rentabilidad real anual de los fondos del SIACAP, deflactada por el índice de precios al consumidor. Esta rentabilidad se ha estabilizado entre un 4% y un 6% en los últimos dos años y medio.

FIGURA 4 ■ **RENTABILIDAD REAL DE LOS FONDOS ADMINISTRADOS POR EL SIACAP**

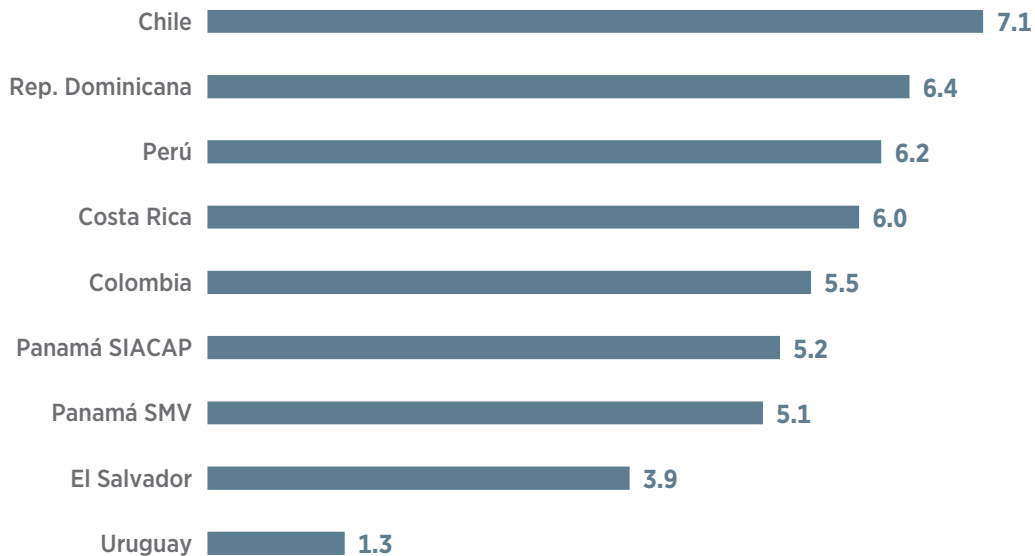


Fuente: AIOS.

Esta rentabilidad es el resultado de la forma en la cual se estructura la cartera de inversiones de las EAI y de la evolución de la inflación del país. Cuando estas rentabilidades se comparan con las del resto de los países latinoamericanos miembros de la AIOS, como se hace en la figura 5, las rentabilidades anuales reales que se observaron en Panamá en marzo del 2017 se encuentran entre las más bajas de la región, aunque muy cercanas al promedio.



FIGURA 5 ■ **RENTABILIDAD ANUAL REAL DE LOS FONDOS DE PENSIONES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL- EN AMÉRICA LATINA (EN PORCENTAJES)**



Fuente: AIOS. y elaboración propia

Como se indicó, las rentabilidades de las AFP en Panamá responden a la estructura de las inversiones de los fondos administrados, los cuales están muy concentrados en certificados de depósito a plazo de bancos locales, en rentas fijas y en emisores panameños. Al respecto, sería recomendable revisar los límites de inversión existentes en la Ley N.º 10, de 1993, y en la regulación de la SMV, con el fin de promover una mejor diversificación de los fondos de pensiones.

Dentro de las opciones para valorar, se deberían exigir mayores inversiones en instrumentos de renta variable, que, si bien no podrían encontrarse en Panamá, sí estarían disponibles si se invirtiese con mayor agresividad en mercados internacionales. También se debería valorar la posibilidad de crear, de manera regulatoria, portafolios de referencia contra los cuales las AFP podrían medir el desempeño de las inversiones de los fondos administrados.

Por último, debería considerarse un límite más estricto para las inversiones de los fondos de pensiones en certificados de depósito a plazo de bancos panameños. Por lo general, este tipo de inversiones solo está disponible a corto plazo, lo que limita la duración de los portafolios y no se corresponde con las estrategias de inversión que deben seguir los fondos de pensiones, dada su característica a largo plazo. Además, la alta concentración en este tipo de instrumentos afecta la construcción de curvas de precios de valores, las cuales son un insumo esencial para el manejo de los riesgos financieros.



1.2▶ Sistema Previsional Complementario Voluntario

El Sistema Previsional Complementario Voluntario se creó con la promulgación de la Ley N.º 10, de 1993, y sus reformas. Esta ley creó los planes o fondos para pagar jubilaciones, pensiones y otros beneficios similares, voluntarios y complementarios —si fuera el caso—, que concede el sistema de seguro social.

La administración y gestión de los planes de pensiones se realiza por medio de una administradora de inversiones de fondos de jubilación y pensiones, o administradora de fondos de pensiones, la cual requiere de autorización previa de la Comisión Nacional de Valores. Los planes de pensiones administrados por las AFP deben cumplir los siguientes principios básicos:

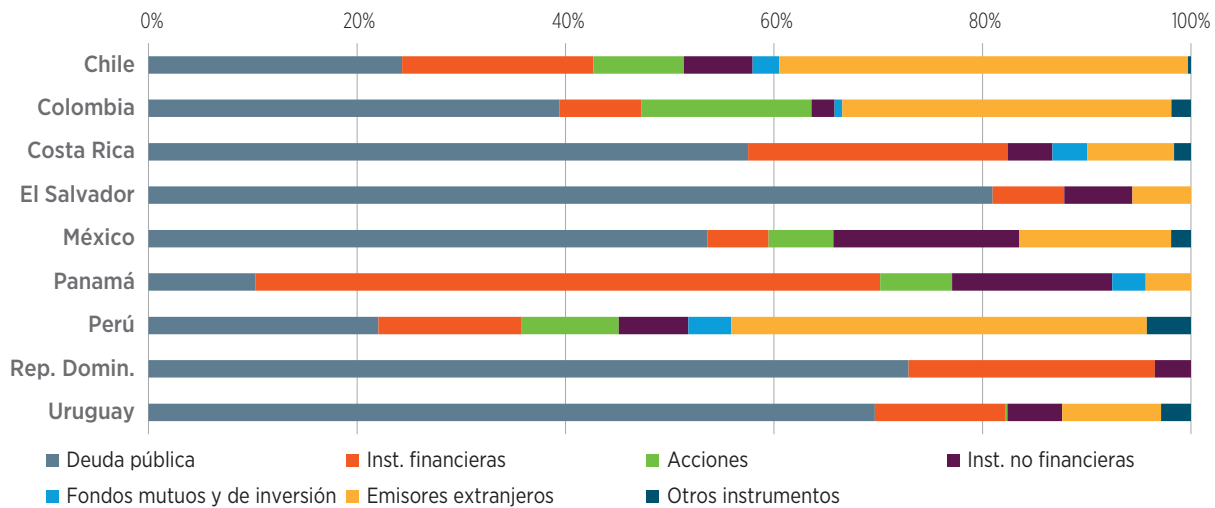
- a) Se constituyen voluntariamente y tienen carácter de privado.
- b) Son de capitalización individual.
- c) Pueden ser individuales o colectivos, contributivos o no contributivos y de contribución definida.
- d) Las aportaciones y sus rendimientos netos de gastos son titularidad del afiliado desde el momento en que deben realizarse conforme a lo establecido en el plan, independientemente de quién haga las aportaciones.
- e) El plan de pensiones debe adscribirse a uno o a varios fondos de jubilación y pensiones.

Todas las administradoras de inversiones de fondos de jubilación y pensiones deben tener un fondo básico que cumpla con límites máximos de inversión por tipos de activo establecidos por la Comisión Nacional de Valores. Además, pueden crear fondos distintos del fondo básico con diferentes perfiles de riesgo y rentabilidad esperada.

En la figura 6, se muestra la composición de la cartera de inversiones que administran las AFP, a marzo de 2017. Aunque los saldos administrados por los fondos de pensiones en Panamá son pequeños, es notable que las inversiones en la deuda pública presentan el porcentaje más bajo entre los fondos de pensiones de América Latina, con algo más del 10% de los activos administrados. Por su parte, Panamá muestra la mayor proporción, en América Latina, del saldo administrado en instrumentos emitidos por instituciones financieras, con cerca de un 60% del portafolio de inversiones.



FIGURA 6 ■ **COMPOSICIÓN PORCENTUAL DE LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL EN AMÉRICA LATINA (A MARZO DE 2017)**



Fuente: AIOS.

Como se mostró en la figura 5, la rentabilidad real anual de los fondos administrados por las AFP es la más baja de la región, aunque es cercana a la media. Incluso, la rentabilidad real anual de los fondos administrados era, en marzo de 1997, inferior a la reportada por los fondos del SIACAP. Esta situación se agrava por el hecho de que las comisiones cobradas por las AFP en Panamá alcanzan hasta el 2% del saldo administrado, mientras que en el SIACAP se cobra 0.3% del saldo administrado.

Los fondos de pensiones de este sistema son supervisados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Según lo dispuesto en el artículo 279 del Decreto Ley N.º 1, de 8 de julio de 1999, y en el Decreto Ejecutivo N.º 27, del 27 de junio de 1997, modificado por el Decreto Ejecutivo N.º 32, del 6 de julio de 1998, la SMV debería colaborar con el Consejo de Administración del SIACAP en la supervisión de los Fondos del Sistema de Ahorro y Capitalización de los Servidores Públicos. Sin embargo, en la práctica, no existe esta colaboración entre las instituciones, aunque la SMV indica que tiene programado establecer dicha colaboración en un futuro cercano.

A la fecha, se operan dos fondos de pensiones complementarios: PROGRESO AIFPC, S. A. y ProFuturo AFPC, S. A. Únicamente ProFuturo ofrece la opción de multifondos. Los aportes realizados a estos fondos tienen un beneficio fiscal, ya que son deducibles del impuesto sobre la renta hasta el 10% del ingreso anual bruto del contribuyente con un tope máximo de PAB 15 000 por año.

El afiliado del plan puede retirar sus recursos después de diez años de permanencia en el fondo sin que deban reintegrar los beneficios fiscales recibidos. Se exceptúa de esta regla a aquellos que, al momento de adquirir el plan, tengan 55 años o más, o que lleguen a dicha edad habiendo previamente ingresado a un plan de pensiones, en cuyo caso el período de permanencia mínima podrá reducirse a cinco años. También se podrán hacer retiros de los planes de pensiones sin penalización por la muerte, incapacidad, urgencias

médicas, catástrofes personales, situación financiera grave u otras circunstancias similares del afiliado, según se establezca en el plan. Las situaciones descritas hacen que, en la práctica, estos fondos funcionen como cuentas de ahorro y no como fondos de pensiones, pues las personas no están obligadas a esperar a la jubilación para el retiro de los recursos ni están sujetos a la adquisición de una renta vitalicia o retiro programado. A continuación, se presentan algunas cifras del Sistema Previsional Complementario Voluntario a diciembre del 2016.

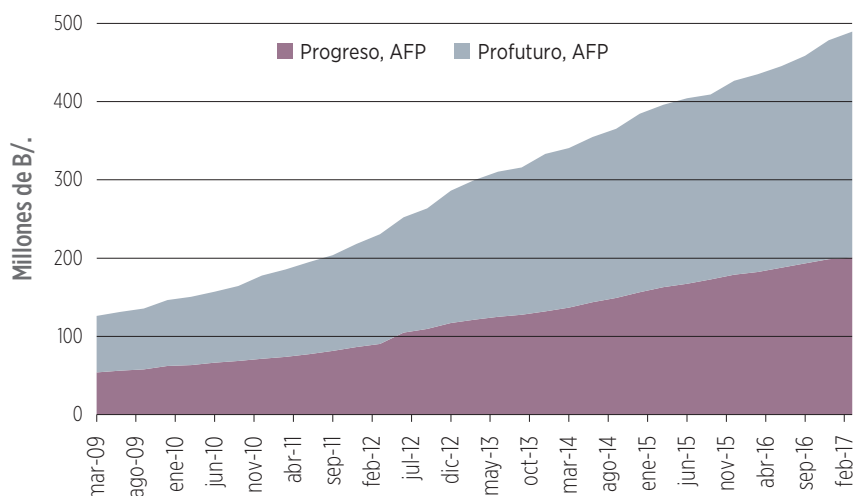
TABLA 2 ■ CIFRAS DEL SISTEMA PREVISIONAL COMPLEMENTARIO VOLUNTARIO (A DICIEMBRE DE 2016)

	PROGRESO, AIFPC	PROFUTURO, AFPC
NÚMERO DE AFILIADOS	35 132	36 014
NÚMERO DE APORTANTES	19 867	23 606
FONDOS ADMINISTRADOS (MILLONES DE USD)	198.58	279.69
COMISIONES SOBRE APORTES	2%	1.46%
RENDIMIENTO NOMINAL (% ANUAL DE LOS ÚLTIMOS 12 MESES)	5.71%	5.77%
RENDIMIENTO REAL (% ANUAL DE LOS ÚLTIMOS 12 MESES)	4.21%	4.27%

Fuente: Indicadores AIOS, diciembre 2016, Superintendencia del Mercado de Valores.

Como se muestra en la figura 7, los saldos administrados por los dos participantes de este mercado han ido creciendo a una tasa importante en los últimos diez años. A pesar de ello, como se mostró en la figura 1, estos saldos representan un nivel muy bajo del PIB cuando se compara con otros países de la región.

FIGURA 7 ■ SALDO ADMINISTRADO POR LAS AFP A FEBRERO DE 2017 (EN MILLONES DE PAB)



Fuente: AIOS.

Al 31 de marzo del 2017, el 59% de los recursos eran administrados por ProFuturo. Esta AFP es la de más larga data, pues se fundó en 1995, mientras que PROGRESO se autorizó en el 2001.



2 ▶ Guía práctica para la supervisión de pensiones basada en riesgos

La Guía Práctica para la Supervisión de Pensiones basada en Riesgos de la Organización Internacional de Supervisores de Pensiones (IOPS)⁸ provee un enfoque estructurado que se centra en la identificación de los posibles riesgos que enfrentan los fondos de pensiones y la evaluación de los factores operativos y financieros implementados para mitigar dichos riesgos. Este proceso permite que la autoridad supervisora dirija sus recursos hacia los temas e instituciones que representan las mayores amenazas.

La guía proporciona un marco de seis módulos para los supervisores de pensiones que buscan aplicar un sistema de supervisión basada en riesgos:

- Módulo 0. Introducción a la supervisión de pensiones basada en riesgos
- Módulo 1. Preparación para la supervisión basada en riesgos
- Módulo 2. Herramientas para la evaluación cuantitativa de riesgos
- Módulo 3. Identificación de riesgos
- Módulo 4. Mitigantes de riesgo y calificación de riesgo
- Módulo 5. Respuesta de supervisión

A continuación, se presenta un resumen integrado de los seis módulos de la guía. En la figura 7 se presenta un esquema con estos seis módulos que involucra la supervisión basada en riesgos.

2.1 ▶ Preparación para la SBR

2.1.1 ▶ Enfoque legislativo requerido para la supervisión basada en riesgos (SBR)

El entorno legislativo específico de la SBR debe permitir una mayor flexibilidad para aplicar un enfoque basado en el riesgo. Esta flexibilidad incluye:

- Flexibilidad en la interpretación de la legislación, por ejemplo, utilizando principios que puedan ser interpretados por las administradoras de fondos de pensiones con la guía del supervisor.

8. IOPS Toolkit for Risk-based Pensions Supervisors.

- Discreción en la aplicación de la ley, de tal forma que el supervisor no esté obligado, ya sea por normas explícitas o por objetivos relacionados con el cumplimiento, a perseguir todos los incumplimientos de la legislación.
- Regulación prudencial que aplique principios de alto nivel para establecer los estándares sobre los cuales las entidades reguladas deben conducir el fondo de pensiones (por ejemplo, principio de la persona prudente en la administración de las inversiones), en lugar de reglas detalladas y prescriptivas. Esto requiere un cierto nivel de responsabilidad, reciprocidad y confianza entre el regulador y los supervisados.

La migración a la supervisión basada en riesgos está acompañada, normalmente, por la transición de una regulación de reglas estrictas y la supervisión de cumplimiento hacia un enfoque de regulación prudencial, aplicando principios del más alto nivel para la regulación del sistema y evaluando la adecuada mitigación de los riesgos. Esto no quiere decir que se deben eliminar todas las reglas o procedimientos de cumplimiento. Ambos métodos pueden y deben combinarse. La clave es encontrar la combinación más apropiada según la naturaleza del sistema de pensiones, la capacidad de la autoridad supervisora y el nivel de desarrollo de la industria de pensiones.

2.1.2 ▶ Regulación de apoyo para la SBR

Además del enfoque legislativo mencionado anteriormente, la siguiente normativa específica debería estar establecida para que una autoridad supervisora adopte un enfoque basado en riesgo:

- Objetivos de supervisión basados en resultados que le permitan al supervisor determinar los riesgos que pueden impactar el cumplimiento de los objetivos y que, por lo tanto, requieren mayor atención. Ejemplos típicos de este tipo de objetivos de supervisión son:
 - salvaguardar los intereses de los miembros y beneficiarios;
 - promover confianza en el sector financiero;
 - promover el uso de buenas prácticas;
 - proteger contra pérdidas excesivas;
 - asegurar un tratamiento justo;
 - tomar acciones correctivas oportunas.
- Poderes que permitan incrementar el peso y la posición de la autoridad supervisora, incluyendo:
 - independencia del supervisor que permita demostrar que no está indebidamente influenciado por presiones externas;
 - poder para la realización de pruebas de idoneidad a los miembros de la Junta Directiva o del Consejo de Administración de los fondos de pensiones;
 - poder para emitir guías obligatorias o persuasivas;



- poder para autorizar, contratar o dar licencia a los participantes del sistema de pensiones, para asegurar que conocen a todos los participantes;
- poder para recopilar la información necesaria para emitir juicios;
- poder de compartir información con otras autoridades de supervisión;
- competencias en materia de intervención y cumplimiento (hacer cumplir).

2.1.3 ▶ Alineamiento organizacional y planificación estratégica

El alineamiento organizacional es el alineamiento sistemático y la coordinación de la estrategia, cultura e infraestructura para asegurar la colaboración y la efectiva contribución a la misión de la autoridad reguladora. Es necesaria una revisión estratégica del alineamiento organizacional con la SBR para demostrar el compromiso del Consejo de Administración y de la Alta Gerencia con esta. La mayoría de los supervisores establecen su misión a partir de la legislación que los regula. Sin embargo, cuando la legislación no es particularmente útil, la autoridad de supervisión puede moldear su misión y su visión para proveer la guía necesaria para establecer el enfoque de riesgos y moverse hacia la SBR. Los valores declarados pueden ayudar a establecer el tono para el éxito de la gestión del cambio hacia la SBR.

2.1.4 ▶ Habilidades y cultura de supervisión

La SBR requiere un nuevo conjunto de habilidades y cultura en la autoridad supervisora. La implementación de la SBR tiene implicaciones significativas de recursos, tanto durante la etapa de inicio como de forma permanente. El conjunto de habilidades debe incluir conocimiento de la industria, conocimiento de riesgos y técnicas de gestión de riesgos, habilidad analítica, familiaridad con la metodología de riesgos, juicio y habilidades de comunicación. Adicionalmente, se requiere experiencia en el manejo de cada categoría de riesgos (riesgo de crédito, riesgo actuarial, gobierno corporativo, entre otros), así como experiencia en la aplicación de la SBR. Para lograr este conjunto de habilidades, se debe llevar a cabo un fuerte programa de capacitación y esto puede requerir la contratación de nuevo personal.

Por otra parte, la SBR necesita un cambio cultural en los supervisores, ya que, en este modelo, deben emitir juicios, respaldarlos y recomendar acciones de supervisión. Este cambio de mentalidad no es fácil para todos los supervisores, ya que pueden oponer resistencia al cambio. La ausencia de habilidades y cultura no debe descartar el cambio hacia la SBR; sin embargo, deben jugar un papel importante en la preparación y migración hacia el nuevo modelo de supervisión. Además, debe existir involucramiento real y compromiso en todos los niveles de la autoridad para asegurar que el nuevo proceso sea incorporado realmente.

Algunas habilidades genéricas y competencias para la supervisión basada en riesgos son:

- conocimiento de cómo funcionan los fondos de pensiones, conocimiento esencial para demostrar profesionalismo y lograr la credibilidad de los supervisores;
- gestión de riesgos operativos, de tecnología de la información (TI) y financieros;



- metodologías específicas de valoración de riesgos financieros (*Value at Risk*, duración, rendimiento ajustado por riesgo, entre otras);
- habilidades de entrevista;
- capacidad de análisis;
- principios de gobierno corporativo;
- procesos de supervisión;
- conciencia jurídica para emitir conclusiones y recomendaciones;
- habilidades de presentación (principalmente, orales) y de redacción de informes.

2.1.5 ▶ Recursos humanos

Durante la transición a la SBR, el personal encargado de la definición e implementación del modelo será personal no disponible para seguir con las tareas actuales de supervisión. Esto hace que la carga de trabajo inicial sea particularmente alta, lo que es impactado, además, por la curva de aprendizaje del nuevo modelo. Esto puede minimizarse con capacitación adecuada y gestión del cambio.

Por otra parte, el proceso de llevar a cabo la evaluación inicial de todo el sistema y, de ser necesario, de cada entidad individual requiere una gran cantidad de recursos. Una vez realizada esta valoración inicial, el supervisor puede utilizar esta información para definir las necesidades de supervisión futuras y determinar la cantidad de recursos de supervisión requeridos. Sin embargo, no es posible afirmar que la SBR requiera más o menos cantidad de personal de supervisión que un modelo basado en cumplimiento. Lo que sí se puede afirmar es que la naturaleza del personal para la SBR es diferente en cuanto a la capacitación y a la experiencia.

Por eso, es necesario que la alta administración de la autoridad supervisora invierta tiempo en definir la mejor forma de utilizar sus recursos experimentados para proveer un balance a lo largo de la industria y proveer formación al personal con menos experiencia.

2.1.6 ▶ Estructura organizacional

Organizacionalmente, la autoridad supervisora puede adoptar tres tipos de enfoque:

- Enfoque horizontal (cartera): En este enfoque, cada analista o equipo de analistas recibe una cartera de fondos de pensión bajo su responsabilidad. Este analista o equipo es el encargado de la supervisión de todo el fondo de pensión, incluyendo su licenciamiento, análisis de todos sus procesos y riesgos, y la supervisión *in situ* y *extra situ*.
- Enfoque vertical (funcional): En este enfoque, un analista o grupo de analistas se especializan en una única función, como, por ejemplo, el registro o licenciamiento de nuevos fondos, la recopilación y análisis estadístico de información de los fondos existentes, la entrega de beneficios o el tratamiento de problemas detectados. En este enfoque existen analistas especializados por riesgos específicos, es decir, a



un grupo le corresponde únicamente el análisis de los riesgos financieros de las inversiones y a otro le corresponde el análisis del riesgo operativo. Cada uno de estos analistas o grupos supervisa la función en la cual se especializa en todos los fondos del sistema de pensiones, y no únicamente en un fondo o grupo de fondos. La supervisión *in situ* es realizada por un grupo de supervisores y la *extra situ* por otro grupo.

- Enfoque híbrido o matricial: Este enfoque es una mezcla de los dos anteriores, en el que existe el enfoque de cartera, pero hay especialistas en áreas o riesgos particulares.

Las ventajas y las desventajas de cada enfoque se detallan en la tabla 3.

TABLA 3 ■ **VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LOS ENFOQUES ORGANIZACIONALES**

ENFOQUE	VENTAJAS	DESVENTAJAS
HORIZONTAL (CARTERA)	Visión completa del fondo de pensión, lo que crea mayor conciencia de posibles problemas.	Mucha cercanía a las entidades y pérdida de objetividad (se puede resolver con una rotación regular del personal) Dificultad para garantizar coherencia en las evaluaciones de diferentes analistas.
VERTICAL (FUNCIONAL)	Mayor grado de coherencia en las evaluaciones.	Desconocimiento de la totalidad del fondo de pensión.

Fuente: elaboración propia.

La mayoría de los supervisores alrededor del mundo adoptan el enfoque híbrido, ya que algunas funciones no son propicias para el enfoque de cartera en cualquier caso. Sin embargo, algunas funciones están más cerca del enfoque de cartera. La división entre la supervisión *in situ* y la *extra situ* es una distinción entre a qué enfoque se orienta más la autoridad supervisora. Una separación completa de estas dos funciones puede conducir a una ruptura en las comunicaciones y a que los supervisores *in situ* y *extra situ* trabajen con diferentes estándares de riesgo, lo que es extremadamente ineficiente.

En el caso panameño, dado el relativo pequeño tamaño de la autoridad reguladora y la reducida cantidad de entidades reguladas, se recomienda seguir también un enfoque híbrido. Así, se separarían las funciones *in situ* y *extra situ*, pero, a la vez, podría existir comunicación entre los funcionarios mediante reuniones periódicas para comentar los hallazgos. Además, se recomienda una rotación de los funcionarios de supervisión para evitar los sesgos derivados del exceso de confianza con el personal de las entidades supervisadas. Este enfoque híbrido es conveniente, pues disminuye los riesgos asociados a permutas en el personal (por ejemplo, renuncias), lo cual implicaría una pérdida del *know-how* y un proceso de capacitación costoso y extenso.

2.1.7 ► **Recopilación y procesamiento de información**

Tener la información correcta es esencial para la SBR. Esto permite tomar decisiones sobre los riesgos que necesitan mayor atención tanto respecto del sistema de pensiones como de cada entidad específicamente, así como para planificar e implementar intervenciones específicas. Por lo tanto, la información dirige el proceso de SBR.

La SBR cambia la naturaleza de la información que debe recopilarse, la cual incluye:

- información sobre lo que va bien y lo que va mal;
- información cualitativa sobre cómo las entidades están cumpliendo las reglas, así como información cuantitativa que muestre que lo están haciendo;
- en lugar de datos puntuales en el tiempo, datos de tendencias para detectar problemas potenciales;
- disparadores de alerta temprana y pruebas de estrés para tratar de detectar problemas potenciales;
- probabilidad de la materialización de los riesgos;
- impacto de la ocurrencia de eventos negativos;
- información global del entorno para detectar riesgos sistémicos que puedan afectar al sistema de pensiones o a las entidades individuales;
- información de otras fuentes adicional a la información de las entidades supervisadas;
- medidas de desempeño de la autoridad supervisora;
- no requiere información detallada de cada incumplimiento menor.

“Basada en riesgos” significa que la autoridad supervisora debe ser capaz de justificar la recolección de información. Las entidades pueden reaccionar negativamente a demandas excesivas de datos cuando saben que la mayor parte de estos nunca son revisados y mucho menos para propósitos de riesgos. Los supervisores deben enfocarse, entonces, en obtener la mínima cantidad de información de alta calidad para detectar los riesgos.

2.1.8 ▶ Comunicación

La SBR no solo requiere cambios en las habilidades y en la cultura de la autoridad supervisora, sino también la adopción de nuevas prácticas por parte de la industria de pensiones. En la SBR, los participantes en el proceso de gestión del fondo deben emitir sus propios juicios para implementar prácticas adecuadas de administración de riesgos y deben ser responsables de sus decisiones. En una industria en la que las decisiones han sido fuertemente restringidas por la regulación, esa libertad y esa responsabilidad no siempre son bien recibidas.

Consecuentemente, una consideración adicional de la gerencia al pasar a la SBR es la importancia de una buena comunicación. Construir canales de comunicación y lograr el entendimiento dentro de la industria de pensiones es una base importante para la SBR.

2.1.9 ▶ Guías

Un cambio clave para la adopción de la SBR es la emisión de guías por parte de la autoridad supervisora para que los supervisados sepan lo que se espera de ellos y lo que es considerado como buena práctica, lo que debe resultar en un enfoque más ligero de supervisión. En un enfoque basado en reglas, las entidades supervisadas simplemente tienen un conjunto de regulaciones que cumplir, mientras que, en el enfoque



basado en riesgos, también deben entender cómo el supervisor espera que se comporten mientras cumplen la regulación. La emisión de guías puede ser, también, una forma importante para que la autoridad supervisora evalúe las capacidades del sector de pensiones como un todo, identificando áreas de riesgo sistémico e intentando mejorar los estándares de todo el sistema.

Con el fin de ayudar a la industria a realizar los ajustes requeridos por la SBR, se deben emitir guías cada cierto tiempo relacionadas con el manejo de los factores de riesgo identificados por el supervisor. Estas guías deben ser menos prescriptivas, pero más explícitas en cuanto a lo que el supervisor espera de la Junta Directiva y de la Alta Gerencia de las entidades. Además, deben explicar su objetivo en lugar de ser un mapa de proceso de cómo cumplir. Un área clave en la que se deben emitir guías es en aquella relativa a los sistemas de gestión de riesgo de los fondos de pensiones.

2.2 ▶ Pasos para la aplicación de la SBR

La supervisión basada en riesgos centra la atención en los objetivos a largo plazo para el supervisor, los riesgos clave para estos objetivos y las soluciones más eficaces. Este modelo de supervisión puede aplicarse de diversas formas según las diferentes características de los sistemas de pensiones.

Sin embargo, independientemente del tipo de sistema de pensiones, la guía establece los siguientes pasos para la aplicación de un modelo de supervisión de pensiones basada en riesgos.

2.2.1 ▶ Establecimiento de los objetivos de la autoridad de supervisión de pensiones y, en consecuencia, su enfoque de riesgo

Un enfoque basado en riesgos requiere que la misma autoridad de supervisión sea explícita en cuanto a los tipos de riesgos en los que enfocará sus recursos y a cuáles áreas e instituciones les asignará menos prioridad. Esta será determinada por los recursos y el presupuesto de la autoridad, sus objetivos legales, la naturaleza del sistema de pensiones (obligatorio versus voluntario, etc.), y el apetito por el riesgo de la autoridad de supervisión.

a) Objetivos de supervisión: El enfoque de riesgo debe ser guiado por los objetivos de la autoridad de supervisión de pensiones. Idealmente, los objetivos de supervisión deben estar integrados en la legislación y redactados en términos de resultados. Sin embargo, cuando la legislación es imprecisa, la misma autoridad de supervisión deberá aclarar sus metas en su propia declaración de misión.

b) Naturaleza del sistema de pensiones: El enfoque de riesgo estará moldeado por la naturaleza del sistema de pensiones. Los principales riesgos dentro de los sistemas de beneficio definido (BD) se refieren al financiamiento y a la solvencia, así como a la capacidad de los fideicomisarios o fiduciarios de supervisar los planes de DB. El enfoque principal de la autoridad estará, por lo tanto, en identificar problemas de financiamiento y puede incluir pruebas de estrés cuantitativas para verificar la probabilidad de que los niveles de financiamiento se mantengan en circunstancias adversas.



Con sistemas de contribución definida, el foco tiene que darse en los procesos en vez de en los resultados, ya que los beneficios no están garantizados. El papel del supervisor es cerciorarse de que el fondo se maneje de forma segura, como si fueran los mismos miembros los que estuvieran realizando la tarea (estándar de la persona prudente) y centrarse en los riesgos que impactan a los miembros del fondo y que podrían ocasionar que ellos pierdan dinero.

En algunos países, uno de los riesgos que deben evaluarse es el riesgo sistémico, o sea, el riesgo que toma en consideración el sistema financiero en su conjunto (sistema bancario, mercados de valores, sector asegurador y fondos de pensiones). Esto ocurre con mayor frecuencia en países con órganos reguladores especializados y en donde los fondos de pensiones tienen un peso importante dentro del sistema financiero.

En el caso panameño, el tamaño del sector de pensiones es muy pequeño. Esto hace improbable que algún problema allí pueda tener un efecto significativo en otros segmentos del sector financiero. Sin embargo, se debe tener presente que las AFP son propiedad de grupos financieros importantes en el país. Los problemas, por ejemplo, en el sector bancario sí podrían tener repercusiones sobre la confianza de las AFP, mas no sobre la seguridad de los fondos de pensiones en sí, pues estos se manejan como patrimonios separados de los gestores.

Aunque está fuera del alcance de esta consultoría, sería recomendable extender la iniciativa de emprender la supervisión basada en riesgos a las otras áreas del sector financiero atendidas por la SMV y a la Superintendencia de Bancos, con el fin de incluir el riesgo sistémico dentro de los riesgos relevantes.

c) Apetito de riesgo: Una de las ventajas del enfoque basado en riesgos es que obliga a la autoridad a ser explícita (preferiblemente, de manera pública) acerca de las áreas en las que pretende enfocarse y el *trade off* en costo-beneficio que se ve obligada a hacer. Por ejemplo, una autoridad de supervisión puede decidir que evitar completamente el fraude es imposible teniendo en cuenta los recursos disponibles. En este caso, es posible que los recursos se dediquen a diseñar señales de alerta temprana de posibles fraudes y a desarrollar procedimientos de respuesta rápida a tales señales. No obstante, esta decisión tendrá el costo de saber que ocurrirá algún fraude. En este caso, “algún fraude” sería clasificado como un riesgo aceptable y “actuar lentamente a la luz de evidencia de fraude” sería clasificado como inaceptable.

2.2.2 ► Identificación de los riesgos que enfrentan los fondos individuales y la industria de pensiones que tienen que ver con los objetivos de la autoridad de supervisión de pensiones

La autoridad de supervisión tiene que identificar cuáles riesgos podrían conducir al fallo de sus objetivos y la manera en que estos riesgos están correlacionados. Los riesgos sistémicos que impactan al sector de pensiones como un todo también son considerados.

Entonces, la autoridad de supervisión requiere integrar los diferentes indicadores (tanto cuantitativos como cualitativos) que usará para identificar y medir estos riesgos. La autoridad también tendrá en cuenta lo bien que estos riesgos se manejan, es decir, los mitigantes del riesgo establecidos, ya que, generalmente, el riesgo se considera sobre una base neta (riesgo residual) más que sobre una base bruta (riesgo inherente).



a) Factores de riesgo: El siguiente paso para diseñar un marco basado en riesgos es identificar los riesgos institucionales individuales y de la industria que podrían conducir a no cumplir los objetivos del supervisor. Por ejemplo, si el objetivo primario es la protección de los miembros y beneficiarios, y el principal enfoque de riesgos es, por ende, prevenir fallos del fondo, el supervisor deberá determinar, entonces, el tipo de riesgos que podrían conducir a estos.

La siguiente lista de posibles factores para incluir en una evaluación de riesgo está diseñada como un control para ayudar a que los supervisores diseñen su modelo. La lista no es exhaustiva o exclusiva y, por ende, debe adaptarse al sistema de pensiones y estará limitada por la disponibilidad de datos:

- riesgo de inversión o de mercado;
- riesgo de crédito;
- riesgo de solvencia;
- riesgo de liquidez;
- riesgo de descalce;
- riesgo actuarial en el caso de pago de beneficios periódicos;
- riesgo de agencia o de competencia;
- riesgo operativo;
- riesgo de TI;
- riesgo legal;
- riesgo de contagio e integridad de la parte relacionada.

b) Indicadores de riesgo: Una vez identificado el enfoque principal de supervisión y los riesgos para cumplir sus metas, la autoridad de supervisión tiene que determinar cuáles deberán ser los indicadores de riesgo. Estos se pueden definir como aquellas actividades o eventos que, probablemente, tendrán como resultado la materialización del riesgo.

Los indicadores pueden ser cuantitativos o cualitativos. Algunos riesgos pueden cuantificarse más fácilmente que otros, particularmente, aquellos que son el foco de los sistemas de BD (financiamiento, solvencia, gestión de activos y pasivos). Las pruebas cuantitativas para planes de CD son más limitadas. Una prueba de este tipo puede ser el *Value at Risk* (VaR).

Ejemplos de otros indicadores pueden ser un índice de puntualidad y precisión en la presentación de documentos y pago a tiempo de contribuciones al fondo. En un sistema basado en riesgos, un mal registro indicaría una mayor probabilidad de futura delincuencia y, por tanto, la atención debe aumentarse a este riesgo en el futuro.

Sin embargo, es importante reconocer que no todos los riesgos relevantes se prestan fácilmente para una evaluación cuantitativa y dichos puntajes siempre involucrarán y deberán combinarse con juicios cualitativos.

c) Riesgo sistémico: El riesgo sistémico es el riesgo que afecta a todas las entidades supervisadas o a la mayoría de ellas, a alguna subsección de ellas (por ejemplo, todos o la mayoría de los planes o fondos de CD, o todos o la mayoría de los planes de BD). Si todas las entidades de un tipo particular están sujetas a este riesgo, no es productivo tratar este en particular en cada fondo, sino más bien se debe tratar a partir de mejorar todo el sistema de pensiones.

Con frecuencia, las evaluaciones de riesgo realizadas en el marco de la SBR se refieren a entidades individuales específicas con resultados que activan respuestas de supervisión dirigidas a cada entidad individualmente, con base en sus circunstancias particulares. Sin embargo, las evaluaciones individuales de riesgo solo empiezan a tener sentido una vez que los riesgos sistémicos son reconocidos y, eventualmente, tratados.

Parte del proceso de SBR deberá incluir, por tanto, mirar más allá de los datos específicos de la institución para reunir y analizar información sobre la industria y sobre el sistema financiero como un todo, incluyendo información relevante del mercado internacional. El proceso de identificación del riesgo también deberá ser innovador en naturaleza con el objeto de detectar tendencias que puedan plantear nuevos riesgos o riesgos emergentes.

Las evaluaciones para detectar el riesgo sistémico pueden incluir:

- sistemas de alerta temprana;
- evaluación de condiciones macroeconómicas;
- condiciones de mercado;
- evaluación de niveles de financiamiento de la industria;
- supervisión de terceras partes;
- quejas de miembros;
- examen de cumplimiento de la nueva regulación;
- las prácticas en la industria, tales como selección de supuestos y métodos actuariales, o prácticas crediticias de interés para planes de CD.

2.2.3 ▶ Establecimiento de una metodología para mapear y ponderar los riesgos enfrentados con los objetivos de la autoridad

El establecimiento de una metodología para mapear y ponderar los riesgos enfrentados con los objetivos de la autoridad incluye sopesar los diferentes riesgos de acuerdo con su importancia, estableciendo la probabilidad de un evento adverso y su posible impacto. A este proceso también se lo denomina *mapas de riesgos* o *mapas de calor*. En estos, las evaluaciones cuantitativas y cualitativas formarán parte del buen juicio del supervisor.

a) Mitigantes de riesgo: Muchos riesgos pueden ser efectivamente controlados o reducidos a niveles aceptables. Por lo tanto, además de los factores de riesgo, para tener un verdadero enfoque basado en estos, es necesario que los supervisores analicen factores de mitigación que los reduzcan, es decir, analizar el riesgo en base neta (riesgo residual) en vez de en base bruta (riesgo inherente).



Los riesgos se pueden manejar de diversas maneras, incluyendo un buen gobierno corporativo, un equipo capaz de Alta Gerencia, procedimientos bien documentados, sólidos controles internos, una función independiente de auditoría interna (o servicios equivalentes proporcionados por una empresa de auditoría), procesos efectivos de gestión de riesgo, sólidas capacidades de análisis financiero y actuarial, y auditorías externas integrales. Algunos riesgos se pueden administrar financieramente, por ejemplo, usando reaseguro, cobertura o titularización.

No todas las herramientas potenciales de gestión de riesgo son igualmente aplicables o efectivas para gestionar cada tipo de riesgo. En consecuencia, antes de intentar evaluar la gestión de riesgos, el supervisor deberá no solo tener un claro conocimiento de estos riesgos, sino también saber cuáles herramientas de gestión de riesgos son más relevantes para cada uno.

b) Sistemas de gestión de riesgo de los fondos de pensiones: Los sistemas de gestión de riesgo se pueden definir como el proceso efectuado por el Consejo de Administración o la Junta Directiva de una organización, la Alta Gerencia y otro personal, diseñado para proporcionar seguridad razonable relativa al logro de los objetivos en cuanto a la efectividad y la eficiencia de las operaciones, la fiabilidad del reporte financiero, y el cumplimiento de leyes y regulaciones. El proceso no incluye solo una política o procedimiento realizado en algún momento, sino que debe operar continuamente en todos los niveles de la organización e involucrar a todo el personal.

Los sistemas de gestión de riesgo se pueden dividir en cuatro categorías generales:

- supervisión de la administración y de la cultura organizacional, que incluye las responsabilidades del Directorio, la estructura organizacional, la cultura de control y el código de conducta;
- estrategia y evaluación de riesgo, que cubren áreas tales como la estrategia de riesgo, la gestión de riesgo operativo y la estrategia de inversión;
- sistemas de control, que incluye los sistemas de TI, los sistemas de monitoreo y los controles de auditoría interna y externa;
- información, reportes y comunicación.

El enfoque particular de cada institución financiera para la gestión del riesgo variará con el tamaño y con la naturaleza del negocio, junto con la etapa de desarrollo de los mercados en que opera. Cualquiera sea la situación, es esencial que las evaluaciones de supervisión consideren no solo la existencia de políticas, procedimientos y controles, sino también su efectividad como herramientas de manejo del riesgo.

c) Ponderaciones: Un aspecto importante del diseño de un modelo de clasificación de riesgo es la ponderación asignada a diferentes categorías y controles de riesgo. Esto se verá impulsado en parte por la naturaleza del sistema de pensiones. Por ejemplo, los riesgos legales u operativos pueden ser más desafiantes en sistemas menos desarrollados, lo que hace que las ponderaciones de estos factores sean aumentadas. Adicionalmente, los supervisores evaluarán las categorías de riesgo de forma diferente si están supervisando fondos de BD o de CD.



La ponderación también se verá influenciada según el impacto de cada riesgo en los beneficiarios y miembros del plan, y en los patrocinadores. Quién asume el riesgo tendrá impacto en su importancia para la autoridad de supervisión y la consiguiente ponderación de la categoría dentro de su evaluación global.

d) Probabilidad: Una vez que se han ponderado adecuadamente las diferentes categorías de riesgo y los mitigantes para que coincidan con la estructura del fondo de pensión, el nivel de riesgo global del fondo es frecuentemente calificado de acuerdo con la probabilidad de que estos riesgos ocurran y el impacto que el fondo tendría en el sistema de pensiones en general en caso de que algo saliera mal.

La evaluación de la probabilidad de un evento adverso se basa, en teoría, en el concepto estadístico de la probabilidad condicional. Si, históricamente, se conocen algunas características relacionadas con la ocurrencia del evento, la probabilidad de que el evento ocurra puede expresarse como una función de las características observadas en cualquier fondo particular. Aunque el enfoque se basa conceptualmente en la probabilidad condicional, los modelos usados realmente por las autoridades supervisoras para medir la probabilidad de un evento son habitualmente mucho más simples y subjetivos que lo esperado con un estricto enfoque de probabilidad condicional.

e) Impacto: Las evaluaciones de impacto son importantes, dado que son un factor determinante de la relación de un fondo con la autoridad de supervisión, es decir, el nivel de monitoreo que recibirán. El intervalo de medidas de impacto es mucho más limitado que para la probabilidad. La mayoría de las autoridades de supervisión simplemente usan el tamaño del fondo o entidad (número de miembros y beneficiarios, y tamaño de los activos) para captar el daño que se infringiría si ocurriera el evento adverso.

2.2.4 ▶ Establecimiento de un proceso de aseguramiento de calidad

Como el enfoque basado en riesgos se apoya más fuertemente en juicios subjetivos del personal de supervisión, es necesario introducir un proceso de control de calidad que equilibre el control central y la discreción de supervisión para garantizar la consistencia del enfoque.

Las estructuras internas de gobierno del ente regulador son un aspecto clave para garantizar la coherencia de las evaluaciones en un gran número de supervisores, lo cual no siempre es fácil de lograr. Además de la capacitación, los temas clave incluyen asegurarse de que se hagan comparaciones internas y la validación de las evaluaciones de los supervisores. Obtener una perspectiva completa de riesgos sin crear demasiadas estructuras de comités y paralizar a la organización en procedimientos es un aspecto clave.

2.2.5 ▶ Establecimiento de una metodología para asignar recursos de supervisión con base en evaluaciones de riesgo

Un aspecto fundamental de la SBR es que se debe establecer una conexión lógica entre el resultado del análisis de riesgo realizado y el alcance, la naturaleza y la profundidad de la respuesta de supervisión. Un paso clave para diseñar un marco de SBR es establecer una metodología para asignar recursos de supervisión escasos en donde los riesgos para los objetivos del supervisor se consideren como los riesgos mayores.

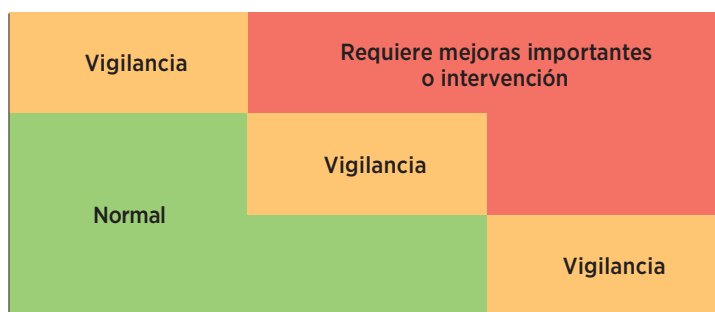


Una manera de dirigir la respuesta de la autoridad de supervisión a entidades específicas que han sido identificadas como las que representan una mayor amenaza es por medio de una matriz de respuesta de supervisión. Cuando las autoridades de supervisión deriven una calificación de riesgos, las categorías en las que se dividen estas calificaciones (es decir, alto, medio, bajo) se ingresan directamente en la matriz de respuesta de supervisión. La matriz de respuesta de supervisión, por lo general, está dividida en una serie de categorías de riesgo que indican un conjunto de herramientas de supervisión que habitualmente se emplearían para aquellos que estén dentro de cada categoría.

La categoría más baja de riesgo requeriría un enfoque de supervisión menos intensivo (por ejemplo, una supervisión regular) mientras que la más alta justificaría o requeriría usar herramientas de supervisión más intensivas (tales como un análisis en profundidad y revisiones *in situ*).

Un ejemplo de una matriz de respuesta de supervisión se incluye a continuación (puede incluir más niveles según la valoración de riesgos):

FIGURA 8 ■ **MATRIZ DE RESPUESTA DE SUPERVISIÓN**



Fuente: elaboración propia.

TABLA 4 ■ **ACTIVIDADES DE LA MATRIZ DE RESPUESTA DE SUPERVISIÓN**

NIVEL DE RIESGO	RESPUESTA DE SUPERVISIÓN	ACTIVIDADES
ALTO	Requiere mejoras importantes o intervención	Supervisión intensiva enfocada en áreas críticas según la valoración de riesgos. Revocación de la licencia o suspensión del contrato puede requerirse.
MEDIO	Vigilancia	Seguimiento enfocado en áreas de riesgo alto identificadas en la supervisión. Supervisión <i>in situ</i> al menos una vez al año.
BAJO	Normal	Seguimiento general por medio de actividades <i>extra situ</i> . Supervisión <i>in situ</i> al menos una vez cada dos años.

Fuente: elaboración propia.



Así como ayudan a determinar y organizar su acción supervisora y su respuesta para los riesgos detectados, dichas matrices también permiten planificar los programas de supervisión y usar los recursos de una forma eficiente.

Además de la intensidad de la respuesta de supervisión, es posible utilizar estas matrices para determinar la duración de la acción de supervisión, es decir, cuán urgentemente tiene que responder la autoridad de supervisión. Por ejemplo, la categoría de más bajo riesgo puede requerir, únicamente, vigilancia regular de supervisión (presentaciones regulares de datos y una revisión más en detalle programadas cada tantos años). Para categorías de mayor riesgo, se requerirá una respuesta de supervisión más urgente, sino inmediata (por ejemplo, adelantando revisiones de trianuales a anuales). Aquellas instituciones cuya clasificación de riesgo se esté deteriorando con el paso del tiempo también podrán requerir una supervisión más intensiva o urgente.



3 ▶ Diagnóstico del modelo de supervisión actual

En el siguiente capítulo se presenta el diagnóstico del modelo de supervisión actual del CODA del SIACAP y de la SMV. Este se realizó con base en entrevistas efectuadas durante las visitas del consultor a las autoridades supervisoras, las EAI, la ERP y las AFP, así como por medio de la revisión de la regulación emitida por el SIACAP y la SMV.

3.1 ▶ Leyes y normativas de supervisión

3.1.1 ▶ SIACAP

3.1.1.1 ▶ Potestades legales de supervisión

Las potestades legales de supervisión del SIACAP están dadas en la Ley N.º 8, del 6 de febrero de 1997, mediante la cual se creó el SIACAP. Esta ley establece, en su artículo 8, que el SIACAP tendrá, entre sus funciones, “orientar, vigilar y fiscalizar el funcionamiento general y la buena marcha del SIACAP, así como instruir y ordenar lo conducente a las entidades que tengan a su cargo la ejecución de operaciones de registro, pagaduría y de inversión de los recursos del SIACAP. Con el fin de ejercer adecuadamente estas funciones, tendrá las facultades necesarias que determine en el reglamento”. Por otra parte, este mismo artículo faculta al SIACAP a iniciar todas las acciones legales que correspondan en contra de aquel que cause un perjuicio a sus recursos. La Ley N.º 60, de 2010, faculta al Consejo de Administración a imponer multas por violaciones a la ley y al reglamento.

Mediante la Resolución N.º 18, del 23 de junio de 2001, el CODA ha definido un procedimiento sancionatorio para las entidades que incumplan la ley. Hasta la fecha, se han impuesto, mayoritariamente, sanciones por violaciones al límite de inversión en las entidades relacionadas.

Además de las funciones de vigilancia y de fiscalización, el SIACAP tiene entre sus funciones el trámite de las órdenes de pago y los beneficios adicionales a los que tengan derecho los servidores públicos, o los terceros, de acuerdo con esta ley. Al respecto, cabe resaltar que no es común que las autoridades supervisoras asuman este tipo de funciones operativas.

Otra de las funciones del SIACAP, establecida en la Ley N.º 8, es la contratación de la ERP y de las EAI por periodos de cinco años. Durante el 2017, correspondió una nueva contratación, la cual implicó el involucramiento de una gran cantidad de personal del SIACAP. Todo el proceso de contratación requirió un plazo de dos años.

Con respecto a este tema, existen algunos riesgos para el SIACAP. Primero, la gran cantidad de personal y de tiempo que deben destinarse al proceso de contratación cada cinco años hace que menos personal pueda



dedicarse a la supervisión de los riesgos del sistema. Segundo, en caso de que se seleccionen nuevas EAI o una nueva ERP, estas no contarán con la experiencia de las actuales en el manejo de los recursos del SIACAP y de la cuenta individual de los afiliados, respectivamente, por lo que se podrían incrementar los riesgos en el sistema. Tercero, las comisiones cobradas por las EAI son bajas, ya que compiten por precio, lo que podría ocasionar que se sacrifique la calidad en la gestión por ofrecer precios bajos. Esto introduce riesgos al sistema.

3.1.1.2 ▶ Lineamientos de gobierno corporativo y conflictos de interés

El SIACAP no ha establecido lineamientos de gobierno corporativo y conflictos de intereses para las EAI y la ERP.

3.1.1.3 ▶ Lineamientos de registro contable y generación de información financiera

Actualmente, no existen lineamientos específicos para el registro contable y la generación de información financiera. Sin embargo, se está trabajando en un plan único de cuentas aplicable a las EAI y a la ERP, el cual tiene un 90% de avance. Se está en el proceso de revisión de las políticas contables para hacer el proyecto de resolución para la aprobación del plan homologado por parte del CODA.

3.1.1.4 ▶ Lineamientos para la administración y control de las cuentas individuales

Los lineamientos para la administración y control de las cuentas individuales están contenidos en el contrato entre el SIACAP y la ERP. Estos regulan aspectos como las sucursales, el envío de información al SIACAP y a los afiliados, el establecimiento de mecanismos de cobro, la confidencialidad de la información, el cálculo del valor cuota, cuentas bancarias, la apertura y el registro de las cuentas individuales a nombre de los afiliados, la solicitud de fondos para el pago de beneficios, y las prohibiciones, entre otros.

Por medio de las entrevistas con funcionarios del SIACAP, se indicó que se pretende que, en el nuevo contrato, se cambie el enfoque de supervisión de cumplimiento. Además, se incluyó el requerimiento de manuales de procedimientos para poder realizar una supervisión más documentada, indicadores de desempeño de cada una de sus tareas y la creación de un Comité de Riesgos Operativos que asesore a la Junta Directiva.

3.1.2 ▶ Superintendencia del Mercado de Valores

3.1.2.1 ▶ Potestades legales

Las potestades legales de supervisión de los planes voluntarios de pensiones inicialmente correspondieron a la Comisión Nacional de Valores. Mediante el artículo 4 de la Ley N.º 10, del 16 de abril de 1993, según fue modificado por el artículo 275 del Decreto Ley N.º 1, de 1999, se otorgó potestad a la Comisión Nacional de Valores para regular y fiscalizar los planes voluntarios de pensiones, así como para expedir licencia a todas las entidades que administren dichos planes. Posteriormente, mediante la Ley N.º 67, del 2011, se creó la Superintendencia del Mercado de Valores, la cual asumió las potestades de la Comisión Nacional de Valores en relación con los fondos de pensión complementarios creados en la Ley N.º 10. Posteriormente, mediante



el Acuerdo N.º 11, del 5 de agosto de 2005, se desarrollaron las disposiciones de la Ley N.º 10 sobre fondos para jubilados, pensionados y otros beneficios, y las actividades de los administradores de inversión de estos fondos.

En el artículo 7 del Acuerdo N.º 11, se establece la obligatoriedad de la autorización previa por parte de la Comisión Nacional de Valores para el inicio de las operaciones de los fondos. El artículo 11 establece la obligatoriedad de que las administradoras de inversiones cuenten con una licencia expedida por la Comisión Nacional de Valores para poder operar. Asimismo, el artículo 17 otorga el poder a la Comisión Nacional de Valores de suspender, revocar y cancelar la licencia a las administradoras de inversiones.

3.1.2.2 ▶ Lineamientos de gobierno corporativo y conflictos de interés

No existen lineamientos de gobierno corporativo para las AFP. Con respecto a los conflictos de intereses, el artículo 38 del Acuerdo N.º 11 establece que las operaciones que realicen —directa o indirectamente y por cuenta propia— los dignatarios, directores y ejecutivos principales de las AFP sobre la cartera de uno o de varios de sus fondos de pensiones deberán ser reportadas por escrito a la administradora en la oportunidad que se establezca en su respectivo Código de Conducta.

3.1.2.3 ▶ Lineamientos de registro contable y generación de información financiera

No se han establecido lineamientos específicos para el registro contable y la generación de información financiera. La Superintendencia está trabajando en un manual de cuentas para todos sus regulados, el cual aplicaría para las AFP, pero no para el registro contable de los fondos de pensiones.

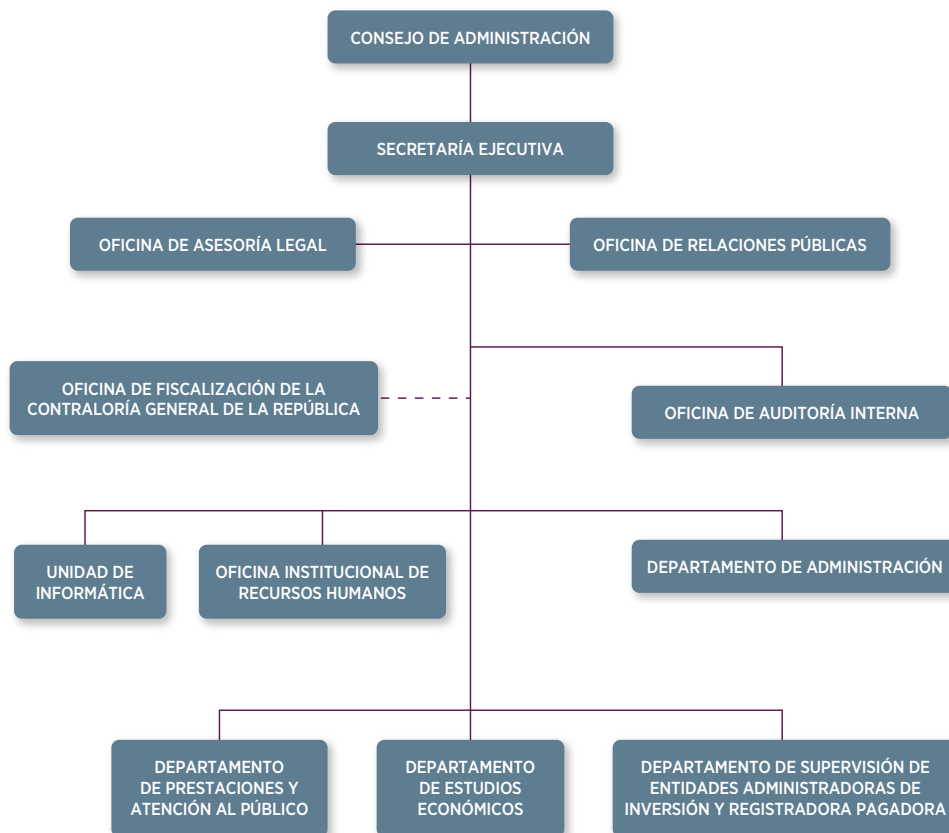
3.2 ▶ Proceso de supervisión

3.2.1 ▶ SIACAP

El SIACAP está integrado por treinta y tres funcionarios, cinco de los cuales están a cargo de la supervisión de la Entidad Registradora-Pagadora, y tres entidades administradoras de inversión.

A partir de abril del 2016, el SIACAP se planteó como objetivo crear un organigrama para organizar el área de supervisión de tal forma que apoyara la implementación de la SBR, ya que, hasta ese momento, la organización estaba conformada, únicamente, por el CODA y por la Secretaría Ejecutiva. Como resultado de este trabajo, en julio del 2016, se aprobó un organigrama con el correspondiente Manual de Organización y Funciones. Este se presenta en la figura 9.

FIGURA 9 ■ ORGANIGRAMA DEL SIACAP



Fuente: SIACAP, 2016.

La definición del Manual de Organización y Funciones ha sido un paso esencial para ordenar y asignar las responsabilidades dentro del SIACAP. No obstante, de la revisión del manual se detectan algunos aspectos que podrían mejorarse para apoyar la implementación de la SBR. A modo de ejemplo, el manual establece las siguientes funciones para el Departamento de Supervisión de las Entidades Administradoras de Inversión y Registradora-Pagadora:

- Verificar que las entidades administradoras de inversiones cumplan con las normas de diversificación de riesgo, plazo, seguridad, rendimiento y liquidez de las inversiones, de conformidad con la ley y demás normas complementarias.
- Coordinar la ejecución de la auditoría externa a las administradoras de inversiones y a la Entidad Registradora-Pagadora sobre las cuentas y el manejo de los recursos de los afiliados al SIACAP.
- Vigilar que las administradoras de inversiones y la Entidad Registradora-Pagadora cumplan con los correctivos formulados sobre los hallazgos revelados por los informes de las auditorías externas.



- Supervisar el cumplimiento de las administradoras de inversiones en relación con los principios de transparencia y buen manejo de los beneficios directos o indirectos derivados de las operaciones realizadas con los recursos del SIACAP.
- Verificar el cumplimiento de las instrucciones y recomendaciones del CODA a la Entidad Registradora-Pagadora y administradoras de inversiones en relación con la seguridad de las inversiones, registros y pagos de beneficios a los afiliados al sistema.
- Verificar el cumplimiento, en tiempo y forma, de las normas e instrucciones operativas contenidas en las leyes, contratos y pliegos de cargos.

Como se observa en los puntos anteriores (resalte tipográfico), las funciones de este departamento, con excepción de la segunda función, tienen como objetivo verificar el cumplimiento. Si bien la SBR no necesariamente busca eliminar toda verificación de cumplimiento, como se indicó en el capítulo 2, sí requiere la verificación de la buena gestión de los riesgos por parte de las administradoras de los fondos de pensiones. Por esta razón, las funciones del manual deberían ser revisadas para adaptarse al enfoque de la SBR que se busca implementar.

Por medio de las entrevistas realizadas a funcionarios del SIACAP, se indicó que su objetivo de supervisión es velar por el cumplimiento de lo que establece la ley por parte de los operarios del sistema (EAI y ERP). Consecuentemente con este objetivo, como parte de su proceso de supervisión, se verifica el cumplimiento de los lineamientos de inversión definidos en la regulación y se da seguimiento a las decisiones del Comité de Riesgos y del Comité de Inversiones por medio de la revisión de las actas que envían las EAI al SIACAP.

A nivel del sistema, el SIACAP ha identificado algunos riesgos, entre ellos:

- Riesgo de liquidez: la salida, cada cinco años, del 20%, aproximadamente, de los aportantes con el cambio de gobierno, lo que impactaría en el tamaño del fondo del SIACAP y, por tanto, su liquidez.
- Incumplimiento de su objetivo: El sistema no ha sido capaz de cumplir con su objetivo de entregar una pensión complementaria a sus afiliados, ya que cerca del 100% de los retiros se hacen por el monto total del ahorro. Únicamente una persona ha escogido un pago mensual.
- Riesgo reputacional: Las EAI pertenecen a grupos financieros que podrían involucrarse en actividades de lavado de dinero. Esto podría ocasionar un impacto en la reputación del sistema.
- Políticamente, no se considera que haya existido, a la fecha, injerencia en el sistema. El CODA está integrado por cuatro representantes del Gobierno, uno de los cuales funge como presidente, y por cuatro representantes de los empleados públicos. Por ley, los miembros reciben dietas una sola vez al mes, independientemente del número de sesiones en las que participen.

A pesar de que el SIACAP ha identificado algunos riesgos del sistema, no se han valorado respecto de la probabilidad e impacto ni se han definido indicadores y estrategias de supervisión para dar seguimiento a dichos riesgos. Es decir, es necesaria la definición e implementación de una metodología sistemática para la identificación, valoración y seguimiento de los riesgos del sistema, y a nivel de las entidades.



En relación con el proceso de supervisión, el SIACAP realiza una programación anual para el seguimiento de los hallazgos que determinen los auditores externos, quienes realizan una auditoría financiera, de verificación de cumplimiento de la ley, del reglamento y del contrato, y de tecnologías de información. Se programan visitas trimestrales para el seguimiento de los hallazgos; sin embargo, no se establecen prioridades según los riesgos de cada supervisado. Las visitas programadas normalmente tienen una duración de una o dos semanas en cada EAI. También se realizan visitas no programadas, aunque de manera muy excepcional, cuando se detectan hallazgos en la supervisión diaria *extra situ*.

La supervisión *extra situ* incluye la revisión del valor cuota enviado diariamente por las EAI y de las carteras diarias, las cuales se validan contra el balance general. Además, se verifican concentraciones y cumplimiento de límites en general. Se está creando información histórica para poder hacer cálculos y mediciones. También se revisan los reportes contables de las EAI para hacer conciliaciones con los datos de la ERP. Los hallazgos que se han detectado hasta el momento están relacionados con el incumplimiento de límites de inversión, sobre todo, en las inversiones con partes relacionadas.

El valor cuota se calcula por cada EAI y remitido al SIACAP, en donde se verifica el cálculo realizado por las EAI de forma diaria. Sin embargo, la ERP utiliza su propia fórmula de valor cuota semanal para calcular los saldos de la cuenta. En el SIACAP son conscientes de la necesidad de que el cálculo del valor cuota lo debe realizar la ERP de forma diaria y el departamento de supervisión del SIACAP debe verificar todo el proceso. El valor cuota en la actualidad en el fondo general es calculado por la ERP, quien lo calcula como un promedio ponderado del valor cuota de las tres EAI. A partir del próximo periodo de licitación, la ERP calculará el valor cuota y no solo ponderará los tres.

En cuanto a la gestión de riesgos, las EAI envían un informe del Comité de Riesgos al SIACAP conforme a su solicitud (actualmente una vez al mes). En algunos casos, este informe incluye indicadores financieros como el VaR y las duraciones; sin embargo, no es analizado por los supervisores por falta de capacitación, herramientas o tiempo. Además, envían un informe semestral de riesgo operativo. Como parte de la nueva contratación, se varió este requisito para que el envío sea mensual.

En relación con la ERP, se realizan visitas para revisar los procedimientos y dar recomendaciones, como, por ejemplo, implementación de nuevas metodologías, recomendaciones para mejoras en la recaudación e incrementos de personal para mejorar los procesos. Sin embargo, la ERP no cuenta con manuales o procedimientos documentados para que el SIACAP pueda hacer las supervisiones. Como resultado de estas visitas, se piden planes de acción. En la nueva contratación de la ERP, se incluyó como requisito la creación de un comité de riesgos operativos que rindiera cuentas a su Junta Directiva, así como la elaboración de manuales de procedimientos para poder evaluarlos (pago de beneficios, recaudación, manejo de beneficios, anulación de cuentas) e identificar riesgos.

Para la operación, el Departamento de Supervisión internamente se separó en supervisión de EAI y supervisión de la ERP, por las diferencias entre las entidades. Se cuenta con cinco supervisores para cubrir las tres EAI y la ERP. Dos supervisores se encargan de supervisar a las EAI y dos a la ERP. Los supervisores de las EAI se rotan para que no siempre vaya el mismo a una EAI. El quinto funcionario corresponde al jefe del departamento. La coherencia de los resultados entre los diferentes supervisores se verifica por medio del juicio experto del jefe de supervisión, quien tiene a cargo la revisión de todos los informes elaborados por los supervisores.



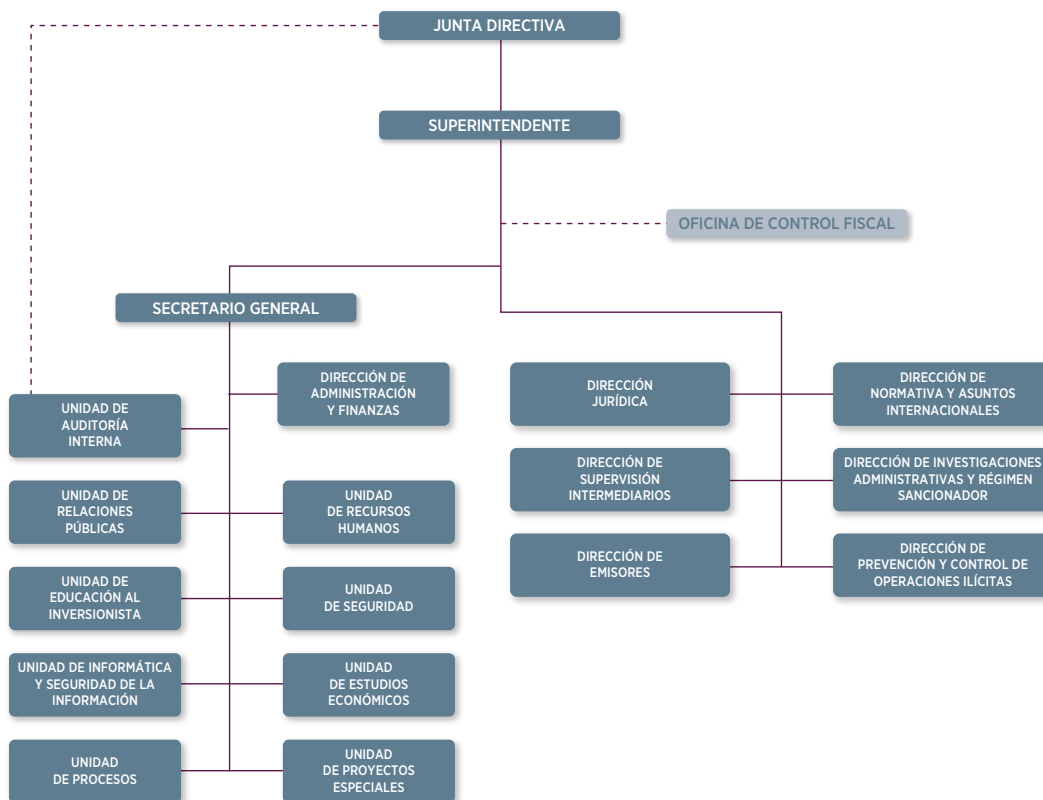
Un aspecto importante mencionado por los funcionarios del SIACAP es que, durante el 2016, en el proceso de planificación, se incluyó presupuesto para el 2017 para cumplir con su programa de supervisión *in situ*; sin embargo, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) eliminó el presupuesto para la ejecución de las visitas programadas para el año indicado. Por esta razón, hubo que recurrir a gestionar la aprobación de traslados de otras partidas del presupuesto y así cumplir con el plan establecido por el Departamento de Supervisión.

Con el fin de resolver situaciones como la anterior, en el futuro es importante establecer un proceso de planificación y seguimiento que permita ligar la planificación, las estrategias de supervisión para cada riesgo y el presupuesto, de tal forma que este último quede debidamente justificado ante el MEF.

3.2.2 ▶ Superintendencia del Mercado de Valores

La SMV cuenta con ciento trece funcionarios para la supervisión de todas las entidades involucradas en el Mercado de Valores, incluyendo las dos Administradoras de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones (AFP) con licencia en la actualidad, las cuales pertenecen a grupos financieros. El organigrama de la SMV se presenta en la figura 10.

FIGURA 10 ■ ORGANIGRAMA SMV



Fuente: SMV, 2016.



Por medio de las entrevistas realizadas a funcionarios de la SMV, se indicó que el objetivo de supervisión, en relación con las AFP, es velar por el cumplimiento de lo establecido en la ley con respecto a las inversiones por parte de estas entidades. Por lo tanto, la supervisión que lleva a cabo la SMV a las AFP es de verificación del cumplimiento de los límites de inversión establecidos en las regulaciones.

Algunas fuentes de riesgo que ha identificado la SMV son:

- Prácticas poco transparentes en la venta de los planes de pensión, incluyendo aspectos como entrega de información al cliente, traspasos y ventas del producto.
- Posibilidad de retiro total del fondo a los diez años de permanencia, lo que hace que no se cumpla con el objetivo de llegar a ser una pensión complementaria para los afiliados. Además, en otros países, como en Colombia y en España, se han detectado casos de lavado de dinero en fondos de pensiones, pues se permite el retiro del dinero de forma anticipada a la pensión. Este tema es aún más importante en el caso panameño, pues las contribuciones a los fondos de pensiones se constituyen en ahorros a la vista si el contrato de pensión voluntaria tiene una antigüedad mayor a los diez años, por lo que se arriesgan a este tipo de prácticas. Este punto ha sido reconocido por organismos internacionales como el Grupo de Acción Financiera del Caribe (GAFIC), a pesar de que Panamá no forma parte de este.
- Lavado de dinero, ya que se permiten excepciones para retirar el dinero del fondo antes del plazo de diez años establecido en la ley siempre que se presente una justificación razonable; sin embargo, se han identificado casos en los que se retiran los fondos sin cumplir con el requisito anterior. Este punto se identificó dentro de las entrevistas realizadas a los funcionarios de la SMV.
- Altas comisiones cobradas a los afiliados en los planes de pensión.
- Riesgos de crédito, mercado y operacional. Este último es el de mayor relevancia.

Al igual que en el caso del SIACAP, a pesar de que la SMV ha identificado algunos riesgos del sistema, no se han valorado ni se han definido indicadores y estrategias de supervisión para dar seguimiento a dichos riesgos. Es decir, es necesaria la definición e implementación de una metodología sistemática para la identificación, valoración y seguimiento de los riesgos del sistema y de las entidades.

Entre la información que remiten las AFP a la SMV para la supervisión *extra situ*, están los informes mensuales del portafolio de inversiones por cada fondo, estadísticas de entradas de afiliados, traspasos entre AFP, contingencias que han debido pagar, balances por cada fondo, valor cuota y rentabilidad. Además, la SMV tiene la potestad de solicitar las evaluaciones de riesgos que realizan los grupos financieros. Sin embargo, no es un requisito establecido en la regulación y la evaluación no es específica para las AFP.

Con respecto al valor cuota, las AFP diariamente remiten el monto calculado del valor cuota. Toda la información se envía por correo electrónico y, mensualmente, de forma física. Sin embargo, ya para los próximos meses, se remitirá información a través del Sistema de Remisión de Información (SERI), lo que permitirá, de una manera más dinámica, la revisión y supervisión de la información de las AFP, incluido el valor cuota.

Con la información recibida, se verifica el cumplimiento de los límites de inversión y de concentración, los límites con partes relacionadas, el balance de situación, los cambios en el patrimonio —que incluye el mo-



vimiento mensual de los aportes efectuados al fondo—, traspasos desde otras AFP, comisiones y el cálculo del valor cuota. En caso de detectarse un hallazgo, se coordina con los encargados de la supervisión *in situ*. Todos los meses se prepara el informe de cumplimiento correspondiente.

Las visitas de supervisión se programan por año y se realizan también visitas no programadas según las alertas detectadas mediante la supervisión *extra situ*. Existen diferentes tipos de inspecciones: ordinarias, para revisar los requisitos para mantener la licencia; especiales, para verificar temas específicos, y de seguimiento. Se realiza una supervisión ordinaria cada dos años, aproximadamente, y una especial cada año.

En la supervisión *in situ*, se evalúa el gobierno corporativo y los conflictos de intereses, y se revisan las actas de la Junta Directiva. Se prepara una matriz de hallazgos y se realiza una reunión, primero, con los supervisados y, después, con la Junta Directiva para presentar los resultados de la visita de supervisión.

El proceso de gestión de las inversiones se supervisa *in situ*. Debe existir un Comité de Inversiones. Se verifica la toma de decisiones de inversión mediante la revisión de actas; se verifica la composición de la cartera, la valoración a precios de mercado, los custodios y la tecnología utilizada en la operación.

Para realizar el proceso de supervisión, existen dos supervisores *extra situ* para las dos AFP. Cada uno supervisa a una AFP y también tienen a su cargo la supervisión de otros regulados, como casas de valores y asesores de inversión. Actualmente, uno de los supervisores tiene a su cargo veinticuatro regulados, incluyendo la AFP.

Por otra parte, no se cuenta con un analista para la supervisión *in situ* de manera exclusiva. Al momento de realizar una inspección en una AFP, se organiza un equipo de supervisión *in situ* para realizarla, equipo que es utilizado de igual forma para inspeccionar otras entidades supervisadas por la SMV (casas de valores, asesores de inversión, otros). Las personas que realizan la supervisión *extra situ* participan en las inspecciones *in situ* para darles apoyo. Para garantizar la coherencia entre los supervisores, los resultados se revisan entre los dos supervisores y se comunican al director de supervisión.

3.3 ▶ Emisión de regulación y consulta

3.3.1 ▶ SIACAP

El Consejo de Administración del SIACAP emite regulaciones de carácter obligatorio para las EAI y la ERP mediante resoluciones e instructivos, y aprueba aquellas que se consignan mediante otros vehículos legales, como son los casos de leyes y de decretos ejecutivos. Las disposiciones formuladas a los regulados mediante circulares y notas son emitidas por la Secretaría Ejecutiva. La regulación es elaborada en el Departamento de Estudios Económicos. Posteriormente, pasa a la Oficina de Asesoría Legal, que determina el vehículo y la presentación legal. Esto está coordinado con el Departamento de Supervisión de Entidades Administradoras de Inversión y Registradora-Pagadora.

En el proceso de emisión de regulación, no se ha establecido una consulta oficial con los entes regulados; sin embargo, los temas se conversan con las entidades por medio de reuniones de trabajo. El proceso actual



tampoco incluye una etapa de capacitación, pero se atienden consultas y se brindan aclaraciones por correo. En general, se percibe una buena relación entre el SIACAP y las entidades supervisadas.

Se considera importante que el proceso de emisión de regulación establezca procedimientos formales de consulta y de capacitación a las entidades. En la medida en que el modelo de SBR vaya madurando, se emitirán guías para la gestión de los riesgos y se trasladará la responsabilidad de la gestión de los riesgos a las entidades. Estos procedimientos serán de gran ayuda para lograr la aceptación de los cambios por parte de los regulados y para asegurar que estos entiendan claramente lo que se espera de ellos en relación con la gestión de riesgos.

3.3.2 ▶ Superintendencia del Mercado de Valores

La elaboración de la regulación para los supervisados está a cargo de la Dirección de Normativas y Asuntos Internacionales. La regulación elaborada es enviada a consulta pública. La Junta Directiva de la Superintendencia es responsable de atender las observaciones obtenidas en la consulta y de solicitar las modificaciones que apliquen, antes de realizar la aprobación final. También se emiten circulares para dar aviso al mercado.

No existe un proceso de capacitación para las entidades reguladas cuando se emite una nueva regulación. Al igual que para el caso del SIACAP, se considera importante que el proceso de emisión de regulación establezca procedimientos de capacitación para las entidades.

3.4 ▶ Recursos tecnológicos que apoyan la supervisión

3.4.1 ▶ SIACAP

El SIACAP cuenta con una Unidad de Informática encargada de dar soporte tecnológico a las unidades (correo, internet, conexión con ERP y EAI), apoyar las labores de supervisión y apoyar la elaboración de los términos de referencia para la contratación de los operarios cada cinco años.

Esta unidad cuenta con cuatro funcionarios: el jefe de la unidad, un analista de procesos (encargado de documentar procesos), un administrador de bases de datos (DBA) y un desarrollador, quien se integró hace pocos meses a la unidad con el fin de apoyar el desarrollo de las aplicaciones requeridas para la supervisión. Esta estructura es reciente, ya que anteriormente el proceso de tecnologías de información estaba a cargo de un único funcionario.

Las funciones de supervisión del SIACAP no cuentan con un *software* específico de auditoría. Utilizan, principalmente, la herramienta MS Office para llevar a cabo sus tareas y se realizan todos los procesos de forma manual mediante el uso de hojas de Excel. Toda la información es almacenada por los supervisores.

Se han desarrollado canales para recibir la información electrónica de parte de las entidades. La ERP envía la información de las resoluciones de pago por medio de una red privada virtual o VPN (por sus siglas en inglés). Por otra parte, las EAI envían un reporte diario del valor cuota, la cartera de inversiones diaria e



informes mensuales por medio de un protocolo de transferencia de archivos seguro (SFTP) que permite transferir archivos cifrando el tráfico.

Está en proceso en análisis de los procedimientos y requerimientos para el desarrollo de aplicaciones que apoyen las supervisiones.

3.4.2 ▶ Superintendencia del Mercado de Valores

En la SMV existe la Unidad de Informática y Seguridad de la Información, conformada por cuatro funcionarios. Entre sus funciones están:

- coordinar el funcionamiento de las tecnologías informáticas de la Superintendencia del Mercado de Valores;
- generar y administrar las tecnologías de información necesarias para la modernización y sistematización del funcionamiento de la Superintendencia del Mercado de Valores;
- coordinar y supervisar el estudio, diseño, desarrollo, ejecución, mantenimiento, seguridad y documentación de los sistemas de información y sus equipos;
- diseñar, proponer y coordinar la implantación de normas, estándares, lineamientos y procedimientos relacionados con los elementos de *hardware*, *software*, redes y comunicaciones de la plataforma técnica y tecnologías relacionadas con la gestión informática;
- promover el desarrollo y la coordinación de los sistemas de información, así como su confidencialidad, confiabilidad, exactitud y oportunidad de los datos, recomendando procedimientos y tecnologías apropiadas y eficientes.

Toda la infraestructura se encuentra en la nube en servidores virtuales. Para apoyar la supervisión, se contrató el desarrollo de una aplicación tipo portal web para la remisión electrónica de información (SERI), que, en su primera etapa, permitió el envío electrónico de información de las casas de valores. Esta fase se puso en producción a partir de mayo del 2016.

Durante el 2017, en una segunda etapa, se desarrollaron los formularios para el envío de información de los demás regulados, incluyendo las AFP. Se espera que esta fase se libere en producción a partir de julio o agosto del presente año. La aplicación puede accederse las veinticuatro horas desde cualquier sitio.

3.5 ▶ Gestión de las entidades reguladas

3.5.1 ▶ Entidad Registradora-Pagadora

La ERP ProFuturo forma parte del grupo financiero del Banco General. Esta entidad es la segunda ERP del SIACAP, seleccionada por tres periodos consecutivos mediante un acto de licitación pública internacional desde el 2006 e inició su tercer periodo por cinco años (2017-2022). La Junta Directiva de ProFuturo es designada por la Junta Directiva del Banco General, la cual además aprueba el presupuesto de la ERP.



La ERP cuenta con un Comité de Riesgos encargado de la toma de decisiones de la ERP. Este está integrado por el gerente general de ProFuturo, el gerente de Operaciones de ProFuturo, el gerente de Operaciones de la ERP del SIACAP y el gerente de Tecnologías de Información de ProFuturo. El gerente general de ProFuturo reporta a la Junta Directiva de esta misma entidad.

La ERP cuenta con treinta funcionarios distribuidos en ocho sucursales; dieciséis de ellos trabajan en la oficina central. Cada sucursal cuenta con dos funcionarios para la atención de clientes.

Entre los aspectos positivos de la gestión de la ERP identificados por medio de las entrevistas figuran:

- La corporación cuenta con políticas de conflictos de intereses y de gobierno corporativo que aplican a la ERP. Recientemente, se conformó un Comité de Riesgo Operativo exclusivo para la ERP. Este tiene a su cargo los temas de continuidad del negocio. Existe, además, un Comité de Auditoría para la corporación que incluye labores específicas para la ERP.
- Hay requisitos definidos de información periódica que debe ser remitida al gerente general, como, por ejemplo, el informe operativo mensual, los afiliados activos e inactivos, los movimientos de patrimonio, los valores cuota, los gastos e ingresos, CERPAN pagados y vencidos, la cantidad de afiliados atendidos en las sucursales, la cantidad de cuentas pagadas y transferencias de fondos, entre otros. Esta información, además, se envía al SIACAP.
- Existe una persona responsable de velar por los temas del cumplimiento normativo, la cual reporta a la Gerencia. Además, la verificación de cumplimiento se complementa por medio de la auditoría interna y la auditoría externa.
- Se cuenta con perfiles de puestos para toda la ERP y procedimientos de la auditoría interna.
- Existen mecanismos para la remisión de información a los afiliados, los cuales incluyen el envío trimestral de estados de cuenta por correo electrónico y en forma impresa (establecido por ley), además de una página web para la consulta de saldos.
- Existen canales para la recepción y trámite de las quejas de los afiliados. A través del SIACAP, se reciben las consultas y hay un canal del Gobierno para la recepción de quejas (311). También se pueden tramitar las quejas directamente en el ERP y en las sucursales por medio de un formulario.

Además de los aspectos positivos, se detectaron las siguientes oportunidades de mejora:

- No se ha establecido una metodología para la valoración y seguimiento de los riesgos.
- Existen errores en la base de datos de las cuentas individuales (inscripción de la cuenta individual incorrecta, números de cédula incorrecta, dobles cuentas para una misma persona), los cuales pueden generar errores en el cálculo de los beneficios. La base de datos está siendo depurada.
- Los juzgados no conocen bien la ley del SIACAP, por lo que podría haber fallos o resoluciones que impacten al fondo.



3.5.2 ▶ Entidades administradoras de inversión

Existen tres EAI para la administración de los recursos del SIACAP: PROGRESO, Consorcio Aliados y la CSS. Por medio de las entrevistas, se pudo corroborar que existe una gran diferencia en las prácticas de gobierno corporativo y de gestión de riesgos entre ellas, sobre todo, en la CSS. En el caso de PROGRESO y de Consorcio Aliados, entidades que forman parte de grupos financieros, existen prácticas más homogéneas con respecto a estos temas. A continuación, se resumen los principales aspectos de cada una de ellas:

3.5.2.1 ▶ PROGRESO

PROGRESO forma parte de la Corporación Global Bank de capital panameño. Se fundó como AFP y cuenta con una Junta Directiva cuyos miembros tienen conocimiento sobre banca, seguros y, la mayoría, en pensiones. La EAI reporta a la Junta Directiva de PROGRESO AFP, quien recibe capacitación una vez al año en el tema de pensiones y de blanqueo de capitales. Existe un miembro independiente en la Junta Directiva y uno de sus miembros es el gerente de la EAI. La Gerencia de la EAI presenta periódicamente el estado de resultados y los planes estratégicos a la Junta Directiva.

Además, existe una política de conflicto de intereses dentro del plan de gobierno corporativo. Todos los años se revisa y se aprueba en la Junta Directiva y se circula a todos los colaboradores.

Existen comités de inversiones, riesgos, auditoría, continuidad del negocio y de cumplimiento, los cuales reportan directamente a la Junta Directiva de PROGRESO AFP por medio de informes mensuales. Cuatro miembros de la Junta Directiva forman parte del Comité de Inversiones, en donde se define la política de inversión para que sea aprobada por la Junta Directiva.

Existe un oficial de cumplimiento encargado de velar por el cumplimiento de la legislación y regulación aplicable, y una auditoría interna. Se calculan y se da seguimiento a indicadores financieros de la cartera por medio de un proveedor en línea, como por ejemplo el VaR.

3.5.2.2 ▶ Consorcio Aliados

Consorcio Aliados es una empresa que se formó con el fin de convertirse en EAI del SIACAP y surgió de la unión del Grupo Geneva Asset Management y el Banco Aliado, S. A. La EAI Consorcio Aliados reporta a la Junta Directiva de Geneva Asset Management y cuenta con un área separada para la EAI con un departamento de operaciones exclusivo para el SIACAP. La Junta Directiva de Geneva Asset Management cuenta con un miembro independiente.

En Consorcio Aliados existe una Unidad Integral de Riesgos, un Comité de Inversiones, un Comité de Riesgo y un Comité de Auditoría. También, existe una política de conflicto de intereses del grupo Banco Aliado que es aplicada a la EAI.

En el Comité de Riesgos se analizan los riesgos operativos, financieros y de TI. La Unidad Integral de Riesgos analiza los instrumentos en los que se invertirá. Las actas del Comité se remiten al SIACAP y se informan las decisiones a la Junta Directiva. Hay dos oficiales de cumplimiento, quienes reportan a la Junta Directiva.



Existe una metodología para la valoración y seguimiento del riesgo operativo, financiero y de tecnologías de información. No se remiten informes del Comité de Riesgos a la Junta Directiva. Únicamente se envían las actas del Comité.

El Comité de Inversiones define la política de inversiones y la revisa con el Comité de Riesgos. Esta política es aprobada por la Junta Directiva de Geneva Asset Management. El Comité de Inversiones toma las decisiones de inversión y solicita la ejecución a un puesto de bolsa. Solo se invierte en el mercado local. La Auditoría Interna elabora un plan de auditoría anual aprobado por la Junta Directiva.

Un aspecto importante con respecto a la Administradora de Inversión Consorcio Aliados es que participó en el proceso de licitación de asignación de gestión de cartera para el periodo 2017-2022 y fue seleccionada para gestionar la cartera de mayor cuantía. En consecuencia, la cartera de menor cuantía que administraba en el periodo por concluir (2012-2017) fue asignada mediante concurso al Consorcio Multibank/Securities.

3.5.2.3 ▶ Caja del Seguro Social

La EAI de la CSS es un fideicomiso separado de la CSS. El director general de la CSS —seleccionado y nombrado por el Órgano Ejecutivo a partir de tres candidatos propuestos por la Junta Directiva— es el responsable y máxima autoridad de la EAI. El director general delega la gestión de la EAI a la dirección de una unidad de la CSS, quien tiene otras funciones, además de la gestión de la EAI. Tiene un representante en el Comité de Inversiones y otro en el Comité de Riesgos.

No existen disposiciones de conflictos de intereses para la EAI. Se está implementando un Comité de Riesgos, con la ayuda de un consultor, para el seguimiento de los riesgos de mercado, financieros y operativos. Como parte de la consultoría, se obtuvo una herramienta para la medición de indicadores de riesgos financieros.

Existe un Comité de Inversiones que revisa y aprueba las propuestas de inversión presentadas por la administradora de inversiones del fideicomiso. El director general da la aprobación final a la propuesta de inversión. Sin embargo, no existe una política de inversión definida. Se opera dentro de los lineamientos establecidos por el SIACAP. Así, las decisiones de inversión se toman según el apetito de riesgo del director general, en lugar de basarse en un análisis de riesgos y una política definida. Esto expone al fondo de pensiones a riesgos innecesarios.

Se está iniciando la capacitación en riesgo operativo para el personal de la EAI. No existe un oficial de cumplimiento ni auditoría interna para la EAI, solo se hace una auditoría externa. La metodología para la valoración y seguimiento de los riesgos, con sus respectivos indicadores, está en proceso de elaboración.

3.5.3 ▶ Administradoras de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones

3.5.3.1 ▶ PROGRESO

Además de los aspectos presentados en el apartado de las EAI, en el caso de la AFP PROGRESO, se incluyen los siguientes puntos:



- Se administra un solo fondo básico, el cual se valora a precios de mercado.
- El 60% del fondo se invierte en certificados de depósito a plazo con un máximo de cinco años.
- Existen mecanismos para la remisión de información a los afiliados, los cuales incluyen el envío mensual del estado de cuenta por correo electrónico, que contiene los aportes, rendimientos, retiros, comisiones y composición de la cartera. El estado de cuenta también se puede consultar en un sitio web. Al final de cada trimestre, se envía un informe con el detalle de todas las inversiones que están en el fondo de pensiones y el desempeño de las inversiones.

3.5.3.2 ▶ ProFuturo

Además de lo señalado en el apartado 3.5.1 para el caso de la ERP, la Junta Directiva de ProFuturo está conformada por cinco miembros del Banco General y dos miembros independientes. Cuenta con un código de ética y conducta del grupo Banco General, internamente y para los proveedores, y se brinda una capacitación obligatoria sobre este código a todo el personal.

Cuenta con los siguientes comités: Auditoría, Inversiones y Riesgo (reportan a Junta Directiva de ProFuturo), Riesgo Operativo, Ética y Cumplimiento (reporta a la Junta Directiva del grupo).

La Gerencia presenta a la Junta Directiva un informe mensual de indicadores del negocio, operaciones, tecnología de información, cifras financieras y temas de auditoría y cumplimiento. Una vez por trimestre se presenta el informe de auditoría y cumplimiento a la Junta Directiva. Se realiza un plan anual de auditoría que se aprueba y al que se le da seguimiento trimestral en el Comité de Auditoría.

Hay un Área de Riesgo y un Área de Procesos (ambas del Banco), que evalúan los temas de la AFP, además de un oficial de cumplimiento de ProFuturo. Para la gestión del riesgo de las inversiones, se calcula el VaR y la duración, y se realizan pruebas de estrés. El Comité de Inversiones define la política de inversiones con límites por emisor, industria y sector. Esta es aprobada por la Junta Directiva.

Para la gestión del riesgo operativo, se han definido indicadores clave de riesgo y se cuenta con un mapa de riesgos valorados. Se da seguimiento al riesgo de liquidez por el creciente número de fondos que pueden ser retirados por el cumplimiento de los diez años de permanencia. Todos los procesos están documentados con sus riesgos identificados (certificados ISO 9001-2008 en la parte operativa).

Se ofrecen cinco fondos diferentes, los cuales se recomiendan a los afiliados según su apetito de riesgo. Estos pueden cambiarse de fondo cuatro veces al año de conformidad con la normativa.

Existe una tabla comisiones que van del 1% al 2.5%, lo cual se informa en un estado de cuenta mensual a los afiliados, junto con el detalle de los rendimientos del fondo de pensiones elegido. Además, se pueden consultar publicaciones en la página web y ver el estado de cuenta en línea. Hay un departamento encargado de la atención al cliente.



4 ► Conclusiones del diagnóstico

A continuación, se presenta un resumen de las principales conclusiones del diagnóstico.

- a)** El SIACAP y la SMV cuentan con potestades legales para llevar a cabo la supervisión de los fondos de pensiones de los servidores públicos y de los planes voluntarios, respectivamente. Además, tienen poderes para emitir regulación, recopilar la información necesaria para emitir juicios y para seleccionar (EAI y ERP) o licenciar (AFP) a los participantes del sistema. En este sentido, ambas instituciones están preparadas legalmente para implementar una supervisión basada en riesgos.
- b)** La regulación establecida por ambas autoridades de supervisión está basada en reglas o en el cumplimiento normativo. No se han emitido guías con principios y buenas prácticas para la gestión de los riesgos de las entidades, gobierno corporativo, conflictos de intereses, manejo prudente de las inversiones, planificación estratégica de inversiones. Por lo tanto, la supervisión realizada se basa en la verificación del cumplimiento de las reglas establecidas, principalmente, en cuanto a los límites de inversión.
- c)** Tampoco los reguladores del mercado han sistematizado entre los regulados exigencias mínimas para adoptar una cultura de administración de riesgos. Los casos puntuales en los que algunos participantes del sector de pensiones han adoptado parcialmente un enfoque de riesgos, como la conformación de unidades de riesgos, se explican por iniciativa propia de los regulados. Como consecuencia, la administración de riesgos es más la excepción que la norma y se realiza de manera incompleta.
- d)** El SIACAP y la SMV han identificado algunos riesgos del sistema y de las entidades individuales que supervisan. Estos riesgos no se han valorado ni se han definido metodologías, indicadores y estrategias de supervisión para darles seguimiento. Por esto, es necesaria la definición e implementación de una metodología sistemática para la identificación, valoración y seguimiento de los riesgos del sistema y de las entidades supervisadas, así como la definición de las respuestas de supervisión según los riesgos valorados.
- e)** Los supervisores no cuentan con sistemas automatizados para realizar sus funciones de supervisión. En ambos casos, los procesos son manuales y se utilizan planillas de Excel para el registro y el análisis de la información, lo que introduce riesgos operativos en los procesos.
- f)** El SIACAP ha designado a ProFuturo como ERP en los últimos tres periodos quinquenales de los cuatro habidos. ProFuturo forma parte de un grupo financiero, por lo que ha asumido buenas prácticas de gobierno corporativo y de gestión de riesgos implementadas corporativamente. Como parte de sus controles de riesgo operativo, la ERP ha implementado un plan de continuidad del negocio para garantizar la atención de los afiliados en todas sus sucursales ante eventos que puedan impactar en sus sistemas de información.
- g)** Existen diferencias en las prácticas de gobierno corporativo y gestión de riesgos de las EAI. En el caso de PROGRESO y Consorcio Aliados, entidades que forman parte de grupos financieros, existen prácticas más homogéneas y avanzadas con respecto a estos temas. Por el contrario, la EAI de la CSS se encuentra más rezagada y está dando sus primeros pasos en la implementación de buenas prácticas y metodologías para la gestión de riesgos.



- h)** Las AFP son las entidades que presentan mayor grado de avance en la implementación de metodologías de medición y seguimiento de riesgos financieros y operativos. Esto se debe a que cumplen con los estándares que se exigen para los grupos financieros en el país. En este sentido, habría ganancias con la homologación de la regulación de manejo de riesgos entre los reguladores del sistema financiero.
- i)** En general, los supervisados perciben una buena comunicación con las autoridades reguladoras, así como buena disposición y colaboración. La SMV cuenta con procesos de consulta sobre la regulación que emite. En el SIACAP, aunque no existen procesos, los supervisados indican que se consultan los cambios, que se toman en cuentas sus sugerencias y que se atienden sus consultas y dudas.
- j)** Algunos supervisados consideran que no se utilizan las mejores prácticas de la industria para realizar la supervisión y que esta no se enfoca en los riesgos importantes, sino en detalles que no aportan valor. Por ejemplo, en las entrevistas con las AFP, se mencionó que, en los resultados de la supervisión les indican como hallazgo que alguna cédula de un afiliado tiene un número incorrecto en lugar de centrarse en riesgos relevantes que pueden afectar el fondo. También se indicó que se les solicita información excesiva, mientras que el análisis de esa información no se ve reflejada en los informes de supervisión.
- k)** Para el caso de la SMV, dado que parte con un recurso humano reducido de solo dos funcionarios *extra situ* que además tienen asignadas otras funciones no relacionadas con las AFP, se sugiere empezar a realizar los ejercicios de identificación de riesgos y de valoración de metodologías para evaluar esos riesgos, tal y como se explica en la siguiente sección de este documento. Una vez cumplidas estas etapas, se podría realizar una identificación de las necesidades del personal para avanzar en el modelo de supervisión basado en riesgos, con el fin de estimar los costos del modelo y realizar una propuesta concreta a la Junta Directiva de la Superintendencia. También, se recomienda estrechar los lazos con el SIACAP con el fin de coordinar la supervisión de las entidades que le son afines, evitar duplicidades y aprovechar que dicha institución posee mayores recursos para implementar la supervisión basada en riesgos.



5 ▶ Recomendación de actividades u hoja de ruta para ajustarse al modelo de SBR

En el siguiente capítulo, se presenta un detalle de las actividades necesarias para adaptar el modelo de supervisión del SIACAP y de la SMV a las mejores prácticas internacionales de supervisión basadas en riesgos tomando como referencia la Guía Práctica para la Supervisión de Pensiones basada en Riesgos de la Organización Internacional de Supervisores de Pensiones, descrita en el capítulo 2.

5.1 ▶ Definir el equipo responsable del proyecto

Para llevar a cabo la implementación del modelo de SBR, se debe definir un equipo y un administrador del proyecto responsable de realizar los cambios al modelo de supervisión del SIACAP y la SMV. Inclusive, sería recomendable analizar la posibilidad de que este equipo esté integrado por personal de ambas instituciones, de forma que se trabaje en un modelo conjunto para las dos autoridades reguladoras (y que ambas instituciones tengan las mismas prioridades). Es importante que el equipo esté conformado por funcionarios con autoridad para tomar decisiones y con amplio conocimiento de los sistemas que supervisan.

Los plazos para la ejecución de las actividades recomendadas dependerán de la disponibilidad de tiempo de los funcionarios asignados al proyecto, así como de los recursos financieros en las etapas en que se requieran.

5.2 ▶ Establecer los objetivos de supervisión y el enfoque de riesgo

Dado la generalidad de las funciones establecidas en la ley para el SIACAP y la SMV, como primer paso en la definición del modelo de SBR, ambas instituciones deben definir su objetivo de supervisión establecido en cuanto a los resultados, de tal forma que les permita determinar los riesgos que pueden impactar su cumplimiento y que, por lo tanto, requieren mayor atención. En el caso de la SMV, convendría la definición de un objetivo específico para el sector de pensiones.

Para establecer estos objetivos, deben realizarse sesiones de trabajo en las cuales se involucre a funcionarios de alto nivel de cada una de las entidades, para que en conjunto definan estos objetivos, teniendo en cuenta la meta que pretenden alcanzar para los afiliados y pensionados de los fondos como resultado de su supervisión. Estas sesiones deben ser coordinadas por el administrador del proyecto.

El enfoque de riesgos de ambas autoridades de supervisión debe centrarse en los procesos, ya que las dos supervisan sistemas de contribución definida. Su función debe ser la de asegurarse que el fondo se maneje de forma segura y centrarse en los riesgos que impactan a los miembros del fondo y que podrían ocasionar que ellos pierdan dinero.



5.3 ▶ Identificar los riesgos

El siguiente paso consiste en identificar los riesgos que tienen que ver con los objetivos definidos en el punto anterior. A pesar de que esto no se ha realizado, a continuación, se hace una propuesta inicial de los riesgos que enfrenta el Sistema de Ahorro y Capitalización de los Servidores Públicos (SIACAP) y el Sistema Previsional Complementario Voluntario. Esta propuesta servirá de base para un análisis más profundo y para la valoración de dichos riesgos por parte de las entidades. Se basa en la lista de posibles factores para incluir en una evaluación de riesgo definida en la Guía de IOPS y en las entrevistas realizadas a los funcionarios del SIACAP y de la SMV, y a los participantes en el Sistema de Ahorro y Capitalización de los Servidores Públicos (ERP y EAI) y el Sistema Previsional Complementario Voluntario (AFP).

Los riesgos identificados se dividen en riesgos comunes de ambos sistemas, riesgos específicos del SIACAP y riesgos específicos de los planes voluntarios de pensiones.

5.3.1 ▶ Riesgos comunes para el Sistema de Ahorro y Capitalización de los Servidores Públicos y el Sistema Previsional Complementario Voluntario

TABLA 5 ■ IDENTIFICACIÓN DE RIESGOS COMUNES PARA LOS DOS SISTEMAS

CATEGORÍA DE RIESGO	FACTORES DE RIESGO
GOBIERNO CORPORATIVO	<ul style="list-style-type: none"> · Conocimientos y experiencia de los directores · Conflictos de intereses · Planificación estratégica · Política de gestión de riesgos · Comités técnicos de apoyo · Transparencia · Revelación de información
INVERSIONES	<ul style="list-style-type: none"> · Estrategia de inversiones (falta de optimización de riesgo y rendimiento) · Riesgo de mercado · Riesgo de crédito · Riesgo de liquidez
OPERATIVO	<ul style="list-style-type: none"> · Administración de beneficios (pagos correctos y a tiempo) · Contabilidad incorrecta · Fraude · Tecnologías de información · Ausencia de planes de recuperación de desastres y continuidad del negocio · Administración de cuentas individuales (aportes erróneamente asignados)
LEGAL	<ul style="list-style-type: none"> · Incumplimiento de leyes y regulaciones relevantes
CONDUCTA DE MERCADO	<ul style="list-style-type: none"> · Falta de transparencia en la información para afiliados · Falta de entendimiento de los afiliados · Competencia desleal (prácticas desleales entre administradoras)
COSTOS	<ul style="list-style-type: none"> · Costo-efectividad de las transacciones (costos de inversión no justificados)

Fuente: elaboración propia.



5.3.2 ▶ Riesgos específicos para el SIACAP

TABLA 6 ▪ IDENTIFICACIÓN DE RIESGOS ESPECÍFICOS PARA EL SIACAP

CATEGORÍA DE RIESGO	FACTORES DE RIESGO
OPERATIVO	<ul style="list-style-type: none"> · Falta de personal para realizar la supervisión durante los períodos de contratación de la ERP y EAI. · Inexperiencia de nuevas ERP y EAI seleccionadas en el proceso de licitación.
SISTEMA	<ul style="list-style-type: none"> · Liquidez en el fondo por retiro aproximado de 20% de aportantes cada cinco años. · Incapacidad de entregar una pensión complementaria a sus afiliados, pues se permite el retiro de los ahorros en una sola extracción.
COMISIONES	<ul style="list-style-type: none"> · Bajas comisiones cobradas por las EAI para ganar el proceso de licitación, las cuales pueden no cubrir los costos operativos para la gestión eficiente de los fondos.
REPUTACIONAL	<ul style="list-style-type: none"> · EAI pertenecen a grupos financieros que podrían involucrarse en actividades de lavado de dinero.

Fuente: elaboración propia.

5.3.3 ▶ Riesgos específicos para el Sistema Voluntario de Pensiones

TABLA 7 ▪ IDENTIFICACIÓN DE RIESGOS ESPECÍFICOS PARA EL SISTEMA VOLUNTARIO DE PENSIONES

CATEGORÍA DE RIESGO	FACTORES DE RIESGO
SISTEMA	<ul style="list-style-type: none"> · Posibilidad de retiro total del fondo a los diez años de permanencia (no constituye pensión complementaria). · Lavado de dinero (por la posibilidad del retiro inmediato tras diez años de antigüedad del plan de pensiones y el incumplimiento a las excepciones para retirar el dinero del fondo antes del plazo de diez años establecido en la ley).
COMISIONES	<ul style="list-style-type: none"> · Altas comisiones cobradas a los afiliados.

Fuente: elaboración propia.

Al igual que para el caso de la definición de los objetivos de supervisión, la identificación de riesgos requiere de un trabajo conjunto de un grupo de funcionarios de cada entidad, por medio de un proceso iterativo, para llegar a un consenso sobre los riesgos *más relevantes* que pueden impactar el cumplimiento del objetivo de supervisión.

Una vez acordados los riesgos, se deberán definir los indicadores para el seguimiento de aquellos a los que apliquen. No necesariamente todos los riesgos deben tener un indicador cuantitativo definido, ya que, como se mencionó en el segundo capítulo, no siempre es fácil definir un indicador cuantitativo para cada uno. Además, en la SBR, la evaluación cualitativa de los riesgos por medio del juicio experto del supervisor siempre es importante.



5.4 ► Establecer una metodología para mapear y ponderar los riesgos

Una vez identificados los riesgos, corresponde valorar el riesgo inherente y residual en cuanto a la probabilidad y al impacto, para que, con base en los resultados de la valoración, se construya un mapa de riesgos que guíe el establecimiento de las estrategias de supervisión para cada uno de ellos. Para valorar el riesgo se deben tener en cuenta los siguientes aspectos:

- El impacto debe valorarse para todo el sistema de pensiones, tomando en cuenta el daño reputacional y financiero de la materialización del riesgo. Aun cuando este análisis introduce alguna subjetividad, lo importante es poder comparar el impacto relativo de los diferentes riesgos.
- La probabilidad inherente se valora para todo el sistema de pensiones considerando el peor escenario que se ha presentado o que se esperaría que ocurriera si no se llevara a cabo una supervisión efectiva.
- La probabilidad residual se basa en el análisis de cada riesgo en los fondos de pensiones, tomando en cuenta los mitigantes o controles implementados por cada fondo de pensiones para reducir el riesgo inherente. A efectos de establecer las estrategias de supervisión, inicialmente esta valoración debe realizarse a nivel general, es decir, una valoración conjunta para todos los fondos del sistema con base en los resultados de la supervisión conocidos hasta el momento.
- Con los resultados de esta valoración inicial, se establecen las estrategias de supervisión.
- Por último, se establecen los criterios de evaluación para cada riesgo específico de las entidades supervisadas y la metodología de valoración.
- Las valoraciones separadas de riesgo inherente y riesgo residual permiten definir las estrategias de supervisión. El riesgo inherente indica y justifica la importancia de tener estrategias de supervisión para mitigar los riesgos, algunas de las cuales pueden ya estar implementadas. El riesgo residual indica la necesidad de desarrollar nuevas estrategias de supervisión para riesgos específicos.

Seguidamente, se presenta un ejemplo de los pasos descritos anteriormente:

a) Definir los niveles de probabilidad para valorar los riesgos del sistema (estos niveles deben ser comunes para todos los riesgos y pueden ser tres o más o con diferentes valores, según los diferentes intervalos de probabilidades que se consideren adecuados incluir según la experiencia de supervisión).

TABLA 8 ■ NIVELES DE PROBABILIDAD

NIVEL	DESCRIPCIÓN	VALOR
BAJA	El riesgo no se ha materializado en más de un año ni existen factores potenciales que indiquen que podría ocurrir en ese plazo.	1
MEDIA	El riesgo se ha materializado entre los últimos cuatro meses a un año o existen factores potenciales que indiquen que podría ocurrir en ese plazo.	2
ALTA	El riesgo se ha materializado en los últimos tres meses o existen factores potenciales que indiquen que podría ocurrir en ese plazo.	3

Fuente: elaboración propia



b) Definir los niveles de impacto para valorar los riesgos de sistema (al igual que para los niveles de probabilidad, estos niveles deben ser comunes para todos los riesgos y pueden ser tres o más o con diferentes valores, según los diferentes intervalos de impacto que se considere adecuado incluir según la experiencia de supervisión).

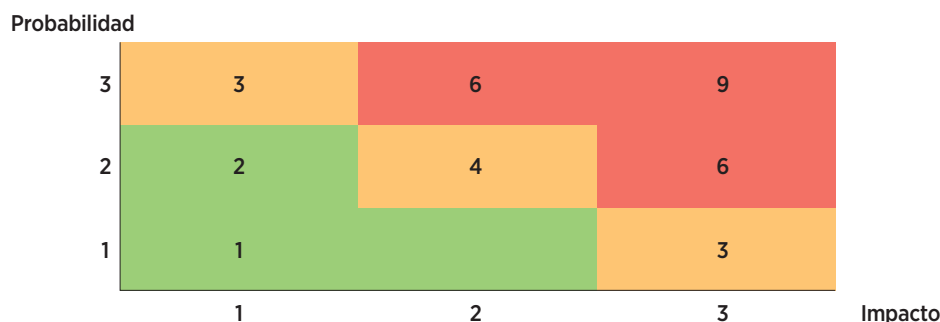
TABLA 9 ■ NIVELES DE IMPACTO

NIVEL	DESCRIPCIÓN	VALOR
INSIGNIFICANTE	En caso de la materialización del riesgo, las consecuencias no impactan en la reputación del sistema de pensiones ni en los recursos del fondo.	1
MENOR	En caso de la materialización del riesgo, las consecuencias impactan en la reputación de algunos participantes del sistema o en los recursos de algunos de los fondos (algunos afiliados y pensionados).	2
MAYOR	En caso de la materialización del riesgo, las consecuencias impactan en la reputación de todo el sistema de pensiones o en los recursos de todos los fondos (todos los afiliados y pensionados).	3

Fuente: elaboración propia

c) Valorar el riesgo por medio de la definición de la matriz de valoración con base en los resultados de la multiplicación de probabilidad e impacto. A modo de ejemplo, se presenta una matriz con los posibles resultados de probabilidad por impacto. De seleccionarse más niveles o distintos valores, la matriz debe adaptarse.

FIGURA 11 ■ MATRIZ DE VALORACIÓN DE RIESGO



Resultados de la valoración de riesgo: bajo: 1 – 3 (verde); medio 3 – 4 (amarillo); alto: 6 – 9 (rojo)

d) Valorar el riesgo inherente: A modo de ejemplo, se valorará uno de los riesgos identificados en la tabla 5, común para ambos sistemas.

Riesgo: Gobierno corporativo

Descripción del riesgo: gobierno corporativo débil, lo que trae como consecuencia que el fondo no esté siendo administrado de manera apropiada.

Probabilidad: Alta (valor 3)

Justificación: No se han establecido los lineamientos de gobierno corporativo que las administradoras de los fondos de pensiones deben seguir ni una metodología de valoración de este riesgo por parte del supervisor. Potencial falta de conocimientos y de experiencia apropiada de los miembros en la gestión de las inversiones y de los riesgos de los fondos, así como el potencial para que se originen conflictos de intereses.

Impacto: Alto (valor 3)

Justificación: Un gobierno corporativo débil aumenta la probabilidad de la materialización de todos los riesgos de los fondos de pensiones, lo que puede impactar en la imagen del sistema y en los recursos de todos los afiliados.

Valoración = Probabilidad 3 × Impacto 3 = 9 (riesgo alto)

e) Valorar el riesgo residual: Como ya se mencionó, inicialmente, esta valoración debe realizarse a nivel general y conjunta para todos los fondos del sistema con base en los resultados de la supervisión conocidos hasta el momento. Siguiendo con el ejemplo de riesgo de gobierno corporativo, hay:

Probabilidad: Media (valor 2)

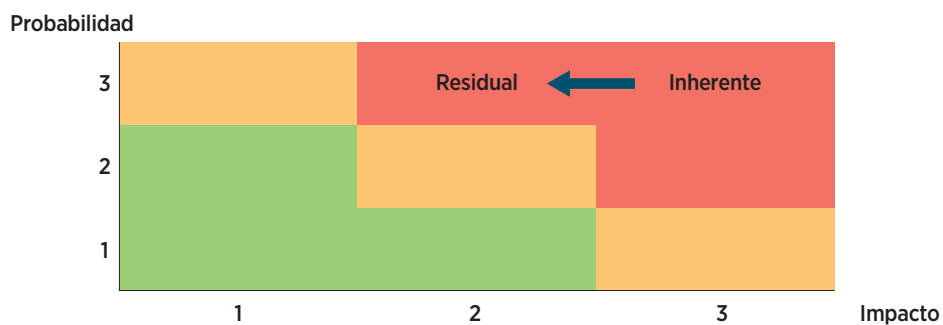
Justificación: Las administradoras de los fondos de pensiones han adoptado buenas prácticas de gobierno corporativo, sobre todo, en los casos en que son administrados por entidades que forman parte de grupos financieros.

Impacto: Alto (valor 3)

Justificación: Un débil gobierno corporativo aumenta la probabilidad de la materialización de todos los riesgos de los fondos de pensiones, lo que puede impactar en la imagen del sistema y en los recursos de todos los afiliados.

Valoración = Probabilidad 2 × Impacto 3 = 6 (riesgo medio)

FIGURA 12 ■ MATRIZ DE VALORACIÓN DE RIESGO DE GOBIERNO CORPORATIVO



Como se observa en la figura anterior, la adopción de buenas prácticas de gobierno corporativo por parte de las administradoras de los fondos de pensiones corresponden a un mitigante de este riesgo que disminuye su probabilidad de ocurrencia. Sin embargo, este mitigante no es suficiente para que el riesgo residual deje de ser valorado en un nivel “alto” y corresponde a acciones tomadas por los fondos y no a resultados específicos de la supervisión en sí.

El análisis de todos los riesgos debería dar como resultado una *matriz de los riesgos inherentes del sistema de pensiones* y otra *matriz de los riesgos residuales*.

5.5 ► Definir estrategias de supervisión para cada riesgo

Una vez realizada la valoración para todos los riesgos, corresponde definir las estrategias de supervisión para cada uno de ellos. La definición de las estrategias debe partir de la identificación de los comportamientos deseables o que deben cambiarse en las administradoras de los fondos de pensiones para reducir los riesgos. Por ejemplo, en el caso del riesgo de gobierno corporativo, las estrategias deberían generar conciencia en los órganos de dirección de sus responsabilidades en la gestión de los fondos de pensiones y del impacto que sus decisiones y acciones tienen en el futuro de los afiliados y pensionados del fondo, así como de la necesidad de transparencia y toma de decisiones informadas, y en beneficio del fondo de pensiones y no de los propios. Las estrategias deben incluir:

- a) Identificación de opciones para implementar con el fin de reducir los riesgos.
- b) Valoración del efecto potencial en la reducción del riesgo (alto, medio o bajo).
- c) Definición de los procesos de supervisión *in situ* y *extra situ* necesarios.
- d) Identificación de requerimientos de información y frecuencia de envío para la supervisión (los datos que recolectar deben estar debidamente justificados en cuanto a su importancia para detectar los riesgos).
- e) Sistemas de información necesarios para apoyar la supervisión *in situ* y *extra situ* según aplique.
- f) Evaluación de los costos para su implementación, tanto internos como para las entidades supervisadas.

Las estrategias pueden ser diversas y dependerán de las posibles soluciones que las entidades supervisoras encuentren para mejorar la gestión de los riesgos del sistema. Para el caso del gobierno corporativo, posibles opciones para la estrategia serían:

- Desarrollar principios y guías que sirvan de marco para la supervisión y para las entidades supervisadas.
- Brindar capacitación periódica a los órganos de dirección, ya sea por parte de la entidad supervisora o por medio de contrataciones externas.

Cuando se definan principios y guías que sirvan de marco para la supervisión y para las entidades supervisadas, debe determinarse el vehículo apropiado de regulación en los cuales deben incluirse, junto con los métodos de consulta y capacitación apropiados.

En el caso de los riesgos del sistema, las estrategias deberían enfocarse en cambios de regulación principalmente.



5.6 ► Evaluación del riesgo residual en las entidades individuales

Para la valoración del riesgo residual de las entidades individuales, es necesario definir la forma en que se valorarán los controles que se han implementado para mitigar los riesgos, de tal forma que reduzcan la probabilidad o el impacto dentro de la entidad.

En este punto es necesario definir los criterios que utilizarán los supervisores para determinar si la gestión de riesgos es adecuada. Por ejemplo, para el caso del gobierno corporativo podrán definirse los siguientes niveles:

Fuerte: Las características del gobierno corporativo exceden los principios establecidos como buenas prácticas por el supervisor, dada la naturaleza y tamaño del fondo. Las prácticas han demostrado ser adecuadas de forma constante en el tiempo y han tenido un desempeño superior a las prácticas observadas en la industria.

Aceptable: Las características del gobierno corporativo cumplen los principios establecidos como buenas prácticas por el supervisor, dada la naturaleza y tamaño del fondo. Las prácticas han demostrado tener un desempeño adecuado.

Débil: Las características del gobierno corporativo no cumplen los principios establecidos como buenas prácticas por el supervisor, dada la naturaleza y tamaño del fondo. Las prácticas han demostrado no ser adecuadas de forma constante en el tiempo y han tenido un desempeño inferior a las prácticas observadas en la industria.

Para los niveles definidos anteriormente, es claro que se deberían emitir regulaciones con los principios de buenas prácticas.

Pueden definirse niveles generales cuya descripción aplique para todos los riesgos o dar una descripción específica a cada nivel según el riesgo. La probabilidad de ocurrencia del riesgo en la entidad puede ligarse a la calificación obtenida en la evaluación de los controles para cada riesgo, ya que la efectividad de los controles disminuirá la probabilidad de su materialización.

De hacerse lo anterior, la valoración de la probabilidad del riesgo estaría dada de la siguiente forma:

TABLA 10 ■ VALORACIÓN DE CONTROLES Y NIVEL DE PROBABILIDAD

VALORACIÓN DE CONTROLES DEL RIESGO	PROBABILIDAD
Fuerte	Baja
Aceptable	Media
Débil	Alta

Fuente: elaboración propia.

Como se mencionó anteriormente, los niveles de valoración de los controles pueden incrementarse según las necesidades de la supervisión. Para efectos del impacto, se podrían definir niveles según la cantidad de afiliados y pensionados de cada fondo, así como el valor de los activos del fondo. Sin embargo, al ser pocas entidades las que participan actualmente en cada uno de los sistemas, podría considerarse la evaluación del riesgo únicamente en función de la probabilidad. De ser así, la valoración del riesgo estaría ligada a la valoración de los controles de riesgo.

TABLA 11 ■ VALORACIÓN DE CONTROLES Y NIVEL DE RIESGO

VALORACIÓN DE CONTROLES DEL RIESGO	NIVEL DE RIESGO
Fuerte	Bajo
Aceptable	Medio
Débil	Alto

Fuente: elaboración propia.

5.7 ▶ Establecer la metodología para dar una calificación global a cada entidad

Por último, se deben determinar las ponderaciones o pesos para cada uno de los riesgos y la forma de obtener la calificación global para la entidad.

5.8 ▶ Establecer metodología para asegurar calidad de las evaluaciones

Como se mencionó en el capítulo 2, las estructuras internas de gobierno son un aspecto clave para garantizar la coherencia de las evaluaciones en un gran número de supervisores.

Para el caso del SIACAP y de la SMV, al ser pocos supervisores y pocas entidades para supervisar, este aspecto puede ser asegurado y controlado mediante la revisión de las evaluaciones entre supervisores y con el jefe respectivo. Sin embargo, en la medida en que se incremente el número de supervisores y entidades, debería establecerse un comité o estructura organizacional para atender este aspecto.

5.9 ▶ Definir respuesta de supervisión

El siguiente paso corresponde a definir las respuestas de supervisión con base en la valoración de los riesgos, es decir, las actividades de supervisión que se llevarán a cabo para las entidades clasificadas con riesgo “alto”, para las clasificadas con riesgo “medio” y las actividades de supervisión en caso de determinarse un riesgo “bajo”. La intensidad y frecuencia se debe incrementar conforme la calificación de riesgo aumente.



5.10 ► Realizar los cambios en la regulación

Cuando las estrategias de supervisión lo requieran, deben realizarse los cambios correspondientes en la regulación. La nueva regulación debe establecerse con base en principios, lo cual no quiere decir que se deban eliminar todas las reglas o procedimientos de cumplimiento. La transición hacia los principios debe llevarse a cabo de forma paulatina conforme vaya incrementando la capacidad de la autoridad para supervisar los riesgos y la madurez de la industria de pensiones en la gestión de estos.

Los aspectos de cumplimiento que se recomiendan mantener durante la transición hacia el modelo de SBR son:

- instrumentos autorizados, límites máximos de inversión, método de valoración de la cartera y custodios;
- auditorías externas de firma independiente;
- conformación de un Comité de Riesgos;
- información mínima que se debe remitir a los afiliados y pensionados;
- información que se debe remitir a la entidad reguladora (los requisitos de información deberán ir cambiando conforme se avance en la definición de las estrategias de supervisión, mediante las cuales se debe identificar la información necesaria para valorar cada riesgo);
- requisitos para obtener y conservar la licencia (en el caso de las AFP);
- requisitos para la publicidad de los planes de pensiones (en el caso de las AFP).

Como parte de la emisión de regulación, debe definirse e implementarse un proceso formal de consulta interna y a las entidades supervisadas, mediante el cual puedan remitir sus observaciones a la entidad reguladora. Estas observaciones deben ser revisadas y atendidas según aplique. Asimismo, según la complejidad del tema, deben ejecutarse procesos formales de capacitación de la nueva regulación.

5.11 ► Establecer un plan de capacitación

Como parte del proyecto de implementación de la SBR, debe establecerse un plan de capacitación para todos los supervisores, el cual debe desarrollarse durante el transcurso del proyecto. Entre los temas para incluir en el plan, están las técnicas y metodologías de gestión de riesgos, riesgos financieros (crédito, liquidez, mercado), gobierno corporativo, desarrollo de habilidades analíticas y de comunicación, y técnicas para realizar entrevistas. Además, se debe capacitar en el modelo de supervisión definido.

Dentro de este plan, debe considerarse también la capacitación a las entidades supervisadas, principalmente, a las juntas directivas en temas de gobierno corporativo y en cuanto a sus responsabilidades en la gestión de riesgos de los fondos de pensiones.



5.12 ► Establecer un plan de comunicación

Debe establecerse un plan de comunicación interno y externo. Internamente, se deben ir comunicando los avances del proyecto al personal, los riesgos identificados, las estrategias de supervisión definidas y los cambios en regulación que deberán realizarse.

Igualmente, deben comunicarse los avances del proyecto y los cambios en la regulación a las entidades supervisadas. Construir canales de comunicación y lograr el entendimiento dentro de la industria de pensiones son una base importante para la SBR.

5.13 ► Establecer un proceso de planificación y seguimiento

Como parte del modelo de SBR, debe establecerse un proceso de planificación y seguimiento continuo de los riesgos del sistema y de la implementación de las estrategias de supervisión. Para esto, debe definirse un plan anual con base en las opciones seleccionadas dentro de cada estrategia para implementarlo en un año, dando prioridad a aquellas opciones que se consideren más efectivas para mitigar los riesgos del sistema. El resultado debe ser un plan anual operativo que defina al responsable de la implementación de cada estrategia, el plazo y los recursos requeridos. Este plan debe ser la base para la elaboración y justificación del presupuesto de la entidad. Las opciones de las estrategias que no fueron tomadas en cuenta en el plan anual por falta de recursos financieros o de personal deben analizarse nuevamente en la planificación y en el presupuesto del siguiente año si se considera que siguen siendo válidas para la mitigación de los riesgos.

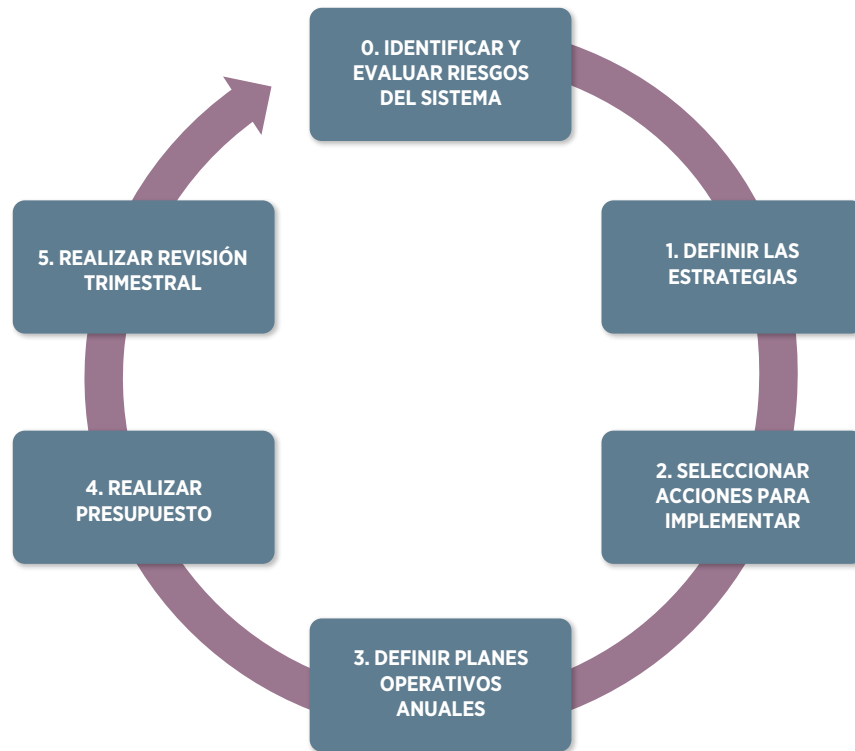
Como parte del proceso de seguimiento, es necesario también revisar si los riesgos del sistema detectados siguen siendo los mismos o si debe agregarse o eliminarse algún riesgo, producto de los resultados de la supervisión. En caso de incluirse un nuevo riesgo, este debe ser valorado y deben definirse la estrategia de supervisión correspondiente, los recursos y el presupuesto.

El seguimiento de los riesgos del sistema y de la implementación de las estrategias de supervisión debe ser efectuado de forma periódica, por ejemplo, trimestralmente, para realizar los ajustes correspondientes en los riesgos y en las estrategias.

Un resumen del proceso se define en la siguiente figura.



FIGURA 13 ■ PROCESO DE PLANIFICACIÓN Y SEGUIMIENTO



Fuente: elaboración propia.



Referencias bibliográficas

- Asamblea Legislativa de la República de Panamá (1975). *Ley N.º 16. Por la cual se reglamenta el Fondo Complementario de Prestaciones Sociales, obligatorio para todos los servidores públicos*. Ciudad de Panamá, Panamá.
- Asamblea Legislativa de la República de Panamá (1975). *Ley N.º 15. Por la cual se modifica la Ley Orgánica de la Caja de Seguro Social*. Gaceta N.º 17830 del 30 de abril de 1975. Ciudad de Panamá, Panamá.
- Asamblea Legislativa de la República de Panamá (1993). *Ley N.º 10. Por la cual se establecen incentivos para la formación de fondos para jubilados, pensionados y otros beneficiarios*. Gaceta N.º 22267. Ciudad de Panamá, Panamá.
- Asamblea Legislativa de la República de Panamá (1997). *Ley N.º 8 (modificaciones, reglamentaciones y normas complementarias). Por la cual se crea el Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos y se adoptan otras medidas*. Gaceta N.º 23222. Ciudad de Panamá, Panamá.
- Asamblea Legislativa de la República de Panamá (1997). *Decreto Ejecutivo N.º 27. Por el cual se reglamenta la Ley 8 de 6 de febrero de 1997*. Gaceta N.º 23320. Ciudad de Panamá, Panamá.
- Asamblea Legislativa de la República de Panamá (2001). *Ley N.º 29. Que modifica y adiciona artículos a la Ley 8 de 1997, que crea el Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos y dicta otras disposiciones*. Gaceta N.º 24337. Ciudad de Panamá, Panamá.
- Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá (2005). *Acuerdo N.º 11-2005*. Ciudad de Panamá, Panamá.
- Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá (2006). *Acuerdo N.º 6-2006*. Ciudad de Panamá, Panamá.
- Consejo de Administración del Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos (2016). *Manual de Organización y Funciones*. Ciudad de Panamá, Panamá.
- Organización Internacional de Supervisores de Pensiones. *Toolkit for Risk-based pensions supervision*. IOPS. París, Francia.
- Superintendencia del Mercado de Valores (2014). *Manual de Organización*. Ciudad de Panamá, Panamá.



BID

Banco Interamericano
de Desarrollo