

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica en el **artículo 12** del acta de la **sesión 5379-2008**, celebrada el 28 de mayo del 2008, con fundamento en la recomendación del Departamento de Análisis y Asesoría Económica de la División Económica, contenida en el oficio DAE-088 del 16 de mayo del 2008, y

considerando que:

- a. La Ley de Protección al Trabajador no contempla en forma explícita la inversión en obra pública por parte de los fondos de pensiones complementarias; no obstante, el Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas (*RIER*) aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en febrero del 2003 permite que estos inviertan en algunos instrumentos financieros (*bonos, acciones y títulos de participación emitidos por los fondos de inversión*), que podrían emplearse para financiar proyectos de este tipo, siempre y cuando cumplan los principios rectores establecidos en el artículo 60 de la Ley de Protección al Trabajador.
- b. El proyecto de ley en consideración propone incorporar un nuevo inciso al artículo 60 de la Ley de Protección al Trabajador, con el fin de permitir que los fondos de pensiones complementarias puedan utilizarse para invertir en obra pública.
- c. Pese a que la normativa vigente permite a los fondos de pensiones invertir en valores que podrían emplearse para financiar obra pública, la participación de dichas inversiones en la cartera de los fondos de pensiones es mínima.
- d. De conformidad con lo establecido en la Ley de Protección al Trabajador, los recursos de los fondos de pensiones “*deberán ser invertidos para el provecho de los afiliados, procurando el equilibrio necesario entre seguridad, rentabilidad y liquidez*”.

dispuso en firme:

Hacer del conocimiento de los señores diputados los siguientes comentarios:

1. La participación de los fondos de pensión en el financiamiento de proyectos de obra pública es un tema que amerita análisis, pues, aunque se reconoce que el país tiene necesidades en este campo que podrían satisfacerse, al menos parcialmente, con los recursos mantenidos en dichos entes, también es cierto que los proyectos de obra pública suelen ser más riesgosos que otro tipo de inversiones, como los títulos de deuda pública, por lo cual la inversión propuesta podría afectar negativamente el desempeño de los fondos y, por tanto, el monto de las pensiones complementarias de los afiliados.
2. El proyecto de ley en comentario faculta a los fondos de pensiones a invertir en obra pública, pero no contiene ninguna disposición sobre el tipo de figura mediante el cual se podrían efectuar dichas inversiones, lo cual implica que ellas no solo podrían realizarse mediante instrumentos financieros (*bonos, acciones y títulos de participación en fondos de inversión*), como ocurre actualmente, sino también bajo la modalidad de créditos directos. A criterio del Banco Central, este último aspecto es inconveniente, pues, en principio, los créditos directos pueden conllevar un mayor riesgo para los fondos de pensiones que los instrumentos sujetos a evaluación por empresas calificadoras. Además, el otorgamiento de préstamos está fuera del ámbito de actividad de los fondos de pensiones, por lo cual, les desviaría de su función primordial.

Sobre este particular, debe tenerse presente que el fin último de los regímenes de capitalización individual es proveer a los afiliados de una pensión complementaria apropiada cuando se jubilen. Consecuentemente, no se debe, bajo ninguna condición, llevar a los fondos de pensiones a una exposición excesiva que ponga en riesgo este propósito.

Conforme a lo anterior, es pertinente que el proyecto especifique el tipo de instrumentos que podrían adquirir los fondos de pensiones para financiar obra pública y, en particular, que se elimine la posibilidad de que dichos entes puedan conceder créditos directos.

3. La escasa inversión de los fondos de pensiones en valores que podrían emplearse para financiar proyectos de obra pública, pese a que, aun con restricciones, la normativa vigente lo permite, plantea la inquietud sobre la efectividad que tendría la reforma propuesta, para incentivar a los fondos de pensión a invertir en ese tipo de proyectos, toda vez que ella no considera aspectos relevantes, como el diseño de instrumentos financieros que satisfagan las necesidades de liquidez, rendimiento y riesgo de los fondos de pensiones.