



Facultad de Ciencias Económicas y de Administración
Universidad de la República

UNIVERSIDAD DE LA REPUBLICA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y
ADMINISTRACIÓN

TRABAJO MONOGRÁFICO PARA OBTENER EL TÍTULO DE
CONTADOR PÚBLICO

SISTEMA DE GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS EN AFAP

por

GILDA ISABEL DESIRELLO CÁNEPA

TUTOR: CR. RÚBEN DARÍO RODRÍGUEZ

COORDINADORA: CRA. ALICIA DELEOTI STEZANO

Montevideo

URUGUAY

2013

PÁGINA DE APROBACIÓN

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRACION

El tribunal docente integrado por los abajo firmantes aprueba la
Monografía:

Título

.....
.....

Autor/es

.....
.....

Tutor

.....

Carrera

.....

Cátedra

.....

Puntaje

.....

Tribunal

Profesor.....(nombre y firma).

Profesor.....(nombre y firma).

Profesor.....(nombre y firma).

AGRADECIMIENTOS

A mi familia por el apoyo incondicional que me ha brindado a lo largo de esta carrera.

A mis amigos por acompañarme en este proceso.

A la Universidad de la República por darme la posibilidad de acceder a una formación universitaria.

A mis guías en este trabajo, coordinadora Alicia y tutor Rubén, la disposición de Romin Silva García, Gonzalo Falcone y Fernanda González por brindarme información necesaria y atender mis requerimientos con prontitud.

RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo de investigación monográfica tiene como objetivo identificar, analizar y comprender los riesgos que enfrentan las AFAP así como su nivel de exposición con el fin de evaluar la aplicación de un Sistema de Gestión Integral de Riesgos.

Las AFAP en el Uruguay son:

- REPUBLICA AFAP
- UNION CAPITAL AFAP SA
- INTEGRACION AFAP
- AFAP SURA

Para la realización del trabajo se consultó y analizó la legislación, y la bibliografía especializada. También se analizó la información económico-financiera disponible y se entrevistó a profesionales de dos AFAP que trabajan en la materia.

DESCRIPTORES

Administradoras de Fondo de Ahorro Previsional. Sistema Integrado de Gestión de Riesgos. Riesgos. Riesgo Crédito. Riesgo Liquidez. Riesgo Mercado. Riesgo País. Riesgo Operacional. Riesgo Tecnológico. Riesgo de Lavado de Activo y Financiamiento del Terrorismo. Riesgo Sistémico.

INDICE

INTRODUCCIÓN	7
1 - Objetivo de estudio y su justificación	7
2 - Metodología	7
3 - Estructura del trabajo	9
CAPITULO 1 - ACERCAMIENTO A LAS AFAP	10
1.1 - ¿Quiénes están obligados a afiliarse a una AFAP?	12
1.2 - ¿Cómo funciona el régimen al momento de jubilarse? ¿Qué prestaciones están comprendidas en las AFAP?	14
1.3 - ¿Es posible cambiarse de AFAP?	19
1.4 - ¿Cómo se paga la jubilación por AFAP?	19
1.5 - ¿Quién recauda los aportes de las personas afiliadas al sistema mixto?	21
CAPITULO 2 – EVOLUCIÓN HISTORIA	22
CAPÍTULO 3 - REGLAMENTACIÓN EN EL URUGUAY	25
CAPÍTULO 4: DEFINICIÓN DE UN SISTEMA DE GESTION INTEGRAL DE RIESGOS	26
4.1- Introducción al Sistema de Gestión Integral de Riesgos	26
4.2 – Requerimientos del sistema	27
4.3 – Estructura del Sistema de Gestión Integral de Riesgo	32
4.3.1- Mandato y Compromiso	32
4.3.2 – Diseño del marco de trabajo para la gestión del riesgo	36
4.3.3- Implementación del sistema	37
4.3.3.1 – Identificación de los factores de riesgo	37
4.3.3.2 – Evaluación de riesgos	40
4.3.3.3 - Tratamiento del riesgo	41
4.4 – Seguimiento y revisión del SIG	43
4.5- Mejora Continúa	44
CAPÍTULO 5 – DEFINICIONES DE RIESGOS	47
5.1 – Riesgo de robo o desfalco	47
5.2 - Riesgo de crédito o de contraparte	48
5.3- Riesgo de liquidez	49
5.4 - Riesgo de mercado	49
5.4.1- de tipo de cambio	50
5.4.2 – de tasa de interés	50
5.5- Riesgo de cumplimiento	51
5.6- Riesgo país	51
5.7- Riesgo operativo	52
5.8- Riesgo tecnológico	53
5.9- Riesgo de lavado de activos y financiamiento del terrorismo	54
5.10- Riesgo reputacional	55
5.11- Riesgo de capitalización	55
5.12- Riesgo sistémico	56
CAPÍTULO 6 –ANÁLISIS DE CADA RIESGO	57

6.1 - Riesgo de robo o de desfalco	57
6.2 – Riesgo de crédito o de contraparte	62
6.3 – Riesgo de liquidez	73
6.4 - Riesgo de mercado	76
6.4.1 - Riesgo de tipo de cambio	76
6.4.2 - Riesgo tasa de interés	81
6.5 – Riesgo de cumplimiento	83
6.6 - Riesgo país	86
6.7 - Riesgo operativo.	87
6.8 - Riesgo tecnológico.	88
6.9 - Riesgo de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.....	92
6.10 - Riesgo reputacional.....	95
6.11 - Riesgo de capitalización	101
6.12 - Riesgo sistémico	106
CAPITULO 7 – ENTREVISTAS	110
7.1 – REPÚBLICA AFAP	110
7.2 – AFAP SURA	144
CAPÍTULO 8 - CONCLUSIONES	174
ANEXOS	176
ANEXO 1 - PREGUNTAS A AFAPS.....	177
ANEXO 2 – MATRIZ DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA DE REPUBLICA AFAP.....	182
ANEXO 3 – MATRIZ DEL FONDO DE AHORRO PREVISIONAL DE REPUBLICA AFAP	183
ANEXO 4: PROGRAMA DE TRABAJO 2012 EJEMPLO RAFAP	184
ANEXO 5 - PLAN DE AUDITORIA INTERNA PARA EL PROCESO DE RAFAP	185
ANEXO 6: INDICE DEL CODIGO DE CUMPLIMIENTO DE AFAP SURA	186
BIBLIOGRAFÍA.....	187

INTRODUCCIÓN

1 - Objetivo del estudio y su justificación

El objetivo de este trabajo es procurar identificar, analizar y comprender los riesgos que enfrentan las AFAP así como su nivel de exposición con el fin de evaluar la aplicación de un Sistema de Gestión Integral de Riesgos.

La elección del tema fue motivada porque en Uruguay se vienen implementando experiencias relacionadas con la Gestión de los Riesgos en otro tipo de entidades financieras, lo que ha contribuido en parte al éxito de estas empresas. En el caso específico de las AFAP, nos encontramos frente a una escasa cantidad de entidades que compiten fuertemente entre ellas, por lo cual, una adecuada gestión de riesgos resulta una herramienta de proyección al futuro y de percepción presente por parte de sus clientes. En principio la monografía aportará un ejemplo claro sobre la aplicación de un Sistema Integral de Gestión de Riesgos en AFAP compatible con la normativa legal y regulatoria vigente, ejemplo que tomará en cuenta los riesgos a los que estas entidades se encuentran expuestas, lo que contribuirá en consecuencia a una mejor comprensión del tema.

2 - Metodología

La metodología de trabajo utilizada consistió en el análisis de la información económico-financiera disponible, consultas y análisis de la legislación vigente que regula las AFAP, así como bibliografía especializada.

Para realizar una apropiada identificación y medición de los riesgos a los que se encuentran expuestas las AFAP se analizaron los siguientes riesgos:

- de robo o desfalco
- de crédito o contraparte
- de liquidez
- de mercado (de tasa de interés y cambiario)
- de cumplimiento
- país
- operacional
- tecnológico
- de lavado de activos y financiamiento del terrorismo
- de reputación
- de capitalización
- sistémico

Se finaliza el estudio con entrevistas a responsables de diferentes instituciones para conocer como gestionan sus riesgos.

3 - Estructura del trabajo

El trabajo se estructura de la siguiente forma:

Capítulo 1:

Se definen los aspectos sustanciales de las AFAP para así introducir al lector y facilitarle la comprensión del tema.

Capítulo 2:

Se expone la evolución histórica que han sufrido estas empresas a lo largo del tiempo.

Capítulo 3:

Se establece la reglamentación vigente que regula las AFAP

Capítulo 4:

Se definen los lineamientos para poder implementar un Sistema Integral de Gestión de Riesgos en las AFAP

Capítulo 5:

Se introduce la definición de los riesgos a analizar.

Capítulo 6:

Se analizan los riesgos, definiendo su aplicación en las AFAP según la reglamentación vigente.

Capítulo 7:

Se transcriben entrevistas realizadas a distintos profesionales que trabajan en República AFAP y AFAP SURA.

Capítulo 8:

Se arriba a las conclusiones del trabajo.

PRIMERA PARTE: MARCO TEÓRICO

CAPITULO 1 - ACERCAMIENTO A LAS AFAP

Las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional - de aquí en adelante AFAP - se encuentran en el Uruguay desde 1996 cuando se crea el Sistema Mixto de Seguridad Social. En los primeros años hubo 6 AFAP en plaza: Santander, Comercial, República, Unión, Capital e Integración, las cuales fueron ingresando muy tímidamente en el mercado.

Actualmente contamos con 4 instituciones reconocidas en plaza:

- AFAP SURA
- INTEGRACIÓN AFAP SA
- REPUBLICA AFAP SA
- UNION CAPITAL AFAP SA

Las AFAP se encuentran definidas por la Ley N° 16.713 del 3 de setiembre de 1995 – Creación del Sistema Previsional, en la cual se establece el régimen general de este sistema. Esta ley se basa en el principio de universalidad, y comprende en forma inmediata y obligatoria a todas las actividades amparadas por el BPS.

¹De esta forma los aportes destinados al régimen de jubilación por ahorro individual serán administrados por personas jurídicas de derecho privado, organizadas mediante la modalidad de sociedades anónimas, cuyas acciones serán nominativas, denominadas Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (AFAP).

En Uruguay, el sistema previsional es un sistema mixto, lo que implica que al optar por una AFAP, los aportes que se realizan al Banco de Previsión Social - en adelante BPS - se destinan una parte a este organismo y otra a una cuenta personal a nombre propio en la AFAP elegida. Esta última se encarga de administrar la cuenta de los trabajadores con el fin de aumentar el ahorro en cada una de ellas.

Para ello, la AFAP invierte el dinero de las cuentas y luego vuelca en ellas la ganancia obtenida de las inversiones.

El funcionamiento del sistema mixto parte de la base de que todos los trabajadores están obligados a aportar al BPS. Este organismo es el encargado de recibir el aporte del trabajador, llevar su historia laboral y ser el único organismo en pagar algunas prestaciones “no contributivas” como pensión a la vejez e invalidez, asignaciones familiares, etc.

Además de aportar al BPS, muchos trabajadores están obligados por su edad y salario a aportar a una AFAP, como veremos más adelante en

¹ www.bcu.gub.uy Ahorro Previsional – Acerca de las AFAP

detalle. Aquellos que no están obligados pueden igualmente afiliarse si lo creen conveniente.

En cualquier caso, los trabajadores siempre aportan a la seguridad social el 15% de su sueldo nominal, sin importar si aportan sólo al BPS o al BPS y a las AFAP, lo que implica que el estar afiliado a una AFAP no conlleva costos extras o mayores aportes por parte del trabajador.

Las cuentas administradas por la AFAP son propiedad de cada trabajador y siempre lo beneficiarán a él o a sus allegados, ya que cada trabajador tiene una cuenta personal que le pertenece y es inembargable por ley. La cuenta es heredable, por tanto implica que el dinero nunca se pierde.

Por tanto podemos resumir el sistema diciendo que si se está afiliado a una AFAP no se deja de pertenecer al BPS, sino que las prestaciones (jubilaciones, pensiones, subsidios, etc.) que brinda la AFAP complementa a las que se recibirá por el régimen de solidaridad intergeneracional administrado por BPS. Al momento de jubilarse las personas afiliadas a este régimen van a recibir dos jubilaciones: una por BPS y otra por AFAP.

1.1 - ¿Quiénes están obligados a afiliarse a una AFAP?.

El Artículo 2 de la Ley N° 16.713 define el ámbito subjetivo de aplicación: comprende obligatoriamente a todas las personas que sean menores de

40 años de edad a la entrada en vigencia de la ley, en ningún caso afectará derecho alguno de quienes gozan de pasividad, a quienes hayan configurado causal jubilatoria o la configuren hasta el 31 de diciembre de 1996.

En otras palabras, lo que dicho Artículo pretende expresar es que las personas obligadas a afiliarse a una AFAP son todos los trabajadores cuyo salario nominal supere el nivel 1 de aportación que vigente desde febrero de 2012 se encuentra en \$28.067 y además:

- a) sean menores de 40 años al 1 de abril de 1996, ó
- b) sin importar la edad, hayan ingresado al mercado laboral después del 1 de abril de 1996 en una actividad amparada por el BPS.

Es conveniente que aquellas personas obligadas a afiliarse a una AFAP elijan voluntariamente una administradora. Si el trabajador no elige por propia voluntad, el BPS le asigna una de oficio. Esto significa que si no decide el propio trabajador, el BPS le sortea una AFAP y lo afilia, pues todos los trabajadores se encuentran obligados a afiliarse si cumplen alguna de las dos condiciones anteriores.

Aquellos trabajadores que no se encuentran obligados a afiliarse a una AFAP, pero que se encuentren registrados en BPS igualmente pueden hacerlo.

Como excepción al régimen de quienes quedan comprendidos en la Ley N° 16.713 tenemos a las cajas paraestatales de seguridad social para los policías, militares, escribanos, profesionales universitarios y funcionarios bancarios que cuentan paralelamente con sistemas propios de jubilación.

Al 30 de setiembre de 2012 ²el total de afiliados al régimen ascendió a 1.130.441 personas, distribuyéndose entre las diferentes empresas de la siguiente forma: República AFAP - 38.1%, AFAP SURA - 25.1%, Unión Capital AFAP - 21.4% e Integración AFAP - 15.4%.

1.2 - ¿Cómo funciona el régimen al momento de jubilarse? ¿Qué prestaciones están comprendidas en las AFAP?

Los diversos tipos de jubilaciones existentes están reglamentados en los CAPITULO III – De las clases de jubilaciones y Causales; CAPITULO IV - Del subsidio transitorio por incapacidad parcial y CAPITULO V - De las pensiones de sobrevivencia de la precitada ley.

La jubilación común se logra según datos de BPS distinguiendo en dos categorías:

- con cese o causal anterior al 1/7/2009, requisito 60 años de edad y 35 años de servicio; ó

² Datos suministrados de BCU – Memoria trimestral BCU-Año 2012 Tercer Trimestre.

- con cese o causal posterior al 1/7/2009, 60 años de edad y 30 años de servicios mínimos que es lo que rige actualmente.

La jubilación no tiene topes por el tramo de ahorro individual, ya que el afiliado cobra en relación directa a lo que haya ahorrado, en tanto BPS topea la jubilación correspondiente según diferentes tramos y categorías de aportación.

Otra de las diferencias sustanciales con BPS es que las AFAP devuelven lo aportado en exceso por los trabajadores. Este caso se da porque los afiliados a una AFAP aportan el 15% de su sueldo pero sólo hasta el nivel 3 de aportación que se encuentra en \$ 84.202. Si el sueldo nominal supera ese nivel, la AFAP devuelve en efectivo lo que se aportó en demasía. En tanto para BPS se aporta un porcentaje sobre el sueldo que la persona tenga.

Como dijimos anteriormente, hay una franja de trabajadores para quienes es obligatoria la inscripción, pero también existe otro tramo de trabajadores con un sueldo nominal inferior al nivel 1 que se pueden afiliar voluntariamente a una AFAP optando por el Artículo 8 de la ley. Estos trabajadores obtienen por parte del BPS una bonificación especial del 50% en el cálculo del sueldo básico jubilatorio, lo que significa una mejora en la jubilación futura ya que les da la posibilidad de aumentar su ahorro en la AFAP. A partir de que se tome la opción del Artículo 8, el porcentaje

del aporte jubilatorio que volcará a la AFAP será mayor al que está volcando actualmente, lo que le permitirá aumentar el saldo de su cuenta de ahorro individual.

Podría concluirse entonces que cuanto más tiempo se ahorre y más dinero ingrese a la cuenta, mayor será el saldo que se logre ahorrar y esto se traducirá en una mejor jubilación en el futuro.

La tabla siguiente pretende demostrar numéricamente el beneficio de adherirse al mencionado Artículo 8.

		Adhirió al Artículo 8		No Adhirió al Artículo 8	
Nive I	Niveles de Ingresos	BPS	AFAP	BPS	AFAP
1	Hasta \$ 28.067	50%	50%	100%	-----
2	De \$ 28.067 hasta \$ 42.101	50% de nivel 1 y 100% del resto	50% de nivel 1	100% de nivel 1	100% del resto
3	De \$ 42.101 hasta \$ 84.202	100% de nivel 1	100% desde nivel 2 hasta máximo del nivel 3	100% de nivel 1	100% desde nivel 2 hasta máximo del nivel 3

Tabla extraída de la página web de Republica AFAP a valores Febrero 2012.

³Jubilación por edad avanzada, se puede acceder a esta causal con 65 años de edad (anteriormente se exigían 70). La cantidad de años de trabajo requeridos varía en función de la edad de la persona que solicita la jubilación.

A continuación se detalla el cuadro según edad y requisito de años de trabajo:

Edad de la persona	Años de trabajo
70	15
69	17
68	19
67	21
66	23
65	25

Tabla extraída de la página del República AFAP

Jubilación parcial por ahorro: esta causal permite que el trabajador se jubile a los 65 años de edad por el tramo de la AFAP, y no se necesita tener un mínimo de años aportados. Si lo desea, la persona puede jubilarse por el tramo de la AFAP y seguir trabajando hasta completar los requisitos de la causal común, y jubilarse por el tramo del BPS.

Jubilación por incapacidad total: Si un trabajador se accidenta y sufre una incapacidad absoluta y permanente para todo tipo de trabajo, puede

³ Datos recogidos de República AFAP – Preguntas frecuentes: 6. ¿Qué edad tengo que tener para jubilarme?

acceder a la jubilación por incapacidad total. En estos casos, el BPS hace una junta médica, que evalúa la situación del trabajador accidentado y en última instancia decide. En caso de que el fallo sea a favor del trabajador, lo correspondiente al tramo de reparto lo paga el BPS y lo correspondiente al tramo de ahorro se financia a través del seguro de invalidez y fallecimiento.

Subsidio transitorio por incapacidad parcial: Cuando un trabajador sufre una incapacidad que le prohíbe desempeñar su actividad habitual pero que sí le permite realizar otras tareas, puede solicitar el subsidio transitorio por incapacidad parcial. En este caso, la persona debe presentarse ante una junta médica del BPS, quien decidirá si corresponde pagar este subsidio. Esta prestación se paga por un máximo de tres años, y si el trabajador mejora su dolencia y se considera que está apto para reinsertarse en su actividad habitual, se podrá suprimir el pago de este subsidio.

Pensión por fallecimiento: El Artículo 25 de la ley 16713 regula los beneficiarios de la pensión generada hasta el momento en caso de fallecimiento del afiliado:

A) Las personas viudas.

B) Los hijos solteros mayores de dieciocho años de edad absolutamente incapacitados para todo trabajo y los hijos solteros menores de veintiún

años de edad excepto cuando se trate de mayores de dieciocho años de edad que dispongan de medios de vida propios y suficientes para su congrua y decente sustentación.

C) Los padres absolutamente incapacitados para todo trabajo.

D) Las personas divorciadas.

E) Concubino/a desde la vigencia de la ley 18.246.

Las referencias a padres e hijos comprenden el parentesco legítimo, natural o por adopción.

El derecho a pensión de los hijos se configurará en el caso de que su padre o madre no tengan derecho a pensión, o cuando éstos, en el goce del beneficio, fallezcan o pierdan el derecho por cualquiera de los impedimentos establecidos legalmente.

1.3 - ⁴¿Es posible cambiarse de AFAP?

Todas las personas afiliadas pueden optar por cambiarse de administradora cuantas veces quieran, siempre y cuando su actual AFAP haya recibido por lo menos seis aportes.

Esto permite una competencia libre entre dichas instituciones, que tratan de beneficiar al trabajador al momento que éste elige una de ellas.

1.4 - ¿Cómo se paga la jubilación por AFAP?

⁴ Republica AFAP – Preguntas Frecuentes.

A la hora de jubilarse, el capital ahorrado en cada cuenta individual se traspasa a la aseguradora que elija el trabajador de acuerdo a lo que prefiera, la que será la encargada de pagarle la jubilación mes a mes. Debe ser una aseguradora habilitada por el BCU y actualmente sólo está operando el Banco de Seguros del Estado. El monto a cobrar dependerá del saldo que el trabajador haya acumulado en su cuenta de ahorro individual y de su expectativa de vida. Esta jubilación no tiene topes y el monto que se cobra mensualmente es vitalicio.

A marzo de 2012, el total de casos de prestaciones servidas por el nuevo sistema de ahorro previsional ascendió a 14.568 casos de los cuales un 40% corresponde a pensiones por fallecimiento del afiliado en actividad o en goce del subsidio transitorio, 27% a jubilaciones por incapacidad total, 19% a jubilaciones comunes, 10% a subsidios transitorios por incapacidad parcial y 3% a prestaciones por fallecimiento de jubilados.

Como indemnización por estos seguros previsionales, en el primer trimestre del 2012 las aseguradoras abonaron un promedio mensual de \$ 54.000.265. De este promedio, las prestaciones por fallecimiento en actividad o en goce de subsidio absorben un 37%, las jubilaciones por incapacidad total un 28%, las jubilaciones comunes un 24%, los subsidios transitorios por incapacidad parcial un 8% y las prestaciones por fallecimiento de jubilados concentran un 3%.

Por tanto, se puede decir que actualmente en nuestro país, se tiene alrededor de 2768 jubilados comunes por las distintas AFAP, correspondiendo a un total de \$ 12.960.065 en promedio, siendo los pioneros en este sistema que cuenta apenas con 16 años.

1.5 - ¿Quién recauda los aportes de las personas afiliadas al sistema mixto?

Los aportes obligatorios son recaudados por el BPS, y la porción correspondiente al sistema de capitalización debe ser remitida al organismo recaudador de las AFAP en el término de 15 días hábiles después de vencido el mes de recaudación.

Esta reglamentación se encuentra en el Artículo 46 de la propia ley.

Algunos datos de interés de estos traspasos efectuados en la recaudación de BPS a las AFAP son los siguientes:

- en el tercer trimestre de 2012, las transferencias de aportes totalizaron \$ 4.360 millones.
- dicho monto se distribuyó: República AFAP 51.5%; AFAP SURA 19.0%; Unión Capital AFAP 17.9%; Integración AFAP 11.6%.
- la transferencia promedio mensual por aportante en dicho trimestre se ubicó en el orden de \$ 2.057, correspondiendo a República AFAP la mayor cifra promedio, mientras que en el otro extremo se ubica Integración AFAP.

CAPITULO 2 – EVOLUCIÓN HISTORIA

El origen de la seguridad social formal a nivel mundial se remonta a la época de 1880 en Alemania, con la iniciativa para crear instituciones que ordenasen el tratamiento de las contingencias de vejez, invalidez y muerte. El mecanismo utilizado fue la contribución obligatoria sobre el salario real o una porción importante del mismo para los empleados del sector privado. Este seguro social se extendió en el siglo siguiente a una parte importante del mundo.

En el Uruguay, ⁵la seguridad social evolucionó en forma paralela al derecho laboral. Existe conciencia respecto a que el objetivo de los sistemas públicos de seguridad social es lograr que las personas reciban durante la vida pasiva una remuneración, de modo que puedan alcanzar una determinada estabilidad en los niveles de gastos y, por ende, en el nivel de calidad de vida, antes y después de retirarse del mercado laboral.

Por otro lado, teníamos que el sistema de reparto que existía hasta 1990, presentaba algunas dificultades por diferentes causas:

- Demográficos: ya que nuestro país cuenta con una población envejecida, siendo mayor los pasivos que los trabajadores activos.

⁵ <http://iie.fing.edu.uy/~javierp/Legislacion/WEB/archivos/Seguridad%20Social.HTM>

- Mayor expectativa de vida: por lo que la población está más tiempo jubilada, implicando mayores egresos por concepto de jubilaciones en relación a los ingresos que se recibía por aporte de los trabajadores activos.
- Evasión por parte de las empresas: éstas no aportaban lo que correspondía, aunque mediante testigos el trabajador se podía jubilar, lo que implicaba egresos sin poder contar con los verdaderos aportes.
- Desempleo: el desempleo existente llevaba a que hubieran muchos trabajadores en seguro de paro, lo que implicaba mayores niveles de gastos para el Estado.
- Ineficacia del sistema al momento de jubilarse: había una demora de alrededor de 2 años para que se efectivizara la jubilación.

Estos problemas impulsaron una reforma, dando lugar a que los trabajadores ahorren por cuenta propia (ahorro individual) lo que llevaría implícito una mejor calidad de vida al momento de jubilarse.

En el año 1981 Chile abrió el proceso de reforma de los sistemas de pensiones de la región con la incorporación del modelo de capitalización individual obligatoria de los ahorros previsionales de los ciudadanos, administrados por empresas privadas, cuyos activos se invertían en los mercados de capitales locales y una porción menor en los mercados

financieros internacionales. En las dos décadas siguientes, el modelo de reforma se extendió a otros países de América Latina conservando características propias, de acuerdo a los diseños nacionales.

⁶Perú puso en funcionamiento el régimen de capitalización individual en el año 1993; al año siguiente, comenzaron a funcionar los nuevos sistemas en Colombia y Argentina. Uruguay hizo lo suyo como dijimos en 1996 junto con Bolivia y México; El Salvador hizo lo propio en el año 1997; Costa Rica y Nicaragua en 2000 y Republica Dominicana en 2003.

Su denominación depende del país en el que nos encontremos: en Argentina se denominan Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP); Bolivia las llama Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) al igual que Chile; Colombia las denomina Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantía (SAF); así como México las denomina Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES).

⁶ www.aiosfp.org – diciembre/2007 “La capitalización individual en los sistemas de pensiones de América Latina”.

CAPÍTULO 3 - REGLAMENTACIÓN EN EL URUGUAY

La reglamentación referente a estas instituciones está conformada por la Ley N° 16.713 de 3 de setiembre de 1995 que regula su creación, siendo los más importantes para el tema a tratar los Títulos I, II, IV, VIII, con sus modificaciones. La última modificativa fue la Ley N° 18.673 de 13 de julio de 2010 que modifica diversos artículos que tratan sobre la Tasa de Rentabilidad del Fondo así como también a las inversiones permitidas.

En cuanto a decretos, si bien hay muchos, para el tema a analizar no agregan mucho más que lo que ya contiene la propia ley, aunque de todos modos, ayudan a tener una idea más profunda acerca de cómo funciona el régimen. Algunos de ellos son el decreto 399/1995 de 3 de noviembre y el decreto 146/1997 de 7 de mayo.

Por último tenemos la Recopilación de Normas de Control de Fondos Previsionales emitida por el BCU y reordenada el 27 de junio de 2012, según los siguientes libros:

LIBRO I – Autorizaciones y Registros

LIBRO II – Estabilidad y Solvencia

LIBRO III – Protección del Sistema Financiero contra Actividades Ilícitas

LIBRO IV – Protección al Usuario de Servicios Financieros

LIBRO V – Transparencia y conductas de Mercado

LIBRO VI – Información y documentación

LIBRO VII – Régimen Sancionatorio y Procesal

CAPÍTULO 4: DEFINICIÓN DE UN SISTEMA DE GESTION INTEGRAL DE RIESGOS

4.1- Introducción al Sistema de Gestión Integral de Riesgos

Todas las organizaciones se enfrentan a factores e influencias internas y externas que hacen incierto saber si conseguirán sus objetivos, y cuando. La incidencia que esta incertidumbre tiene sobre la consecución de los objetivos de la organización constituye el riesgo.

Por tanto, el riesgo es la posibilidad, grande o pequeña, que daños o eventos adversos puedan ocurrir de parte de una amenaza en particular. Es la combinación de la probabilidad e impacto, incluyendo la percepción de su importancia.

Toda actividad conlleva un riesgo, ya que la actividad exenta de ello representa inmovilidad total. Pero aún así, si se detuviera toda actividad productiva y de servicios, aún existiría el riesgo, no cabe duda que menor pero existiría, el riesgo cero no existe.

Si analizamos la regulación vigente en Uruguay para las Instituciones de Intermediación Financiera tenemos que el artículo 131 de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero (RNRCSF) define un Sistema de Gestión Integral de Riesgos como el “conjunto de

políticas, procedimientos y mecanismos de control implementados por la institución para propiciar una apropiada identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos a los que se encuentra expuesta.

Los riesgos que este sistema deberá contemplar, como mínimo, son los siguientes:

- Riesgo de Crédito
- Riesgos de Mercado
- Riesgo de Liquidez
- Riesgo Operacional
- Riesgo País
- Riesgo de Cumplimiento
- Riesgo de Reputación
- Riesgo de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo”

A su vez, la Norma Internacional ISO 31000 del 2009 recomienda que las organizaciones desarrollen, implementen y mejoren de manera continuada un marco de trabajo cuyo objetivo sea integrar el proceso de gestión del riesgo en los procesos de gobierno, de estrategia y de planificación, de gestión, y de elaboración de informes, así como en las políticas, los valores y en la cultura de toda la organización.

4.2 – Requerimientos del sistema

La normativa establece un conjunto de requisitos que se deben satisfacer para que la gestión del riesgo sea eficaz sin perjuicio que cada organización gestione dichos riesgos de manera diferente.

⁷Principios de la gestión de riesgos.

1. Crea y protege el valor.
2. Es una parte integral de todos los procesos de la organización.
3. Es parte de la toma de decisiones.
4. Trata explícitamente la incertidumbre.
5. Es sistemática, estructurada y oportuna.
6. Se basa en la mejor información disponible.
7. Es Adaptable.
8. Integra los factores humanos y culturales.
9. Es transparente y participativa.
10. Es dinámica, iterativa, y responde a los cambios.
11. Facilita la mejora continua de la organización.

Un elemento muy importante al momento de plantearse un Sistema de Gestión Integral es lograr la participación de toda la empresa, desde los propietarios hasta los empleados.

Al respecto Kurt Lewin (1940) planteó elementos relacionados para la realización de un cambio con efectividad. Expuso que existían dos barreras:

- Las actitudes y el comportamiento que durante tiempo poseían las personas, y que no estaban dispuestas a cambiarlas.

⁷ Norma Internacional ISO 31000 (2009)

- Las personas se mantenían poco tiempo realizando las cosas de manera diferente y posteriormente regresarían a su comportamiento anterior.

Planteó soluciones elaborando un modelo de tres pasos que consistía en:

1. Descongelar: consiste en exponer a las personas, de manera clara y precisa, toda la información relacionada con el cambio, con el objetivo de orientarlas a la gestión del riesgo, que éstas lo asimilen con facilidad y lleguen a una toma de conciencia para que estén de acuerdo con él.

Como aspectos fundamentales de la preparación a realizar se debe explicar el porqué del cambio, qué es lo que se pretende cambiar, la estrategia para alcanzar lo deseado. En suma, se debe pormenorizar lo más posible para que no queden dudas al respecto.

2. Movimiento: en este punto, a través del agente de cambio, se ponen en práctica todas las acciones que se planifiquen con un enfoque global, o sea hacia las personas, los grupos y toda la organización en su conjunto. Se establecen y se inculcan nuevas actitudes, valores y conductas a desarrollar para que todos se identifiquen con las mismas. Es muy importante garantizar un control e información sistemática sobre los resultados del proceso de cambio.

3. Recongelar: lo esencial en esta etapa es el reforzamiento de los cambios realizados para que éstos formen parte de la cultura organizacional y los nuevos patrones de conducta se conviertan en hábitos sólidos. Si esto no ocurre el cambio no permanecerá.

Por tanto, la gestión de riesgos tendría que convertirse en un hábito para toda la empresa, que todos procuren que los riesgos se gestionen de la manera más eficaz posible, pues como vimos, ayuda a cumplir con los objetivos organizacionales, define responsabilidades, y protege a la empresa.

Como dijimos, la RNRCFSF establece determinados requisitos y pautas que las instituciones de intermediación financiera deben adoptar al momento de implementar un Sistema Integrado de Gestión de Riesgos, los que podrían ser aplicables a las AFAP, ya que son requisitos genéricos en cuanto a potestades y definición de responsables.

ARTÍCULO 132 (REQUERIMIENTOS DEL SISTEMA).

Para ser efectivo, el sistema deberá:

- Evaluar los riesgos de manera comprensiva, integrada e interrelacionada.
- Involucrar a todo el personal y ser proactivo.
- Abarcar no sólo las actividades presentes sino también los proyectos e iniciativas, comprendiendo tanto las operaciones propias de la institución como las que se originen en sus sucursales del exterior y sus subsidiarias.
- Ser diseñado para gestionar los riesgos que la institución ha dispuesto asumir de acuerdo con la estrategia definida. Se deberá:
 - i. identificar los riesgos inherentes a sus actividades y clientes;

- ii. evaluar sus posibilidades de ocurrencia e impacto y medir los riesgos considerando las posibles correlaciones e incluyendo escenarios de estrés;
 - iii. implementar medidas para controlar ó mitigar los diferentes tipos y niveles de riesgo identificados; y
 - iv. monitorear en forma permanente los resultados de los controles aplicados y su grado de efectividad para corregir las deficiencias existentes en el proceso de gestión del riesgo.
- Contemplar planes de contingencia.
 - Asegurar que las funciones de identificación, medición, control y monitoreo del riesgo cuentan con responsabilidades claramente definidas en manuales de organización y funciones y lo suficientemente independientes de las funciones de asunción de exposiciones a dichos riesgos;
 - Fomentar evaluaciones periódicas e independientes para confirmar la eficacia y confiabilidad del sistema;
 - Contar con recursos humanos y materiales adecuados para la gestión de riesgos;
 - Prever la existencia de canales de comunicación efectivos y la generación de reportes internos y externos necesarios para el cumplimiento de los objetivos del sistema.

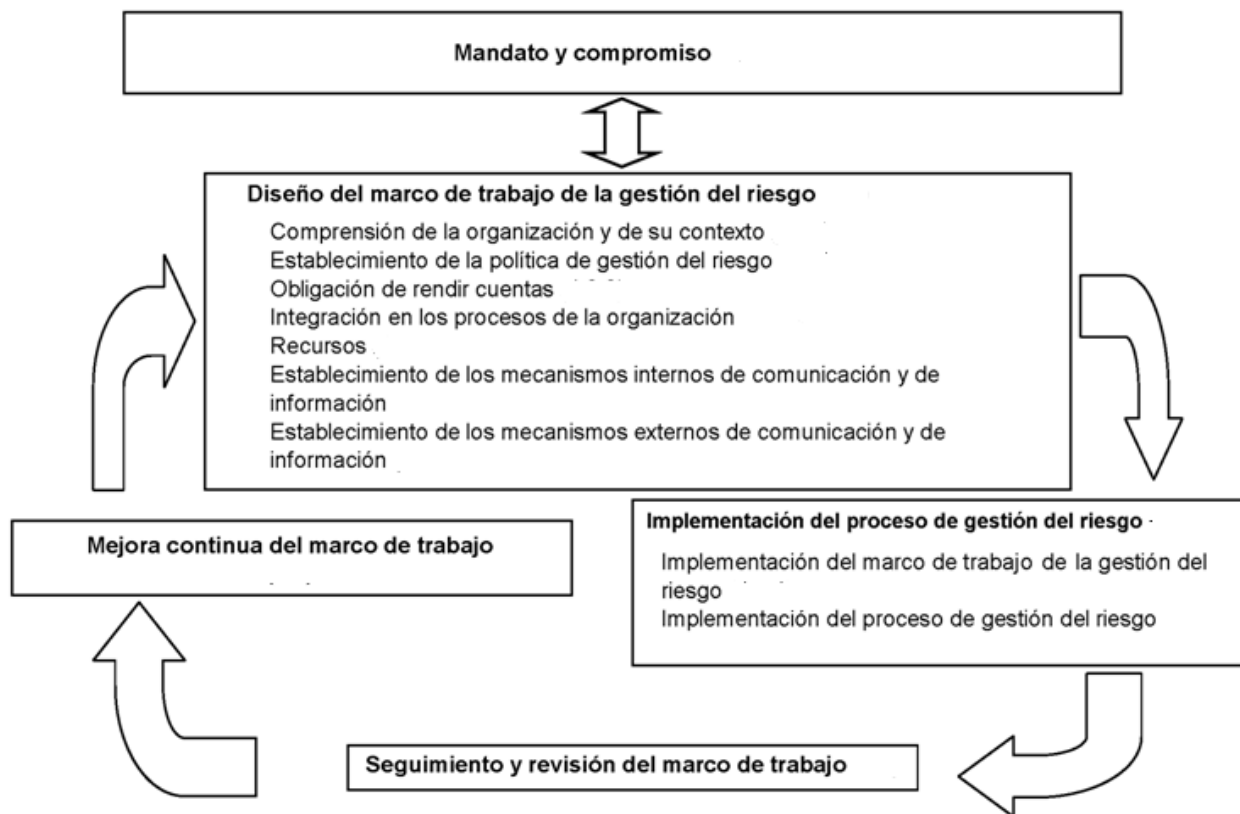
ARTÍCULO 133 (DOCUMENTACIÓN).

Las políticas y procedimientos para la identificación, medición, control y monitoreo de todos los riesgos a los cuales está expuesta la institución, deberán estar claramente definidos por escrito en manuales de políticas y procedimientos. Su contenido deberá ser periódicamente revisado en

función de los cambios en circunstancias actuales o futuras, a efectos de asegurar que se mantienen acordes y prudentes.

4.3 – Estructura del Sistema de Gestión Integral de Riesgo

Por otro lado el siguiente esquema de la ISO 31000 (2009) refleja lo que implica la gestión del riesgo, estableciendo una estructura para la misma.



4.3.1- Mandato y Compromiso

El esquema parte del mandato y compromiso, pues para implementar una gestión de riesgos se requiere un compromiso fuerte y sostenido de la

dirección de la organización, así como el establecimiento de una planificación estratégica rigurosa para conseguir el compromiso de todos los niveles.

Este punto de partida se puede relacionar a las responsabilidades del Directorio y de la Alta Gerencia que la RNRCSF establece para las instituciones de intermediación financiera. Cabe recordar que podría ser aplicable a las AFAP pues éstas están organizadas por la Ley 16713 bajo la forma jurídica de Sociedades Anónimas. Tenemos entonces los Artículos siguientes que establecen:

ARTÍCULO 134 (RESPONSABILIDADES DEL DIRECTORIO).

El Directorio o autoridad jerárquica equivalente es el órgano que ejerce la administración de la institución. En las instituciones organizadas como sociedades anónimas será el Directorio estatutario, en las organizadas como cooperativas será el Consejo Directivo o Mesa Directiva según definición estatutaria y en el caso de las sucursales de personas jurídicas extranjeras será el Directorio de la casa matriz.

En tal carácter, el Directorio es el responsable máximo por el adecuado funcionamiento del sistema de gestión integral de riesgos, en tanto le compete, entre otros cometidos:

- Entender los riesgos que enfrenta la institución y el nivel de exposición a cada tipo de riesgo, así como monitorear los cambios en los mismos.

- Aprobar y revisar -por lo menos anualmente- las estrategias y políticas relevantes con respecto a la gestión de los riesgos que asume la institución, en las que deberán figurar los niveles de tolerancia de exposición al riesgo.
- Asegurar que la Alta Gerencia toma las medidas necesarias para gestionar cada riesgo en forma consistente con las referidas estrategias y políticas, y que cuenta con los recursos requeridos a esos efectos, incluyendo los asignados al Oficial de Cumplimiento.
- Requerir información que le permita supervisar el desempeño de la Alta Gerencia en la materia.
- Aprobar anualmente el plan del Oficial de Cumplimiento.
- Asignar los recursos suficientes al órgano de Auditoría Interna y al Comité de Auditoría. Asimismo buscar, a través de los citados órganos y de la Auditoría Externa, validaciones periódicas en cuanto a que los procesos, las políticas, los procedimientos y los controles están siendo monitoreados y que se toman acciones apropiadas ante debilidades o fallas significativas.
- Asegurar un adecuado ambiente de control en la institución, acorde al volumen y naturaleza de sus operaciones y su perfil de riesgos, estimulando y promoviendo la conciencia y el compromiso de control entre todo su personal, la integridad y los valores éticos, elementos que deberán constar en un Código de Ética.
- Aprobar el Código de Ética y asegurarse que la Alta Gerencia tome las medidas necesarias para su adecuada implementación en toda la institución.

ARTÍCULO 135 (RESPONSABILIDADES DE LA ALTA GERENCIA).

La Alta Gerencia es responsable, entre otros, de:

- implementar la estrategia diseñada y oportunamente aprobada por el Directorio o la autoridad jerárquica equivalente en materia de gestión de los riesgos;
- desarrollar los procedimientos y controles necesarios para gestionar las operaciones y los riesgos en forma prudente;
- mantener una estructura organizacional que asigne explícitamente las responsabilidades, la autoridad y las relaciones de mando dentro de la organización;
- asegurar que el Directorio o la autoridad jerárquica equivalente recibe información relevante, exacta, íntegra y oportuna.

Asimismo, en lo que respecta al Código de Ética es responsable de:

- a. Implementar el Código de Ética, desarrollando las políticas de capacitación necesarias para que el personal conozca los principios éticos y buenas prácticas contenidas en el Código, así como las situaciones que se pueden suscitar en la operativa de la institución.
- b. Establecer mecanismos efectivos para recibir las dudas y controversias que se susciten referentes a comportamientos éticos en el desempeño de las tareas, así como resolverlas con celeridad.
- c. Establecer procedimientos para garantizar la formulación de denuncias sobre comportamientos no éticos de manera confidencial y con independencia de la cadena jerárquica, y brindar una protección adecuada a los empleados que reporten prácticas ilegales, no éticas o cuestionables, de cualquier consecuencia negativa, directa o indirecta, fruto de su recto accionar.
- d. Verificar el cumplimiento del Código de Ética, corregir y sancionar los desvíos que se detecten.
- e. Informar al Directorio o autoridad jerárquica equivalente acerca de la implantación del Código de Ética y de las medidas adoptadas para fortalecer la cultura ética en la organización.

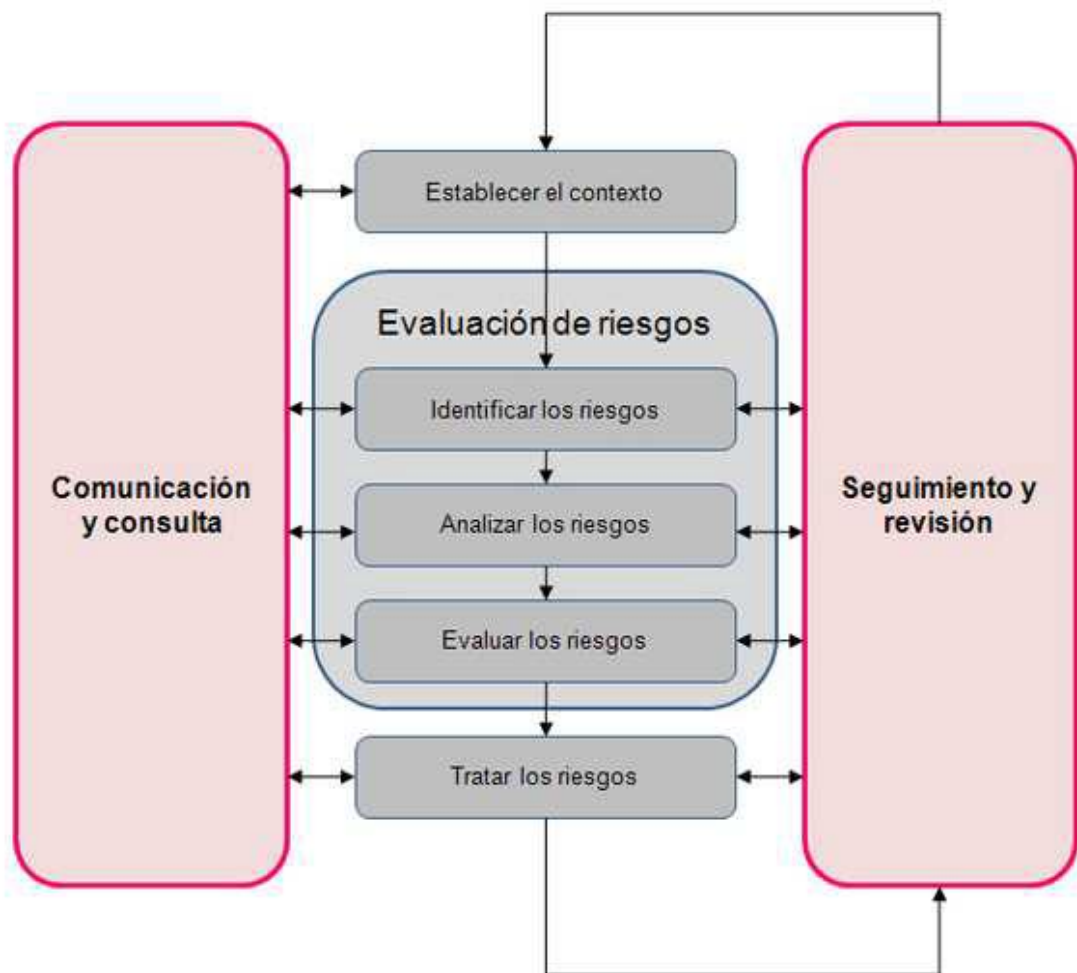
4.3.2 – Diseño del marco de trabajo para la gestión del riesgo.

Continuando con el esquema planteado por la ISO 31000, el próximo paso es el diseño del marco de trabajo de la gestión del riesgo, el cual está sumamente involucrado con el anterior, ya que lo que se busca en esta etapa es la comprensión de la organización y de su contexto; el establecimiento de políticas claramente alineadas con los objetivos y el compromiso de la organización; la obligación de rendir cuentas debiéndose identificar los dueños y responsables de cada riesgo y de cada proceso, o sea quienes tienen autoridad para gestionar el riesgo lo que permitirá definir en toda la organización cuales son las responsabilidades de cada uno. También tenemos durante el diseño del sistema la integración de la gestión del riesgo en los procesos de la organización, por lo que debería estar integrada en el desarrollo de la política, en la planificación y revisión de la actividad, y en la estrategia. Los recursos son sumamente importantes para poder continuar con este proceso, tomando en cuenta no solo los recursos materiales necesarios para cada etapa, sino también los recursos de capital humano, o sea, las personas, habilidades, experiencia y competencia que deben de tener los mismos.

La última etapa involucrada en la estructura es la comunicación e información, considerando no solo la interna, sino también la externa como parte del proceso.

4.3.3- Implementación del sistema

La tercera etapa es la implementación del proceso según el esquema siguiente:



4.3.3.1 – Identificación de los factores de riesgo

En primer lugar debemos identificar los riesgos a los que se encuentra expuesta la entidad a través de técnicas como pueden ser entrevistas estructuradas o no, talleres de autoevaluación, tormenta de ideas, Método

Delphi, Listas de ejemplos, Consulta a expertos (de recursos humanos, de gestión de las instalaciones y seguridad de la información, en seguridad física, el departamento legal y otras organizaciones) o bases históricas internas y externas.

Posteriormente se deben considerar una serie de factores entre los cuales se incluyen los siguientes:

- la naturaleza y los tipos de las causas y de las consecuencias que se pueden producir, y cómo se deben medir;
- el método de definición de la probabilidad;
- los plazos de la probabilidad y/o de las consecuencias;
- el método para determinar el nivel de riesgo;
- las opiniones de las partes interesadas;
- el nivel al que el riesgo comienza a ser aceptable o tolerable; y
- si se deberían tener en cuenta combinaciones de riesgos múltiples y, en caso afirmativo, cómo y qué combinaciones se deberían considerar.

Para poder estimar el riesgo nos encontramos frente a diferentes metodologías: cualitativa o cuantitativa, o una combinación de éstas.

Una estimación cualitativa puede ser usada para obtener una indicación primaria y general del nivel de riesgo y para revelar los riesgos mayores. Sobre estos últimos también puede ser necesario un análisis más específico o cuantitativo.

Un análisis semi-cuantitativo implica que se asignen valores. El número asignado a cada descripción no tiene que guardar una relación precisa con la magnitud real de las consecuencias o probabilidades. El objetivo es realizar un ordenamiento de prioridades más detallado.

Por último, y como es de esperar, la más utilizada para estimar el riesgo es la cuantitativa. Esta estimación utiliza una escala con valores numéricos (en lugar de las escalas descriptivas) tanto para la magnitud del daño como para probabilidad, utilizando datos de una variedad de fuentes.

La calidad del análisis depende de la exactitud y de la integridad de los valores numéricos y de la validez de los modelos utilizados. Las consecuencias pueden ser estimadas modelando los resultados de un evento o conjunto de eventos, o extrapolando a partir de estudios experimentales o datos del pasado.

La probabilidad es expresada generalmente como tal, o como una frecuencia.

Una gran desventaja que cuenta la estimación cuantitativa es la falta de datos sobre nuevos riesgos o la existencia de debilidades de seguridad de la información.

4.3.3.2 – Evaluación de riesgos

Una buena técnica para evaluar los riesgos identificados es a través de una matriz de riesgos, la cual se basa en el método de Análisis de Riesgo que establece un grado de riesgo usando la fórmula siguiente:

Riesgo = Probabilidad de Amenaza x Magnitud de Daño.

La Probabilidad de Amenaza y la Magnitud de Daño pueden tomar respectivamente los valores y condiciones siguientes:

1 = Insignificante (incluido Ninguna)

2 = Baja

3 = Mediana

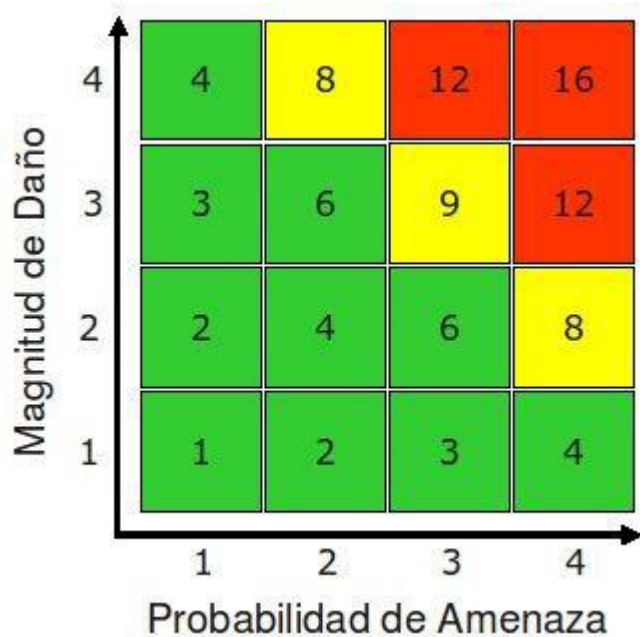
4 = Alta

El Riesgo está agrupado en tres rangos, y para su mejor visualización, se aplican diferentes colores.

Bajo Riesgo= 1 –6 (verde)

Medio Riesgo= 8 –9 (amarillo)

Alto Riesgo= 12 –16 (rojo)



4.3.3.3 - Tratamiento del riesgo

Implica la selección y la implementación de una o varias opciones para modificar los riesgos. Una vez realizada la implementación, los tratamientos proporcionan o modifican los controles.

Las opciones de tratamiento del riesgo no se excluyen necesariamente unas a otras, ni son apropiadas en todas las circunstancias. Las opciones pueden incluir lo siguiente:

ELUDIR, la cual implica no proseguir con la actividad riesgosa, aunque no siempre es practicable, pues hay actividades y procesos que no se pueden dejar de realizar.

TRANSFERIR, partiendo de la base que el riesgo va a subsistir, definir qué otra parte del proceso soporte el riesgo. Por ej. quizás cambiando el

momento del control, se puede bajar la probabilidad de impacto o la probabilidad de ocurrencia que tenga determinada actividad.

REDUCIR, tomar medidas tendientes a reducir la probabilidad de ocurrencia y/o impacto. Por ej. uniendo los procesos y las actividades que realizan las empresas, se puede disminuir el riesgo total al que está expuesta.

ASUMIR, como última alternativa, aceptar el riesgo inherente pero conociéndolo, teniendo documentado, en caso de que suceda algún evento lamentable en el futuro, que ese riesgo en realidad fue advertido por la organización.

Es normal afirmar que existen en general varias soluciones para un problema, las que tendrán diferentes calidades dependiendo de lo que se busque lograr con los riesgos existentes.

En estos casos se debe elegir una solución proporcional a los niveles de impacto y riesgo calculados, siendo coherentes con el nivel definido en los objetivos y estrategias de la organización, y tomando en consideración las posibles pérdidas que pudieran surgir de no gestionar adecuadamente los riesgos.

Algunas contramedidas que se pueden adoptar para un eficaz tratamiento del riesgo son muy costosas (en su adquisición, en su implantación y el mantenimiento periódico, en la formación del personal a su cargo, etc),

por lo que en estos casos conviene ponderar si el coste de la salvaguarda no supera el riesgo potencia, es decir, tomar siempre decisiones de gasto que supongan un ahorro neto.

Al momento de elegir lo que se hará para gestionar el riesgo, se debe tener en cuenta además de las características propias del riesgo, los requerimientos normativos que la organización necesita cumplir, así como restricciones organizacionales, técnicas o estructurales.

Una vez que el plan de tratamiento del riesgo ha sido definido, se necesita determinar los riesgos residuales/remanentes, pues como vimos, el riesgo cero no existe.

4.4 – Seguimiento y revisión del SIG

Continuando con el esquema planteado por la ISO 31000, es necesario que sistemas tan complejos como la gestión de los riesgos, tengan un debido seguimiento y revisión. Esta etapa deberá planificarse durante el proceso de tratamiento del riesgo y someterse a una verificación o vigilancia que puede ser periódica o eventual.

Se pueden definir controles de bajo costo, bastando configurar adecuadamente los sistemas o definiendo procedimientos de forma adecuada.

Las responsabilidades del seguimiento y de la revisión deberían estar claramente definidas, abarcando todos los aspectos del proceso de gestión de riesgos, con la finalidad de:

- asegurar que los controles son eficaces y eficientes tanto en su diseño como en su utilización;
- obtener la información adicional para mejorar la apreciación del riesgo;
- analizar y sacar conclusiones de los sucesos (incluyendo los cuasiaccidentes), cambios, tendencias, éxitos y fallos;
- detectar los cambios en el contexto interno y externo, e
- identificar los riesgos emergentes.

Los resultados del seguimiento y de la revisión se deberían registrar e incluir en informes internos y externos, según sea apropiado, y también se deberían utilizar como elementos de entrada para la revisión del marco de trabajo de la gestión del riesgo.

4.5- Mejora Continúa

La última etapa es la de Mejora Continua la cual toma como base los resultados obtenidos del seguimiento y de las revisiones. Se deberán tomar decisiones sobre cómo mejorar el marco de trabajo, la política y el proceso de gestión del riesgo.

Los factores que contribuyen con esta etapa serán el establecimiento de metas de desempeño organizacional, la medición, revisión y modificación

posterior de los procesos, los sistemas, los recursos, y la capacidad y habilidades de los recursos humanos.

Normalmente habrá al menos una revisión anual del desempeño y después una revisión de los procesos y del establecimiento de los objetivos de desempeño revisados para el período siguiente. También puede haberse definido objetivos de desempeño explícitos que permitan medir el desempeño individual de los responsables y el de la propia organización.

La gestión del riesgo optimizada incluye una responsabilidad exhaustiva totalmente definida y aceptada de los riesgos, los controles y las tareas de administración del riesgo.

Por tanto, todo el proceso ayuda a que las decisiones que se fueron tomando contribuyan a mejorar la gestión del riesgo por parte de la organización, así como a mejoras en la cultura de su gestión.

En relación a esta etapa la RNRCSF establece para las instituciones de intermediación financiera, determinadas funciones de la Auditoría Interna, que podrían ser aplicables a las AFAP.

ARTÍCULO 142 (FUNCIONES).

La Auditoría Interna deberá evaluar el funcionamiento del sistema de gestión integral de riesgos, identificar las debilidades y realizar las recomendaciones que correspondan al Comité de Auditoría.

Realizará, al menos, las siguientes actividades:

- La valoración de:
 - la aplicación y eficacia de las técnicas de gestión del riesgo y de los métodos de evaluación del riesgo;
 - la precisión y confiabilidad de los registros contables y los informes financieros y de gestión;
 - los métodos para custodiar activos de forma segura;
 - el sistema de cálculo del nivel de capital de la institución en relación con sus estimaciones de riesgo;
 - los sistemas diseñados para asegurar el cumplimiento de los requisitos legales, normativos y contractuales, así como del código de ética.
- La comprobación de las transacciones, de la puesta en práctica de políticas, procedimientos y límites adecuados y de funcionamiento de los mecanismos de control;
- La comprobación de la fiabilidad y oportunidad de los informes exigidos por el supervisor;
- El seguimiento de las recomendaciones realizadas

CAPÍTULO 5 – DEFINICIONES DE RIESGOS

Las AFAP se encuentran como la mayoría de las empresas financieras en un mercado muy diverso, con variada competencia y consumidores muy exigentes en cuanto a lo que quieren o desean. Por tanto el saber administrar correctamente los riesgos que enfrentan no solo los ayudará a un mejor posicionamiento en el mercado y una mejor postura para hacer frente a diversos problemas que puedan surgir, sino que también servirá para transmitir seguridad y confianza en la propia empresa a sus clientes.

La variedad de riesgos es muy amplia, ya que existen riesgos desde los más simples hasta los más complejos que necesitan de cálculos matemático - estadísticos para poder llegar a una aproximación cuantitativa de los mismos.

La idea básica es que las AFAP desarrollen un Sistema de Gestión Integral de Riesgos. Es importante que resguarden los intereses de los afiliados, que promuevan sanas prácticas de administración y que los supervisores puedan observar.

5.1 – Riesgo de robo o desfalco

Son las pérdidas en las que se incurre por actos de terceros con la intención de defraudar, malversar fondos o evadir la ley o por actos

internos de realizar actividades no autorizadas, hurto, fraude. No es solo la existencia de un error humano, sino la intencionalidad.

Es uno de los riesgos más comunes, sin importar el tipo de empresa, forma jurídica ni cantidad, pues afecta en mayor o menor medida a todos.

La cultura organizacional es sumamente importante, definiéndose como el conjunto de valores, creencias, entendimientos importantes, que los integrantes de una organización tienen en común. La cultura ofrece formas definidas de pensamiento, sentimiento y reacción que guían la toma de decisiones y otras actividades de los participantes de la organización. Por tanto, una cultura instalada y conocida por todos, ayudará a evitar este riesgo en cualquier empresa, procurando mantener altos valores éticos, una buena política de relacionamiento en la empresa para evitar que empleados roben ya sea bienes materiales o información de la empresa.

5.2 - Riesgo de crédito o de contraparte.

Se define como la posibilidad de que la entidad vea afectadas sus ganancias o su patrimonio debido a la incapacidad del deudor de cumplir con los términos del contrato firmado con la institución o de actuar según lo pactado. El riesgo crediticio puede encontrarse en todas las actividades donde el éxito depende del cumplimiento del deudor o contraparte. El riesgo crediticio se encuentra cada vez que la institución extiende o

compromete fondos, coloca en custodia, invierte o se expone en otra forma a través de un acuerdo existente o implícito que puede reflejarse o no en sus estados contables.

5.3- Riesgo de liquidez

Se define como la insuficiencia de activos disponibles para hacer frente a compromisos financieros en los plazos pactados así como también la posible pérdida por vender activos o contraer pasivos en forma desfavorable.

Otra definición más específica del riesgo de liquidez es la que depende de dos dimensiones definidas como: el riesgo de liquidez de fondeo (Pasiva) y el riesgo de liquidez de mercado (Activa), y de la correlación existente entre las mismas.

Riesgo de liquidez de fondeo: incluye la incapacidad de la institución de gestionar bajas o cambios inesperados en las fuentes de financiamiento. A menudo esto puede causar la liquidación prematura de parte de sus activos.

Riesgo de liquidez de mercado: proviene de las dificultades derivadas de los cambios en las condiciones de mercado que afecten la rápida liquidación de los activos con una mínima pérdida de valor.

5.4 - Riesgo de mercado

Son aquellos riesgos por los cuales el valor de las posiciones dentro y fuera de balance puede verse adversamente afectado debido a

movimientos en las variables de mercado -básicamente las tasas de interés y los tipos de cambio entre divisas- con el consiguiente impacto en las utilidades y el patrimonio de la institución

A estos efectos se identifican como riesgos de mercado:

5.4.1- de tipo de cambio

En este caso el riesgo surge por tomar posiciones (activa o pasiva según sea el mayor) en distintas divisas, lo que acarrea problemas debido a la fluctuación en la cotización de la moneda.

La mejor forma de mitigar dicho riesgo es a través del calce de las monedas, captando en la misma moneda en la que se coloca, así como también estableciendo topes de posición en los diversos tipos de divisas.

5.4.2 – de tasa de interés

Riesgo de incurrir en pérdidas debido a modificaciones adversas en los tipos de interés. Esta variable es sensible a factores reales, monetarios e internacionales.

Por otro lado, el descalce de tasas activas y pasivas afecta la rentabilidad de las empresas en general y se debe a problemas de 2 tipos:

- Descalce de vencimientos, se da entre tasas de corto plazo y largo plazo. El problema surge cuando se establecen tasas a pagar de corto plazo y se reciben a tasas de largo plazo, por lo cual el momento de repactar la tasa de interés en uno y otro caso es diferente, lo que deriva en un riesgo de mercado.

- Descalce de tasas, surge al colocar a tasa fija y captar a tasa variable, por lo que ambas tasas están determinadas de diferente manera por los factores de riesgos.

5.5- Riesgo de cumplimiento

Se define como el riesgo presente y futuro de que las ganancias o el patrimonio de la entidad se vean afectados por violaciones a las leyes, regulaciones, estándares y prácticas de la industria o estándares éticos. El riesgo de cumplimiento también aparece en situaciones en donde las leyes o regulaciones que rigen ciertos productos o actividades son ambiguas o no han sido debidamente probadas. Este riesgo expone a la institución a multas, penalidades civiles monetarias, pago de daños y la cancelación de contratos. El riesgo de cumplimiento puede llevar a reducir el valor del negocio, limitar las oportunidades de negocios, reducir la expansión potencial y la capacidad de mejorar los contratos.

Este riesgo tiene distintas fuentes que van más allá de la legislación y comprende el cumplimiento de regulaciones y estándares emitidos por los reguladores, prácticas del mercado promovidas por las asociaciones vinculadas a la industria y códigos de conducta aplicables al personal de la entidad.

5.6- Riesgo país

El riesgo país es el riesgo presente y potencial proveniente de condiciones y hechos económicos, sociales y políticos en otro país que pudieran afectar negativamente los intereses financieros de la institución. Adicionalmente al efecto negativo que pudieran ocasionar las condiciones económicas, políticas o sociales adversas en la tasa de no-cumplimiento de los obligacionistas en un país, el riesgo país incluye la posibilidad de nacionalización o expropiación de bienes, el repudio gubernamental por el endeudamiento externo, los controles de cambios, las restricciones a los flujos de capital y las modificaciones en los regímenes monetario / cambiario

El riesgo país se divide en Riesgo Soberano y Riesgo de Transferencia. El primero de éstos es el riesgo que surge cuando los estados garantizan algún instrumento.

El riesgo de Transferencia se da cuando el Estado no permite o prohíbe vender divisas, lo que conlleva a que no se puedan transferir al exterior fondos para el pago de las obligaciones.

5.7- Riesgo operativo

Se define como la pérdida potencial de las ganancias o que el patrimonio de la entidad se vean afectados por procedimientos inapropiados, por errores humanos y por fallas atribuibles a sistemas internos o a eventos externos.

Muchas veces se deben a controles y seguimientos fallidos de las actividades, procesos y programas que realizan las instituciones.

La entidad puede tener una propia definición de riesgo operacional, pero cualquiera que sea ésta, debe existir una clara comprensión del concepto por parte de la misma.

Una buena forma de prevenir estos riesgos es a través de un ajustado sistema de control interno, apoyado por la auditoría interna que conlleve a un buen funcionamiento general de la empresa, así como también es útil contar con personal calificado para las tareas que realizan. A esto puede sumarse el establecer estructuras y procesos específicos para administrar este riesgo.

5.8- Riesgo tecnológico

Las nuevas formas de administrar la información, así como también la forma de utilizarla, respaldar y conservar llevan a que los avances tecnológicos tengan un peso importante en la plataforma informática de cualquier empresa.

El riesgo tecnológico es el riesgo relacionado a toda esta plataforma, a la innovación tecnológica, y a la probabilidad de pérdidas por fallas en los sistemas.

Las prácticas de manejo de riesgos promoverán operaciones de TI efectivas, seguras y sólidas, que aseguren la continuidad de las operaciones y la confiabilidad y disponibilidad de la información. El

manejo del riesgo derivado de los sistemas debe comprender a toda la organización y a los proveedores externos.

5.9- Riesgo de lavado de activos y financiamiento del terrorismo

El Lavado de Activos se define como todas las acciones para dar apariencia de legalidad a recursos de origen ilícito. En la mayoría de los países del mundo esta conducta es considerada delito y puede definirse de varias maneras como por ejemplo lavado de dinero, blanqueo de capitales, legitimación de capitales, entre otros.

Tenemos que se incurre en lavado de activos cuando cualquier persona o empresa adquiera, resguarde, invierta, transporte, transforme, custodie o administre bienes que tengan origen ilícito.

El dinero y los bienes de procedencia ilícita nunca serán legales, así se hagan muchas transacciones con ellos para ocultar o encubrir su origen.

A diferencia del lavado de activos, el financiamiento del terrorismo tiene como finalidad principal hacer llegar el dinero a quienes están involucrados en la acción terrorista. Para este fin, se utilizan también canales de transferencia alternativos al sistema bancario el cual es por excelencia el medio más común para realizar las transacciones.

Los fondos utilizados para apoyar el terrorismo pueden provenir de fuentes legítimas, actividades delictivas o ambas. En este caso lo que importa es ocultar la fuente del financiamiento, sin reparar si es de origen

legítima o ilícita, ya que si se logra encubrir la fuente, ésta se mantiene disponible para actividades de financiamiento futuras.

Por tanto, el riesgo comprende la pérdida potencial o daño que la entidad pueda sufrir al ser utilizada directamente o a través de sus operaciones como instrumento para el lavado de activo o financiamiento del terrorismo.

5.10- Riesgo reputacional

El riesgo reputacional puede derivar de acciones que fomenten la creación de una mala imagen o un posicionamiento negativo en la mente de los clientes, de tal forma que se produzca una migración de operativas hacia otras entidades debido a una pérdida de credibilidad por parte de éstas, al haber actuado de manera imprudente o no respetando los estándares sociales existentes.

Este riesgo puede exponer a la institución a juicios, pérdidas financieras o a una disminución en la base de clientes. La exposición al riesgo de reputación incluye la responsabilidad de tener amplia precaución al tratar con los clientes y la comunidad.

El riesgo de reputación no es fácilmente cuantificable pero aparece en todas las relaciones con los clientes, en particular aquellas que aparejan asesoramiento y manejo de información confidencial con los mismos.

5.11- Riesgo de capitalización

Se define como la probabilidad de que debido a las pérdidas que afectan el patrimonio, éste se convierta en insuficiente para la operativa o de acuerdo a la normativa vigente.

5.12- Riesgo sistémico

Debido al tipo de actividad que realiza una institución, al tamaño de la misma, o a la interconexión que ésta pueda tener con el resto del sistema, puede suceder que amenazas sobre su actividad financiera genere sobre el resto del sistema pérdidas mayores a las derivadas de una quiebra individual y por tanto se asocian al concepto económico de *externalidad negativa*⁸.

⁸ Básicamente se describe como una decisión de producción que genera efectos adversos sobre ingresos de terceros (o del resto de agentes del mercado previsional en el caso que nos ocupa) y que por definición no se encuentra debidamente internalizado en la función de costos de la institución en cuestión.

SEGUNDA PARTE: TRABAJO DE CAMPO

CAPÍTULO 6 –ANÁLISIS DE CADA RIESGO

6.1 - Riesgo de robo o de desfalco

Como dijimos anteriormente, el riesgo de robo o desfalco es uno de los más comunes en todas las empresas, sin importar el tipo o rubro que estemos hablando, pues afecta a todos en general en mayor o menor medida.

Para poder asumir y enfrentar este riesgo es necesario que las AFAP identifiquen este riesgo. Generalmente tienden a centrarse en las pérdidas reales ocasionadas por estos delitos, lo cual puede conducir a la idea errónea de que sólo las pérdidas históricas por robo son un buen método para predecir los riesgos futuros. Y decimos que es una idea errónea pues centrarse únicamente en los datos históricos lleva a que no se tengan en cuenta la naturaleza dinámica de los delitos.

Otra parte importante de este riesgo se previene con un buen sistema de control interno, en el cual las instituciones confían en gran medida para gestionar el fraude, pero esto tampoco alcanza para combatir los delitos.

Los controles internos sólidos y eficaces, apoyados por una auditoría interna fuerte pueden contribuir a evitar y detectar delitos, y a proteger los activos de una entidad.

Es importante tener en cuenta que para gestionar en forma eficaz los riesgos de delitos se debe involucrar a los empleados en la lucha contra éstos, asegurarse que comprenden y valoran los riesgos a los que se enfrentan. Son las personas y no los procesos, los que cometen los delitos, y por lo general son las personas, y no los procesos, los que los evitan y los detectan. Por tanto una buena política de relacionamiento en la empresa para evitar que los empleados roben tanto dinero, como material e información valiosa, puede evitar una pérdida casi irreversible para la empresa.

Como dijimos, una cultura organizacional alineada a la gestión del riesgo, así como también a la estrategia y estructura de la organización, permitirá mitigar de manera más eficaz el riesgo de robo o desfalco.

En materia regulatoria encontramos algunas disposiciones que pueden servir para evitar en cierta forma este tipo de riesgo.

El artículo 4 de la Recopilación de Normas de Control de Fondos Previsionales (RNCFP) establece que:

ARTÍCULO 4: Las administradoras de Fondos de Ahorro Previsional deberán informar a efectos de presentar la solicitud de autorización para

funcionar, la nómina de los directores, síndicos, administradores y gerentes y sus antecedentes, incluyendo:

a. Cargo a desempeñar.

b. Curriculum vitae, detallando idoneidad técnica y experiencia empresarial.

c. Certificado de Antecedentes Judiciales expedido por el Ministerio del Interior, o documento equivalente para no residentes.

d. Declaración Jurada sobre su situación patrimonial, detallando bienes, derechos, deudas bancarias y no bancarias y la existencia de gravámenes que recaigan sobre los mismos. La misma deberá estar acompañada de certificación notarial de la firma del titular.

e. Declaración jurada, con certificación notarial de la firma del titular, detallando:

i. Las empresas o instituciones a las que ha estado o está vinculado, en forma rentada u honoraria, como socio, director, directivo, síndico, fiscal o en cargos superiores de dirección, gerencia o asesoría, sea esta situación directa o indirecta, a través de personas físicas o jurídicas de cualquier naturaleza. En particular, se deberá consignar si alguna de las empresas a las que ha estado vinculado ha dado quiebra, incluso si la misma se produjo dentro del año posterior a su desvinculación.

- ii. Si ha sido condenado a pagar indemnizaciones en juicios civiles iniciados en su contra, como consecuencia de su actividad laboral y profesional y si tiene procesos pendientes en esta materia.
- iii. Si ha sido sancionado o si está siendo objeto de investigación o procedimientos disciplinarios por organismos supervisores y/o de regulación financiera.
- iv. En caso de ser profesional universitario, si está o estuvo afiliado a algún colegio o asociación de profesionales, indicando el nombre de la institución y el período de afiliación, que no le ha sido retirado el título habilitante para ejercer su profesión, así como si ha recibido sanciones por parte de autoridad competente o si ha sido sancionado por contravenir normas o códigos de ética de asociaciones profesionales.
- v. No encontrarse comprendido en las inhabilitaciones mencionadas en el artículo 23 del Decreto- Ley N° 15.322 de 17 de setiembre de 1982, en la redacción dada por el artículo 2 de la Ley N° 16.327 de 11 de noviembre de 1992.

En este caso vemos que se busca absoluta integridad moral y ética de las personas que llevan adelante la empresa, siendo los directores, síndicos, administradores y gerentes los encargados de transmitir al personal los mismos valores.

Algunas instituciones cuentan con Códigos de Ética, por ejemplo, Unión Capital adhiere al Código de Ética Corporativo de Itaú Unibanco. Los colaboradores de Unión Capital deben conocer y respetar el Código de Ética de la empresa así como también las leyes y reglamentaciones que rigen al sistema y cumplir con los principios, políticas y directivas que se describen en el mismo, lo que permite apoyar el compromiso e idoneidad que se requiere del personal.

Sin perjuicio de lo precedentemente expuesto según la normativa vigente, las AFAP no están obligadas a contar con un código de ética que reglamente el personal de la empresa.

Como parte del control interno tenemos en el Artículo 101 de la RNCFP un capítulo dedicado a la custodia, en la cual se establecen lineamientos sobre cómo se llevaran a cabo la custodia de los activos, así como las empresas encargadas de custodiarlo.

ARTÍCULO 101 (EMPRESAS DE CUSTODIA DE TÍTULOS).

Podrán ser entidades encargadas de la custodia de los títulos representativos de las inversiones del Fondo de Ahorro Previsional y de la Reserva Especial, el Banco Central del Uruguay, las empresas de intermediación financiera autorizadas a captar depósitos y aquellas otras que el Banco Central autorice.

La Administradora de Fondos de Ahorro Previsional (AFAP) deberá contratar una única institución para el servicio de custodia, comunicando en forma previa a este Banco Central sobre las condiciones del contrato y los costos que serán de cargo del Fondo de Ahorro Previsional.

Concluyendo, con un sistema de control interno que garantice en su medida el cumplimiento de los estándares a nivel del personal así como de procesos, y contando además con una política de recursos humanos que implique un compromiso y sentido de pertenencia de los empleados con la institución, así como las normas legales existentes que regulan y sirven como requisitos mínimos de control permitirían a la AFAP mitigar el riesgo de robo o desfalco, lo que permitirá contribuir con la buena imagen de las mismas, así como también contribuirá de forma positiva a la administración del resto de los riesgos.

6.2 – Riesgo de crédito o de contraparte

Como ya se expuso el riesgo de crédito es aquella probabilidad que la contraparte no cumpla total o parcialmente el compromiso que asumió por contrato. Es la pérdida económica de la empresa debido a un cambio adverso en la capacidad de la contraparte de pagar sus obligaciones.

Estos riesgos pueden asociarse a la cartera de inversiones que manejan las AFAP, pues la misma se divide en determinados instrumentos que

detallaremos, los cuales pueden perder capacidad de repago al término del plazo establecido.

Los artículos 123 y 124 de la Ley 18673 de julio de 2010 establecen las inversiones permitidas y las prohibiciones a las AFAP:

ARTÍCULO 123. (INVERSIONES PERMITIDAS).- El Fondo de Ahorro Previsional se invertirá de acuerdo con criterios de seguridad, rentabilidad, diversificación y compatibilidad de plazos, de acuerdo con sus finalidades y respetando los límites fijados por la presente ley y las normas reglamentarias.

Las Administradoras podrán invertir los recursos del Fondo de Ahorro Previsional en:

A) Valores emitidos por el Estado uruguayo e instrumentos de regulación monetaria emitidos por el Banco Central del Uruguay, hasta el 75% (setenta y cinco por ciento) del activo del Fondo de Ahorro Previsional.

B) Valores emitidos por empresas públicas o privadas uruguayas; certificados de participación, títulos de deuda o títulos mixtos de fideicomisos financieros uruguayos; y cuotapartes de fondos de inversión uruguayos. En todos los casos se requerirá que coticen en algún

⁹mercado formal y que cuenten con autorización de la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay. El máximo de inversión admitido al amparo del presente literal será de 50% (cincuenta por ciento) del activo del Fondo de Ahorro Previsional.

C) Depósitos a plazo en moneda nacional o extranjera que se realicen en las instituciones de intermediación financiera instaladas en el país, autorizadas a captar depósitos, hasta el 30% (treinta por ciento) del activo del Fondo de Ahorro Previsional.

D) Valores de renta fija emitidos por organismos internacionales de crédito o por gobiernos extranjeros de muy alta calificación crediticia, con las limitaciones y condiciones que establezca la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay, hasta un 15% (quince por ciento) del activo del Fondo de Ahorro Previsional.

E) Instrumentos financieros emitidos por instituciones uruguayas que tengan por objeto la cobertura de riesgos financieros del Fondo de Ahorro Previsional, con las limitaciones y condiciones que establezca la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay, hasta un 10% (diez por ciento) del activo del Fondo de Ahorro Previsional.

F) Colocaciones en préstamos personales a afiliados y beneficiarios del sistema de seguridad social, hasta dos años de plazo y

⁹ Mercado formal: Artículo 49 – Recopilación de Normas de Control de Fondos Previsionales: “ ... se entiende por mercados formales, los mercados oficiales de las bolsas de valores registradas en el Banco Central de Uruguay.”...

tasa de interés no inferior a la evolución del Índice Medio de Salarios en los últimos doce meses, más cinco puntos porcentuales. El máximo del préstamo en estas condiciones no podrá superar los seis salarios de actividad o pasividad. Tales préstamos serán concedidos a través de instituciones públicas o privadas que la Administradora seleccione a tal efecto, quienes deberán garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por los prestatarios. El importe a prestar no excederá del 15% (quince por ciento) del activo del Fondo de Ahorro Previsional.

Las inversiones mencionadas en el literal A) podrán alcanzar el 90% (noventa por ciento) en el año 2010, 85% (ochenta y cinco por ciento) a partir del 1º de enero de 2011, y luego se reducirán 2,5 puntos porcentuales a partir del 1º de enero de cada año, hasta alcanzar el tope establecido.

La suma de las inversiones mencionadas en el conjunto de los literales del presente artículo que estén denominadas en moneda extranjera no podrá exceder del 35% (treinta y cinco por ciento) del activo del Fondo de Ahorro Previsional.

El control de cumplimiento será realizado por la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay quien podrá establecer límites adicionales o criterios de diversificación al interior de cada uno de los literales con el fin establecido en el inciso primero de este artículo.

ARTÍCULO 124. (PROHIBICIONES).- El Fondo de Ahorro Previsional no podrá ser invertido en los siguientes valores:

A) Valores emitidos por otras Administradoras que se creen de acuerdo con la presente ley.

B) Valores emitidos por empresas aseguradoras.

C) Valores emitidos por sociedades constituidas en el extranjero con excepción de las empresas de intermediación financiera autorizadas a girar en el país y las instituciones mencionadas en el literal D) del artículo 123 de la presente ley.

D) Valores emitidos por las sociedades financieras de inversión.

E) Valores emitidos por empresas vinculadas a la respectiva Administradora, ya sea directamente o por su integración a un conjunto económico.

En ningún caso las Administradoras podrán realizar operaciones de caución ni operaciones financieras que requieran la constitución de prendas u otro tipo de garantías sobre el activo del Fondo Previsional, excepto cuando se trate de las operaciones a que refiere el literal E) del artículo 123 precedente. En estos casos, la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay podrá autorizar su constitución cuando la naturaleza de las operaciones y los usos de plaza así lo exijan, así como imponer las condiciones y limitaciones que en cada caso juzgue oportunas.

Las prohibiciones indicadas en el presente artículo serán controladas por la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay.

A su vez, para establecer un mayor control sobre la calidad de las inversiones así como para poder obtener mayores garantías de que las mismas no sufrirán problemas con respecto a la recuperación del crédito, se encuentra regulado en el artículo 54 de la RNCFP la calificación mínima que deben de tener esas inversiones:

ARTÍCULO 54 (CATEGORIAS DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS).

A los efectos de la habilitación de inversiones por parte de los Fondos de Ahorro Previsional se definen las siguientes categorías de calificación de riesgos:

Categoría 1: Emisores o instrumentos con extremadamente alta o muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, con un muy bajo riesgo de verse afectada ante cambios predecibles en el emisor, en el sector a que éste pertenece o en la economía.

Categoría 2: Emisores o instrumentos que mantienen una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero que ante el surgimiento de situaciones adversas (tanto internas como externas) pueden verse más afectados que los

instrumentos calificados en rangos de categoría superior e instrumentos con una capacidad de pago de capital e intereses que cumple con los requerimientos de una inversión prudente, aunque existe considerable volatilidad en el riesgo frente a escenarios más adversos.

Categoría 3: Emisores o instrumentos con capacidad de pago de capital e intereses menores a los de la categoría 2, por cuanto la probabilidad de cumplir con sus obligaciones presenta debilidades ante cambios en el emisor, en el sector a que éste pertenece o en la economía, que podrían afectar negativamente su cumplimiento.

En caso de que exista más de una calificación, y de que se presenten discrepancias entre las mismas, se tomará la menor de ellas.

En el caso de las instituciones de intermediación financiera se tomará la calificación local.

La Superintendencia de Servicios Financieros comunicará las equivalencias de calificaciones locales e internacionales de cada empresa calificadora de riesgo registrada que se ajustan a las definiciones antedichas.

Como dijimos, el artículo 123 en la redacción dada por la ley 18673 de julio de 2010 establece las inversiones permitidas y en su numeral D, admite las inversiones en organismos internacionales de crédito o por gobiernos de muy alta calificación crediticia.

Es de destacar que fuertes estudios se llevan a cabo para comprobar si el riesgo de las AFAP, así como el retorno esperado de las mismas aumenta o disminuye y en qué cuantía en caso de poder invertir en inversiones del exterior.

Republica AFAP en las Jornadas de Economía del año 2004 organizadas por el BCU presentó un documento comparativo de inversiones en el mercado local, con y sin restricciones al mercado internacional denominado “Optimización de los Portafolios de las AFAP con inversión en el Exterior”. La conclusión de ese trabajo fue la siguiente:

“De la serie de análisis realizados en el presente trabajo, se concluye que la inversión en el exterior de una parte de los fondos de ahorro previsional de Uruguay habría permitido una mejor gestión por parte de las administradoras. Tanto los estudios realizados a nivel del ¹⁰“Portafolio Agregado”, como los realizados permitiendo la desagregación del portafolio de las AFAP en los distintos instrumentos locales, demuestran que la inversión en el exterior habría permitido mejorar la eficiencia de los portafolios ya sea aumentando el retorno para un mismo riesgo asumido o reduciendo el riesgo para un mismo retorno”.

¹⁰ Portafolio Global Agregado: donde se combina por un lado el portafolio de todo del sistema de ahorro previsional de Uruguay considerado en forma agregada y por el otro cuatro índices representativos de inversión en el exterior.

Otro estudio fue el que realizaron María Luisa Da Silva; Tatiana Rosa y Adriana Vieri en la monografía de grado “Introducción de Activos Externos en las Carteras de las AFAP: un Enfoque Forward Looking”, presentado en Abril de 2010 por Umberto Della Mea. Las conclusiones del mismo fueron las siguientes:

“Los resultados de la investigación evidencian que, para un horizonte de 5 años, la introducción de activos externos en los portafolios, principalmente de renta variable, no implicaría una mejora significativa en la relación riesgo retorno de las carteras de menor varianza, en tanto que permitiría optar por niveles de rentabilidad y riesgo muy superiores a los alcanzables a partir de instrumentos domésticos de renta fija. Si bien los resultados parecerían indicar que existe la posibilidad de contar con portafolios más rentables, esto implicaría asumir un muy elevado riesgo. En lo que respecta a horizontes de tiempo más prolongados -15 y 30 años-, la incorporación de activos externos mejoraría la eficiencia de los portafolios para todos los niveles de riesgo”.

Como conclusión final, y no menos importante el estudio destaca que “para personas de edad más avanzada, la cartera debería estar compuesta en forma predominante por títulos de renta fija, evitando de este modo las fluctuaciones cíclicas que puedan presentar los activos en el corto plazo. Por el contrario, para los individuos más jóvenes, sería recomendable una mayor participación de renta variable, ya que a largo plazo puede generar un rendimiento mayor.

En consecuencia, un esquema de multifondos habilitaría la coexistencia de ambas estrategias de inversión, permitiendo al afiliado contar con diferentes opciones de riesgo retorno.”

De esta forma, se fue afirmando la idea de ampliar las inversiones, lo que terminó permitiendo después de varios estudios demostrar su conveniencia, coincidiendo todos en menor o mayor medida en que las inversiones en el exterior de los Fondos de Pensión genera una inversión más rentable que con portafolios únicamente centrados en el mercado local.

Por otro lado el BCU en el artículo 67 de la RNCFP establece lo siguiente:

ARTICULO 67 (INVERSIONES EN VALORES DE RENTA FIJA EMITIDOS POR ORGANISMOS INTERNACIONALES DE CRÉDITO Y GOBIERNOS EXTRANJEROS).

A los efectos de la realización de las inversiones en valores de renta fija emitidos por organismos internacionales de crédito a que refiere el literal D del artículo 123 de la Ley No 16.713 de 3 de setiembre de 1995 (en la redacción dada por la Ley No 18.673 de 23 de julio de 2010), las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional deberán solicitar autorización a la Superintendencia de Servicios Financieros, a cuyos efectos deberán presentar la siguiente información:

1. documentación que acredite que el emisor es un organismo internacional de crédito, en los términos del artículo 70;
2. información completa sobre los términos y condiciones de los títulos a adquirirse, incluidos plazo, monedas de emisión, rendimiento, eventuales garantías y otras características establecidas en el documento de emisión correspondiente;
3. dictamen de calificación de riesgo de los valores.

La Superintendencia de Servicios Financieros podrá requerir documentación e información adicional a la indicada precedentemente cuando lo estime pertinente, a efectos de adoptar una decisión fundada sobre la solicitud de autorización.

A efectos de invertir en valores de renta fija emitidos por gobiernos extranjeros, dichos valores deberán contar con una calificación de riesgo no inferior a la Categoría 1, según la definición dada en el artículo 62.

A continuación se expone la composición de la cartera de inversiones de las AFAP al 30/09/2012¹¹:

¹¹ Página web BCU – <http://www.bcu.gub.uy/>

[Servicios-Financieros-SSF/Composicin%20del%20activo%20AFAP/cocf03d0912.pdf](http://www.bcu.gub.uy/Servicios-Financieros-SSF/Composicin%20del%20activo%20AFAP/cocf03d0912.pdf)

	SURA	INTEGRACIÓN	REPÚBLICA	UNIÓN CAPITAL	TOTAL DEL SISTEMA
Total LITERAL A	81,09%	79,32%	79,79%	79,88%	80,00%
Total LITERAL B	5,65%	6,11%	6,59%	5,18%	6,15%
Total LITERAL C	1,03%	4,32%	0,76%	1,61%	1,26%
Total LITERAL D	7,56%	6,54%	8,40%	6,46%	7,78%
Total D. TRANSITORIA	2,65%	1,86%	2,48%	4,98%	2,87%
Total LITERAL E	0%	0%	0%	0%	0%
Total LITERAL F	1,93%	1,86%	1,98%	1,88%	1,94%
TOTALES	100%	100%	100%	100%	100%
TOTAL ACTIVOS DEL F.A.P.(\$)	34.782.607.089	17.042.617.095	109.013.188.604	31.589.452.358	192.427.865.145
PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE LOS ACTIVOS DEL F.A.P.	18,07%	8,86%	56,65%	16,42%	100%

6.3 – Riesgo de liquidez

Como ya fue expuesto el riesgo de liquidez depende de dos dimensiones definidas como el riesgo de liquidez de fondeo (Pasiva) y el riesgo de liquidez de mercado (Activa) y de la correlación existente entre las mismas.

El riesgo de liquidez de mercado proviene de las dificultades derivadas de los cambios en las condiciones de mercado que afecten la rápida liquidación de los activos con una mínima pérdida de valor. Se analiza la liquidez del mercado dentro del que se negocia cada producto y se busca vender el activo a un valor cercano al precio razonable, para de esta forma evitar reducir significativamente su precio a causa de una perturbación.

En cuanto al riesgo de liquidez de fondeo la definición está relacionada con la venta anticipada forzosa de activos a descuentos inusuales para hacer frente a las obligaciones. Ese es el caso cuando se tiene inversiones de largo plazo y no se tiene un flujo de caja para hacer frente a las obligaciones, y entonces se tiene que vender papeles en el mercado en forma desfavorable. En esas circunstancias, el fondo termina con una pérdida inusual.

Tenemos por tanto que una buena política para la gestión del riesgo de liquidez permitirá a la institución fortalecer la reputación, disminuir el riesgo de quiebra, y reducir el costo de financiamiento tanto en situaciones normales como de crisis.

Se podría por ejemplo establecer políticas con respecto a calcular las posiciones de liquidez por moneda con las que trabaja la institución y en forma agregada, contar con un sistema de información que le permita comparar los ingresos y egresos de efectivo en forma diaria o para distintos periodos especificados. Otra de las técnicas bastante efectivas que pueden ser utilizadas para gestionar el riesgo de liquidez es realizar pruebas de stress y definir planes de contingencia, desarrollando metodologías y escenarios de stress de liquidez en función del apetito al riesgo, y fijando límites como para su seguimiento y actualización.

El riesgo de liquidez está fuertemente vinculado con los demás riesgos de las AFAP, aunque no hay normas sobre requisitos de liquidez así como tampoco sobre líneas de crédito disponible para afrontar algún problema de liquidez.

Como normativa al respecto del riesgo de liquidez, encontramos en el artículo 85 de la RNCFP que establece la Disponibilidad Transitoria, y la define como los activos del Fondo de Ahorro Previsional depositados en cuentas corrientes a la vista en Instituciones de Intermediación Financiera y toda colocación en el Banco Central del Uruguay.

Asimismo se establece en el artículo 87 el tope de dicha disponibilidad: La disponibilidad Transitoria radicada en Instituciones de Intermediación Financiera no deberá superar el 0,25% del valor del activo del Fondo de Ahorro Previsional. No se computarán a los efectos de la medición del porcentaje precedente, los fondos radicados en el Banco Central del Uruguay.

Por último tenemos el artículo 179 (Exceso de la disponibilidad transitoria) que establece que la superación de los límites legales o reglamentarios de la "Disponibilidad Transitoria", se sancionará como mínimo con la multa básica (no podrá ser inferior a 5.000 Unidades Indexadas.)

Por tanto, podemos considerar lo anteriormente transcripto como una medida para tener disponibilidad por parte de las AFAP.

6.4 - Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es la pérdida potencial por cambios en los factores de riesgo que inciden sobre la valuación de un instrumento u operación.

Como se sabe, los títulos valores en los cuales se invierten los fondos de pensiones tienen un precio y una moneda, por lo que analizaremos los dos riesgos.

6.4.1 - Riesgo de tipo de cambio

Debido al beneficio de la diversificación y las opciones existentes de instrumentos en el mercado local, los portafolios de las AFAP tienen activos denominados en monedas distintas al Peso Uruguayo, principalmente el Dólar Americano.

El pago que hace la AFAP al trabajador cuando éste se jubila debe ser en Pesos Uruguayos, por lo tanto las AFAP están expuestas a movimientos en los tipos de cambio (riesgo cambiario). El valor en Pesos Uruguayos de las inversiones en otras monedas disminuye cuando el Peso Uruguayo se aprecia, y el trabajador que aporta es quien corre con este riesgo.

A lo largo de la historia, los movimientos de tipo de cambio en Uruguay han sido asimétricos, las depreciaciones se dan con saltos bruscos del tipo de cambio mientras que las apreciaciones se producen gradualmente.

El uso de instrumentos derivados para mitigar el riesgo de tipo de cambio ha registrado un fuerte desarrollo en varios países de América Latina,

particularmente en aquellos que han adoptado un régimen de tipo de cambio flexible y están integrados financieramente con el exterior (FMI, 2008). En Uruguay, sin embargo, el mercado de derivados del tipo de cambio ha tenido un escaso desarrollo a pesar de la adopción de un régimen de tipo de cambio flotante desde el año 2002, luego de la crisis sufrida y el alto grado de dolarización y apertura financiera de la economía.

El mercado de derivados de tipo de cambio en Uruguay se caracteriza por ser un mercado formal, donde la operativa se lleva casi en su totalidad en la Bolsa Electrónica de Valores. Los instrumentos operados son *forward* de tipo de cambio bajo la modalidad *Full Delivery* (intercambio de efectivo al vencimiento) y *Non Delivery* (con liquidación de diferencias), y futuros de tipo de cambio.

El mercado *forward* de tipo de cambio se relanzó en noviembre del 2009 cuando el Banco Central del Uruguay inició operaciones de compra y venta de dólares *forward* como parte de una serie de medidas adoptadas por la Autoridad Monetaria para disminuir la volatilidad en el tipo de cambio.

Por su parte, las AFAP según el literal E de la ley 18673 de julio de 2010 pueden invertir en instrumentos financieros emitidos por instituciones uruguayas que tengan por objeto la cobertura de riesgos financieros del

Fondo de Ahorro Previsional, con las limitaciones y condiciones que establezca la Superintendencia de Servicios Financieros del BCU.

Al respecto la RNCFP establece lo siguiente en relación a los instrumentos financieros que tengan por objeto la cobertura de riesgos:

ARTÍCULO 68 (DEFINICIÓN DE COBERTURA).

A efectos de que las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional puedan invertir los activos del Fondo de Ahorro Previsional en las colocaciones previstas en el literal E), se entenderá por cobertura de un riesgo observable y medible, asumir una posición - o combinación de posiciones - en instrumentos financieros, que producen resultados que varían en forma inversa con los resultados de los elementos cuyos riesgos se pretende cubrir.

ARTÍCULO 69 (OPERACIONES DE COBERTURA – SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN)

En la medida que las operaciones de cobertura requieran la constitución de garantías sobre los activos del Fondo de Ahorro Previsional, se deberá solicitar la autorización previa de la Superintendencia de Servicios Financieros.

ARTÍCULO 70 (OPERACIONES FORWARD DE MONEDA EXTRANJERA-DEFINICIÓN DE POSICIÓN NETA).

Se entenderá por posición forward neta la diferencia entre las operaciones de compra y las operaciones de venta forward.

ARTÍCULO 71 (OPERACIONES FORWARD DE MONEDA EXTRANJERA – LIMITE DE COBERTURA).

Se podrá invertir en operaciones forward de moneda extranjera, medidas en términos netos, hasta el 80% (ochenta por ciento) del valor de los activos del Fondo de Ahorro Previsional denominado en la respectiva moneda.

Para el cálculo de dicho límite se calculará la suma de las operaciones forwards (compra y venta) de moneda extranjera concertadas, valuadas de acuerdo con las disposiciones establecidas en la presente Recopilación.

ARTÍCULO 95 (OPERACIONES FORWARD)

La valuación de las operaciones forward se realizará cumpliendo las siguientes disposiciones:

a. La compra de moneda extranjera, se registrará como dos instrumentos separados:

1. Un instrumento de signo positivo cuyo valor nominal (valor pactado de moneda extranjera a recibirse) se descuenta a la tasa de interés para la respectiva moneda extranjera, y luego se multiplica por el tipo de cambio spot a la fecha de valuación.

2. Un instrumento de signo negativo (contravalor) cuyo valor nominal (pesos uruguayos a pagar) se descuenta a la tasa de interés de pesos uruguayos a la fecha de valuación.

b. La venta de moneda extranjera, se registrará como dos instrumentos separados:

1. Un instrumento de signo positivo (contravalor) cuyo valor nominal (pesos uruguayos a cobrar) se descuenta a la tasa de interés de pesos uruguayos a la fecha de valuación.

2. Un instrumento de signo negativo cuyo valor nominal (valor pactado de moneda extranjera a entregarse) se descuenta a la tasa de interés para la respectiva moneda extranjera, y luego se multiplica por el tipo de cambio spot a la fecha de valuación.

A los efectos de seleccionar la tasa de interés a aplicar deberá tenerse en cuenta el plazo al vencimiento, de forma similar a la valuación de Letras de Tesorería.

Otra limitante que encontramos en las inversiones que pueden realizar las AFAP y que permite tener cierto control sobre el riesgo cambiario es la restricción en cuanto a las inversiones permitidas en moneda extranjera en su conjunto que no podrá exceder el 35% del activo del Fondo de Ahorro Previsional.

Por tanto, podemos decir que el riesgo cambiario está regulado en grandes términos.

6.4.2 - Riesgo tasa de interés

Este riesgo abarca a todo el balance, incluyendo las posiciones fuera de balance. Este riesgo surge por la diferencia que existe entre el momento en que se repactan las tasas activas y las pasivas de la entidad. También en este caso, se pueden distinguir tres componentes: el riesgo direccional, el riesgo de base y el riesgo de movimientos no paralelos en la curva de tasas de interés.

El riesgo direccional mide la sensibilidad del precio de cada una de las posiciones, el riesgo de base contempla posibles compensaciones provenientes de posiciones con signos opuestos en una misma banda temporal, y el riesgo de movimientos no paralelos en la curva mide las posibles compensaciones entre posiciones situadas con distintos horizontes temporales.

Un ejemplo claro que se está dando en la actualidad es el descalce de la tasa de interés del BSE, quien hoy por hoy es la única aseguradora que paga rentas previsionales, es decir, las que se generan por el sistema de AFAP.

Desde hace más de siete años, las aseguradoras privadas se retiraron del mercado de este tipo de seguro, y la razón fundamental para ello fue el

riesgo de descalce de las obligaciones que se generan y los activos en que se invierten las reservas para cubrir esas obligaciones a largo plazo.

Ese descalce se debe a que mientras los activos no están nominados en UR, el valor de las obligaciones se ajusta al alza año a año en función de esa unidad, y por sobre ello, la aseguradora debe pagar además una tasa técnica.

Dicha tasa técnica se debe a que cuando un trabajador se jubila, el fondo que acumuló en la AFAP se traspasa a una aseguradora, que le pagara esa parte de su jubilación. Para calcular como distribuir ese fondo los siguientes años, se tiene en cuenta la edad que tiene el jubilado al retirarse, expectativa de vida (promedio) y la probabilidad de dejar una pensión para su viudo/a. Además, se le aplica una tasa de interés técnica fijada por el BCU, cuyo valor surge del rendimiento esperado de un portafolio de inversiones en UR. Se toma ese criterio para fijarla porque la renta inicial (la primera jubilación de la AFAP) se ajusta año a año por la variación de la UR. Bajar la tasa reduce esa renta inicial y, por tanto, la jubilación de los trabajadores que se retiran a posteriori.

Según cálculos del BCU obtenidos de su página web – Sistema Financiero – Principales Variables, la tasa de rentabilidad en UR en el mediano plazo para un fondo de ahorro previsional constituido sustancialmente en títulos de gobierno nominados en UI, sería del 2,1%,

es decir, notoriamente por debajo del 3% establecido en la norma vigente como tasa mínima.

6.5 – Riesgo de cumplimiento

En este aspecto se evalúa si las entidades cumplen lo que se establece normativamente en la regulación, en materia de por ej. pacto constitutivo, separación patrimonial, contratos, publicidad, afiliación y aportes, comisiones, traspasos y libre transferencia, otorgamiento de beneficios, suministro de información y auxiliares de supervisión.

En Uruguay, el encargado de controlar, supervisar e imponer sanciones en caso de incumplimiento es el Banco Central del Uruguay el que podrá imponer a las administradoras las sanciones previstas cuando no se cumplan las disposiciones legales y reglamentarias.

A continuación se expone el ranking de sanciones aplicables según el artículo 167 y siguientes:

ARTÍCULO 167 (RÉGIMEN): Las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional comprendidas en el régimen de jubilación por ahorro individual establecido en la Ley N° 16.713, que infrinjan las normas legales o reglamentarias o las normas generales e instrucciones particulares en la materia dictadas por el Banco Central del Uruguay, serán pasibles de las siguientes sanciones:

1. Observación
2. Apercibimiento
3. Multa
4. Intervención, la que podrá ir acompañada de sustitución total o parcial de las autoridades.
5. Suspensión total o parcial de actividades, con fijación expresa del plazo.
6. Revocación temporal o definitiva de la habilitación para funcionar.

La multa podrá acumularse a las sanciones de los numerales 4, 5 y 6. La determinación de las multas establecidas en la Parte II de este Libro, (Tipificación de Infracciones), no obsta al ejercicio de las potestades del Banco Central del Uruguay de optar, en forma debidamente fundada, por aplicar esta sanción y otra cualquiera de las establecidas en este artículo, así como disminuir su cuantía o incrementarla, si la gravedad de la situación lo requiriera. En tal hipótesis se valorarán las circunstancias que motivaron el incumplimiento, la naturaleza de la infracción cometida y en general, las consideraciones de hecho y de Derecho que en cada caso corresponda.

ARTICULO 168 (MULTA BÁSICA). En los casos en que la infracción sea pasible de sancionarse con una multa, ésta no podrá ser inferior a 5.000 Unidades Indexadas.

ARTICULO 169 (MONTO DE LAS MULTAS). El monto de las multas se fijará en Unidades Indexadas.

ARTICULO 170 (CIRCUNSTANCIAS AGRAVANTES). De mediar circunstancias agravantes, el nivel de la sanción correspondiente, podrá incrementarse hasta el monto de la multa máxima.

Entre otras, se considerarán circunstancias agravantes:

- a. la reincidencia;
- b. el móvil de interés;
- c. que la infracción resultare perjudicial para el afiliado en particular o al Sistema Previsional en general;
- d. competencia desleal.

Por tanto, una primera aproximación que las AFAP deben cumplir son las anteriormente mencionadas.

Es importante destacar que el BCU en su Memoria trimestral del Régimen de jubilación por Ahorro individual emitido en marzo de 2012 en cumplimiento de lo dispuesto en el literal M del art. N° 135 de la Ley N° 16.713 del 3 de setiembre de 1995, establece que en el primer trimestre de 2012 no se han registrado sanciones a ninguna AFAP por parte de este organismo.

En la página del BCU consta que en 2010 y 2011 no se han establecido sanciones a las AFAP.

6.6 - Riesgo país

El riesgo país es la posibilidad que el conjunto de los prestatarios de una determinada nación sean incapaces de pagar los intereses y/o devolver el principal de sus deudas a sus acreedores extranjeros.

Como habíamos visto el Riesgo País se divide en dos, siendo una opción el Riesgo Soberano (estados o entidades que garantizan alguna cosa) y la otra es el Riesgo de Transferencia (el Estado no permite o prohíbe vender divisas).

Las AFAP invierten en valores emitidos por el Estado Uruguayo e instrumentos de regulación monetaria emitidos por el BCU, valores emitidos por empresas públicas uruguayas, certificados de participación, títulos de deuda o títulos mixtos de fideicomisos financieros uruguayos y cuotapartes de fondos de inversión uruguayos.

Es de notar entonces que el riesgo país que deben afrontar las AFAP en cuanto a riesgo soberano momentáneamente se encuentra en un punto bastante bajo, dado que mayormente su inversión se da en el propio estado uruguayo.

Tenemos por otro lado el Riesgo de Transferencia, que si lo vinculamos a todo lo visto anteriormente, podemos decir que el Uruguay minimiza por su regulación este riesgo.

6.7 - Riesgo operativo.

El riesgo operacional es la pérdida potencial por fallos y deficiencias en los sistemas, en los controles internos o por errores en los procesos, o en las operaciones. De acuerdo con la experiencia en los sistemas financieros podemos decir que en una AFAP este tipo de riesgo es una de las principales fuentes de problemas.

Un ejemplo sobre riesgo operativo es cuando no se conoce el proceso, no existe un documento que respalde la gestión, que se lleven a cabo tareas improvisadas. Todo esto es riesgo operacional, errores en los procesos, y errores humanos.

¹²Normalmente tenemos mapas en la cabeza, que pueden clasificarse en dos categorías principales: mapas del modo que son las cosas, o realidades, y mapas del modo que deberían ser, o valores. Con esos mapas mentales interpretamos todo lo que experimentamos. Pocas veces se cuestiona su exactitud, por lo general, ni siquiera se tiene conciencia de que existen, simplemente se da por sentado que el modo en que vemos las cosas se corresponde a lo que realmente son o deberían ser.

¹² Los 7 hábitos de la gente altamente efectiva (Stephen R. Covey)

Las AFAP no son ajenas a este riesgo dado que existe en todas las empresas y es común que existan diversos modelos de gestionar el riesgo operacional según los diferentes tipos de empresa. Cuando los problemas ocurren recién se toma conocimiento de las pérdidas causadas, ya sea por falta de políticas de gobierno corporativo, problemas de revelación de información, fraudes contables.

Se ha avanzado algo sobre éste al implementar una serie de cuestionarios a través de los cuales se trata de medir el riesgo-impacto que evidencie el costo efectivo de un problema operativo.

Esto obligará a documentar procesos, a tener auditorías de calidad, además de documentar y declarar los procedimientos lo cual contribuirá mucho en el control del riesgo operacional.

6.8 - Riesgo tecnológico.

Todas las actuaciones relacionadas con la tecnología de una organización deben planificarse a lo largo del tiempo y las AFAP, por el volumen de datos en general que manejan relacionados a personas, montos, aportes y capitales de los clientes, deben de contar con un riesgo tecnológico mitigado en su mayor amplitud.

Debería crearse un plan tecnológico, lo que implique la identificación y secuenciamiento de las actividades, la asignación de recursos humanos,

el empleo de recursos materiales, las necesarias asignaciones económicas y los métodos de control del progreso de las actividades.

El principal inconveniente es que estas actividades se realizan suponiendo que todo va a suceder de acuerdo con lo que se ha pensado y valorado. No obstante, durante la puesta en marcha de cualquier actuación relacionada con la tecnología pueden surgir acontecimientos indeseables en la planificación inicial de actividades.

El riesgo tecnológico se conceptúa como la posibilidad de que existan consecuencias indeseables o inconvenientes de un acontecimiento relacionado con el acceso o uso de la tecnología y cuya aparición no se puede determinar a priori. Implica el riesgo asociado a toda la plataforma que avanza a pasos agigantados, la innovación tecnológica, probabilidad de pérdidas por fallas en los sistemas así como riesgos menores en cuanto ingreso de documentación.

Los riesgos tecnológicos pueden tener orígenes diversos y entre las fuentes más típicas se encuentran las siguientes:

- Derivadas del propio proceso de adquisición o transferencia de tecnología, como son las causas internas derivadas de una planificación defectuosa o de la inadaptación de los recursos humanos implicados. También puede asociarse al ingreso de los datos, de documentación en general.

- Derivadas de dificultades en la AFAP receptora, derivadas de la organización en la que la tecnología se va a utilizar y que afectan a su desarrollo o implantación, como puede ser los recursos humanos que se encargarán de monitorear, implementar y mantener las plataformas virtuales.
- Derivadas de la tecnología empleada en su desarrollo, como ejemplo, la inestabilidad de la tecnología empleada o la aparición de otras tecnologías alternativas que la hagan inútil o prematuramente obsoleta, lo que puede llevar a que por ejemplo se implanten plataformas no compatibles con las bases del BPS o BCU, quienes son los que mayormente comparten información con estas instituciones.
- Derivadas del contexto externo a la organización, teniendo como ejemplo, causas socioeconómicas o políticas que impidan el acceso a la tecnología o su mantenimiento posterior, aunque para las AFAP no encontramos regulación legal respecto del tipo de tecnología a la que pueden acceder.

Como ejemplos de la era tecnológica, tenemos que en el año 2001 REPUBLICA AFAP plantea la implantación del Cuadro de Mando Integral o Balanced Scorecard para el seguimiento sistemático a través de indicadores de la estrategia de la Empresa, y utilizar la tecnología incorporada para plantear posteriormente la fijación de objetivos de

Calidad individuales y grupales con un esquema de incentivos ligado, en uno de sus componentes, al cumplimiento de los mismos.

Así REPUBLICA AFAP tuvo el primer Datawarehouse con tecnología Microstrategy en el país, el primer Call Center instalado con integración Computer Telephone Integrator (CTI) en Uruguay, un sistema de administración de contactos de última generación, entre otra gran cantidad de recursos tecnológicos que se dotaron con el objetivo de ser la empresa con las mejores prácticas del sector. Podemos ver que implementar un sistema de última generación implica para las AFAP gestionar diversos riesgos, por tanto afrontar un Call Center de última generación lleva a tener personal capacitado con las nuevas TI, siendo éstas una de las formas más eficaces de gestionar dicho riesgo tecnológico.

Otro ejemplo de innovación tecnológica más reciente, fue nuevamente el caso de Republica AFAP que en el año 2011, en el marco de una nueva etapa de crecimiento y en la búsqueda de mayores estándares de calidad, decidió su asociación estratégica con Montevideo COMM para la concreción de su proyecto de reestructuración tecnológica y crecimiento de su comunidad web.

Este proyecto planteó una nueva etapa de renovación de los servicios web de República AFAP, en búsqueda de una mejora continua en la calidad de comunicación con sus afiliados y navegantes web.

También tenemos el ejemplo de AFAP INTEGRACIÓN, la cual en febrero del 2010 renovó y lanzó la nueva página web, donde los afiliados pueden acceder a información del sistema en general y de la AFAP Integración en particular, evacuar dudas, solicitar estados de cuenta, proyectarse jubilatoriamente y actualizar datos, lo que implica tener información constantemente actualizada, bases de datos amplias y grandes plataformas para poder brindar información.

6.9 - Riesgo de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

Como anteriormente definimos, el Lavado de Activos son todas las acciones para dar apariencia de legalidad a recursos de origen ilícito. En tanto el Financiamiento del Terrorismo tiene como finalidad principal hacer llegar el dinero a quienes están involucrados en la acción terrorista.

En cuanto a las AFAP compete, existe una fuerte regulación en el libro III de la RNCFP, denominadas normas destinadas a la prevención de operaciones relacionadas con la legitimación de activos provenientes de actividades delictivas.

ARTÍCULO 109- (REGIMEN APLICABLE)

Las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional deberán implantar un sistema integral con el objetivo de evitar ser utilizadas para legitimar

activos provenientes de actividades ilícitas, que deberá comprender, como mínimo, las siguientes pautas:

- a. definición de políticas y procedimientos que permitan prevenir y detectar operaciones que puedan estar relacionadas con la legitimación de activos provenientes de actividades delictivas, y
- b. definición de políticas y procedimientos con respecto al personal que aseguren un alto nivel de integridad del mismo y una permanente capacitación que le permita conocer la normativa en la materia, reconocer las operaciones que pueden estar relacionadas con la legitimación de activos provenientes de actividades delictivas y la forma de proceder en cada situación.

ARTÍCULO 110 (OPERACIONES SOSPECHOSAS).

Se consideran operaciones sospechosas aquellas transacciones efectuadas o no, realizadas en forma periódica o aislada, que de acuerdo con los usos y costumbres, resulten inusuales, sin justificación económica o legal evidente, o de complejidad inusitada o injustificada.

ARTÍCULO 104 (REGISTRO DE OPERACIONES RELEVANTES).

Las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional deberán mantener un registro con la información de todos aquellos depósitos voluntarios o convenidos que reciban los afiliados en sus cuentas de capitalización

individual por montos iguales o superiores a U\$S 10.000 (dólares americanos diez mil) o su equivalente en otras monedas.

ARTÍCULO 112 (DEBER DE INFORMAR OPERACIONES SOSPECHOSAS).

Las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional deberán poner en conocimiento de la Unidad de Información y Análisis Financiero del Banco Central del Uruguay, aquellas transacciones comprendidas en el inciso anterior, en las que a su juicio, existan indicios o sospechas fundadas de estar relacionadas con la legitimación de activos provenientes de actividades delictivas, en forma inmediata a ser calificadas como tales.

Como podemos notar, se busca evitar a través de personal idóneo, así como del deber de información de actividades que resulten sospechosas, que los clientes de las AFAP utilicen este medio de pensiones para ingresar dinero ilícito en la economía.

Aquellos trabajadores que están afiliados a una AFAP, además de realizar los aportes obligatorios, tienen la posibilidad, si lo desean, de realizar aportes voluntarios con el objetivo de mejorar el ahorro de su cuenta individual de la AFAP, y de ese modo, tener una mejor jubilación futura. El trabajador es quien decide el monto que desea aportar y la frecuencia con que desea hacerlo; incluso puede realizar aportes voluntarios por una única vez.

El depósito se hace en una cuenta del Banco República creada por la AFAP para ese fin. El trabajador hace efectivo el depósito del aporte voluntario y se le entrega por ello un recibo como comprobante del depósito, en donde se detalla el monto de dinero depositado y la fecha.

Las AFAP no cobran comisión por administrar dichos fondos, lo que hace más conveniente para aquellas personas involucradas en el negocio delictivo invertir en estos aportes. El único inconveniente que éstos pueden tener es que dicho aporte una vez realizado, es retirado junto con la jubilación, por lo tanto el dinero ilícito que ingresó a la AFAP en caso que el control haya fallado, podrá ser retirado recién al culminar la vida laboral del trabajador.

6.10 - Riesgo reputacional

Como definimos anteriormente, el riesgo reputacional es el riesgo de que se forme una opinión negativa generalizada acerca de la credibilidad y viabilidad de una AFAP y del sistema que ellas conforman.

El riesgo reputacional tiene la singularidad de que no es exclusivamente interno a la gestión de las AFAP sino que obedece a una valoración externa hecha por terceros, la cual puede hacer que la creación de esa imagen negativa mencionada anteriormente se vea traducida en un menor número de afiliados, ya que, ante esta situación, los trabajadores prefieran a otra Administradora de Fondos que le ofrezca, entre otras cosas, mayor fiabilidad y transparencia en el manejo de sus fondos.

Estos aspectos tienen fuerte impacto en el valor de la institución como tal, y dependiendo del grado de importancia que tenga la misma dentro del sistema, pueden afectar el funcionamiento de éste como un todo.

Por ejemplo, en nuestro país es de público conocimiento que República AFAP es considerada la institución de referencia para todas las demás que operan, por lo cual una disminución de la buena reputación que ha generado, puede hacer tambalear a todo el sistema de Ahorro Previsional que la misma lidera tambalear.

Teniendo en cuenta que el riesgo reputacional es el riesgo de una mala imagen, la información que las AFAP están obligadas a brindar a sus clientes, ayuda a que este riesgo pueda ser mitigado.

Dentro del Libro V – Transparencia y Conductas de Mercado de la RNCFP encontramos la siguiente reglamentación:

ARTÍCULO 135 (PUBLICIDAD).

Las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional sólo podrán realizar publicidad a partir de la fecha de la habilitación por parte del Banco Central del Uruguay.

ARTÍCULO 136 (NORMAS SOBRE PUBLICIDAD).

Toda publicidad que las AFAP efectúen por cualquier medio deberá ser veraz y no inducir a equívocos o confusiones. A tales efectos se regirá por las normas legales, reglamentarias y lo establecido en los artículos 135 y 137 a 140 de esta Recopilación.

ARTÍCULO 138 (UTILIZACIÓN DE CIFRAS ESTADÍSTICAS).

Cuando se utilicen cifras estadísticas, deberá indicarse claramente la fuente de información de la cual se obtuvieron los antecedentes y la fecha a la que está referida. En el caso específico de rentabilidad, la única fuente de información será este Banco Central.

ARTÍCULO 139 (PUBLICIDAD COMPARATIVA).

Las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional no podrán emitir juicios de valor ni efectuar comparaciones de ninguna especie con ninguna AFAP en particular. Sólo podrán hacerlo con valores globales o promediales de las mismas.

ARTÍCULO 140 (INFORMACIÓN SOBRE RENTABILIDAD).

La publicidad deberá abstenerse de asegurar o proyectar rentabilidad alguna del Fondo de Ahorro Previsional o de las cuentas de capitalización individual.

ARTÍCULO 141 (INFORMACIÓN AL PÚBLICO).

Las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional deberán mantener a disposición del público, en un lugar de fácil acceso, todos los folletos informativos que edite el Banco de Previsión Social sobre el nuevo

sistema previsional en cumplimiento del artículo 28 y literal b) del artículo 29 del decreto No. 399/95 de 3/11/95.

ARTÍCULO 142 (INFORMACIÓN A EXHIBIR EN LAS OFICINAS).

Las Administradoras deberán mantener en sus oficinas, en un lugar claramente visible para el público, como mínimo, la siguiente información escrita y actualizada:

1. Antecedentes de la institución, indicando el nombre y apellido de sus directores, administradores, gerentes y síndicos.
2. Balance general del último ejercicio, estados de resultados y de distribución de utilidades, si lo hubiere.
3. Valor de los Activos del Fondo de Ahorro Previsional, del Fondo de Ahorro Previsional, del Fondo de Fluctuación de Rentabilidad y de la Reserva Especial.
4. Composición de la cartera de inversiones de los Activos del Fondo de Ahorro Previsional y nombre de las entidades depositarias de los títulos y de los depósitos.
5. Régimen e importe de las comisiones vigentes. Deberá establecerse en forma desglosada el monto de comisión fija en valores absolutos, los porcentajes de comisión de administración variable y de comisión de custodia, en la forma que establezca la División Control de AFAP.
6. Nombre de las empresas aseguradoras con las que se hubiera contratado el seguro colectivo de invalidez y fallecimiento y el porcentaje de prima de seguro abonada a las mismas. Asimismo, se deberá incluir el

nombre de las compañías aseguradoras autorizadas al pago de las prestaciones de rentas vitalicias y el monto mínimo de renta inicial mensual que se debe abonar de acuerdo a la expectativa de vida y sexo del afiliado por cada unidad monetaria o de valor, conforme lo determine el Banco Central del Uruguay.

Esta información deberá ser actualizada mensualmente, dentro de los primeros diez días de cada mes, o en ocasión de cualquier acontecimiento que pueda alterar en forma significativa el contenido de la información a disposición del público.

ARTÍCULO 143 (PUBLICIDAD DEL VALOR PROMEDIO DE LA CUOTA).

La publicidad sobre el valor promedio de la cuota para un determinado mes deberá realizarse en base al valor obtenido luego de los ajustes que correspondan en cumplimiento de las disposiciones establecidas por los artículos 117, 119, 120 y 122 de la Ley Nº 16.713 de 3 de setiembre de 1995.

ARTÍCULO 11 (PROMOTORES).

Se consideran promotores o agentes de ventas a las personas físicas dependientes de las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional, o de personas jurídicas contratadas por ellas con la autorización previa del Banco Central del Uruguay, que tienen por función el asesoramiento al público sobre la normativa del sistema previsional, la promoción, afiliación y traspaso entre Administradoras.

En todos los casos, las Administradoras serán responsables de la capacitación y actuación de los promotores en el ejercicio de las funciones que les atribuye este artículo.

Como podemos ver, las AFAP tienen regulación con respecto a la información, la fuente y forma de publicar dicha información, lo que llevará a que las personas interesadas en formarse una opinión propia sobre cual AFAP está mejor posicionada que otra, la que paga mayor rentabilidad, la que cuenta con más cantidad de afiliados, etc, lo que permite mitigar de cierta forma el riesgo reputacional, ya que se asegura la veracidad de los datos.

Algunas gestiones de este riesgo fueron implementadas por ejemplo por INTEGRACIÓN AFAP, cuando renovó el logo de la empresa para cumplir con nuevos parámetros de comunicación visual, que eran juventud, movimiento, fuerza y brillo, para poder transmitir seguridad, confianza y una buena imagen en general de la empresa.

También tenemos que en cuanto a la comunicación corporativa, INTEGRACION emitió la campaña publicitaria de “mejor atención hoy, mejor jubilación mañana”, con la finalidad de que los afiliados se comuniquen con la Administradora, actualicen datos y se informen del sistema en general.

Para poder mitigar el riesgo reputacional, es necesario informarle al público, hay que obligar a las instituciones a que cumplan la normativa vigente, a que se les diga a los clientes en qué y cómo invierte los recursos de su fondo, y por qué los invierte de esa manera, quiénes son los que manejan el portafolio de inversiones, qué clase de profesionales tienen a cargo esta tarea, qué aspectos influyen en la rentabilidad que obtiene, en las comisiones que le cobran, etc.

La credibilidad se logra con información consistente para el público.

6.11 - Riesgo de capitalización

El riesgo de Capitalización puede definirse como aquella probabilidad de que se generen pérdidas que afecten el patrimonio de las AFAP, que se vuelva insuficiente para afrontar la operativa diaria y a largo plazo, y que también sea insuficiente según se exige legalmente por la normativa vigente.

En este tema las AFAP encuentran parte de su regulación en la propia Ley No. 16.713.

Podemos ver por ejemplo la exigencia de capital mínimo, la cual figura en el ARTÍCULO 97: CAPITAL Y PATRIMONIO MÍNIMO- El capital mínimo necesario para la constitución de una Administradora será de 60.000 UR

(sesenta mil unidades reajustables) de las previstas en el artículo 38 de la Ley N° 13.728, de 17 de diciembre de 1968, el que deberá encontrarse suscrito e integrado en efectivo en el momento de su autorización.

Todo capital inicial superior al mínimo deberá integrarse en las condiciones indicadas en la Ley N° 16.060, de 4 de setiembre de 1989, no pudiendo exceder el plazo máximo de dos años contado desde la fecha de la resolución que autorice la existencia de la sociedad.

Cuando la Administradora haya iniciado la formación del Fondo de Ahorro Previsional, el patrimonio mínimo, excluida la reserva especial, no podrá ser inferior al importe mencionado en el inciso primero de este artículo o al 2% (dos por ciento) del valor del Fondo, si éste fuere mayor, hasta alcanzar la suma de 150.000 UR (ciento cincuenta mil unidades reajustables), para quedar fijado en esta cantidad. En este caso, el faltante deberá integrarse dentro de los treinta días siguientes al fin de cada mes.

Si el patrimonio mínimo se redujere por cualquier otra causa por debajo del mínimo exigido, deberá ser reintegrado totalmente dentro del plazo de tres meses contados desde el momento en que se verificó tal reducción, sin necesidad de intimación o notificación previa por parte de la autoridad de control. En caso contrario, el Poder Ejecutivo, con la opinión previa del Banco Central del Uruguay, procederá a revocar la autorización para funcionar y dispondrá la liquidación de la Administradora.

Para brindar mayor garantía respecto al mínimo que debe mantener la AFAP para poder funcionar, se establece en el Artículo 101 lo siguiente: “Contabilidad separada- La Administradora deberá llevar contabilidad separada del Fondo de Ahorro Previsional, en donde se registrarán todos los movimientos relativos a los ingresos y a los egresos.

El Banco Central del Uruguay diseñará el plan de cuentas único a utilizar por las Administradoras y éstas deberán ceñirse a esas normas en todas sus informaciones contables”.

Complementando el hecho que la institución está obligada a mantener contabilidades separadas, lo que permite ver la capitalización individual de cada uno de los afiliados, también se establece en el CAPITULO III de la misma ley, en su Artículo 111 la naturaleza del Fondo de Ahorro Previsional:

“Éste Fondo de Ahorro Previsional, es un patrimonio independiente y distinto del patrimonio de la Administradora. El mismo estará constituido por las disponibilidades transitorias y las inversiones realizadas y estará destinado únicamente a financiar las prestaciones indicadas, a saber: las prestaciones por vejez, invalidez y sobrevivencia, con cargo a las cuentas de ahorro individual, son las jubilaciones, el subsidio transitorio por incapacidad parcial y las pensiones de sobrevivencia.

La propiedad del Fondo de Ahorro Previsional será de los afiliados al mismo y estará sujeta a las limitaciones y destinos establecidos en la presente ley.”

Por último, se establece en el artículo 112 la inembargabilidad del patrimonio, incluso cuando la Administradora entre en liquidación judicial, el FAP será administrado, garantizando el Estado el pago de las distintas prestaciones que realizaba la AFAP.

Al respecto el Capítulo IX de la ley 16.713 establece las Garantías del Estado en cuanto a los afiliados al régimen:

ARTÍCULO 139.- (GARANTÍAS).- El Estado garantizará a los afiliados del régimen de ahorro individual obligatorio:

A) El cumplimiento de la rentabilidad real mínima, sobre los fondos que los afiliados mantuvieran invertidos, cuando una Administradora, agotados los mecanismos previstos en la presente ley, no pudiera cumplir con la mencionada obligación.

Esta garantía se mantendrá vigente durante el período en el cual los afiliados se traspasen a una nueva Administradora de acuerdo con lo establecido en la presente ley.

B) El pago de las prestaciones de jubilación común, de jubilación por edad avanzada y de las pensiones de sobrevivencia que de ellas se deriven, en caso de liquidación judicial de una empresa aseguradora.

C) El pago de las prestaciones de jubilación por incapacidad total, subsidio transitorio por incapacidad parcial y pensión de sobrevivencia por fallecimiento en actividad o en goce de las prestaciones mencionadas, en caso de liquidación judicial de la empresa aseguradora que hubiere hecho el seguro colectivo de vida mencionado en el artículo 57 de la presente ley, y siempre que las disponibilidades financieras de la Administradora imposibilitaran hacerse cargo de dichas obligaciones.

ARTÍCULO 140.- (GARANTÍAS DEL ESTADO).- La garantía del Estado, a que refieren los artículos 122 y 139 de la presente ley, sólo será aplicable a las entidades de propiedad estatal, sin perjuicio de la responsabilidad consagrada en los artículos 24 y 25 de la Constitución de la República.

Concluyendo, el riesgo de capitalización se encuentra bastante mitigado, ya que se establece en la reglamentación el capital mínimo a mantener por las AFAP.

Asociado al riesgo de capitalización, cabe mencionar lo relacionado a la rentabilidad mínima que estas instituciones deben de mantener para poder seguir funcionando en el mercado:

ARTÍCULO 122. - (GARANTÍAS DE LA RENTABILIDAD MÍNIMA). - Cuando la tasa de rentabilidad del Fondo de Ahorro Previsional fuere, en un mes dado, inferior a la tasa de rentabilidad real mínima del régimen y

esta diferencia no pudiere ser cubierta con el respectivo Fondo de Fluctuación de Rentabilidad, la Administradora deberá aplicar los recursos de la Reserva Especial a tal efecto. Si no lo hiciera, el Banco Central del Uruguay la intimará a hacerlo en un plazo de diez días, a partir de la notificación respectiva. Si aplicados totalmente los recursos de la Reserva Especial, no se pudiere completar la deficiencia de rentabilidad del Fondo de Ahorro Previsional, el Estado completará la diferencia, la que deberá ser reintegrada dentro del plazo que en cada caso fije el Poder Ejecutivo. La Administradora que no hubiere cubierto la rentabilidad mínima del régimen o recompuesto la Reserva Especial dentro de los quince días siguientes al de su afectación, se disolverá de pleno derecho, debiendo liquidarse según lo establecen los artículos 138 y 139 de la presente ley.

6.12 - Riesgo sistémico

Como riesgo sistémico podemos definir como anteriormente fue hecho a aquel que se asocia al mercado, es cómo influye el accionar de una empresa en forma individual en el conjunto de empresas del mismo ramo. Un ejemplo bastante claro sobre riesgo sistémico es el siguiente, el cual fue extraído del Reporte de Estabilidad Financiera emitido por la Superintendencia de Servicios Financieros del BCU en el junio del 2011:

“Las administradoras de fondos de ahorro previsional tienen por ley un benchmark de rentabilidad que obliga, en última instancia, a capitalizar

sus fondos administrados cuando la inversión del portafolio no permite generar dicha rentabilidad, que como vimos también cuando desarrollamos el riesgo de cumplimiento, en caso que este mínimo de rentabilidad no se cumpla, tendrán que inyectar fondos propios en caso de baja performance.

Dado este marco legal, puede existir un comportamiento que implique seguir a la media en términos de rentabilidad y por ende replicar el “portafolio medio” si es que tal cosa existe.

Tenemos entonces que en la medida que República AFAP que por su tamaño siempre incidiría en la media de la rentabilidad, dicho comportamiento implicaría replicar el portafolio del jugador principal, lo que en principio sería un comportamiento no óptimo en términos de manejo de fondos.

La desviación de este comportamiento entraña beneficios reputacionales si se demuestra que el rendimiento del portafolio de una administradora excede la media del sistema pero puede conllevar pérdidas al accionista (necesidad de capitalizar) si se está por debajo del promedio. Dicho riesgo aumenta y por tanto condiciona el comportamiento de las administradoras cuando la rentabilidad real anual media del sistema se encuentra por debajo del 2%.”

Como notamos, las AFAP siguen el ejemplo de REPUBLICA por tener ésta la mayor porción del mercado, lo que implica para el resto de las

AFAP en competencia una falta de adecuación o falla en el proceso, ya que no crean su propio portafolio y sino que imitan al resto.

Como vimos, el riesgo en el sistema implicaría en este ejemplo concreto, que si la gestión hecha por REPUBLICA AFAP llegara a fallar, implicaría que el resto de las Administradoras de fondos lo hagan, pues copian dicho portafolio, lo que puede implicar que si Republica falla, falle en su conjunto todo el sistema de pensiones.

El riesgo sistémico no debe ser confundido con el riesgo del mercado, pues este último es específico del ítem que se desea comprar o vender.

Este tipo de riesgo puede ser mitigado con una política de inversiones realizada por cada una de las AFAP, así como también el tener capital humano capaz y responsable para poder decidir a través de diversos estudios y técnicas, el mejor portafolio de inversión para alcanzar el mínimo de rentabilidad exigido por ley, y evitar de esta forma, la caída del sistema en su conjunto.

El riesgo sistémico es el riesgo que una institución en particular puede añadir al conjunto del sistema previsional y que excede al riesgo intrínseco que presenta la AFAP analizada en forma individual.

Si REPUBLICA AFAP no logra cumplir los compromisos asumidos y se tiene que liquidar, puede derivar en que las amenazas sobre la estabilidad financiera que una institución genera sobre el resto del sistema pueden sustanciarse en pérdidas mayores a las derivadas de una quiebra individual de REPUBLICA AFAP tomada como ejemplo.

Gestionar este riesgo, por tanto, de manera de evitar esas amenazas, puede llevar a que la caída de uno del sistema, no implique la del sistema.

CAPITULO 7 – ENTREVISTAS

Las preguntas que se le formularon fueron las mismas para ambos, encontrándose en el ANEXO 1.

Luego de realizadas las entrevistas con algunos de los encargados de riesgo de Republica AFAP y de AFAP SURA, podremos tener una perspectiva más amplia sobre los mismos, definiendo a nuestro entender si los diversos riesgos son altos o bastantes pequeños, si aplican técnicas para mitigarlo y comprobar que cumplan con la normativa vigente.

7.1 – REPÚBLICA AFAP

A continuación se expone la entrevista realizada a REPUBLICA AFAP (en adelante RAFAP), el 12 de diciembre de 2012 en su Casa Central de Montevideo.

- *¿Cómo se están gestionando los riesgos?*

RAFAP comienza comentando que existe una política de riesgos para toda la organización, la cual define como llevar a cabo la evaluación de los mismos.

En esta política se definen las responsabilidades del Directorio, Gerente General, Gerentes, Gerentes funcionales y del Área de Gestión de Riesgos y Procesos.

Esta política está ligada fuertemente con lo que es la visión y misión de la empresa, pues depende de lo que quiere la empresa la importancia que le dará a los riesgos.

Luego continuó comentando que la alta gerencia ha determinado los riesgos tolerables para la organización.

La empresa cuenta con matrices de riesgo tanto a nivel estratégico como a nivel operativo o por procesos, también ha definido algunos riesgos como altos a los que se le hace un seguimiento y un plan de acción para mitigarlo, ya sea bajando la probabilidad de ocurrencia o la del impacto.

Por último, agrega que es la Gerencia General la que evalúa la forma de mitigar los riesgos.

El Área de Gestión de Riesgos comenzó a funcionar en 2011 habiéndose tomado las matrices de riesgos ya existentes en la empresa, las cuales fueron realizadas por una consultora externa, y se le realizaron diversos cambios que fueron aprobados por el Directorio.

El año 2012 fue el primer año que dicha Área realizó las matrices de riesgos con muchas consultas a los gerentes de cada área.

Para el 2013 ya está aprobada la política de riesgos por el Directorio, habiéndose definido que en el primer trimestre del año se realizarán reuniones con todos los gerentes, jefes y personas involucradas en el proceso, denominados dueños de los procesos, para identificar de manera conjunta los riesgos al igual que lo hicieron en el 2012 pero esperando obtener en esta oportunidad mayor involucramiento de la gente que ejecuta.

Lo que se pretende es analizar los riesgos que actualmente se encuentran identificados y realizar consultas sobre si existen otros riesgos, generando debates ricos para todas las partes y por último evaluar los resultados obtenidos a efectos de gestionar los riesgos permanentemente.

Normalmente en agosto de todos los años se reúnen los 3 Directores, los 5 Gerentes de Área y el Jefe de Gestión de Riesgos para realizar la matriz estratégica, para aprobar posteriormente la matriz de riesgo operativa o por procesos.

- ¿Quién define los riesgos a los que se encuentra expuesta la entidad?

En agosto, como comentábamos más arriba, se reúnen los Directores, Gerentes y Jefes para elaborar lo que se denomina “documento de

reflexión estratégica” donde se analizan aspectos internos y de contexto. En lo que refiere a los aspectos internos es todo lo relacionado a riesgos estratégicos de cada área, metas, etc., y la parte de contexto refiere a todos los grupos de interés de la empresa. Se realizan diversas reuniones, por ejemplo este año fueron 4 reuniones las que se llevaron a cabo, para identificar en cada departamento los riesgos estratégicos a los que está expuesta, confeccionando de esta forma la matriz de riesgo estratégica y evaluando junto con ellos la probabilidad de ocurrencia y el impacto. En base a esta matriz estratégica surgen las matrices por procesos.

- ¿Separan los riesgos del FAP de los de la SA?

RAFAP comenzó a implementar la separación de riesgos a partir de este año, pues consideraron que el impacto de los riesgos en un órgano y otro eran totalmente distintos para la mayoría de los riesgos, aunque muchos en realidad impactan en ambos lugares.

Por ejemplo, el riesgo de contraparte para la sociedad anónima nunca va a llegar a ser mayor al 1% del FAP, pero si puede tener un gran impacto sobre la SA por el volumen de dinero que ésta maneja, entonces por estos motivos se decidió separar.

En consecuencia realizan dos matrices distintas, una para la SA y otra para el FAP, las que se adjuntan en el Anexo 2 y 3 respectivamente.

- ¿Existe algún comité de riesgos que centralice la gestión?

No existe un comité de riesgos como tal pero se pactan reuniones formales donde se obtienen datos ricos para poder realizar una buena gestión aunque sin denominarlo de esta forma.

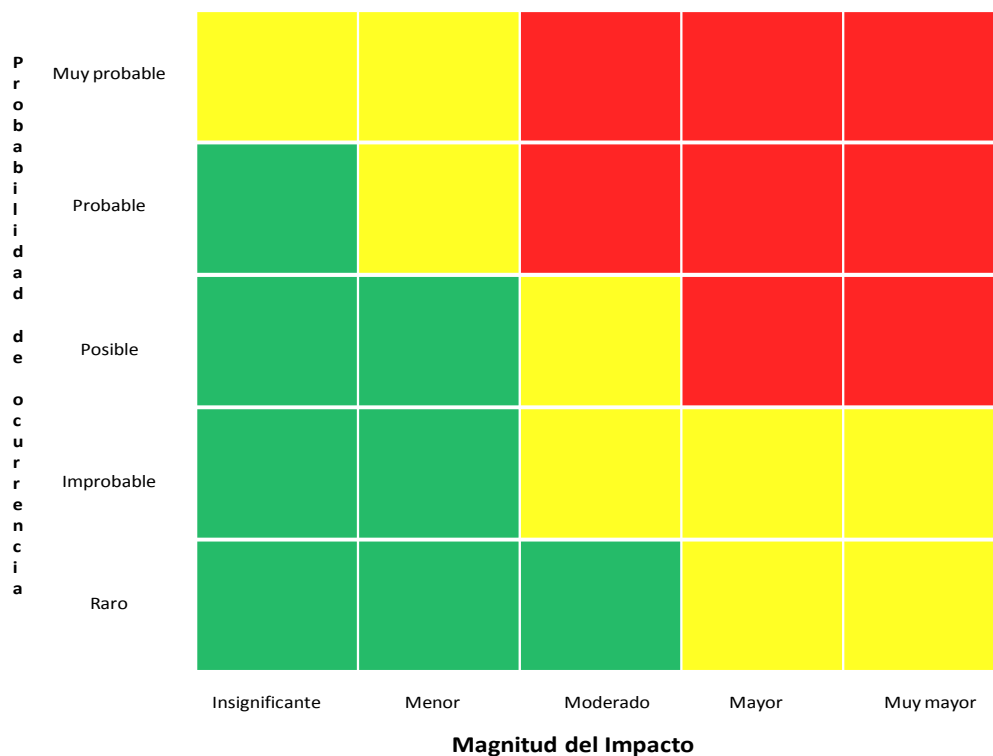
Como vimos, estas reuniones comenzarán a partir del año 2013, aunque es de destacar que existe el Área de Gestión de Riesgos que depende directamente del Directorio, y es la encargada en primera instancia de todo lo relacionado a dicha gestión.

- ¿Existen políticas definidas para identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos?

La política definida establece que es responsabilidad del Área de Gestión de Riesgos y de los involucrados en los procesos, identificar y medir los riesgos de acuerdo a las pautas dadas en las correspondientes matrices.

La política brinda las definiciones de cuando un riesgo es probable, cuando es alto, la magnitud de los impactos, etc.

Una matriz de riesgo se define de la siguiente forma:



A su vez se establecen las pautas de cuando se está ante cada uno de estos escenarios.

A continuación se muestran las pautas definidas primero para la SA y luego para el FAP.

Ocurrencia		Impacto Sociedad Anónima	
Muy probable	Se espera ocurra en la mayoría de los escenarios	Muy mayor	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Crisis de dirección (Directorio y Gerencias) ▪ El evento requiere solución del Directorio. ▪ La organización podría no sobrevivir (Reducción al patrimonio)

Ocurrencia		Impacto Sociedad Anónima	
			<p>neto superior al 20%)</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Impacto en la reputación difícil de recuperar ▪ Reducción de más del 10% de los ingresos anuales futuros de la SA. ▪ ROE menor al 12% ▪ Roe distribuable menor al 12% ▪ Impacto importante en el negocio; problemas irreversibles para brindar adecuados servicios a los afiliados
Probable	Probablemente ocurra en la mayoría de los escenarios	Mayor	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Disminución de los ingresos anuales futuros de la S.A. entre el 7% y 10%. ▪ Impacto importante en el negocio; problemas serios para brindar adecuados servicios a los afiliados ▪ Los problemas y eventos requerirán resolución por parte del Directorio y Gerencia General ▪ Perdida entre el 15% y 20% del patrimonio neto de la Administradora ▪ Impacto en la reputación que afecte seriamente la imagen de la empresa. ▪ ROE entre el 12% y el 17% ▪ Roe distribuable entre el 12% y el 14%
Posible	Podría ocurrir alguna vez - probabilidad media	Moderado	<ul style="list-style-type: none"> ▪ El evento requiere solución de la gerencia general y gerencias ▪ Disminución de los ingresos anuales de la S.A. entre el 4% y 7%. ▪ Podría existir impacto en el market

Ocurrencia		Impacto Sociedad Anónima	
			<p>share y riesgo de imagen en el corto plazo</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Reducción del patrimonio neto de la Administradora de entre 10% y 15% ▪ Impacto en la reputación que afecte la imagen de la empresa ▪ Impacto importante en el negocio; problemas para brindar adecuados servicios a los afiliados ▪ ROE entre le 17% y el 22% ▪ Roe distribuible entre el 14% y el 15%
Improbable	Podría ocurrir alguna vez - probabilidad baja	Menor	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Asuntos a resolver por gerencias y jefaturas ▪ Disminución de los ingresos anuales de la S.A. entre el 2% y 4%. ▪ Impacto únicamente al interior de la administradora ▪ Perdida del patrimonio neto de la administradora entre el 5% y 10% ▪ Impacto en la reputación que afecte la levemente imagen de la empresa ▪ Impacto e en el negocio; leves problemas para brindar adecuados servicios a los afiliados ▪ ROE entre le 22% y el 27% ▪ Roe distribuible entre el 15% y el 18%
Raro	Podría ocurrir excepcionalmente	Insignificante	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Asuntos a resolver por jefes y staff ▪ Disminución de los ingresos anuales de la S.A. menores al 2%.

Ocurrencia		Impacto Sociedad Anónima	
			<ul style="list-style-type: none"> ▪ Impacto poco significativo al interior de la organización ▪ Pérdida del patrimonio neto de la administradora menor al 5% ▪ Sin impacto en la marca (imagen) ▪ Impacto en el negocio; problemas que no afectan el adecuados servicios a los afiliados ▪ ROE entre le 27% y el 28% ▪ Roe distribuible entre el 18% y el 20%

Para el FAP sería:

Ocurrencia		Impacto FAP	
Muy probable	Se espera ocurra en la mayoría de los escenarios	Muy mayor	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Crisis de dirección (Directorio y Gerencias) ▪ Desvalorización del portafolio superior al 8% ▪ El evento requiere solución del Directorio. ▪ Pérdida de imagen difícil de recuperar ▪ Pérdida sustancial del market share (Pérdida de mas del 2% de afiliados) ▪ Pérdida del mercado de AV, AO y Traspasos Mayor a 7%. ▪ Impacto importante en el negocio; problemas irreversibles para brindar adecuados servicios a los afiliados
Probable	Probablemente ocurra en la mayoría de los	Mayor	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Desvalorización del portafolio de entre 5% y 8%

Ocurrencia		Impacto FAP	
	escenarios		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Disminución significativa del market share (pérdida del 1,5% al 2% de los afiliados) ▪ Impacto importante en el negocio; problemas serios para brindar adecuados servicios a los afiliados ▪ Los problemas y eventos requerirán resolución por parte del Directorio y Gerencia General ▪ Pérdida del mercado de AV, AO y Traspasos entre el 5% y el 7%. ▪ Impacto en la reputación que afecte seriamente la imagen de la empresa.
Posible	Podría ocurrir alguna vez - probabilidad media	Moderado	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Desvalorización del portafolio de entre 3% y 5% ▪ El evento requiere solución de la Gerencia General y Gerencias ▪ Disminución significativa del market share (pérdida del 1% al 1,5% de los afiliados) ▪ Pérdida del mercado de AV, AO y Traspasos entre el 3% y el 5%. ▪ Impacto en la reputación que afecte la imagen de la empresa ▪ Impacto importante en el negocio; problemas para brindar adecuados servicios a los afiliados
Improbable	Podría ocurrir alguna vez - probabilidad baja	Menor	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Asuntos a resolver por gerencias y jefaturas ▪ Desvalorización del portafolio de entre 1% y 3% ▪ Impacto menor en el market share e imagen (Pérdida de entre el 0,5% al 1% de los afiliados)

Ocurrencia		Impacto FAP	
			<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pérdida del mercado de AV, AO y Traspasos entre el 2% y el 3%. ▪ Impacto únicamente al interior de la administradora ▪ Impacto en la reputación que afecte levemente la imagen de la empresa ▪ Impacto importante en el negocio; leves problemas para brindar adecuados servicios a los afiliados
Raro	Podría ocurrir excepcionalmente	Insignificante	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Asuntos a resolver por jefes y staff ▪ Desvalorización del portafolio inferior al 1% ▪ Impacto poco significativo al interior de la organización ▪ Inexistencia de potencial impacto en el market share (pérdida menor al 0,5% de los afiliados) ▪ Pérdida del mercado de AV, AO y Traspasos menor al 2%. ▪ Sin impacto en la marca (imagen) ▪ Impacto importante en el negocio; problemas que no afectan el adecuado servicio a los afiliados

Por último, luego de haber establecido la matriz con los riesgos identificados y la forma de medir los mismos, la política de riesgos también establece como evaluar y monitorear esos riesgos. Estos se monitorean a través de una Auditoría Interna que es contratada pues no cuentan con la estructura suficiente para hacerlos ellos mismos.

Lo que hace la Auditoría Interna es, en base a las matrices, confeccionar un plan de acción para todo el año de cómo va a monitorear el riesgo, generando mensualmente informes para el Directorio y para el Área de Gestión de Riesgos con los hallazgos, siendo responsabilidad del área involucrada tomar en conjunto las medidas para mitigar esos hallazgos, ya sea por ejemplo no hacer nada o incorporando algún control o procedimiento nuevo. En caso de suceder esto último, el Área de Gestión de Riesgos acompaña dicho cambio con el área involucrada.

Por ejemplo, Auditoría Interna realiza las pruebas correspondientes y remite los hallazgos en donde se detectó algún error a través de un sistema interno a determinada área. Esto se eleva al gerente responsable de esa área, el cual deriva el hallazgo a la persona involucrada o se encarga él mismo de establecer algún control adicional o de corregir de alguna forma el error que se está cometiendo, debiendo establecer cómo se realizará, quien se encargará de realizarlo, con qué frecuencia, etc. Luego se envía este informe al Área de Gestión de Riesgos, con el hallazgo y con la forma de subsanarlo.

Por último, la auditoría interna es la responsable de realizar un seguimiento y así se completa el círculo virtuoso de que cada vez que se vea una oportunidad de mejora por un error o sugerencia, este se lleve a cabo en la realidad.

En Anexo 4 se incorpora un ejemplo del programa de trabajo para un proceso y en Anexo 5 se incorpora un ejemplo del plan de Auditoría Interna.

Entonces, podría decirse para resumir que lo que se hace es por un lado, se define la política de riesgos que establece aquellos riesgos que hay que identificar, medir y monitorear y por otro lado se tiene la identificación propiamente dicha aprobada por el Directorio a través de las matrices estratégicas y operativas para por último, con la aprobación del plan de Auditoría Interna establecer el monitoreo.

- ¿Existen excepciones a los distintos riesgos?

No se establecen políticas de desvíos o tolerancias, ya que éstos serán analizados puntualmente e informados al Área de Gestión de Riesgos, por lo que no están comprendidas en la política de riesgos.

Igualmente nos comentan el caso de que el regulador ha observado a la AFAP en los últimos tres años respecto a las afiliaciones de oficio sin que ésta tome medidas al respecto. No obstante el Directorio de la empresa ante este incumplimiento fundamenta las razones por las que no puede cumplir con la reglamentación.

- ¿Se tienen en cuenta las interrelaciones de los distintos riesgos?

Al hacer las matrices de riesgos por procesos se toman en cuenta las interrelaciones. Por ejemplo, si bien existen varias técnicas de realizar matrices por procesos, actualmente están trabajando con lo que establece la ISO 27001 que es una ISO de seguridad de la información que se hace por activo. En este caso Pensión 2000 es un activo y se está haciendo una matriz de riesgo para este activo en particular, el cual tiene asociado cierta cantidad de procesos que a su vez se integran con todos los riesgos de la empresa.

También se propuso para el 2013 junto con el Departamento de Inversiones una herramienta denominada Matriz de Riesgo Integrado, que es lo mismo a una matriz común de riesgo operativo pero del proceso de inversiones. Esta matriz integrada identifica los riesgos más importantes y establece cómo mitigarlos antes de que auditoría controle, para que estén los más razonablemente acotados.

A su vez, con el Área de Gestión de Riesgos se van a implementar indicadores de alerta precoz que es disponer de indicadores con más análisis en conjunto y con las pautas de riesgos.

- ¿Han definido planes de contingencia?

Se han definido planes de contingencia para tecnología, servicio al cliente, inversiones, administración, etc.

El mismo consiste en sitios alternativos que son alquilados para que en caso de que suceda algún evento que por ejemplo no permita operar en el local, puedan operarse en otro lugar.

También existen programas y respaldos que permiten a RAFAP operar sin TILSOR - que es la empresa que provee los software con los que trabajan las 4 AFAP -, ya que con los respaldos diarios que tienen y la información que se encuentra en archivos fuera de la empresa, podrían seguir funcionando en caso de que TILSOR no pudiera funcionar por algún motivo.

- ¿Cómo se aseguran el logro de los objetivos y metas definidas?

RAFAP dispone de un mapa con los objetivos estratégicos y los objetivos de apoyo estratégico.

Estrategia	Objetivos Estratégicos	Objetivos de apoyo estratégico
------------	------------------------	--------------------------------

Cuando se confecciona la matriz de riesgo estratégico se relaciona con el área correspondiente en función de los objetivos estratégicos. Cuando se confecciona la matriz de riesgo por proceso de basa en el proceso y en los objetivos a cumplir. Pongamos un ejemplo, se establece como objetivo tener el 38 % de las afiliaciones del mercado y el riesgo es no alcanzar este objetivo. Cuando se analiza todo el proceso de

incorporación de clientes y desafiliaciones se evalúa tomando en consideración principalmente el objetivo planteado, por lo que ayuda a mitigar el riesgo de no cumplir con las metas y objetivos planteados, y en consecuencia a realizar un control del mismo.

A continuación se presenta lo respondido por RAFAP en relación a cada riesgo en particular

RIESGO DE ROBO

Para RAFAP en cuanto a este riesgo en particular, lo más importante sería la ocurrencia de robos en inversiones, aunque éstas se encuentran acotadas por el mercado formal, por controles en general que se realizan en la operativa diaria de la empresa sobre el 100% de las operaciones que realiza la Mesa, por comparaciones que se realizan con los precios del mercado, etc. No obstante el robo de apenas un 0,01% del FAP sería una cifra muy importante por los montos que se manejan.

Para la gestión más operativa, se cuentan con procedimientos, márgenes de autorizaciones para el flujo de caja menos relevante, auditoría interna, correcta oposición de intereses en cuanto a quien paga no es el que compra y demás controles que se pueden realizar en cualquier empresa.

Por último, aunque no menos importante, el riesgo de robo de información, en la base de datos de afiliados o datos personales de los

clientes. En este caso, se cuenta con TILSOR que es la empresa proveedora del software, la cual está certificada por la ISO 27001 que si bien no garantiza la no ocurrencia de robos, inspira mayor confianza. Como vimos esta empresa no cuenta con permisos para acceder a la base de datos, y cuando se necesita algún permiso para ingresar, la contraseña de acceso está compartida por dos personas distintas que se tienen que juntar para poder acceder, y luego genera aleatoriamente una nueva contraseña que es compartida por las mismas dos personas.

RAFAP cuenta con un Código de Ética para los empleados, que se revisa una vez al año y se distribuye a todo el personal. Cuando ingresan nuevos empleados se hace entrega de este Código y se recaba el compromiso de leerlo para que conozcan el funcionamiento, así como los valores éticos sobre los que versa la empresa.

Para la empresa, los riesgos de robo se encuentran acotados, por lo que lo consideran como un riesgo de rara ocurrencia e impacto menor.

RIESGO DE CONTRAPARTE

Las políticas definidas para asumir riesgo con contraparte están establecidas en la política de inversiones, la cual da un plan de acción para habilitar a cualquier contraparte.

La política de inversiones es aprobada por el Directorio de la empresa. El Presidente de Directorio junto con el Gerente de Inversiones, los analistas involucrados y el Área de Gestión de Riesgo se reúnen bimensualmente para analizar en el Comité de Inversiones las opciones que pueden asumir. En casos especiales que surjan varios proyectos de inversión, las reuniones pueden darse con mayor frecuencia.

Lo que hace el Área de Gestión de Riesgos en primera instancia, es obtener la información con la que se trabajará en el Comité, chequear que la información sea adecuada y completar la información necesaria para poder tomar decisiones. Esta Área cuenta con voz pero no voto en el Comité.

En el Comité se autorizan y fijan los límites para que trabaje la Mesa de Operaciones y luego el Área de Gestión de Riesgos realiza los controles de esos límites establecidos y los márgenes asignados a esos límites. Hasta que esto no ocurre no pueden operar.

Todos los días se controla que las contrapartes no se excedan de los límites, se hace entre las 10 y las 13 hs controlando las operaciones realizadas en el día anterior.

Existe un software de desarrollo propio que no deja operar si se pasa el límite autorizado para determinada contraparte. Si en algún caso surgiera

la necesidad de exceder el límite de esa contraparte, hay un sistema de autorización especial por el Gerente General con información proporcionada por el Área de Gestión de Riesgos.

Por tanto, para resumir, se cuenta con una política de inversiones. A su vez, se cuentan con procedimientos para tomar decisiones de inversión que tienen anexo 7 u 8 procedimientos que establecen cómo es el proceso, los pasos a seguir, la información a brindar, etc. y todo se discute en el Comité de Inversiones que puede aprobar o no la inversión.

En caso de que la contraparte sea nueva, no solo va al Comité de Inversiones sino que se eleva al Directorio para que éste en última instancia decida. Esto es así pues pueden existir casos en que no se tomen en cuenta otros riesgos relacionados a la nueva inversión, como es por ej. la reputación de la empresa por el hecho de invertir en determinados lugares que quizás no está bien visto por la población, por lo que esta cláusula se utiliza para salvaguardar algún interés que se haya obviado estudiar en un informe técnico.

También se utilizan para analizar la contraparte métodos del VAR, análisis de empresas externas, proyecciones, controles que establece el BCU por normativa, análisis de rentabilidad vs riesgo, de rentabilidad de largo plazo y demás técnicas. A su vez, separan estos análisis por instrumento, por emisor y por moneda a efectos de mitigar este riesgo de la mejor

manera posible ya que RAFAP considera que es su punto más fuerte a nivel de la compañía.

RIESGO LIQUIDEZ

La política de inversiones de RAFAP tiene establecido lo que se debe de hacer con la liquidez de la empresa, aunque por regla general buscan maximizar siempre las inversiones y no tener dinero disponible sin uso.

La regulación no establece mínimos ni máximos para tener como liquidez, lo que le permite a ellos establecerlos según crean conveniente y a su vez informar quincenal o mensualmente al Comité de Inversiones, dependiendo de la dinámica de la empresa, si se está cumpliendo o no con los objetivos.

En cuanto a la liquidez, es difícil prever un plan de contingencia pues se tienen 5 mil millones de dólares que no se sabe cómo invertir. Consideran pues que el riesgo de liquidez es bastante relativo, por lo que ven poco probable una situación de iliquidez. Igualmente de acuerdo a como se viene dando el mercado de la seguridad social, se tiene calculado ya cuanto y en qué tiempo podría disminuir la cantidad de afiliados y el porcentaje del FAP que disminuiría con ellos.

RAFAP llevó a cabo en 2011 un estudio sobre el impacto de la maduración del sistema, evaluando la curva del mercado, cantidad de

afiliados, estimación de fondos estadísticamente, etc., llegándose a la conclusión que para el 2018 se prevé el primer impacto de jubilaciones.

Este año se llevó a cabo nuevamente el estudio actualizando valores y agregando variables al mismo, para estudiar también el impacto que dicha curva tendrá sobre la sociedad anónima.

De todos modos, una de las políticas de inversiones es la de mantener vencimientos escalonados de las letras de regulación monetaria - que son las de más corto vencimiento – las que podrían llegar a cubrir necesidades de fondos en caso de crisis o de necesitar dinero con bastante urgencia.

Es de destacar que el dinero existente actualmente como liquidez en la empresa es suficiente para hacer frente a las obligaciones sin necesidad de recurrir a estas letras.

RIESGO DE MERCADO

Existen definidas políticas en cuanto a la tasa de interés y al tipo de cambio, las cuales se incluyen en la política de inversiones.

Como vimos, se realizan estudios desagregando por instrumento, por emisor, por moneda, por tasa de interés, por rentabilidad, etc. los cuales se informan todos los meses y luego en forma bimensual en el Comité de Inversiones.

En general se opera en pesos por cómo está conformada la empresa, pero se realizan inversiones que son en dólares, por lo que una de las principales técnicas que cuenta RAFAP para mitigar este riesgo es utilizando el mercado de derivados. Ellos fueron los primeros de las 4 AFAP en utilizar este mercado, trabajando en 2011 para reglamentarlo así como trabajando con TILSOR para que realice un programa que contemple esta variable. La primera vez que se operó en derivados con un forward fue a fines de febrero del 2012.

Actualmente se cuenta con derivados que cubren en un 100% la operativa de dólares que tiene la empresa, cubriendo el riesgo de tipo de cambio a través de este mecanismo.

Se están realizando estudios para poder utilizar futuros así como forward de tasa de interés, instrumentos que no existen actualmente como inversiones en la empresa.

Por otro lado, se realizan evaluaciones del tipo de cambio, semanalmente se mantienen reuniones con asesores externos para ver cómo evolucionan las tasas de interés en el mercado, el tipo de cambio y demás variables para que, cuando se reúnen en el Comité de Inversiones se puedan presentar todas las proyecciones de estas variables, utilizando diversos escenarios y alternativas para poder salir adelante en caso de que exista algún problema con los vencimientos o tasas.

Se cuenta con límites fijados diariamente a través de Pensión 2000 que ya cuenta con controles desarrollados y adicionalmente se controla en una planilla electrónica los límites establecidos, incorporando variables a la cartera para medir diversas situaciones y que no los tome por sorpresa. En la actualidad se está desarrollando un software propio para llevar la planilla Excel de una manera más robusta, informatizándola con el fin de realizar los controles en tiempo real, automatizando todas las órdenes de inversiones e interrelacionando los software para brindar información más oportuna y real. Se establecerán márgenes diarios de inversión por cada instrumento a efectos de lograr que cuando el operador ingrese una orden automáticamente se calcule el límite para operar por emisor, por instrumento, lo que será avisado en pantalla. La idea es realizar un plan piloto durante todo el 2013 para lanzarlo en 2014, pues implica asumir un gran riesgo en caso que no funcione correctamente.

RIESGO DE CUMPLIMIENTO

Políticas de riesgo de cumplimiento propiamente dicha no existen en RAFAP, pero si cuentan con una política de calidad que la podrían asociar a la de cumplimiento. En la misma se establece qué información remitir al BCU y cómo se debe brindar la información, lo que es de conocimiento de toda la empresa.

La forma que el Área Gestión de Riesgo cuenta para enterarse de los cambios en normativa es a través de la secretaría del Directorio, que ingresa todos los días a la página web del BCU y obtienen la reglamentación nueva y se lo envían a los involucrados directamente.

Adicionalmente, todos los lunes analizan toda la reglamentación que se emitió y que afecte al Departamento de Inversiones, por considerarla de las más dinámicas en cuanto a reglamentación y cumplimiento, por lo que emiten un informe explicando todos los cambios surgidos. En el 2013 pretenden realizar este control lunes y miércoles.

El Área de Gestión de Riesgos por su parte cada vez que se emite una nueva reglamentación que afecta a cualquier parte de la empresa, sea decreto, comunicación o circular, la analiza y realiza un informe para remitir a los involucrados. Si por ejemplo la nueva reglamentación termina afectando a la empresa en modificaciones relevantes, el Área lo acompañará en todo el proceso.

Por ejemplo, surgió en el 2011 una reglamentación que obligaba a devolver los pagos en exceso siempre que se presentara fotocopia de cedula del titular. En este caso, hubo que cambiar bastantes procesos que fueron desde la gestión previsional hasta el servicio al cliente, lo cual fue acompañado por Área de Gestión de Riesgos hasta tenerlo probado en su totalidad.

Por otro lado la auditoría interna es la encargada de monitorear que estos cambios se lleven a cabo. Cada dueño de proceso es responsable por la ejecución del cambio, por lo que se quitó esta responsabilidad sobre el Área de Gestión de Riesgos.

Como vimos, en caso de existir alguna política que no se pueda cumplir, ésta tiene que estar aprobada por el Directorio de la empresa.

RIESGO PAIS

Para analizar una inversión en el exterior tienen en cuenta los informes realizados por las calificadoras y una metodología propia.

Cuentan con escalas confeccionadas a medida de las necesidades de RAFAP, que son un poco más estrictas y con diversos escenarios según diversas variables dentro de las cuales incluyen el riesgo país. Estas escalas propias fueron desarrolladas hace más de 5 años y por ejemplo establecen que lo que para una calificadora es AAA para ellos puede llegar a ser AA.

RAFAP considera que este riesgo se encuentra bastante mitigado por el volumen de inversiones que realizan en el estado uruguayo y por tener solo un 8% de inversiones en el exterior, ya que no ven atractivo ni tan rentable actualmente el mercado externo. Incluso, las exigencias que

establece el BCU para realizar inversiones en el exterior terminan reafirmando la idea que es mejor invertir en el Uruguay, al menos en este panorama internacional.

RIESGO OPERATIVO

En este punto es de aplicación todo lo relacionado con matrices de riesgo por proceso.

A continuación se expone la matriz de riesgo de un proceso en particular.

4) Contabilidad y Determinación del Valor del FAP

Riesgos del proceso

La Gerencia ha identificado y evaluado los siguientes riesgos residuales para el proceso de Contabilidad de la Administradora:

#	Riesgo	Riesgo residual
R1	Errores en la determinación del valor cuota	XXXXXXXXXXXXXXXXXX
R2	Imputación contable no realizada en tiempo y forma	XXXXXXXXXXXXXXXXXX
R3	Inadecuada valuación de la cartera	XXXXXXXXXXXXXXXXXX
R4	Que no se envíe en tiempo y forma la valuación de la cartera al BCU o que la misma se envíe con errores	XXXXXXXXXXXXXXXXXX
R5	Error en la determinación del fondo	XXXXXXXXXXXXXXXXXX

Por otro lado existen manuales que se revisan y se aprueban todos los años para mejorar los procesos. Cada vez que se modifica algo se vuelve a evaluar y se vuelven a analizar los riesgos asociados a los procesos involucrados. En lo que va del 2012, el Jefe del Área de Gestión de

Riesgos lleva controlados y aprobados más de 200 manuales. Esta revisión de manuales no se hace únicamente para evaluar riesgos, sino como cumplimiento también de la ISO de Calidad que se encuentran certificados.

A efectos de definir los riesgos de cada proceso se realizan reuniones y se determinan los riesgos claves, luego se evalúa la probabilidad e impacto que éstos puedan tener, y se establecen controles para mitigar esos riesgos. Por último, la auditoría interna controla que estos últimos se lleven a cabo.

El Directorio tiene como política dar prioridad a los riesgos estratégicos que se encuentran en rojo ya que tienen una probabilidad de ocurrencia probable o muy probable y la magnitud del impacto es moderado o mayor. Los riesgos por proceso se priorizan todos.

RIESGO TECNOLÓGICO

Para mitigar el riesgo tecnológico se dispone de políticas de seguridad donde se establecen cómo crear un usuario, cómo dar permisos, quien es responsable del activo y todo lo relacionado a la tecnología en general.

Las pruebas de nuevas aplicaciones son realizadas en conjunto con los usuarios y siempre considerando el riesgo que ello implica.

Por las políticas propias de la empresa, las normas de calidad, las auditorías interna y externa así como de las propias necesidades de los usuarios es que se obtienen los requerimientos para determinar las necesidades y analizar soluciones en tecnología.

Actualmente se está cumpliendo con la ISO 27001 que establece que se realicen matrices por activo, como ya vimos previamente el ejemplo de la matriz de riesgos del software Pensión 2000.

Durante el año 2012 se detectaron 21 riesgos asociados a tecnología, de los cuales ya fueron mitigados 15, pues en general mitigar los riesgos tecnológicos implica altos costos para la empresa por ej. compras de programas, que deben encuadrarse en el presupuesto que tiene la empresa para el año.

Para resumir entonces, se cuenta con un Departamento de Tecnología, con un Jefe Tecnológico que desarrolla la parte más operativa. A su vez, existe la figura del Oficial de Seguridad, el cual es independiente del Departamento de Tecnología, y se encarga de por ej.: controlar el log de auditoría, crear usuarios, dar de baja a usuarios, incumplimiento de los manuales.

Por último, para el año 2013 se incorporará un ingeniero en sistemas para evaluar y ayudar al Área de Gestión de Riesgos con un perfil en

seguridad, ya que esta área se conforma por contadores y economistas que no cuentan con la formación para poder considerar en todos los aspectos el punto de vista de software y seguridad.

RIESGO DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO.

El lavado de activos en una AFAP se ve bastante mitigado, independientemente de los controles que puedan realizar, por lo poco atractivo que es realizar un aporte voluntario y poder retirarlo recién al momento de la jubilación.

Igualmente, RAFAP cuenta con un Manual sobre Prevención sobre el Lavado de Dinero donde se establecen objetivos, responsables, límites y demás controles que se deben de realizar.

Por ejemplo se establece que cuando se realicen depósitos voluntarios se deberá tener en cuenta:

- Prestar especial atención a aquellos depósitos voluntarios o convenidos, que sin llegar a la cifra de U\$S 10.000, no se corresponden con la actividad que desempeña el titular de la cuenta.
- Prestar atención a aquellos depósitos a una misma cuenta, que en el período de tres meses superen los U\$S 10.000.
- Prestar atención a aquellos afiliados que se rehusaron a presentar toda la información solicitada, vinculada con su actividad o ingresos.

- Prestar atención a aquellos afiliados que realicen depósitos voluntarios y sin justificación alguna, evitan actuar en forma personal, haciéndolo por intermedio de apoderados o mandatarios.
- Para las operaciones incluidas en los items anteriores el Área Gestión de Riesgos y Procesos, deberá examinar los antecedentes y fines de dichas transacciones.
- En los casos en que existan dudas, se comunicará a la Gerencia General y si correspondiere se comunicará a la Unidad de Información y Análisis Financiero del Banco Central del Uruguay.
- La realización de los controles con las observaciones detectadas, deberá ser acompañada siempre de un informe escrito en el que se detalle el procedimiento realizado, el responsable de su realización y las desviaciones detectadas. El Supervisor General de Riesgo deberá firmar los reportes que realice así como también la información analizada.

A su vez, se analiza desde el 2004 mensualmente los aportes voluntarios que realizan los clientes, elaborando un informe que acumula los últimos 3 meses para poder tener un panorama más claro del comportamiento.

En cuanto a capacitación, se informa a los empleados pero no se hace foco en esto porque no cuentan con cajeros en las sucursales. Si quieren realizar un depósito voluntario lo tienen que realizar a través de una cuenta en un banco, lo que es una buena forma de mitigar el riesgo, pues éstos cuentan con suficiente información para controlar el riesgo de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

Por último, comentaron que han habido únicamente dos casos que fueron incorporados al reporte de operaciones sospechosas del BCU, pero que no implicaron finalmente por las investigaciones realizadas ser lavado de dinero.

RIESGO REPUTACIONAL

El riesgo reputacional es el más importante para RAFAP pues como empresa líder del mercado de pensiones tiene que prestar suma atención a todas las acciones que puedan llegar a dañar la imagen con la que actualmente cuentan.

La política de riesgo estratégico está sumamente relacionada con lo que es el riesgo reputacional, la imagen de la compañía.

Asimismo tiene políticas para todo lo relacionado a la atención al cliente: se mide la satisfacción que éstos tienen de la empresa, se realiza un monitoreo de cómo se asesora, se capacita a la fuerza de ventas, cómo hablar y qué decir. Las conversaciones del call center son grabadas y se realizan rondas de escuchas entre los empleados, para escuchar y aprender.

Por otro lado cuentan con políticas de comunicación en la empresa, existen personas autorizadas a hablar en público y siempre se hace en nombre de la AFAP.

A su vez, están armando una política de comunicación interna, para que cada empleado tenga pautas de qué decir por ejemplo en un cumpleaños, porque cuando uno habla sigue representando a la empresa y transmitiendo lo que ésta piensa.

Por último y como algo innovador que están empezando a aplicar, es el riesgo de incorporación de clientes desde el punto de vista de a quién se afilia. Este riesgo lo incluyen como parte de la reputación, pues es con los clientes que se mantiene la empresa. Por ejemplo, puede suceder que se afilie a alguien que realmente no le convenga, que gane \$ 20 mil sin la AFAP y \$ 12 con la AFAP. En este caso se está perjudicando tanto al cliente como también a la AFAP, pues éste será un cliente que cuando se de cuenta estará totalmente desconforme con ellos. Una persona mal afiliada es un riesgo importantísimo.

Para mitigar este riesgo, se está trabajando en establecer criterios para afiliar, asesorar bien antes de cada afiliación. Luego que se tiene un nuevo cliente se lo llama por teléfono para darle la bienvenida a la empresa, momento en el cual se busca indagar sobre si entendió bien, si el vendedor lo asesoró correctamente, si se le realizó el cálculo jubilatorio, etc. En caso de constatar que no ha sido bien informado, se inician una serie de procesos para mejorar esa situación, ya sea capacitando al vendedor, rondas para evacuarle dudas que éste pueda tener, etc.

También se comenzó a pagar por calidad a los vendedores, lo que perciben como un incentivo más que productivo también para la empresa, a efectos de verificar que realmente cumplen con las pautas que se le establecen para afiliarse de la mejor manera posible a un nuevo cliente.

Es un riesgo muy difícil de cuantificar, pero que se busca constantemente mitigarlo para no dañar la imagen de la empresa.

RIESGO SISTEMICO

El riesgo sistémico lo definen como empresa líder que se consideran. Saben que una mala gestión de RAFAP recaerá sobre todo el sistema.

Es un riesgo que junto con el reputacional está totalmente incorporado.

Algunas de las acciones que toman para tratar este riesgo es con respecto a las campañas publicitarias. Estas son fundamentales para RAFAP, no solo para promocionar la empresa sino también para informar a las personas. Normalmente incluyen alguna enseñanza del sistema de AFAP, el porqué conviene a determinadas personas, buscando que todos conozcan lo que hace una AFAP y para qué sirve.

Las campañas publicitarias son aprobadas por el Directorio en su totalidad, quienes acompañan todo el desarrollo de la misma justamente para cuidar todos los aspectos y ver que se transmita lo que pretenden informar.

Por último, luego de haber indagado sobre todos los riesgos y evacuadas todas las consultas, se les pregunta sobre la posibilidad de implementar un Sistema Integrado de Gestión de Riesgo. Ellos consideran que es posible, incluso actualmente trabajan con la meta de lograr un sistema integrado. Creen que si éste llegara a ser exigido por alguna reglamentación del BCU, no se estarían tan lejos ni tendrían que partir de cero para poder lograrlo. Actualmente tienen mucho trabajo para tratar de sistematizar todo lo que han realizado hasta el momento.

Consideran también viable y necesario el cambio de mentalidad y que no solo las AFAP sino que todas las empresas comiencen a gestionar sus riesgos como una nueva forma de estrategia de la organización.

7.2 – AFAP SURA

Comenzamos con la entrevista realizada a AFAP SURA, el día viernes 7 de diciembre de 2012 en la Torre 3 del Complejo World Trade Center.

- ¿Cómo son gestionados los riesgos en la AFAP a nivel general?

En vista a responder la pregunta, AFAP SURA comentó que existe un Comité de Riesgo Operacional (en adelante “ORC”) y un Comité de Inversiones.

El Comité de Inversiones analiza el riesgo de contraparte, de liquidez y de mercado. En este comité se ve la estrategia y táctica con la que se tratará el portafolio de inversiones, así como el impacto que tiene sobre las medidas de riesgo definidas, sea tanto un crédito en particular o para toda la cartera de inversiones. A nivel macro, se ve el impacto de rentabilidad, mínimo de liquidez, etc.

El ORC es el responsable de gestionar el riesgo operativo en todo SURA, lo que implica que el ORC tiene derecho a decidir sobre las acciones para identificar, evaluar, controlar, mitigar, evitar o transferir el riesgo operativo, y se le permite definir las prioridades de estas acciones de acuerdo con el apetito por el riesgo asumido por la compañía.

El apetito al riesgo¹³ operativo alcanza a todos los procesos de la organización, buscando asegurar un nivel de riesgo aceptable en las operaciones críticas.

El apetito de riesgo operativo dentro de la organización se monitorea de la siguiente manera:

- Con los umbrales de riesgo definidos en los indicadores de riesgo clave;
- Mediante la aceptación de riesgo según lo establecido en la Auto evaluación de Riesgos y Controles;
- Con los objetivos de riesgo operativo;
- Con los umbrales mínimos para la presentación de informes de incidentes.

Todos aquellos riesgos que se deciden “aceptar”, es decir, convivir con ellos sin necesidad de ningún plan de acción, deberán ser argumentados por la Gerencia General y se presentarán ante el ORC junto con los planes de acción para aquellos riesgos a mitigar. Los riesgos aceptados deberán ser revisados anualmente con el fin de monitorearlos.

AFAP SURA se organiza para actuar en 3 líneas de defensa:

¹³ Apetito de riesgo se define como la exposición al riesgo que una organización está dispuesta a aceptar en cumplimiento de su misión o visión.

- Dentro de la primera línea de defensa se encuentran todas las unidades de negocio;
- Dentro de la segunda línea de defensa se encuentran áreas como Riesgos y Cumplimiento.
- La tercera línea de defensa es la auditoría interna de la compañía.

Por tanto, dada la forma que se compone la empresa respecto al riesgo, consideran que las opciones **E** y **F** son las que mejor se adecuan a la realidad de la empresa.

- ¿Se separan los riesgos de la Sociedad Anónima del Fondo de Ahorro Previsional?

Si, específicamente separan los del FAP.

Hay riesgos que no existe mucho foco en la S.A. como es el riesgo de contraparte, pues las inversiones que pueda realizar ésta son muy escasas, y se invierte el mayor porcentaje del FAP.

Todos los riesgos que se administran para la S.A. en lo que es el proceso de administración de inversiones y operaciones, impactan en el FAP, por lo tanto, se debe poner mucho foco en éste.

También, se acostumbra darle al FAP dos miradas distintas: una desde el lado del dinero y otro desde las cuentas individuales, para la parte operativa.

Por tanto, es bastante difuso el límite entre el riesgo de la S.A. y los del FAP, ya que normalmente éstos impactan en un lado o en otro, lo que implica mayormente analizarlo como un todo.

- ¿Existen políticas definidas para identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos? ¿Quién los aprueba?

El procedimiento que se utiliza para la identificación de los riesgos se desprende de una política corporativa llamada “Auto Evaluación de Riesgos y Controles”, la cual consta de 5 fases: Preparación y Alcance, Identificación, Medición, Mitigación y Plan de acción.

Se utilizan 2 técnicas para la identificación de riesgos:

- la técnica de open-end comienza con una "lluvia de ideas" para identificar la actividad de los riesgos más importantes,
- la técnica de closed-end la cual utiliza cuestionarios o riesgos predefinidos, amenazas, vulnerabilidades para identificar los riesgos.

Se recomienda que se trabaje en un taller conjunto, de manera de garantizar la participación de los expertos en negocios (primera línea de defensa) y de la segunda línea de defensa.

Los niveles de riesgos deben ser evaluados en 3 pasos:

- **Riesgo inherente:** Evaluación de los riesgos asumiendo que no hay controles o mitigaciones en su lugar.
- **Riesgo de gestión:** Evaluación de los riesgos en su actual entorno de control. La evaluación de la gestión de riesgo requiere la identificación de todos los controles existentes y la evaluación de la eficacia de los mismos.

Un análisis de la diferencia entre el riesgo inherente y riesgos de gestión pueden proporcionar una buena comprensión de la eficacia de los controles existentes.

- **Riesgo residual:** Evaluación de los riesgos residuales después de las acciones de mitigación previstas y relacionadas con el apetito de riesgo (primera línea de defensa). Los riesgos residuales críticos y altos son superiores al nivel de tolerancia, por lo que determinados recursos deben ser asignados para poder mitigar estos riesgos. Los riesgos medios no superan el nivel de tolerancia; no obstante si estos riesgos están más allá del apetito de riesgo establecido, se deberán desarrollar acciones de mitigación. Los riesgos bajos no son actualmente materiales, pero la Gerencia de

cada Área deberá hacerles un seguimiento y tomar las medidas apropiadas, a fin de prevenir que estos riesgos se conviertan en materiales.

La herramienta que se utiliza para evaluar los riesgos, se conoce como “Matriz de Riesgos”, y se utiliza para medirlos en términos de impacto y frecuencia. El objetivo establecido para todos los riesgos por la Gerencia General es traer el riesgo con la más alta probabilidad/impacto a la esquina inferior izquierda tanto como sea posible, reduciendo las causas o impactos de los riesgos mediante la implementación de adecuados controles.

PROBABILIDAD	Casi Seguro	A	A	C	C	C
	Probable	M	A	A	C	C
	Posible	B	M	M	A	C
	Poco probable	B	B	M	A	C
	Raro	B	B	M	A	C
		Insignificante	Menor	Moderado	Mayor	Catastrófico
IMPACTO						

Escala de nivel de riesgo:

C: Critico: Riesgo con pérdidas que ponen en peligro la existencia del negocio. Riesgo que requiere prioridad inmediata de la Dirección.

A: Alto: Riesgo que requiere atención inmediata de la Dirección.

M: Medio: Riesgos que no necesitan atención inmediata, pero debe programarse su mitigación. Generalmente se asocian a riesgos que no presentan pérdidas materializadas, pero es probable que en algún momento se incremente su frecuencia y/o impacto.

B: Bajo: Existen debilidades en los procesos pero existe un control que compensa el riesgo. No es generador de eventos de pérdida.

Todos los riesgos deben ser evaluados a partir del impacto financiero (cuantitativo) o a través de su impacto no financiero (cualitativo). Los valores financieros son asignados a un riesgo cuando los valores monetarios puedan ser razonablemente evaluados, de lo contrario se utilizan las herramientas no financieras.

El siguiente cuadro es un ejemplo de cómo el impacto podría ser traducido en cifras absolutas, que dependerá del alcance y objeto del negocio o proceso:

Medidas cualitativas	Medidas cuantitativas
Insignificante	< 10.000
Menor	10.000 – 100.000
Moderado	100.000 – 1 mio
Mayor	1 mio – 10 mio
Catastrófico	> 10 mio

Para la medición del impacto financiero se utilizará una escala de 11 niveles, que se detalla a continuación:

Financial impact											
€	< 10K	< 30K	< 100K	< 300K	< 1 mln	< 3 mln	< 10 mln	< 30 mln	< 100 mln	< 300 mln	> 300 mln
	Insignificant		Minor		Moderate		Major		Catastrophic		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

Por otro lado, el cuadro que se muestra a continuación es un ejemplo de cómo la probabilidad de ocurrencia de un riesgo operacional puede ser medida:

Medidas cualitativas	Medidas cuantitativas
Casi seguro	Todos los días
Probable	Una vez por mes
Posible	Una vez al año
Poco probable	Una vez cada 2 años
Raro	Una vez cada 10 años

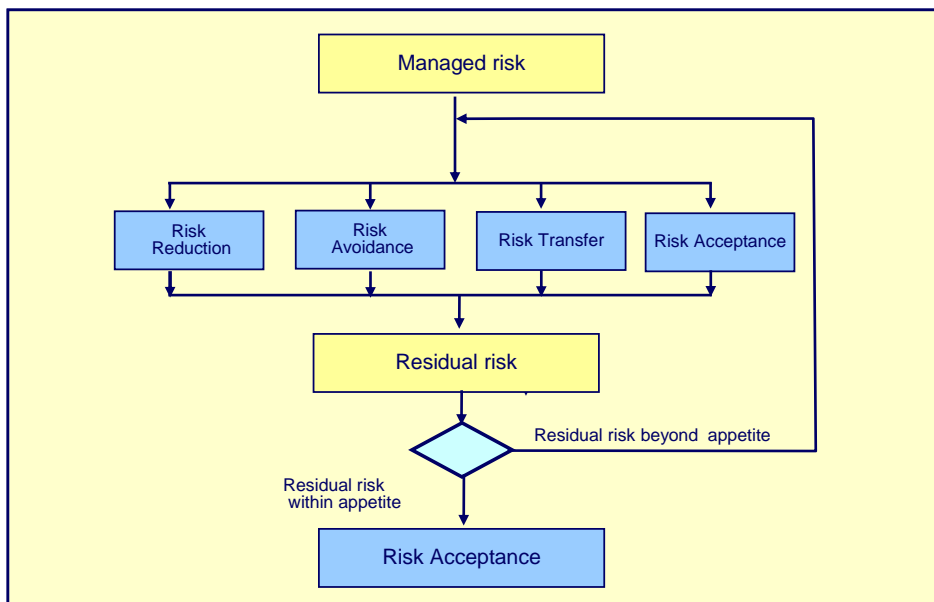
Por último, para controlar y monitorear los riesgos, se han establecido las estrategias de respuesta al riesgo para aquellos riesgos que exceden los niveles de tolerancia.

El riesgo de respuesta se puede lograr a través de varias combinaciones de las estrategias de mitigación que se detallan a continuación:

- **Reducir el riesgo:** reducir la probabilidad de ocurrencia.

- **Evitar el riesgo:** dejar de desarrollar la actividad que genera el riesgo.
- **Transferir el riesgo:** transferir o compartir el riesgo con otras partes. Algunos riesgos no financieros pueden ser transferidos al mercado de seguros si los riesgos son significativos pero no rentables para mitigarlo.
- **Aceptar el riesgo:** los riesgos son aceptados bajo la justificación que los riesgos se encuentran dentro del nivel de riesgo establecido y decisión del ORC.

A continuación, se detalla el proceso de respuesta al riesgo que se lleva a cabo en SURA:



- ¿Cuándo se elaboran planes, se tienen en cuenta los niveles de tolerancia de cada uno de los riesgos?

Una de las políticas internas de la organización hace referencia al establecimiento de “Indicadores de riesgo clave” para cada área dentro de la organización.

Un indicador es un parámetro de medición con respecto a una variable que se desea monitorear. La diferencia entre un indicador de riesgo clave y un indicador de riesgo habitual es que la variable que vamos a monitorear es el riesgo operacional clave de la unidad de negocio.

- En relación al marco estratégico ¿Cómo se aseguran el cumplimiento de los objetivos y metas definidas?

Para asegurar el cumplimiento, la segunda línea de defensa debe realizar reportes tanto a la región, como a la tercera línea de defensa y al ORC.

Es deber de la segunda línea de defensa controlar el cumplimiento de las metas y objetivos de cada área en lo que a mitigación de riesgos o implementación de políticas refiere.

Se deben establecer fechas límites para el cumplimiento de las metas, y se establecen indicadores de casos vencidos en caso de incumplimiento de alguno de ellos.

A continuación se presenta lo respondido por AFAP SURA en relación a cada riesgo en particular

RIESGO DE ROBO

Particularmente AFAP SURA considera que el riesgo de robo se encuentra bastante mitigado.

Respecto al robo de dinero, la compañía no maneja grandes cifras de efectivo ni en casa central ni en sucursales, y el robo de información se encuentra mitigado parcialmente por las políticas de seguridad regionales implementadas.

Respecto a los riesgos relacionados con los recursos humanos, tales como la continuidad de los directivos clave o los cambios de responsabilidades que pudieran influir en la eficacia del trabajo, existe una política corporativa específica para el departamento de RRHH, la cual deberá aplicarse a todos los individuos que se pretenden contratar así como a aquellos que ya están contratados. Dado que esta política se basa en el riesgo, la gerencia local deberá decidir si corresponde emitir procedimientos más rigurosos para aquellas posiciones que requieran estándares más elevados de integridad.

También se analizan los efectos potenciales relacionados con las desvinculaciones de personal de la empresa, basándose en el cuadro que se detalla a continuación:

Tipo de cese	Tipo de puesto	Riesgo
Despido	Puesto Confianza	Alto
	Empleados en general	Alto
Renuncia	Puesto de Confianza	Medio
	Empleados en general	Bajo

RIESGO DE CUMPLIMIENTO

El riesgo de cumplimiento es uno de los más importantes a nivel de la organización y existen muchas políticas al respecto.

Para este caso en particular se confecciona una “Tabla de Cumplimiento”, la cual clasifica los riesgos a los que está expuesta la compañía de acuerdo a las siguientes conductas:

- conducta del empleado,
- conducta de los clientes,
- conducta del servicio financiero y
- conducta organizacional.

Esta es la planilla madre que resume todos los riesgos de cumplimiento y legal que puedan perjudicar a la organización.

Para tratar el riesgo de cumplimiento, existen dos responsables en la elaboración y presentación de la información. Si bien la ley no exige a las AFAP un oficial de cumplimiento, SURA tiene dos personas encargadas de tener esta función frente a la región y a nivel interno.

En caso de cambios a la normativa, el Departamento de Cumplimiento y Legal es el responsable de implementar o ayudar a la implementación de los cambios, brindando muchas veces capacitaciones a nivel interno para un mayor entendimiento de los mismos y los impactos en los procesos.

En el Anexo 6 se encuentra el índice del Código de Cumplimiento de AFAP SURA.

RIESGO OPERATIVO

Una de las políticas corporativas dentro del riesgo operativo es “Reporte de Incidentes”, la cual establece que una vez al mes se deben revisar los incidentes reportados por todos los miembros de la organización y éstos deberán ser presentados ante el ORC.

Cuando se detecta un evento de riesgo se debe determinar si realmente se está ante un incidente que deba ser reportado, verificando si se cumple alguna de las siguientes condiciones:

- Se genera una pérdida financiera efectiva y significativa para la operativa.
- La situación detectada pueda generar una pérdida potencial significativa.
- Esté en riesgo la imagen o reputación de la compañía.
- No se esté respetando el Código de Cumplimiento.
- Se detecte alguna actividad de robo, hurto o fraude en la unidad de negocio.
- Se detecte alguna situación que pueda ir en contra de la las normas.

La centralización y administración de la base de incidentes se encuentra a cargo del área de Riesgos, con el fin de realizar un seguimiento de las incidencias reportadas, con el objetivo de tomar medidas que garanticen su corrección y establecer lecciones aprendidas.

Mediante la política de reporte de incidentes, cada incidente a reportar debe ser clasificado por el informante de acuerdo a los 10 siguientes eventos:

- Actividad no Autorizada: Pérdida producida por un empleado no autorizado, una aprobación no autorizada o por sobrepasar una autoridad (overstepping of authority).

- Crimen interno o fraude: Pérdida por actividad fraudulenta, que involucre al menos una persona de la Compañía.
- Fallo en la seguridad de la información: Pérdida producida por la disponibilidad, integridad o confidencialidad de los datos.
- Crimen o fraude externo: Pérdida por actividad fraudulenta, que no involucra gente dentro de la organización
- Negligencia en el empleo y falta de seguridad en el lugar de trabajo: Pérdidas por actos inconsistentes con el empleo, normas legales de seguridad laboral, por pago de reclamos de personas afectadas por el trabajo o por discriminación.
- Negligencia en el negocio, con productos o clientes: Pérdidas por negligencia producida al no poder cumplir las obligaciones profesionales con algún cliente específico, o debido a la naturaleza o diseño del producto.
- Interrupción del negocio: Pérdidas por eventos externos naturales (terremotos, huracanes, etc.) o producidos por el hombre (bomba, vandalismo, etc.).
- Falla en los sistemas: Pérdidas producidas por un diseño inadecuado de los sistemas, por discontinuidad de los sistemas de IT, por fallas en software o hardware.
- Fallas en el procesamiento: Pérdidas por errores humanos sin intención durante un procesamiento.

- Fallas en los controles: Pérdidas producidas por no cumplir con los lineamientos o estándares establecidos por el negocio (internos o externos).

RIESGO TECNOLÓGICO

Para este riesgo la empresa cuenta con políticas implementadas de seguridad de la información del Grupo.

Cada aplicación tiene un dueño de activo designado y es el responsable por lo que sucede con el mismo; todos los activos y aplicaciones se clasifican de acuerdo a la confidencialidad, integridad y disponibilidad de los datos, a través del análisis BIA (Business Impact Analysis):

- Confidencialidad: Concepto por el cual se asegura que la información es accedida sólo por las personas autorizadas para ello.
- Integridad: Concepto por el cual se salvaguarda la exactitud y totalidad de la información, tanto en su procesamiento, como en su transmisión y almacenamiento.
- Disponibilidad: Concepto por el cual se asegura que los usuarios autorizados tengan acceso a la información y los activos asociados cuando sean requeridos

Asimismo, cada aplicativo así como la red tienen su matriz de acceso, donde se clasifican todos los permisos por usuario, la que se debe

actualizar en forma anual. Esta matriz es responsabilidad del dueño del activo en su preparación y revisión periódica. La frecuencia de revisión depende del riesgo del activo.

También existen “Guías de Seguridad Operacional” (GSO) para cada activo de TI. Cada GSO es un documento donde se describen las configuraciones seguras para cada equipo, aplicación o herramienta implementada por el Departamento de IT.

Por otro lado, se lleva a cabo el procedimiento de control de cambios, pues todo cambio en ambientes complejos conlleva el riesgo de impactar la calidad de los servicios, ante situaciones no planeadas. Si no se analizan, administran y controlan estos cambios, las pérdidas o impacto negativo en los servicios de TI pueden ser excesivamente altas. El Procedimiento de Control de Cambios asegura que no se aumente el riesgo del activo al aplicarle cambios que no estén controlados debidamente.

El robo de la información se puede ver mitigado por las restricciones de accesos que tienen los empleados. Algunos ejemplos son: no se permite el acceso a pendrive ni a CDs, el tamaño de los mensajes de correo electrónico se limita a 10 MB, no se permite el acceso a casillas de correo personales desde las estaciones de trabajo de la empresa.

Durante el proceso de inducción se le brinda capacitación a todos los nuevos empleados sobre el correcto manejo de contraseñas y demás consideraciones de la empresa en cuanto a la seguridad de la información.

Por último, se cuenta con un sistema regional de monitoreo de la seguridad, el cual está activo las 24 horas al día, los 365 días al año, que controla todo lo relacionado a la tecnología de la empresa. Ante cualquier caso incierto, se envía correo a TI y al Departamento de Riesgos, avisando del acto fallido que fue llevado a cabo en la hora, lugar indicado y en el equipo ocurrido. Por ejemplo, un intento infructuoso de acceder al sistema como administrador.

Periódicamente se practica un test de penetración de los sistemas o “pentest”, que son pruebas con personal externo capacitado para realizar intentos de forzar el acceso a la red de la empresa desde el interior o exterior de la misma.

AFAP SURA cuenta con un sitio alternativo para operar en caso de contingencia y los respaldos de la información son llevados al sitio alterno de forma diaria.

RIESGO DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO

Podría decirse que el riesgo de lavado de activos y financiamiento del terrorismo está altamente mitigado; no solo por las políticas que ha implementado la empresa, sino también por la normativa existente.

El lavado de dinero en las AFAP, únicamente podría llevarse a cabo a través de las aportaciones voluntarias realizadas por los clientes, pero con la desventaja que una vez realizado el aporte, éste puede ser retirado sólo al momento de la jubilación, lo que lleva a que no sea tentador lavar activos a tan largo plazo.

Igualmente, SURA cumple con la normativa vigente de mantener un registro con la información de todos aquellos depósitos voluntarios o convenidos que reciban los afiliados en sus cuentas de capitalización individual por montos iguales o superiores a U\$S 10.000 (dólares americanos diez mil) o su equivalente en otras monedas.

Adicionalmente, se chequean los clientes contra las listas internacionales.

La auditoría en estos temas es realizada por los auditores externos anualmente.

También cuentan con capacitación a todos los empleados de la compañía sobre la normativa respecto al lavado de activos y financiamiento del terrorismo, haciendo foco en el aporte voluntario para que comprendan el riesgo.

Los canales de comunicación son claros para el personal de la empresa, ante la más mínima duda se comunican con el Departamento de Cumplimiento y Legal quien asesorará sobre como continuar ante un evento que genere incertidumbre al empleado que está atendiendo a un cliente.

RIESGO REPUTACIONAL

El lema de la compañía respecto a este riesgo es “Sin clientes no hay negocio, pero con riesgo reputacional tampoco”, por lo tanto es un riesgo al que se le presta la debida atención.

Se parte de la base que este riesgo se comienza a mitigar desde la contratación de un empleado, ya que no puede comenzar a trabajar en la empresa alguien sin ética o sin los valores que exige la compañía.

Las políticas que tratan lo relacionado a este riesgo se encuentran dentro del Código de Cumplimiento o de Buen Gobierno al que se adhieren los empleados.

Se pone foco junto con el Departamento de Marketing sobre cómo se debe actuar en casos de crisis reputacionales o cualquier acontecimiento que pueda acarrear pérdidas a la compañía.

También se concientiza en el asesoramiento que los asesores deben brindar dar a los potenciales clientes a través de capacitaciones constantes, en el riesgo que traen las falsificaciones hacia la compañía y hacia las personas, así como en el tratamiento que se le debe dar a las quejas de los clientes por parte de Atención al Cliente.

Por otro lado, el Departamento de Cumplimiento y Legal debe revisar todos los materiales publicitarios que serán entregados en vía pública o enviados por mail.

Los riesgos que se detallan a continuación no se corresponden con el procedimiento detallado, sino que se gestionan de manera particular.

RIESGO DE CONTRAPARTE

El riesgo de contraparte se analiza desde el punto de vista del FAP.

Como vimos, las AFAP únicamente pueden operar en mercados formales, como son la Bolsa Electrónica de Valores (BEVSA) y la Bolsa de Valores Montevideo (BVM), la cual está definida por el BCU.

Para mitigar este riesgo, la operativa de trabajo de AFAP SURA es Delivery vs Payment o sea, entrega contra pago, lo que minimiza mucho el riesgo de la contraparte.

La normativa uruguaya no establece mediciones de riesgo, aunque sí existen restricciones en cuanto al tipo de inversión y a alguna calificación del riesgo en determinado nivel, pero por ejemplo nada establece sobre exigencias de Duration del portafolio lo que sí está medido por AFAP SURA, lo cual implica una manera más de mitigación.

Como vimos, existe un Comité de Inversiones en el cual se analizan cada una de las inversiones. Los encargados de las inversiones establecen propuestas y luego evalúan la posibilidad de aplicación (por ejemplo, el governance, sensibilidades en diversos escenarios, etc.).

También se toma como insumo para ver dónde invertir el trabajo de una consultoría externa para proyectos en rubros específicos, como fue en su momento las inversiones en el mercado lechero o el forestal. Para estos casos, se debe de entender qué hay detrás de la operativa, por lo que se apoyan en informes técnicos especializados y además porque actualmente se canalizan las inversiones en fideicomisos financieros, que actúan como certificado de participación, lo que implica tomar parte del

riesgo del negocio. Es por esto entonces que hay que entender bien la dinámica para proyectar el futuro.

Tampoco existe regulación que exija un VAR mínimo, pero al ser AFAP SURA una empresa internacional, sí se lo controla. En Uruguay por tanto, se calcula a nivel internacional el VAR y el Tracking Error (que es saber cuánto se diferencia de tus pares la rentabilidad medida por el riesgo del portafolio), pero al no tener exigencias legales sobre esto, se toma en consideración pero no se actúa en base a ello.

Como es lógico, se toma en cuenta el valor mínimo de rentabilidad, así como los otros indicadores establecidos por ley.

Otra forma que cuentan para mitigar el riesgo de contraparte, es una metodología de análisis del sistema financiero local basado en bancos, que implica un límite para operar mensualmente, lo cual también ocurre con cada crédito privado que se incluya en el portafolio de inversiones. Existe un manual interno de calificaciones, donde se tienen en cuenta el governance del negocio, la estrategia así como otras medidas importantes a la hora de tomar decisiones.

Un comentario al respecto de las consideraciones de riesgo que hace la ley es que SURA no los toma en cuenta a la hora de tomar decisiones, porque se dedica a inversiones de largo plazo, y consideran que las

calificadoras de riesgo no hacen un análisis tan profundo ni riguroso como ellos, sensible a diversos escenarios muchos más duros por ser inversiones largas y teniendo en cuenta que en Uruguay no existe mercado secundario para salir a vender los instrumentos en el mercado. Por tanto, se toma en cuenta como un dato, pero no basan su decisión en ello.

Tenemos también dentro del riesgo de contraparte lo que sería invertir en derivados, el cual insumiría mucho riesgo de contraparte. En este caso particular, existe normativa al respecto pero SURA ha optado por no invertir. Desde hace tiempo vienen realizando un trabajo regional sobre el mercado de los derivados pero aún no ven conveniente dicha inversión.

El problema principal a esta mecánica es que los derivados con contraparte extranjera no se permiten por norma de las AFAP, y los acuerdos de derivados del ISDA (International Swaps and Derivatives Association) están cuestionados por la ley de quiebras de la legislación local. La cuestión viene dada porque la ley de quiebras establece que cualquier acuerdo previo entre partes no vale si la contraparte entra en quiebra, todos los acuerdos entran en igualdad de derechos. Por tanto, los derivados son acuerdos entre partes que en caso de quiebra y tener que ejecutar los títulos, la ley en Uruguay lo impide. Por tanto, no estaría en acuerdo con la normativa internacional.

Para concluir, el riesgo de contraparte se ve mitigado entonces principalmente por la operativa de entrega vs pago, así como también por operar a través de BEVSA, mediante el cual la orden viaja a través del liquidador electrónico que es el BCU y si no está la otra orden con saldo disponible no se liquida, lo que acota el riesgo.

En cuanto a contrapartes extranjeras, se establecen análisis generales de las contrapartes (cumplimiento histórico de transacciones, precios ajustados, etc.). El problema en este tema surge por la normativa que obliga a las AFAP a dar seguimiento a esa contraparte, y SURA no está dispuesta a tener mucha contraparte extranjera que insuma esfuerzos a la empresa. Toda acción que tenga esa contraparte con su organismo regulador en el extranjero, en caso que tenga algún acontecimiento habrá que declararlo por lo que se hace difícil dar seguimiento a esa contraparte (ej: multan a la contraparte en el otro país). En fin, con una contraparte extranjera se tiene que estar muy atento para dar el seguimiento estipulado por norma.

RIESGO DE LIQUIDEZ

El riesgo de liquidez es medido por AFAP SURA, aunque éste es muy bajo y no es motivo de preocupación para las épocas actuales.

Esto se debe a que la recaudación que se obtiene más que compensa lo que debe salir de la empresa por traspasos, pago de jubilaciones, pago por fallecimiento, etc.

La normativa actual de las AFAP no toma en consideración la liquidez, no establece mínimos a mantener, ni encajes obligatorios como sí lo realiza con las instituciones de intermediación financiera. Igualmente SURA lo calcula, porque sabe que en el futuro, por la curva de egreso que tiene el FAP, éste comenzará a ser un tema importante.

Actualmente incorporan al concepto de liquidez los activos de corto plazo de liquidación en el mercado secundario.

Como dato numérico, actualmente la liquidez es de un 5% del fondo, que es algo así como unos 100 millones de dólares, ya que el FAP de SURA es de 2 mil millones de dólares.

Por tanto, este riesgo podría decirse que se encuentra mitigado, no sólo porque lo tienen en cuenta actualmente, sino por la mecánica propia del negocio. No obstante aún no ha tomado la relevancia necesaria para llegar a implicar una pérdida a la empresa.

Hasta el momento, no se han dado excepciones ni situaciones críticas que hayan implicado una pérdida a la empresa, así como tampoco han tenido que afrontar ninguna crisis de liquidez.

RIESGO DE MERCADO

El portafolio está compuesto por renta fija, lo que lleva a que uno de los principales problemas del riesgo es la duration. Esta duration mide el plazo de repago de la inversión considerando todas las variables como son el pago final, los intereses en el medio, etc.

Esto se mide en términos de años, a mayor duration mayor exposición al cambio de tasa. O sea, que si la tasa sube, el portafolio puede sufrir mayores pérdidas si la brecha entre la tasa y la suba es mayor. En cambio, si las tasas bajan se tendrá mayores ganancias.

Resumiendo, mayor duration es igual a mayor riesgo y SURA compone mayormente su portafolio de inversiones de largo plazo, por lo que es recomendable tener mayor duration.

Lo que se hace para evitar el riesgo de mercado y como principal medida para mitigarlo, es un análisis macro para ir controlando la dinámica de las tasas, viendo si éstas suben o bajan, si el impacto que tendrá sobre el

portafolio es positivo o negativo, el tamaño vs portafolio así como también el tamaño vs los competidores.

También se realiza una metodología denominada por corredores, en la cual diferencian los activos separados por clase. Lo que hace esta metodología es establecer un intervalo que se compone de liquidez, duration y otra variable que arroja una amplitud. Esa amplitud puede dar que se está mayor o menor expuesto respecto al intervalo definido lo que implica que se llevará al Comité de Inversiones para analizar y aprobar la desviación surgida.

Otra metodología refiere a la diferenciación por monedas, tomando todas las que maneja el FAP y calculando el tipo de cambio previsto de las mismas para ver las pérdidas o ganancias que puedan surgir.

Como dijimos anteriormente, también utilizan técnicas como el VAR y el Tracking Error, que si bien no se toman acciones en función de ellas, son técnicas que se tienen en cuenta, aunque actualmente no generan mayores diferenciaciones.

Por último, tienen en cuenta los límites que establece la normativa, controlados diariamente por el BCU, monitoreando intra día ya que la

Mesa opera en tiempo real con un software que controla las acciones en función de los límites a tiempo real.

RIESGO PAIS

En cuanto a este riesgo, al tener las posibilidades de diversificación del portafolio de las AFAP limitadas por la reglamentación vigente en un 15%, y dado el escenario que están afrontando los países del exterior con los que normalmente trabajan, no encuentran actualmente alternativas atractivas de oferta ya que tampoco pueden invertir en renta variable en el exterior.

Un escenario más diversificado podría llegar a darse más adelante, cuando el volumen del Fondo sea de un tamaño tal que no se pueda absorber en el mercado interno. En el resto de los países que cuentan con pensiones, se han aumentado estos límites.

Por último, y luego de realizadas todas las preguntas como evacuadas las dudas que fueron surgiendo durante la entrevista, se consulto a AFAP SURA si cree viable la aplicación de un Sistema Integral de Gestión de Riesgos, así como cuan cerca o lejos estarían de lograrlo.

La respuesta fue que la empresa está poniendo mucho foco desde hace unos años a la gestión de riesgos, e implementar un sistema integral de

gestión implicaría más trabajo del realizado hasta el momento, aunque son conscientes de que hoy en día ya tienen un gran camino avanzado. Además, se cree viable y necesario concientizar permanentemente sobre los riesgos a nivel de todos los empleados de la compañía que trabajen en la misma.

TERCERA PARTE: CONCLUSIONES

CAPÍTULO 8 - CONCLUSIONES

Luego del análisis realizado en el trabajo de investigación monográfica, se puede concluir que es altamente necesario y viable que las AFAP desarrollen un Sistema Integral de Gestión de Riesgos.

Como se pudo observar las AFAP están expuestas a una serie de riesgos, resultando de suma importancia los riesgos de contraparte, cumplimiento, operacional y reputacional. Una apropiada identificación, medición, control y monitoreo de todos los riesgos contribuye al éxito de mantener la entidad en funcionamiento. .

De las entrevistas realizadas surge que República AFAP ha definido un Area de Gestión de Riesgos que tiene a su cargo la evaluación de todos los riesgos a los que está expuesta la empresa. Ha desarrollado manuales y procedimientos para toda la organización así como diferentes técnicas de medición. Para el año 2013 República AFAP se ha propuesto implementar indicadores de alerta precoz para una mejor mitigación de los riesgos.

Por otra parte, AFAP SURA ha definido gestionar sus riesgos en dos Comités: de Inversiones y de Riesgo Operacional, los que reportan a la

Gerencia General y Regional. Cuenta con procedimientos y técnicas definidas a nivel corporativo, los que les permite gestionar sus riesgos de manera efectiva.

A su vez, Republica AFAP y AFAP SURA coinciden en la necesidad de implementar un Sistema Integral de Gestión de Riesgos, para lo cual se encuentran actualmente trabajando a efectos de sistematizar y uniformizar todo lo realizado hasta el momento.

Si bien estas AFAP han definido diferentes maneras de gestionar los riesgos, entienden que si la Superintendencia de Servicios Financieros llegara a reglamentar un sistema como el analizado en este trabajo, no tendrían que partir de cero, pues ya cuentan con un gran camino recorrido.

Por último, tanto República AFAP como AFAP SURA creen necesario y viable concientizar permanentemente sobre la gestión de los riesgos a nivel de toda la organización a efectos de lograr un nuevo enfoque estratégico.

ANEXOS

ANEXO 1 - PREGUNTAS A AFAPS

- 1 -¿Usted como está gestionando los riesgos?
 - A- No se habla de ello
 - B- Se habla a veces y para algunos proyectos.
 - C- La administración se da a alto nivel y se aplica a proyectos grandes o para solucionar problemas.
 - D- Hay una política de riesgos para toda la organización, define cuando y como llevar a cabo las evaluaciones de riesgos. Todos los riesgos tienen un administrador asignado.
 - E- La alta gerencia ha determinado los niveles de riesgos tolerables para toda la organización.
 - F- La administración del riesgo esta efectivamente integrada en todas las operaciones. La gerencia evalúa permanentemente la forma de mitigarlos.

- 2 -¿Quien define los riesgos a los que se encuentra expuesta la entidad?
- 3 – ¿Separan los riesgos de la FAP de los de la SA?
- 4 -¿Existe algún comité de riesgos que centralice la gestión de los riesgos?
- 5 -¿Existen políticas definidas para identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos? ¿Quién las aprueba?
- 6 - ¿Existe alguna excepción a los distintos riesgos? Quien aprueba en caso de que exista alguna excepción?
- 7 -¿Tiene en cuenta las interrelaciones entre los distintos riesgos?
- 8- ¿Han definido planes de contingencia para alguno/s de los riesgos?
Por ej. Liquidez
- 9 -Cuando se elabora el plan estratégico ¿se tienen en cuenta el nivel de tolerancia a cada uno de los riesgos?
- 10 -¿Existen estrategias y/o políticas que influyen sobre el nivel de riesgo a asumir?
- 11 -En relación al marco estratégico ¿Cómo se asegura que se logren los objetivos y metas definidas?

PARA LOS RIESGOS EN PARTIULAR

Riesgo de robo o desfalco:

- ¿Cómo define el Sistema de Control Interno de la entidad?
- ¿Cuentan con código de ética para los empleados?

¿Qué método utilizan para determinar el nivel de riesgo? ¿Cuantitativo o cualitativo? o ¿una combinación de ambas?

¿Existe algún nivel que el riesgo comienza a no ser aceptable o tolerable? Como se define en caso de ser afirmativa la respuesta.

¿Cómo se controla el nivel de riesgos fijados? ¿En base a qué información?

Riesgo de Contraparte:

¿Existen políticas definidas para asumir riesgos de la contraparte?

¿Existen manuales para tomar la decisión de invertir o se deja a criterio del encargado?

¿Qué método utilizan para determinar el nivel de riesgo?

¿Existe algún responsable de las decisiones tomadas en cuanto a las inversiones?

¿Existe algún nivel de riesgo aceptable o tolerable?

¿Cómo se controla el nivel de riesgo fijado? ¿En base a qué información?

¿Se han dado excepciones a estos niveles de riesgo? En caso de ser Afirmativo, ¿quién los autoriza?

Riesgo de Liquidez

¿Existe política y/o manual definido del nivel mínimo de liquidez que debe mantener la AFAP, sea en tanto a límites máximos y mínimos?

¿Quién instrumenta la política definida?

¿Se revisan periódicamente en función de variables históricas o datos del mercado?

¿Qué método utilizan para determinar el nivel de riesgo?

¿Existe algún nivel de riesgo aceptable o tolerable?

¿Cómo se controla nivel de riesgo fijado? ¿En base a qué información?

¿Existe algún procedimiento en caso de tener que afrontar crisis de liquidez?

¿Se han dado excepciones a estos niveles de riesgo? En caso de ser afirmativo, ¿cómo se procede? ¿Quién los autoriza?

Riesgo de Mercado

¿Están definidas las políticas y los responsables por los riesgos de tasa de interés y tipo de cambio?

¿Qué método utilizan para determinar el nivel de riesgo? ¿Se complementa con algún procedimiento para evaluar el impacto que puede tener en la organización?

¿Existe algún nivel de riesgo aceptable o tolerable?

¿Cómo se controlan los límites fijados? ¿Se emiten informes sobre las exposiciones a los riesgos de mercado?

¿Se han dado excepciones a estos niveles de riesgo? En caso de ser afirmativo, ¿cómo se procede? ¿Quién los autoriza?

Riesgo de Cumplimiento

¿Existe alguna política que defina el control de cumplimiento?

¿Existe algún responsable en la organización para la elaboración de información y presentación de la misma?

¿Qué método utilizan para determinar el nivel de riesgo? ¿Existe algún mecanismo para identificarlos?

¿Se tiene algún límite en cuanto a tiempo de revisión de normativa para no caer en riesgo de infringir la regulación?

¿Cómo se controlan los límites fijados? ¿Se emiten informes sobre las exposiciones que puedan surgir al gestionar estos riesgos, en cuanto a no poder cumplir con la reglamentación?

Riesgo País

¿Se asume riesgo país como parte de la gestión de riesgos?

¿Existen políticas para poder definirlos y controlarlos? ¿Qué procedimientos ha definido para valuar las exposiciones al riesgo país? ¿y quien los ha definido?

¿Qué método utilizan para determinar el riesgo país? ¿Existe algún nivel aceptable o tolerable?

¿Cómo se controla el nivel de riesgo fijado? ¿Han existido excepciones?

¿En base a qué información se realiza el control?

Riesgo Operativo

¿Existen políticas que definan el riesgo operativo? ¿Se han implementado manuales y procedimientos para identificar el riesgo operativo en los distintos procesos de la empresa?

¿Se asignan responsabilidades en forma explícita para el manejo de riesgo operacional, independientemente de la estructura de la empresa?

¿Qué método utilizan para determinar el nivel de riesgo? ¿Se realizan mapeos de los distintos procesos de la empresa o se manejan con alguna auto-evaluación de los distintos procesos operativos?
¿Existe algún nivel de riesgo aceptable o tolerable? ¿Este se divide por proceso?
¿Cómo se controla el cumplimiento de los niveles fijados?
¿Se han dado excepciones a estos niveles de riesgo? En caso de ser Afirmativo, ¿quien los autoriza?

Riesgo Tecnológico

¿Existe algún criterio/política fijado en cuanto al manejo de las Tecnologías de la Información?
¿Existe algún procedimiento para determinar necesidades e implementar soluciones en cuanto a las TI?
¿Se cuenta con políticas de seguridad respecto al riesgo tecnológico?
¿Se cuenta con plan de contingencia o continuidad en caso de algún incidente severo?
¿Existe algún nivel de riesgo aceptable o tolerable?
¿Cómo se controla el cumplimiento de los niveles fijados?

Riesgo de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

¿Existe alguna política donde se establezcan criterios acordes con la naturaleza, tamaño y complejidad de las operaciones?
¿Se han definido manuales y procedimientos que permitan identificar el perfil de riesgo de los clientes y alertas ante posibles operaciones sospechosas/inusuales?
¿Se establecen directivas claras sobre el relacionamiento con los clientes?
¿Qué métodos utilizan para determinar el nivel de riesgo?
¿Existe algún nivel no aceptable o tolerable?
¿Qué medidas se toman para controlar y mitigar este riesgo?
¿Se han dado excepciones a niveles de riesgo? ¿Quién autoriza algún procedimiento adicional para indagar en caso de notar un nivel de riesgo elevado en alguna operación?
¿Se capacita al personal en relación a este riesgo?
¿El personal conoce los canales de comunicación ante posibles operaciones sospechosas/inusuales?

¿Han reportado alguna operación sospechosa/inusual al Banco Central del Uruguay?

Riesgo Reputacional

¿Existe alguna política en cuanto a la información a comunicar a los empleados internos como a los clientes?

¿Se definen estructuras de responsabilidades en cuanto al servicio de atención al cliente, reportes, conservación de la documentación?

¿Existen procedimientos establecidos en cuanto a reclamos que puedan surgir?

¿Qué métodos utilizan para determinar el nivel de riesgo? ¿Cuantitativo?

¿Cualitativo?

¿Existe algún nivel aceptable o tolerable?

¿Cómo se controla el nivel de riesgo definido? ¿En base a qué información?

¿Se han dado excepciones a niveles de riesgo? ¿Quién autoriza algún procedimiento adicional para evitar algún riesgo que pueda surgir sobre la reputación de la empresa?

Riesgo Sistémico

¿Ha definido este riesgo? En caso afirmativo, ¿Quién lo definió?

¿Qué métodos utilizan para determinarlo?

¿Qué procedimiento ha implementado para controlar el riesgo? ¿Y para mitigarlo?

¿Quién es el responsable de monitorear este riesgo en particular?

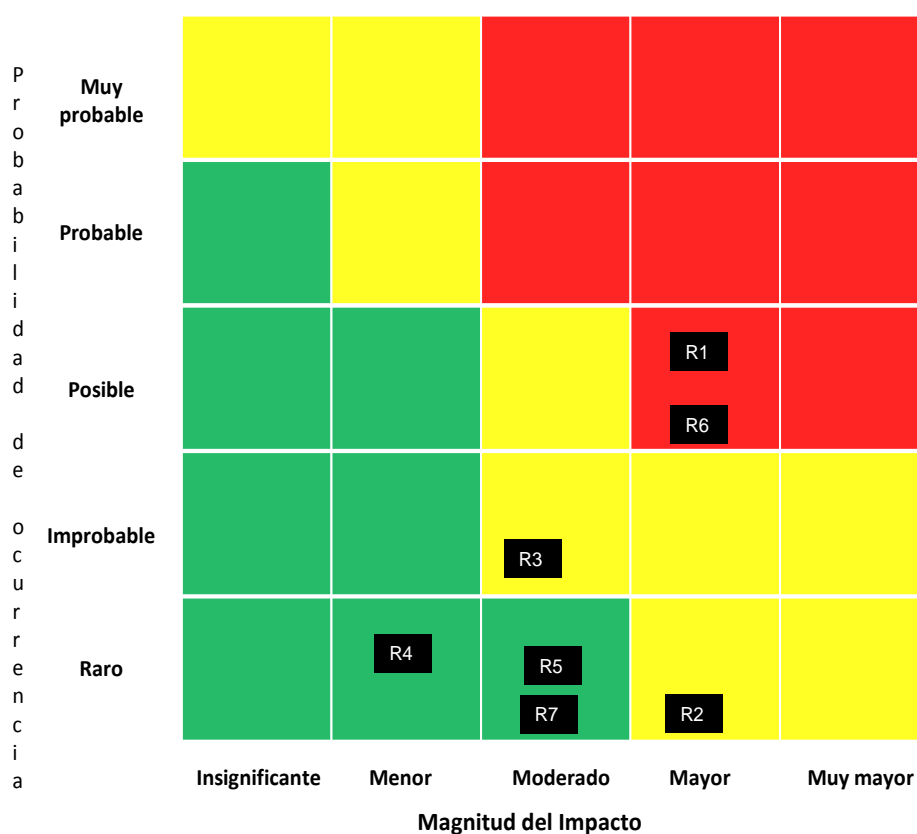
Luego de haber realizado las preguntas sobre todos los riesgos en particular:

Si se exigiera en el futuro un Sistema Integral de Gestión de todos los riesgos mencionados, ¿en qué condiciones se encontraría la AFAP de poder implementarlo?

¿Cree viable y necesario un sistema integral de gestión?

AFAP

Matriz de riesgo 2013 S.A.



- R1 – Inadecuada gestión de la comunicación interna y externa.
- R2 – Incumplimiento de leyes o regulaciones
- R3 – Inadecuado desarrollo de la Gestión de RRHH
- R4 – Inadecuada aplicación de la política de RSE de la Administradora
- R5 – Obtener un ROE Inadecuado
- R6 – Inadecuado uso de la tecnología de la información
- R7- Manejo de información inadecuada que afecte la toma de decisiones

ANEXO 3 – MATRIZ DEL FONDO DE AHORRO PREVISIONAL DE
REPUBLICA AFAP

Matriz de riesgo 2013 FAP

P r o b a b i l i d a d e o c u r r e n c i a	Muy probable					
	Probable					
	Posible				R2 R5	
	Improbable			R1		
	Raro		R6	R4 R7	R3	
		Insignificante	Menor	Moderado	Mayor	Muy mayor
		Magnitud del Impacto				

- R1 – Inadecuada evaluación de las inversiones
- R2 – Inadecuada gestión de la comunicación interna y externa.
- R3 – Incumplimiento de leyes o regulaciones
- R4 – Incorrecta Valuación de la Cartera
- R5 – Inadecuado uso de la tecnología de la información
- R6 – Modificaciones en la normativa legal y del regulador
- R7- Manejo de información inadecuada que afecte la toma de decisiones

ANEXO 4: PROGRAMA DE TRABAJO 2012 EJEMPLO RAFAP

4.2) Se cumple con las regulaciones vigentes

Riesgos	Controles	Procedimiento de auditoría interna	Muestra	Frecuencia
R	IT 87 - Actualización información BCU -DAF Regulación directa del BCU y Auditoría Externa	Mediante indagación y observación, verificar: <ul style="list-style-type: none"> ■ Que la Asistente de la Gerencia de Administración y Finanzas mantenga actualizado el archivo Excel "Información relevante BCU-DAF" ubicado en la carpeta "Documentación BCU relevante para DAF" dentro de Administración, cumpliendo el plazo máximo de 15 días para incluir documentos en el archivo. ■ Que el mismo contenga de cada información: número de Circular ó Comunicación, fecha, nombre de referencia del BCU y el link directo a la información. 	N/A	Anual

4.3) Los registros sobre la custodia de los instrumentos que forman parte de la cartera del FAP se encuentran actualizados.

Riesgos	Controles	Procedimiento de auditoría interna	Muestra	Frecuencia
R1 y R2	PR 36 Control y registro de compra y venta de instrumentos IT 95 Control de Custodia de Inversiones	Obtener la conciliación entre el balance del FAP y el listado de custodias emitido por el BCU, que realiza el Área de Gestión de Riesgo y Procesos y verificar: <ul style="list-style-type: none"> ■ Que los saldos del listado de custodias como los de los registros contables de los que se parte, sean los correctos. ■ Que no existan partidas significativas pendientes, por las que no se ha pedido aclaración o iniciado reclamación. ■ Razonabilidad de la antigüedad de las partidas pendientes de aclaración. 	Conciliación del mes anterior al control para el 100% de los valores en custodia.	Anual

ANEXO 5 - PLAN DE AUDITORIA INTERNA PARA EL PROCESO DE

RAFAP

4.4) La información de los diversos registros del FAP es homogénea.

Riesgos	Controles	Procedimiento de auditoría interna	Muestra Frecuencia
R1 y R2	PR 38 valuación de la cartera PR 36 Control y registro de compra y venta de instrumentos	Verificar la coincidencia del importe total del FAP en el sistema y planillas Excel de Gestión Previsional.	Al azar, para 2 días del mes, Anual considerando el último día.

4.5) El valor cuota se determina de forma prevista

Riesgos	Controles	Procedimiento de auditoría interna	Muestra	Frecuencia
R1, R2, R3, R4, R5, R6 y R10	PR 7 Gestión de la cuenta individual IT 80 Cobro de Comisión por custodia IT 87 - Actualización información BCU-DAF Centro de control documental	Obtener la documentación emitida por el sistema para el cálculo del valor cuota, y verificar se hayan considerado los parámetros en forma correcta, realizando un cálculo global del valor cuota.	Al azar, para el último día de un mes del año, seleccionado al azar.	Anual

ANEXO 6: INDICE DEL CODIGO DE CUMPLIMIENTO DE AFAP SURA

Principios y Competencias de SURA
Información Confidencial
Información Privilegiada (Transacciones Bursátiles y Comunicaciones de Mercado)
Inversiones Personales
Murallas Chinas
Privacidad y Protección de datos
Escritorios Limpios
Conflictos de Interés
Intereses en Negocios y Actividades Externas
Derechos de Autor
Uso de recursos
Mensajería Electrónica e Internet
Contactos con Medios de Comunicación
Competencia Económica y Reglas Antimonopolio
Idoneidad de Productos
Marketing y Publicidad
Asesoría en la oferta de productos
Transparencia en el ofrecimiento de Productos
Protección a nuestros Clientes
Prevención de Corrupción y Política de Regalos e Invitaciones
Prevención de Fraudes
Prevención de Lavado de Dinero
Informante Oportuno
Control de Libros y Registros
Comité de Cumplimiento
Gestión del Riesgo Reputacional
Anexos

BIBLIOGRAFÍA

Libros, revistas y textos

- AIOS, “La capitalización individual en los sistemas de pensiones de América Latina”, diciembre de 2007.
- Stephen R. Covey, “Los 7 hábitos de la gente altamente efectiva”, Año 1989
- Superintendencia de Servicios Financieros del BCU, “Reporte de Estabilidad Financiera”, junio del 2011
- María Luisa Da Silva; Tatiana Rosa y Adriana Vierci, “Introducción de Activos Externos en las Carteras de las AFAP: un Enfoque Forward Looking”, presentado en Abril de 2010 por Umberto Della Mea en jornadas BCU.
- Kurt Lewin, “Teoría del cambio” , Año 1940
- BCU, Memoria trimestral del Régimen de Jubilación por Ahorro Individual Obligatorio N° 63 - Año 2012 Tercer Trimestre
- BCU, Cristina Rivero, “Uruguay - Régimen de Pensión Mixto”, Diciembre de 2010.
- Stephen R. Covey, “Los siete hábitos de la gente altamente efectiva”, Año 1989.
- RAFAP, “Optimización de los Portafolios de las AFAP con inversión en el exterior”, Jornadas de Economía 2004, BCU.

- Enrique Arveo, Seminario “Gestión Integral de Riesgo en Bancos e Instituciones Financieras” Año
- República AFAP, Informe de Gestión del ejercicio 204.
- Integración AFAP, Memoria y Balance 2010.
- Juan Ignacio Noguez, “Rentabilidad Real de Largo Plazo ¿Qué deberíamos esperar?; Diciembre 2009.

Normativa

- Ley N° 16.713 de 3 de setiembre de 1995
- Ley N° 18.673 de 13 de julio de 2010
- Decreto 146/1997 de 7 de mayo 1997
- Decreto 399/1995 de 3 de noviembre 1995
- Recopilación de Normas de Control de Fondos Previsionales del 27 de junio de 2012
- Circular N° 1.970 de 26 de abril de 2007
- Circular N° 2012/005 de 03 de Enero de 2012
- Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero
- Norma Internacional ISO 31000 del 2009
- Norma Internacional ISO 27001 del 2005
- Estándares Mínimos de Gestión para Instituciones de Intermediación Financiera de Abril de 2009

Páginas Web

- Banco Central del Uruguay: www.bcu.gub.uy
- Banco de Previsión Social: www.bps.gub.uy
- Parlamento del Uruguay: www.parlamento.gub.uy
- Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones: www.aiosfp.org

- Republica AFAP: www.rafap.com.uy

- AFAP SURA: www.afapsura.com.uy

- Unión Capital AFAP: www.unioncapital.com.uy

- Integración AFAP: www.integracionafap.com.uy