



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Auditoría Interna

Teléfono: 2539-0821 ext. 2000-7468

Correo electrónico: coincecs@ccss.sa.cr

Al contestar refiérase a: **ID-134988**

AS-AFINPE-0032-2025

27 de marzo de 2025

Máster
Mónica Taylor Hernández, presidente
PRESIDENCIA EJECUTIVA - 1102

Licenciado
Jaime Barrantes Espinoza, gerente
GERENCIA DE PENSIONES - 9108

Licenciado
Gustavo Picado Chacón, gerente,
GERENCIA FINANCIERA - 1103

Licenciado
Álvaro Rojas Loría, director,
DIRECCIÓN DE INVERSIONES - 9125

Máster
Víctor Fernández Badilla, director ejecutivo,
DIRECCIÓN FONDO RETIRO AHORRO Y PRÉSTAMO - 1182

Licenciado
Jose Luis Quesada Martínez, jefe
Área Administración Riesgos,
DIRECCIÓN ACTUARIAL Y ECONÓMICA - 1112

Estimadas (os) señoras (os):

ASUNTO: Oficio de asesoría sobre las inversiones en títulos valores del Régimen de IVM y el Fondo Retiro de Empleados en la Empresa la Nación S.A. y Subsidiarias.

Esta Auditoría tuvo conocimiento de la sesión de Junta Directiva No. 9503, llevada a cabo el 13 de marzo de 2025, en la cual se abordó el tema de las inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte. Durante dicha sesión, se hizo especial referencia a los títulos asociados a las emisiones de la serie B-14 (instrumento bnb14), que la Caja mantiene a través del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte y el Fondo de Retiro de los Empleados, con un valor facial de €3,200 millones, con La Nación S.A. y Subsidiarias. En ese sentido, y debido al deterioro financiero que ha experimentado esta empresa durante el 2024 según sus estados financieros y, ante un eventual riesgo de liquidez que podría comprometer el pago de la emisión antes citada, se emite el siguiente oficio.

Es importante resaltar que las inversiones se distribuyen en €2.200 millones para el IVM y €1.000 millones para el FRE, con fecha de vencimiento el 4 de abril de 2025.

Por su parte, en el artículo No.2 de la sesión No. 9503 de la Junta Directiva antes citada, en el acuerdo segundo se indicó:

“Instruir a la Gerencia de Pensiones seguir manteniendo el monitoreo y tomar las medidas contingenciales que correspondan ante la eventual materialización del riesgo de impago expuesto, e informar a la Junta Directiva de manera oportuna.”



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Auditoría Interna

Teléfono: 2539-0821 ext. 2000-7468

Correo electrónico: coincecs@ccss.sa.cr

En ese sentido, se considera relevante indicar que esta Auditoría ha mantenido una vigilancia constante sobre el tema y ha dado seguimiento a las acciones emprendidas por la Administración. Al respecto, se han emitido, los productos AD-ASF-2037-2020 y SAD-AAFP-2020-2037-01-2022, con el propósito de analizar el impacto que podría generar la permanencia de esas inversiones en el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, así como en el Fondo de Retiro de los Empleados, en vista del deterioro en la calificación de riesgo que ha experimentado La Nación S.A. y Subsidiarias.

Asimismo, en los oficios antes citados, y debido al alto grado de incertidumbre en el cumplimiento del pago de esas inversiones, este Órgano de Fiscalización y Control instó a la Administración a cumplir con su responsabilidad en la evaluación constante de los riesgos, la implementación de medidas que permitan mantener, mejorar y evaluar el sistema de control interno, y la adopción inmediata de acciones correctivas ante cualquier indicio de desviaciones o irregularidades, garantizando así el seguimiento, monitoreo y mejora continua de los mecanismos de control establecidos en relación con la situación y los riesgos identificados, que contribuya en la toma de decisiones oportunas en aras de la protección del patrimonio institucional.

Es importante acotar que, cuando la Institución adquirió la emisión B-14 en el año 2014, la calificadora SCRiesgo otorgó una calificación de "scrAAA" con perspectiva "estable", según consta en el oficio PE-DAE-0822-2020 del 10 de septiembre de 2020, elaborado por el Lic. José Luis Quesada Martínez, jefe del Área de Administración del Riesgo y en el Informe mensual "Gestión de Inversiones, Financiero y Flujo de Efectivo del portafolio del FRE" de enero 2025, elaborado por la Subárea Gestión de Inversiones del Área Beneficios por Retiro.

En el documento PE-DAE-0822-2020 antes señalado, explica que la calificación "scrAAA" se asigna a emisores con la mayor capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos acordados, sin afectaciones ante posibles cambios en la empresa, la industria o la economía, calificándola como de "Nivel Excelente". Además, sobre la perspectiva "estable" indicaba una baja probabilidad de que la calificación se modificara en el mediano plazo.

Sin embargo, tal como informó el representante del Comité de Riesgos en la sesión No. 9503 de Junta Directiva del 13 de marzo de 2025, la calificación de riesgo otorgada por la empresa SCRiesgo al emisor La Nación comenzó a deteriorarse a partir de enero de 2015 según el oficio PE-DAE-0822-2020 antes citado, pasando de "AA+" con perspectiva en observación a su calificación actual de "BBB.cr" con perspectiva "En desarrollo" para la serie B-14, según el comunicado de prensa emitido el 7 de febrero de 2025 por la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (Moody's Local Costa Rica).

En relación con la calificación "BBB.cr" con perspectiva "En desarrollo", el informe de Emisor: Grupo Nación GN, S.A. del 07 de febrero de 2025, emitido por Moody's Local Costa Rica, define esta calificación de la siguiente manera:

“→ *BBB.cr: Emisores o emisiones calificados en BBB.cr con una calidad crediticia promedio en comparación con otras entidades y transacciones locales.*

→ *En desarrollo: indica una mayor probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.*”

No obstante, en respuesta a una consulta formal realizada por la Administración, el emisor La Nación S.A. y Subsidiarias informó sobre las acciones implementadas para la generación de recursos con el objetivo de cumplir con el pago del principal e intereses de la serie de bonos B14. Dichas acciones fueron detalladas en el oficio GF-0488-2025 GP-0479-2025 del 5 de marzo de 2025, suscrito por el Lic. Gustavo Picado Chacón, Gerente Financiero, y el Lic. Jaime Barrantes Espinoza, Gerente de Pensiones, y comunicado a la Máster Laura Ávila Bolaños, jefe de Despacho de la Presidencia Ejecutiva. En el mismo contexto, estas acciones fueron presentadas en la sesión No. 9503 de la Junta Directiva, según el siguiente detalle:

“(…) *Nos complace informar que nuestra empresa ha implementado una estrategia diseñada en generar los recursos necesarios de cara al próximo vencimiento de bonos. Estas son las principales acciones en las que nos hemos enfocado:*



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Auditoría Interna

Teléfono: 2539-0821 ext. 2000-7468

Correo electrónico: coincecs@ccss.sa.cr

1. *Venta de activos no estratégicos, con el objetivo de liberar recursos y optimizar nuestra estructura financiera.*
2. *Acceso a una nueva fuente de financiamiento bancario, que actualmente se encuentra en la fase final de aprobación. Este financiamiento a largo plazo presenta condiciones altamente favorables para la estabilidad de la empresa y el beneficio de nuestros accionistas.*

Con esta estrategia integral, que combina la sustitución de pasivos y la generación de flujo de efectivo, nos preparamos para atender el vencimiento programado en abril de 2025. Esto no sólo refuerza nuestra capacidad financiera, sino que también asegura la continuidad y el crecimiento sostenible de nuestros negocios.”

En este sentido, mediante el oficio GF-DFRAP-0127-2025 / GP-DI-0317-2025 del 21 de marzo 2025, el Lic. Víctor Fernández Badilla, director ejecutivo de la Dirección Fondo Retiro Ahorro y Préstamo, y el Lic. Álvaro Rojas Loría, director de la Dirección de Inversiones, consultaron al Señor Pedro Abreu Jiménez, Representante Legal de La Nación y Subsidiarias, S.A., sobre el progreso de la estrategia prevista para garantizar la cobertura total del vencimiento de la inversión serie B-14. En respuesta, la empresa citada señaló lo siguiente:

“En atención a su oficio GF-DFRAP-0127-2025 / GP-DI-0317-2025, me permito informar que las estrategias definidas para atender el vencimiento de la serie de bonos B-14, programado para el 4 de abril de 2025, han sido ejecutadas con éxito.

Como resultado de las acciones implementadas, la empresa cuenta con los flujos de efectivo suficientes para hacer frente en tiempo y forma a la totalidad de la obligación relacionada.”

Cabe señalar que, de la inversión serie B-14 el Fondo de Retiro de Empleados ha recuperado por concepto de intereses la suma de ₡839.47 millones, con cupones pendientes por ₡18.40 millones, más el principal por ₡1.000 millones. Por su parte, el Régimen de IVM ha recuperado ₡1,931.96 millones en intereses, con cupones pendientes por ₡14.6 millones y el principal de ₡2.200 millones. Ambas emisiones tienen fecha de vencimiento el 04 de abril de 2025.

Asimismo, se resalta que, según lo indicado por el Lic. Christian Hernández Chacón, jefe del Área de Colocación de Valores de la Dirección de Inversiones y el Lic. Edwin Lizano Arguedas jefe de la Subárea de Inversiones del Área Beneficio por Retiro, a través de correo electrónico del 14 de marzo de 2025 a esta Auditoría que el emisor antes citado, ha cumplido con el pago de los cupones, tanto en el Régimen de IVM, como en el Fondo de Retiro de Empleados, de la inversión con la serie B-14.

Por otra parte, en virtud de lo expuesto en la sesión No. 9503 de Junta Directiva, se denota que la Institución a través de la Gerencia Financiera y de Pensiones, ha mantenido un seguimiento de la inversión con el emisor La Nación S.A. y Subsidiarias, reflejando el proceso de monitoreo y gestión de riesgos asociados a este activo que mantiene el Régimen de IVM y el Fondo de Retiro de Empleados.

Sin embargo, a pesar de que se han realizado diversos análisis por parte de la Administración Activa y las reiteradas alertas emitidas por esta Auditoría sobre el deterioro en la situación financiera de La Nación S.A. y Subsidiarias, persiste un grado de incertidumbre en torno al cumplimiento del pago de la inversión vinculada a la emisión de la serie B-14, que la Caja mantiene a través del Régimen de IVM y el Fondo de Retiro de los Empleados, por un valor facial de ₡3,200 millones.

Dada la importancia de este asunto y el nivel de incertidumbre respecto a un posible impago, es fundamental que se cumpla a cabalidad con el acuerdo de Junta Directiva en cuanto a mantener un seguimiento continuo por parte de la Administración de la inversión serie B-14, implementando medidas contingenciales en caso de que se materialice el riesgo de impago, y asegurando una comunicación oportuna con la Junta Directiva.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Auditoría Interna

Teléfono: 2539-0821 ext. 2000-7468

Correo electrónico: coincss@ccss.sa.cr

Además, podría valorar la posibilidad de solicitar al Área de Administración del Riesgo un análisis sobre los efectos e impactos específicos que podría tener el impago de la emisión por parte de La Nación S.A. y Subsidiarias, en el riesgo global del Portafolio del Régimen de IVM y el Fondo de Retiro de Empleados.

Esta acción contribuiría a consolidar el conocimiento de los miembros de la Junta Directiva en cuanto al control y supervisión relacionados con este tema, promoviendo mayor transparencia en la gestión de riesgos y en la implementación de políticas de control interno en las inversiones, así como en cualquier otro tema relevante que, a juicio de la Junta Directiva, se considere pertinente.

Por lo tanto, resulta esencial continuar fortaleciendo la comunicación sobre las inversiones, enfocándose en los riesgos clave, los controles implementados, la evolución de la cartera de inversiones y las mejores prácticas que permitan anticipar posibles desviaciones, contingencias u oportunidades que puedan impactar los rendimientos o la seguridad de las inversiones a futuro, con el fin de garantizar que la Institución esté adecuadamente preparada para abordar de manera efectiva cualquier desafío financiero que pudiera surgir. Esto permitirá realizar una valoración integral y fortalecer la gestión de riesgos respecto a estos temas, garantizando así el seguimiento, monitoreo y mejora continua de los mecanismos de control establecidos en relación con la situación y los riesgos identificados. De esta forma, se contribuirá a una toma de decisiones oportunas, en aras de proteger el patrimonio institucional.

Atentamente,

AUDITORÍA INTERNA



M. Sc. Olger Sánchez Carrillo
Auditor

OSC/RJS/ACC/MZS/MRM/ayms

C. Auditoría - 1111

Referencia: ID-134988