



## La Superintendencia de Pensiones de la República Dominicana Vela por ti, por tu futuro

### Los Fondos de Pensiones y las PyMEs Dominicanas

El Artículo 96 de la Ley 87-01 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social establece que: "...en igualdad de rentabilidad y riesgos, las AFP deberán priorizar la colocación de recursos en aquellas actividades que optimicen el impacto en la generación de empleos, construcción de viviendas y promoción de actividades industriales y agropecuarias...". Obviamente, el sector empresarial PyME se ajusta perfectamente a estos lineamientos.

Como fue tratado en otra entrega, la SIPEN ejecuta un Plan Estratégico para la diversificación de las Inversiones de los Fondos de Pensiones, en el cual, entre otras áreas, se identificó la pequeña y mediana empresa (PyME) por su impacto directo en la generación de empleos y contribución al Producto Interno Bruto, PIB.

### El acceso de las PyMEs al financiamiento

Uno de los aspectos altamente sensibles en el desarrollo de las PyMEs esta relacionado con el financiamiento, en el que para obtenerlo se necesita información acerca del negocio, ya que en muchos de los casos no se dispone de una contabilidad organizada y se dificulta la confirmación de referencias en el mercado financiero, lo que incrementa el costo de obtención de dicho financiamiento.

Otro aspecto que limita el acceso al financiamiento lo constituye la dificultad de tener la debida titulación de los bienes inmuebles, lo que no le permite contar con garantías adecuadas para demandar fondos prestables.

Estas limitaciones, unidas a los costos de transacción, también han limitado la incursión de las PyMEs en el mercado bursátil.

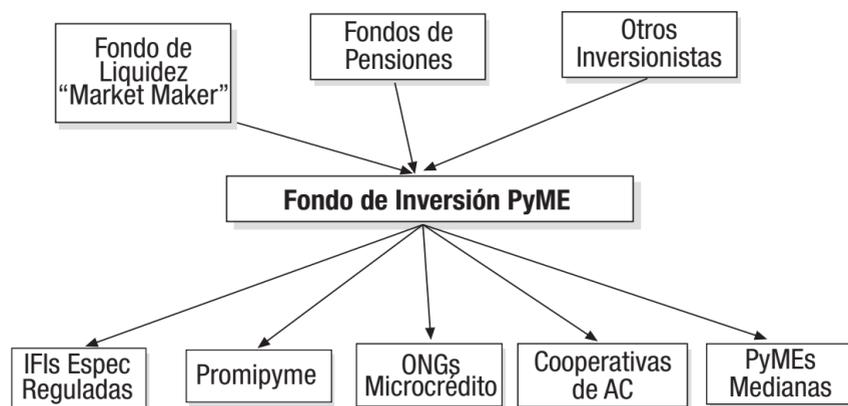
Estos elementos combinados resultan en altas tasas y plazos cortos en las ofertas de financiamiento, lo que indudablemente limita el desarrollo y la competitividad de las PyMEs dominicanas.

Esta situación no solo es propia de la República Dominicana, así se puede comprobar en estudios realizados por la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP), en donde se afirma que "En Latinoamérica y en la mayor parte de los países del mundo, las pequeñas y medianas empresas, PyMEs, tienen una participación relevante en la economía del país. Sin embargo, enfrentan grandes problemas al momento de acceder a las fuentes de financiamiento tradicionales para financiar sus proyectos de desarrollo."

A pesar de estas dificultades, producto del trabajo, compromiso y visión de muchas entidades y líderes, en la actualidad nuestro país cuenta con uno de los sectores de microfinanzas más desarrollados de la región.

Uno de los resultados más importantes de esta experiencia fue romper con el paradigma de que los riesgos crediticios de las PyMEs eran mayores a otros sectores empresariales del mercado. Marina Ortiz y Jeffrey Poyo, en su libro Microempresas, Globalización y Servicios Financieros en República Dominicana señalan que "esta experiencia ha demostrado que los rendimientos en este segmento del mercado son superiores a otros, y mediante la utilización de una tecnología de crédito especializada, los riesgos son relativamente bajos en comparación con otros segmentos de la economía nacional".

### Fondo de Inversión PyME



IFIs Espec Reguladas = Instituciones Financieras Reguladas y Especializadas en PyMEs  
ONGs Espec = ONGs Especializadas en Microcrédito  
Cooperativas de AC = Cooperativas de Ahorro y Crédito

En cuanto a los fondos de pensiones, se ha iniciado un proceso que permita que dichos recursos, administrados por las AFPs, puedan financiar al segmento de las PyMEs, fundamentalmente a través de la inversión que los Fondos de Pensiones ejecuten en instrumentos de deuda emitidos por los bancos, principalmente los especializados en atender a estos segmentos del empresariado nacional.

Las PyMEs representan un grupo empresarial de gran importancia estratégica, su financiamiento es realizado a través de entidades reguladas y no reguladas. A pesar de recibir crédito con altas tasas y plazos cortos, la experiencia demuestra tienen buen historial de pago y pueden representar una cartera sana.

Se plantea el reto: cumpliendo los requisitos de rentabilidad y riesgo aceptados ¿cuál instrumento utilizar para canalizar más fácilmente los fondos de pensiones a las PyMEs?

### Una Propuesta: Fondo de Inversión PyME

La creación de un Fondo de Inversión PyME por parte de una administradora de fondos de inversión, ofrece ventajas concretas tanto para las PyMEs, las instituciones financieras especializadas en atender a las PyMEs, así como también para los fondos de pensiones.

La Ley de Valores 19-00 crea la figura de las administradoras de fondos de inversión para administrar fondos mutuos o abiertos y fondos cerrados de inversión. En ese sentido, una administradora puede crear y administrar una diversidad de fondos con distintos objetivos y políticas de inversión, que deben estar claramente descritos en los prospectos y servir para guiar las decisiones de inversión que se tomen respecto a los recursos invertidos en dicho fondo.

El Fondo de Inversión PyME tendría como objetivo principal invertir su cartera en instrumentos y títulos que logren una ampliación del crédito hacia las PyMEs. Esto se lograría invirtiendo en instrumentos de renta fija y variable en las instituciones financieras especializadas que atienden a las empresas de menor tamaño, así como también invirtiendo en forma directa en títulos valores emitidos por parte de las PyMEs de mayor tamaño.

El Fondo de Inversión PyME debe contar con una administración profesional, la cual asumirá la labor de evaluación y seguimiento de las diversas alternativas de inversión en el sector PyME en la economía dominicana.

Es preciso destacar que de conformidad con la Ley 87-01 y sus normas complementarias, para que los fondos de pensiones puedan invertir en cuotas de fondos de inversión deberá obtener las calificaciones que correspondan, así como también el Fondo de Inversión PyME deberá obtener las calificaciones de Grado de Inversión (BBB).

En el caso de la administradora, para calificarla se evalúa principalmente el nivel de sofisticación de los procesos de análisis, la experiencia y perfil profesional de los administradores, así como los controles internos, entre otros. Para la calificación del fondo de inversión PyME se debe preservar la calificación de riesgo Grado de Inversión, para que sea alternativa de inversión para los fondos de pensiones.

A través de la inversión en cuotas del Fondo de Inversión PyME, los inversionistas institucionales e individuales colocan sus recursos en un portafolio de instrumentos financieros que conforman la cartera de inversión de dicho fondo. El Fondo a su vez cuenta con un comité de inversiones designado para analizar y decidir sobre las inversiones de dicho portafolio.

con el objetivo de maximizar el rendimiento ajustado por riesgo de su cartera condicionado por los objetivos explícitos de inversión de dicho fondo. Además, se estaría distribuyendo el riesgo de inversión en las PyMEs a través de todo el mercado de financiamiento de éstas y por tanto ese riesgo sería efectivamente mitigado.

Las características de rentabilidad y riesgo de las instituciones de crédito especializadas en PyMEs las hace particularmente atractivas para los fondos de pensiones. La atomización en sus carteras de crédito y la flexibilidad que han mostrado las PyMEs para adaptarse a las diferentes fases de cada ciclo económico han derivado en bajos niveles de riesgo crediticio. La operación de un Fondo de Inversión PyME permitiría fortalecer la canalización de recursos de los fondos de pensiones hacia el segmento de las PyMEs, ofreciendo un rendimiento esperado mayor que el promedio que obtienen actualmente los fondos de pensiones.

La posibilidad de que dicho fondo invierta directamente en las PyMEs de mayor tamaño, estaría abriendo un nuevo canal de financiamiento a largo plazo para estas empresas. Esta fuente de financiamiento contribuiría significativamente en el proceso de inversión y transformación que se amerita frente a la apertura de la economía nacional.

La SIPEN en estos momentos establece la ruta crítica a seguir para la implementación exitosa de este mecanismo en el menor tiempo posible, contribuyendo así a la innovación que requiere la República Dominicana en el área económica y social, para insertarse de manera exitosa en el proceso de internacionalización de la economía. De esta manera, se contribuye a la creación de empleos, al fortalecimiento del aparato productivo nacional y a la reducción de la pobreza, mientras se persigue obtener los rendimientos que ayuden, con un riesgo acotado, a maximizar las pensiones de nuestros afiliados.

### MISIÓN

Resguardar los derechos previsionales de los trabajadores y de la sociedad dominicana, mediante un equipo de profesionales eficaces, que apegados a elevados principios éticos y morales, así como eficientes mecanismos de supervisión y fiscalización, promueven el desarrollo sostenido del Sistema Dominicano de Pensiones.

### VISIÓN

Ser una institución ejemplo de excelencia, trabajo en equipo y alta credibilidad, reconocida nacional e internacionalmente por buenas prácticas de supervisión y fiscalización.

### VALORES

Integridad • Lealtad • Compromiso • Colaboración  
Prudencia • Equidad • Excelencia

### POLÍTICA DE CALIDAD

Nuestro compromiso es supervisar los entes del Sistema con la transparencia y rigurosidad que garanticen el fiel cumplimiento de la normativa de pensiones, así como ofrecer información previsional oportuna a los afiliados y beneficiarios, mediante la mejora continua de nuestros procesos y la especialización de nuestro personal.



Vela por tí, por tu futuro  
Avenida México #30, Santo Domingo,  
República Dominicana,  
Teléfono: 809-688-0018

info@sipen.gov.do • www.sipen.gov.do