

# Reflexiones del Supervisor sobre el Sistema Pensional

**Jorge Castaño Gutiérrez**  
**Superintendente Financiero de Colombia**

XI Congreso FIAP - Asofondos

# 1

La información  
es la base del  
sistema pensional

# La información de los demás actores del sistema financiero puede enriquecer el sistema pensional

**Datos de contacto (para fines previsionales):** la poca cercanía de las personas con el sistema pensional dificulta el contacto con los afiliados. Mejores datos de contacto pueden generar beneficios en:



- ✓ **Reconocimientos de calidad y más oportunos:** programas de pre-pensionados (anticipación de la corrección de historias laborales).
- ✓ **Devoluciones de saldos e indemnizaciones sustitutivas:** información a los afiliados acerca de la existencia de saldos en sus cuentas pensionales.
- ✓ **Mejor asesoría:** alertas de cumplimientos de edades para traslados entre regímenes, información del esquema de multifondos.
- ✓ **Seguimiento a las cotizaciones:** alertas a los afiliados cuando su empleador no realice la cotización.

# La centralización de las bases de datos de la seguridad social genera beneficios y reduce costos de los sistemas de seguridad social

## Base de datos unificada y actualizada en línea



- ✓ Datos personales y familiares
- ✓ Datos de contacto
- ✓ Historia laboral
- ✓ Historia clínica
- ✓ Afiliaciones al Sistema General de Seguridad Social

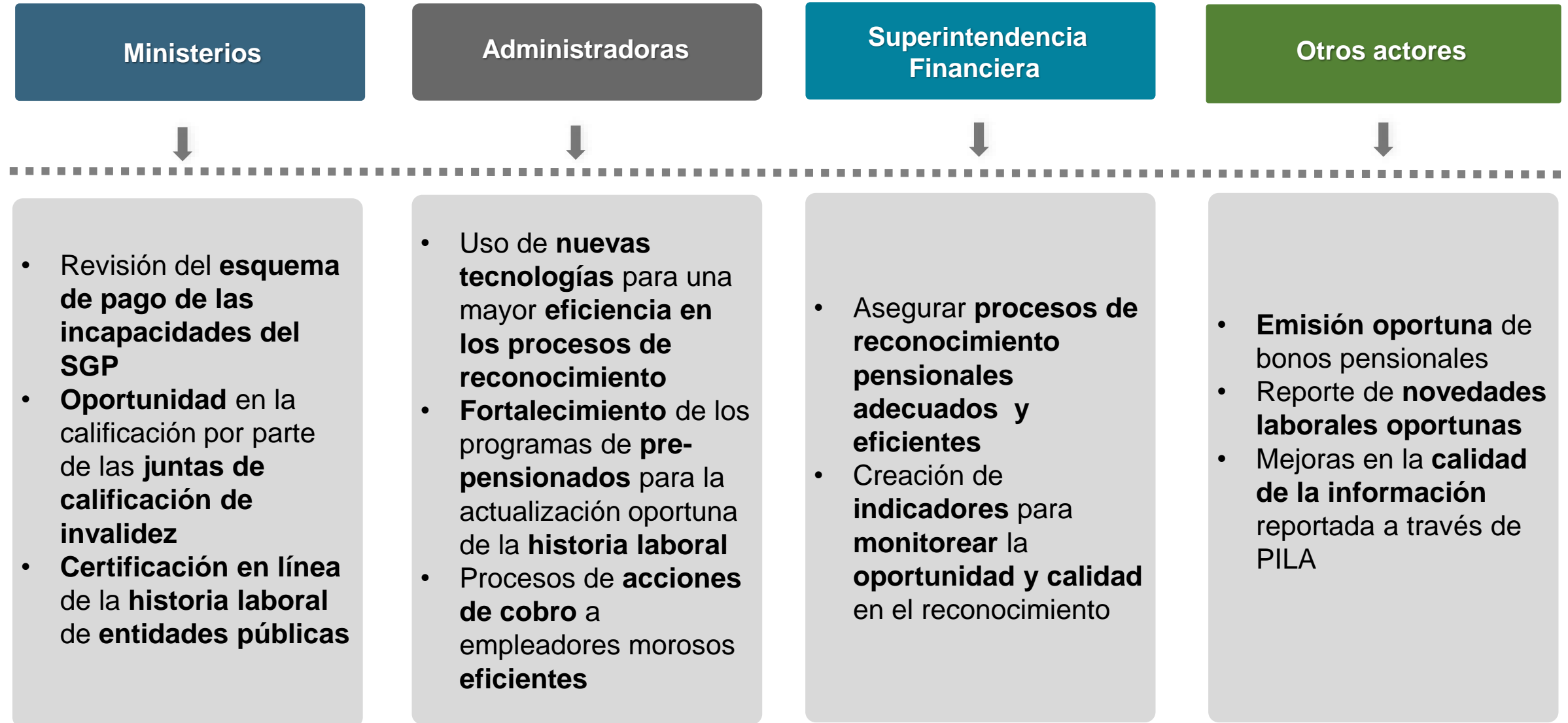
## El sistema debe propender por la unificación de sus bases de datos

**En pensiones (AFP, Colpensiones, UGPP, OBP, BEPs):** afiliación (RUAF), historias laborales, tiempos trabajados en el sector público.

**Con salud y ARL:** historia clínica, beneficiarios, incapacidades laborales, datos de contacto.

La transferencia y actualización de bases de datos entre los diferentes actores del sistema genera altos costos operativos y reduce su calidad.

# Todos los actores del sistema deben articularse para la fase de desacumulación

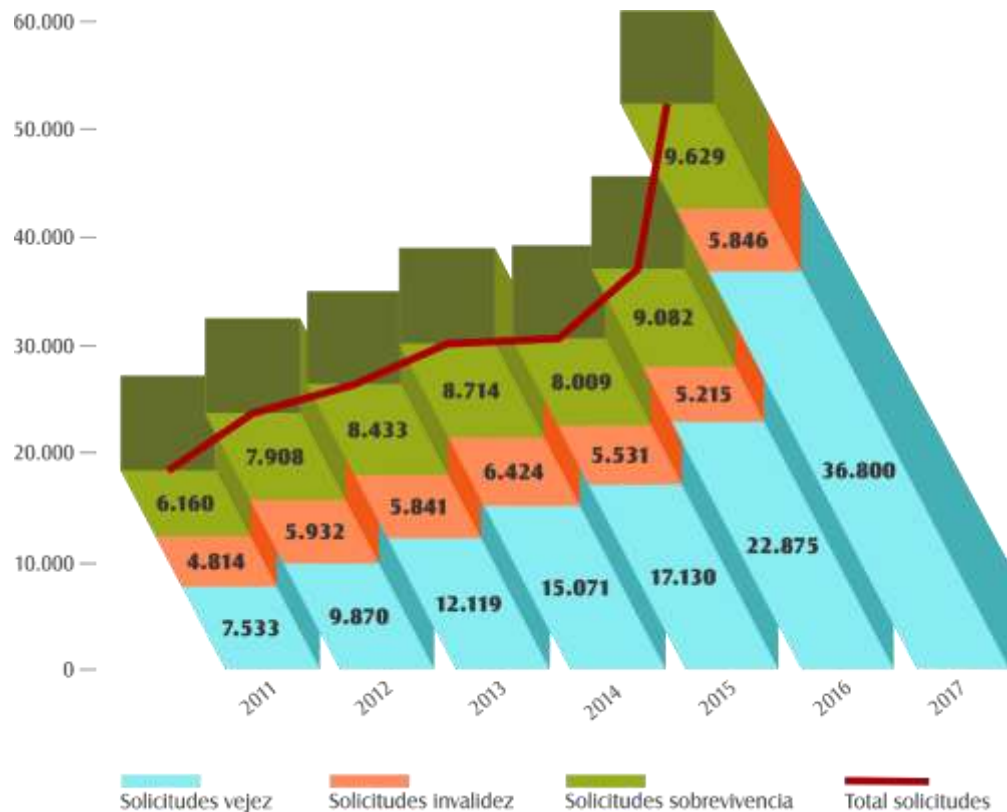


# 2

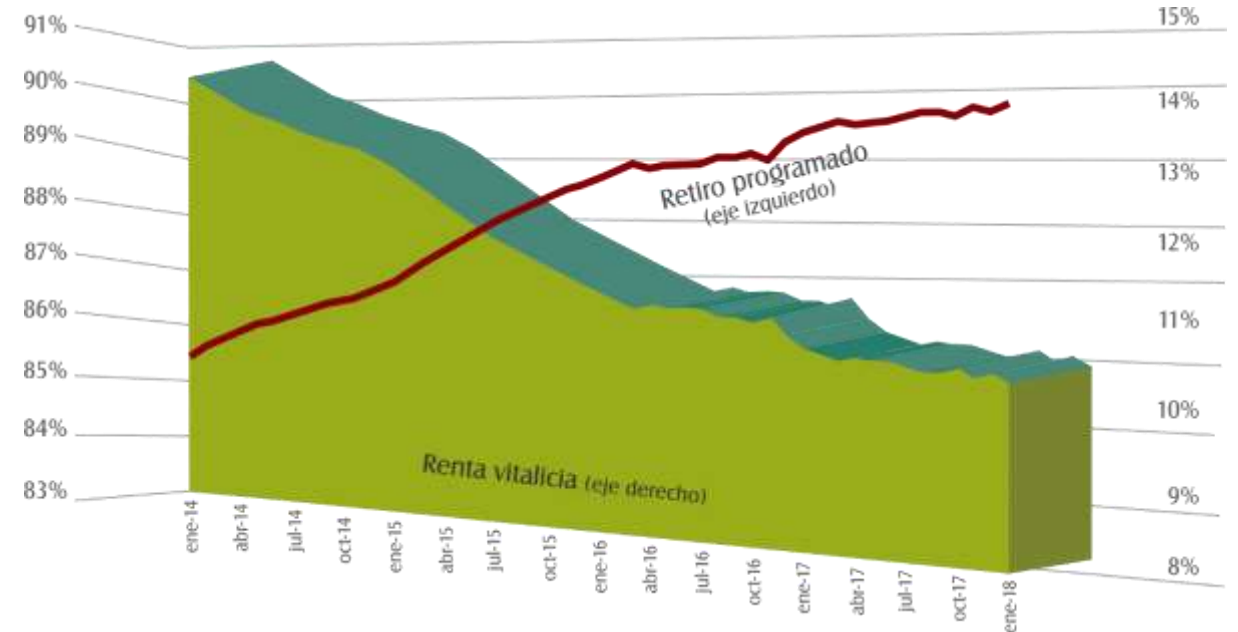
Repensar los  
esquemas de  
aseguramiento  
del sistema

# Tenemos que pensar en esquemas para la desacumulación del RAIS que protejan a los afiliados de los riesgos de extra-longevidad e inversiones

## Evolución de solicitudes de pensión



## Modalidades de pensión para vejez



No parece haber apetito por riesgos de longevidad en el mercado local y la modalidad de retiro programado no es adecuada para la mayor parte de los afiliados.

A pesar de los **esfuerzos del Gobierno Nacional** para **reactivar el mercado de rentas vitalicias** a través del **mecanismo de cobertura de salario mínimo** y la **emisión de bonos de 30 años**, las aseguradoras aún no han reactivado este mercado.

# Se pueden diseñar esquemas de administración de los recursos de la fase de desacumulación sin perder las bondades de las rentas vitalicias

## Esquema de fondo común que administre los recursos de la fase de desacumulación (similar al FONPET):

- ✓ Fondo común de administración de recursos
- ✓ Licitaciones de administración de recursos
- ✓ Posible aseguramiento de algunos riesgos

Se deben definir reglas claras de administración de los recursos (calce de flujos, esquemas de remuneración), de tal forma que se generen externalidades similares a las de las rentas vitalicias.

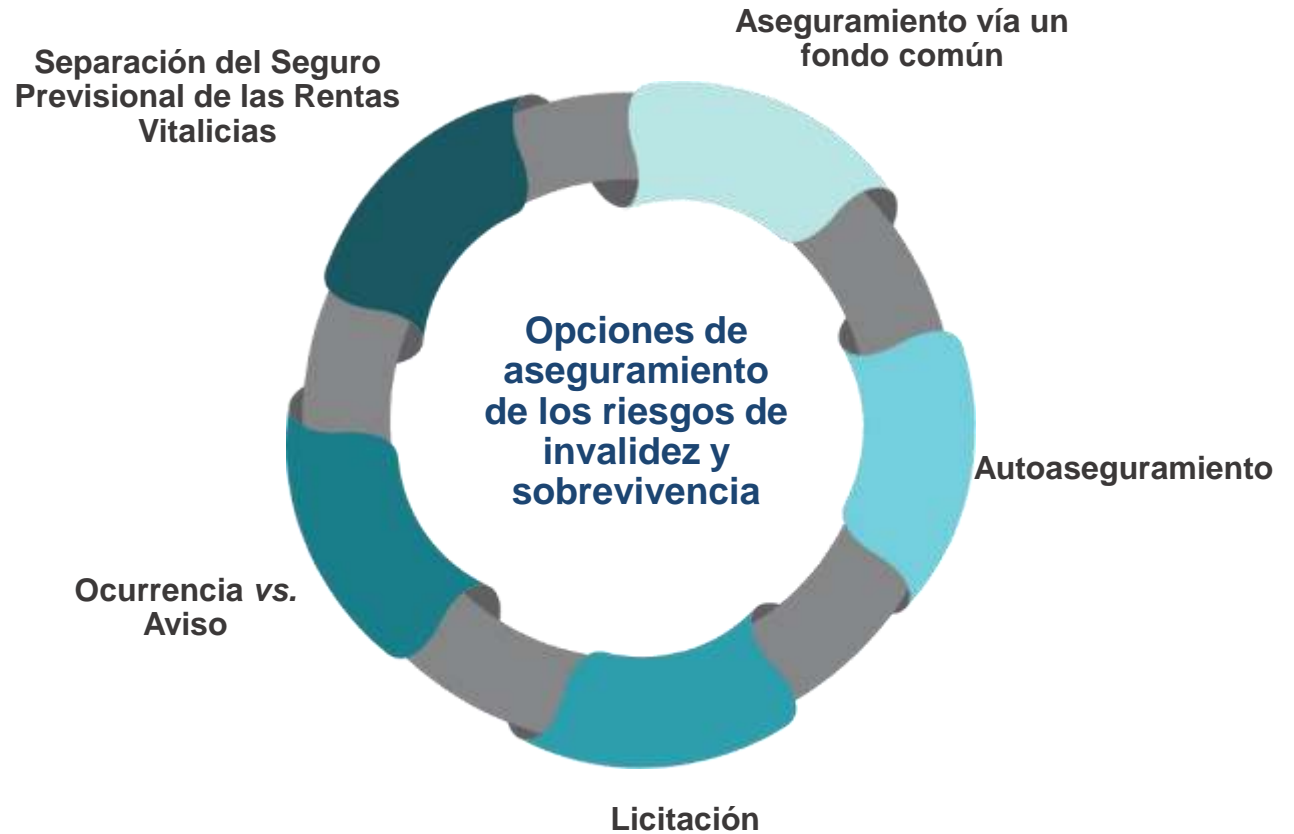




# La falta de apetito de las compañías aseguradoras por seguros previsionales ha obligado a las AFP a implementar esquemas de aseguramiento alternativos

## La falta de apetito por parte del sector asegurador se debe a:

- ✓ **Fallos judiciales** que generan inestabilidad jurídica.
- ✓ **Combinación de riesgos de corto plazo** (suma adicional) **y de largo plazo** (garantía de renta vitalicia).
- ✓ **El tamaño de las dos AFP más grandes** reduce el universo de aseguradoras locales que, por su tamaño, pueden ofertar este seguro.



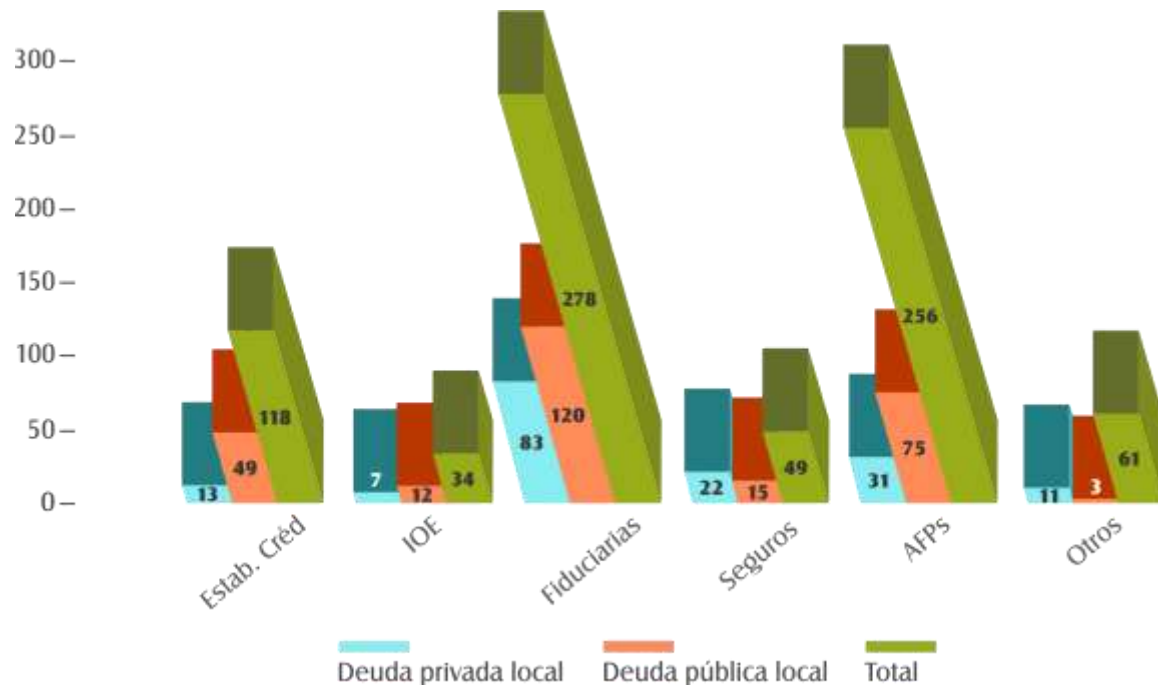
**La regulación debe garantizar la cobertura de los riesgos de invalidez y sobrevivencia (incluso si no hay aseguradoras oferentes) y mecanismos de desacumulación donde el pensionado pueda trasladar los riesgos de mercado y extra longevidad.**

# 3

## Rediseño del marco para la gestión de inversiones

# El tamaño de los fondos de pensiones obligatorias con relación a los mercados locales impide que se aproveche su papel dinamizador

**Portafolio de inversiones**  
**Instituciones financieras (billones de pesos)**



Fuente: Superintendencia Financiera - Informe Actualidad del Sistema Financiero, Enero de 2018.

Reformas a la gestión de las inversiones que buscan dinamizar el mercado de capitales local:

1. Permitir la delegación de la administración de ciertas clases de activos en terceros expertos:

- ✓ Reduce costos de debida diligencia
- ✓ Permite mayor profesionalización
- ✓ Amplía el universo de inversiones elegibles

2. Revisión del régimen de inversiones:

- ✓ Límites de inversión respecto a exposiciones a riesgo y al valor de los pasivos del emisor y no solamente respecto a la emisión o activos del fondo

**Los fondos de pensiones obligatorias aún tienen espacio para dinamizar el mercado de capitales local**

# Los cambios metodológicos en la rentabilidad mínima y en el régimen de inversiones deben promover diferenciación y beneficio para los afiliados

## Avances

### Decreto 059 de 2018

Nueva metodología para **retiro programado** en función de la rentabilidad de un conjunto de **índices de mercado**, con ponderaciones **ex ante** y eliminando el componente de **pares**.

### Publicación de portafolios

Mayor **transparencia** al mercado a través de la **publicación de las inversiones** de los fondos, incluyendo información relevante **de cada una** de éstas.

## Futuras discusiones

### Esquema de rentabilidad mínima para los fondos de acumulación

**Se debe romper el vínculo entre rentabilidad mínima y referente, de tal forma que el esquema permita:**

- ✓ Alinear los objetivos del administrador y el perfil de riesgo de los afiliados
- ✓ Diferenciación en la gestión
- ✓ Desincentivar el efecto manada
- ✓ Mejorar las tasas de reemplazo

### Comisión de desempeño

En función de lograr un rendimiento que incremente la posibilidad de pensión de los afiliados y que premie la consistencia y calidad de la gestión en el horizonte de inversión dentro de un marco de apetito de riesgo acorde con el perfil de los afiliados.

# Fortalecer el ahorro voluntario

## **El régimen de inversiones de pensiones voluntarias no ha sido discutido desde 1993**

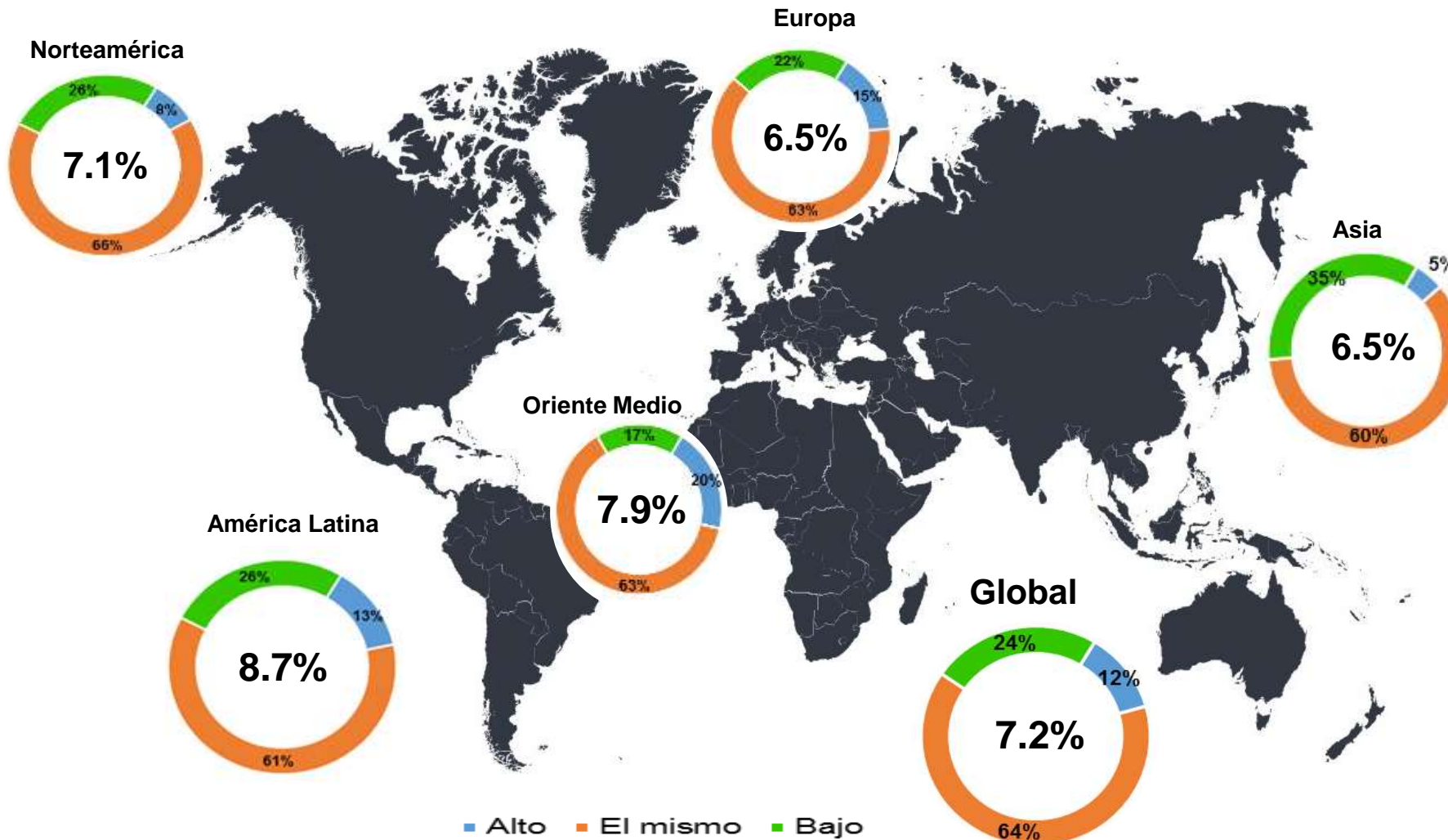
- ✓ En algunos casos es más restrictivo que el régimen de pensiones obligatorias.
- ✓ No reconoce los avances que en materia de gobierno corporativo y de gestión de carteras de inversión ha tenido el sistema financiero.
- ✓ Restringe el acceso a cierto tipos de productos a los ahorradores de estos fondos.
- ✓ Genera costos adicionales en su administración.

# 4

Los retos  
también son  
para las AFP

# Los inversionistas institucionales a nivel global creen que la década de bajas tasas de interés, baja volatilidad y altos rendimientos en las inversiones podría estar llegando a su fin en 2018...

## Retorno objetivo de largo plazo



## Riesgos

- ✓ Eventos geopolíticos
- ✓ Burbujas de activos
- ✓ Incremento de tasas de interés
- ✓ Entorno de bajos rendimientos



## Posibles impactos

- ✓ Mayor volatilidad
- ✓ Ruptura de correlaciones



# Los procesos de inversiones cobrarán una mayor relevancia en la generación de retornos

## Modelo

- ✓ La **AEA** debe reflejar las **características de los afiliados y pensionados** de cada tipo de fondo.
- ✓ El **manejo del fondo de retiro programado debe ser rediseñado** para afrontar los riesgos de esta modalidad.
- ✓ La **rentabilidad mínima** puede ser considerada como una restricción al modelo pero **no debe definir el objetivo de inversión del fondo**.
- ✓ El **horizonte de inversión** debe ser de **largo plazo**.
- ✓ Los **modelos de optimización** deben incorporar **criterio experto y factores de riesgo**.



## Gobierno Corporativo

- ✓ Definición de la **Declaración de las Políticas de Inversiones**.
- ✓ Rol de la **Junta Directiva** en la aprobación y seguimiento.
- ✓ Inclusión de **terceros expertos** en comités de riesgos e inversiones.
- ✓ Gobierno de **alertas tempranas**.

## Gestión de Inversiones y Riesgos

- ✓ Incorporación efectiva de pruebas de estrés en la AEA y en la gestión de los portafolios de inversión.
- ✓ Implementación de **modelos de performance attribution**.
- ✓ Seguimiento a **alertas tempranas**.

## Objetivos de supervisión de la Circular Externa 004 de 2018

- Poder generar comparativos entre fondos, AFP y otras industrias, al implementar la herramienta en ellas.
- Efectuar una supervisión preventiva y focalizar adecuadamente los recursos de supervisión.



# Las AFP deberán considerar nuevas estrategias y formas de inversión de los recursos administrados



## Volatilidad

El período de baja volatilidad parece estar terminando.

La gestión de portafolios debe migrar de un enfoque basado en clases de activos hacia una gestión de factores de riesgo.



## Filosofía de la inversión

La **gestión activa** continúa ganando adeptos, en la medida en que ofrece una mejor forma para alcanzar los objetivos de inversión ya que:

- ✓ Proporciona protección a la baja
- ✓ Logra exposición a clases de activos no correlacionados.
- ✓ Aprovecha movimientos del mercado en el corto plazo



## Diversificación

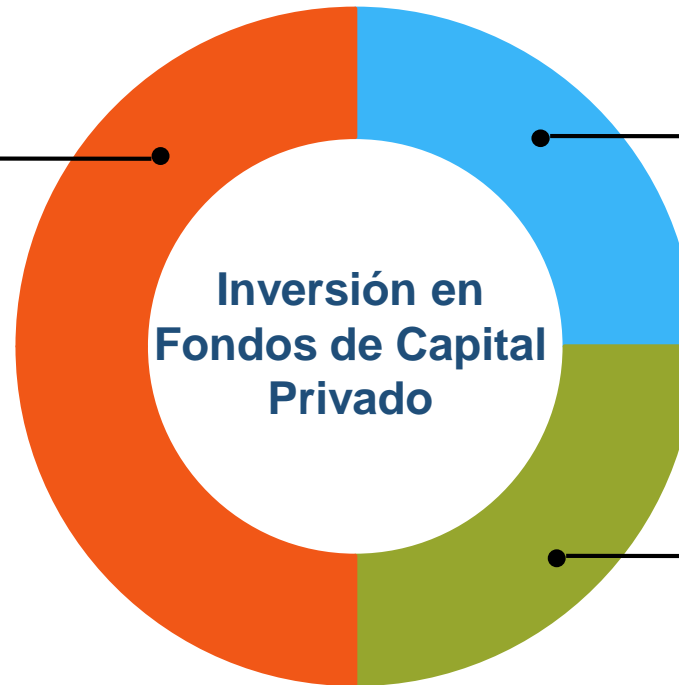
La **gestión pasiva** es simple y económica para mercados eficientes. Permite la ejecución rápida y eficiente de algunas estrategias de inversión.

Aumentar la diversificación, con mayor cantidad de exposiciones a factores de riesgo y estrategias de inversión. Dentro de la AEA se privilegia la inversión en activos alternativos.

# Las AFP deben fortalecer sus procesos de debida diligencia con el fin de entender y gestionar el riesgo de las inversiones en activos alternativos

## ¿Cómo evaluarlo?

- ✓ Análisis del **Gestor Profesional**, su equipo, las **personas clave**, su desempeño, alineación de intereses.
- ✓ Análisis de los **términos del fondo**, su **Gobierno Corporativo**, el proceso de inversión, las políticas contables y metodologías de **valoración**.
- ✓ **Alineación de la inversión** con la estrategia del fondo administrado, entorno de mercado, **control de riesgos** asociados al subyacente.



## ¿Cuál es el objetivo?

- ✓ **Proteger** los recursos de los afiliados
- ✓ Conocer y gestionar el **riesgo inherente**
- ✓ Comprender el **subyacente**

## ¿Qué se debe evaluar?

- ✓ Personas
- ✓ Procesos
- ✓ Desempeño
- ✓ Filosofía

5

# Proyectos normativos

# Proyectos normativos en camino...

## Extractos

Ajuste al contenido de los extractos con el fin de brindar información **clara y compresible** a los afiliados sobre su ahorro pensional e historia laboral.

## Margen de Solvencia (Decreto 415 de 2018)

Reglamentación de la inclusión dentro de la Solvencia de las AFPS de los Activos Ponderados por Nivel de Riesgo (APNR) y el Riesgo de Mercado, así como la modificación del Riesgo Operativo.

## Eliminación del Portafolio de Referencia para pensiones y cesantías

Proyecto de Circular Externa que reglamenta el Decreto 059 de 2018 (de retiro programado). Se reemplaza el portafolio definido por la Superintendencia Financiera de Colombia por un **Índice** Representativo de **Renta Fija Local**.

## Actualización de gastos admisibles

Revisión del régimen de gastos admisibles teniendo en cuenta nuevos requerimientos operativos de algunas inversiones.

# Los trámites ante las AFP no tienen ningún costo y no requieren intermediarios

- ✓ Si usted está evaluando la posibilidad de **trasladarse** de Régimen Pensional, las administradoras ofrecen diversos canales de comunicación a su disposición.
- ✓ **No es necesario que los afiliados contraten los servicios profesionales de un abogado para tramitar su pensión.**
- ✓ En algunos casos, las **acciones de grupo** pueden ser **utilizadas para engañar a los afiliados y cobrarles comisiones.**



superintendencia.financiera



@SFCsupervisor



+Superfinanciera



/superfinancieracol



# Gracias

[super@superfinanciera.gov.co](mailto:super@superfinanciera.gov.co)

[www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co)