

Caja Costarricense de Seguro Social
Gerencia de Pensiones
Dirección de Inversiones



Informe de las Inversiones del
Régimen Invalidez, Vejez y Muerte
Al I Trimestre de 2023

Elaborado por:

Revisado por:

M.Sc. Rocío Chin Flores, Analista
Área Administración de Cartera

Lic. Melvin Morera Salas, Ph.D.
Área Administración de Cartera

Abril, 2023



Contenido

| | |
|--|----|
| Presentación | 2 |
| Resumen Ejecutivo | 3 |
| 1. Panorama económico y comportamiento de los principales indicadores económicos 2020-2023 | 5 |
| 2. Cartera del Régimen de Invalidez Vejez y Muerte | 11 |
| 2.1. Inversiones del I trimestre del 2023 | 11 |
| 2.2 Resultados de la Cartera Total de Inversiones del RIVM al 31 de marzo 2023 | 13 |
| 2.3 Cartera de Títulos Valores | 16 |
| 3. Cumplimiento de la Política y Estrategia de Inversiones vigente | 22 |
| 4. Valor a precios de mercado | 25 |
| 5. Indicador de Riesgo..... | 26 |
| 6. Indicador de desempeño | 27 |
| 7. Cociente de Reserva | 28 |
| 8. Conclusiones..... | 29 |
| Anexos | 30 |



Presentación

En atención a lo dispuesto en el “inciso d)”, artículo 8° del Reglamento de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (Régimen de IVM), en el cual se hace un análisis de las líneas que componen la Cartera Total de Inversiones, que apoye la toma de decisiones.

Se detallan los principales resultados del portafolio de inversiones al primer trimestre del año 2023, donde se analizan los cambios presentados en relación con el cuarto trimestre de 2022 y se compara el resultado de la gestión de la Cartera Total de Inversiones con respecto a los límites por Sector, Emisor y Plazo de Vencimiento, establecidos de la Política y Estrategia de Inversiones del Régimen de IVM vigente.

El documento se estructura en cinco secciones: en la primera se presenta el panorama económico financiero internacional y local al primer trimestre del año 2023; la parte dos contiene datos relevantes de las inversiones efectuadas durante el periodo en estudio, así como de los resultados de la Cartera Total y de sus principales componentes; en la tercera sección se analiza el cumplimiento de los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones vigente; en una cuarta sección se incorpora un resumen de la valoración de la cartera a precios de mercado y además, se presenta el indicador de desempeño de la gestión de las inversiones de la Cartera Total de Inversiones y se le da seguimiento a los indicadores de riesgo financieros y al coeficiente de reserva. Por último, se presentan algunas conclusiones derivadas de la gestión de la cartera de inversiones del RIVM en el primer trimestre de 2023.



Resumen Ejecutivo

Las inversiones realizadas por el Régimen de IVM durante el I trimestre 2023, ascendieron a $\text{¢}76.410,90$ millones en su valor transado; mismas que registraron un rendimiento nominal promedio ponderado de 7,33%. El 58,89% de las inversiones corresponde a colones y el 41,11% a dólares. Dichas inversiones fueron producto de las compras de títulos valores provenientes de la reinversión de vencimientos de principales y cupones de intereses y nuevos ingresos de la Ley de Protección del Trabajador LPT.

Específicamente, las inversiones realizadas durante el mes de marzo 2023 ascienden a $\text{¢}25.314,51$ millones en su valor transado, de los cuales el 98,76% corresponde a colones para un monto de $\text{¢}25.000,00$ millones con un rendimiento del 10,42% y el 1,24% de la participación es en dólares $\$582$ millones (monto colonizado de $\text{¢}314,51$ millones) con un rendimiento en dólares de 5,41% (-13,75% rendimiento colonizado producto de la revaluación del colón en los últimos meses). Se realizaron en el corto plazo para solventar el pago de aguinaldo de pensionados del RIVM. Se realizaron inversiones en bancos públicos y bancos privados, con lo cual se cumple el objetivo de diversificación por emisores.

La Cartera Total de Inversiones del Régimen IVM alcanzó a marzo 2023 un monto de $\text{¢}2.622.498,68$ millones, de los cuales un 94,10% corresponden a inversiones en títulos valores, un 2,94% en préstamos hipotecarios, un 2,55% en inversiones a la vista o temporales, un 0,28% en la cartera de bienes inmuebles, y un 0,13% en aportes de capital para la Operadora de Pensiones de la Caja Costarricense de Seguro Social.

Interanualmente la Cartera Total de inversiones se incrementó en $\text{¢}112.066,50$ millones, mientras que la variación trimestral fue creciente en $\text{¢}52.804,22$ millones. En el caso de la Cartera de Títulos valores, interanualmente creció en $\text{¢}80.033,89$ millones y en el primer trimestre creció en $\text{¢}33.160,05$ millones. Dicho monto positivo obedeció por las inversiones de los recursos del aguinaldo a pensionados del RIVM.

A continuación, se presenta la distribución Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM al mes de marzo de 2023, en función de algunas variables:

- Según el tipo de tasa de interés predomina las inversiones con tasa fija en colones que alcanzan un 79,25% de la Cartera de Títulos Valores, un 9,34% corresponde a títulos en colones de tasa ajustable a la tasa básica pasiva (TBP), 8,97% en UDES y 2,44% denominado en dólares, cuyos rendimientos colonizados se ajustan con el tipo de cambio de las UDES y el tipo de cambio del colón respecto al dólar, respectivamente. Interanualmente se registra un aumento en títulos de tasa fija y una reducción en títulos ajustables con la TBP y UDES.
- Los recursos invertidos en títulos valores se encuentran mayormente colocados en el Sector Público con un 94,02% del total. Los títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda representan un 80,03%, Banco Central de Costa Rica (BCCR) un 5,94%; por su parte los Bancos Públicos representan un 5,49% y el Banco Popular representa un 2,55%. Esta concentración es producto de las características del Mercado Financiero y de Valores Costarricense, que al ser tan pequeño ofrece pocas opciones de inversión, predominando como oferta para los inversionistas la emisión de títulos valores del Ministerio de Hacienda y el BCCR.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

- Con respecto a la estructura de la Cartera de Títulos Valores según el periodo de maduración, se tiene que, al mes de marzo 2023, el 46,03% son inversiones de largo plazo, el 35,37% de mediano plazo y el restante 18,60% de corto plazo. Cumpliendo con los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones vigente. Se logra además un incremento en las inversiones de largo plazo con el objetivo de tener rentabilidades más altas que ayuden a capitalizar la cartera.
- En cuanto a la gestión de la Cartera Total de Inversiones con respecto al cumplimiento de la Política y Estrategia de Inversiones vigente, se cumplieron los límites establecidos por emisión, emisor, sector y plazo al vencimiento.
- A marzo de 2023, el rendimiento nominal se incrementó respecto al tercer trimestre y de forma interanual. El rendimiento promedio real de las inversiones de la Reserva del RIVM es superior a la tasa mínima actuarial en últimos cinco, diez y veinte años.



1. Panorama económico y comportamiento de los principales indicadores económicos 2020-2023

1.1. Situación del Coronavirus en Costa Rica

La pandemia por Covid-19 aún está presente. Al 18-04-2023 el total de casos ha superado los 676 millones y se han registrado poco más de 6,88 millones de defunciones.

Los 10 países con mayores muertes en el mundo por Covid-19 registran 4,04 millones de muertes 58,7% del total de defunciones por esta causa. En América, Estados Unidos superó el millón cien mil fallecidos (16,3% de las defunciones mundiales) y de Latinoamérica, Brasil (10,2%), México (4,8%) y en Perú (3,2%), en conjunto suman 1,25 millones de muertes.

El esquema de vacunación continúa y ya se han colocado más de 13,34 mil millones de vacunas.

Al 18-04-2023 Costa Rica registra 1,2 millones de casos de Covid-19 y 9,245 muertes asociadas. En los últimos 28 días se registran 19 mil casos y 64 muertes, levemente inferior al registrado en marzo de 2023.

Cuadro No. 1
Situación del Covid-19 en Costa Rica y el mundo

| | | |
|---|---|---|
| <p>Diez países con más muertes por COVID-19 (18-04-2023)</p> | | <p>Los 10 países con mayores muertes en el mundo por Covid-19 registran 4,04 millones de muertes 58,7% del total de defunciones por esta causa. En América, Estados Unidos superó el millón cien mil fallecidos (16,3% de las defunciones mundiales) y de Latinoamérica, Brasil (10,2%), México (4,8%) y en Perú (3,2%), en conjunto suman 1,25 millones de muertes.</p> |
| <p>Casos de Covid-19 por Costa Rica (2020-2023)</p> | | <p>Costa Rica al igual que muchos países alrededor del mundo ha registrado una relativa estabilidad en el número de casos y muertes por COVID-19. En los últimos 28 días se registran 19 mil casos y 64 muertes por dicha causa.</p> |
| <p>Casos de Covid-19 por semana epidemiológica (2020-2023)</p> | <p>Fuente: Subdirección de Vigilancia Epidemiológica, C.C.S.S. / Dirección de Vigilancia de Salud, Ministerio de Salud 2023 Datos sujetos a ser actualizados en semana epidemiológica correspondiente, se 1,14 un total 58,143 casos</p> | <p>Según el Ministerio de Salud, para la semana epidemiológica 14, que abarca del 2 al 8 de abril del 2023, se reportan 1.079 casos por COVID-19, una disminución de 1.329 casos respecto a la semana anterior. En esta misma semana se reportan un promedio diario de 139 hospitalizados, 10 en UCI y 129 en salón. En lo que respecta a fallecimientos, se contabilizaron 11 decesos, con un promedio de dos muertes por día.</p> |
| <p>Fuente: Elaboración propia con base en datos de Johns Hopkins University, Ministerio de Salud de Costa Rica.</p> | | |



1.2. Situación económica y perspectivas de crecimiento

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI) la inflación se está desacelerando poco a poco, pero el crecimiento económico se mantiene en niveles históricamente bajos y los riesgos financieros han aumentado.

La esperanza de que la economía mundial podría lograr un aterrizaje suave (con inflación a la baja y crecimiento firme) no se ha cumplido, en medio de una inflación persistentemente alta y de las recientes turbulencias en el sector financiero.

Si bien la inflación ha disminuido debido a la subida de las tasas de interés por parte de los bancos centrales y a la reducción de los precios de la energía y los alimentos, las presiones subyacentes de los precios están resultando pertinaces, ante la escasez de la mano de obra en varias economías.

Respecto del sector financiero y los temores de contagio en el sistema financiero más en general, incluidas las instituciones financieras no bancarias, las autoridades económicas han tomado medidas contundentes para estabilizar el sistema bancario.

Según el FMI el crecimiento disminuirá de 3,4% en 2022 a 2,8% en 2023, para después aumentar lentamente y estabilizarse en 3,0% en 2024; se trata del pronóstico a mediano plazo más bajo en décadas, debido al impacto de tasas de interés más altas. Según el FMI es necesario evitar la fragmentación económica causada por las tensiones geopolíticas y tomar medidas para impulsar la productividad.

Cuadro No. 2
Proyecciones de crecimiento de perspectivas de la economía mundial
(PIB real, variación porcentual anual)

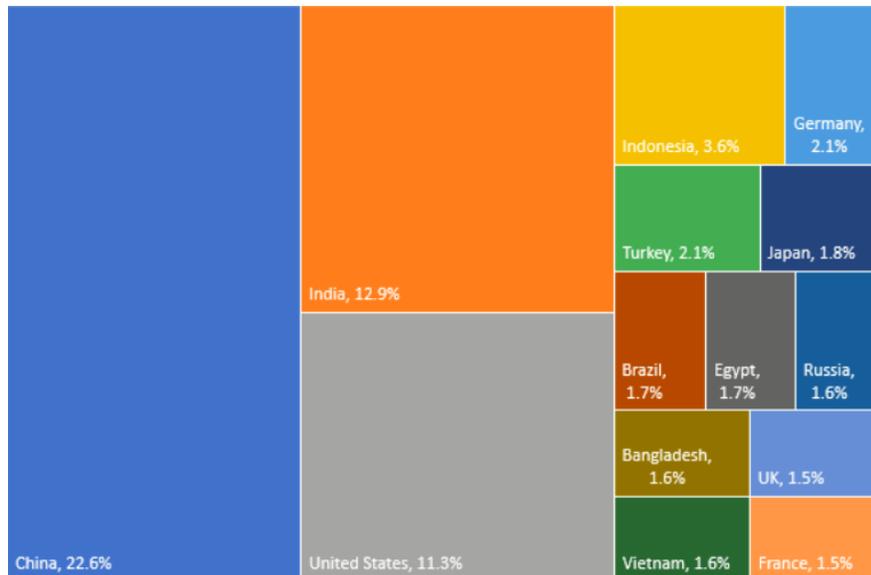
| | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|------------|------------|------------|
| Producto Mundial | 3,4 | 2,8 | 3,0 |
| <i>Economías Avanzadas</i> | 2,7 | 1,3 | 1,4 |
| Estados Unidos | 2,1 | 1,6 | 1,1 |
| Zona del euro | 3,5 | 0,8 | 1,4 |
| <i>Economías emergentes y en desarrollo</i> | 4,0 | 3,9 | 4,2 |
| China | 3,0 | 5,2 | 4,5 |
| <i>América Latina y el Caribe</i> | 4,0 | 1,6 | 2,2 |
| Brasil | 2,9 | 0,9 | 1,5 |
| México | 3,1 | 1,8 | 1,6 |

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Se estima que el 75% del crecimiento mundial en los próximos cinco años se concentre en 20 países y más de la mitad en los cuatro primeros: China, India, EE. UU. e Indonesia. Como se observa en el siguiente gráfico China sería la economía que mayormente contribuiría ese crecimiento global con el 22,6%, seguido de India con un 12,9%, mientras que EE. UU. contribuirá con un 11,3%.

Gráfico No. 1

Contribución al crecimiento economía mundial, 2023-2028



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Para Costa Rica, el BCCR proyecta un crecimiento de la economía de 2,7% en 2023 y 3,5% para el 2024 (la OCDE proyecta un crecimiento de 2,3% en 2023 y 3,7% para el 2024). Por su parte, el BCCR prevé que la inflación general retornaría al rango de tolerancia alrededor de la meta al final del 2023 y la subyacente lo haría en el primer semestre del 2024, adelantándose un semestre respecto a lo que había reportado en el informe de política de setiembre de 2022 (la OCDE proyecta una inflación de 6,9% en 2023 y 4,2% para el 2024).

En marzo 2023 la Reserva Federal de Estados Unidos elevó las tasas de interés en un 0,25% el 22-03-2023 a un rango de 4,75% a 5,00% de 4,50% a 4,75% anteriormente y mantuvo su pronóstico de un alza más este año.

En Costa Rica el Banco Central redujo la Tasa de Política Monetaria (TPM) para ubicarla en 7,50% anual. Dentro de las principales consideraciones para reducir la TPM están:

- Si bien los valores de la inflación aún exceden el límite superior del rango de tolerancia alrededor de la meta (3.0% ± 1 punto porcentual), su trayectoria es coherente con la senda desinflacionaria prevista en el Informe de Política Monetaria de enero pasado.
- Las expectativas de inflación a 12 y 24 meses generadas a partir de la encuesta dirigida a analistas financieros, consultores en economía, académicos y empresarios, sugieren prospectivamente una reducción de las presiones inflacionarias, pero una relativa resistencia, de dichas expectativas, a ubicarse dentro de ese rango de tolerancia.
- Por quinto mes consecutivo la expectativa a 24 meses se mantuvo en el límite superior de rango de tolerancia de la inflación planteada por el BCR.



Indicadores Económicos

En el siguiente cuadro se muestra el comportamiento de las principales variables económicas para los periodos 2021-2002 y 2023.

Cuadro No. 3
Comportamiento principales variables macroeconómicas

| Producción, empleo, inflación y tipo de cambio ¢/\$ | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|--|----------|----------|--------------|-------|--------|-------|---------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|------------|--------|-------|--|------|--|-----------|------|--|-----------|------|--|--|
| <p>IMAE (tendencia ciclo)</p> | <table border="1"> <caption>IMAE (tendencia ciclo) - Datos del gráfico</caption> <thead> <tr> <th>Mes</th> <th>2022 (%)</th> <th>2023 (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>enero</td><td>8,3%</td><td>4,8%</td></tr> <tr><td>febrero</td><td>7,4%</td><td>5,2%</td></tr> <tr><td>marzo</td><td>6,4%</td><td></td></tr> <tr><td>abril</td><td>5,3%</td><td></td></tr> <tr><td>mayo</td><td>4,3%</td><td></td></tr> <tr><td>junio</td><td>3,7%</td><td></td></tr> <tr><td>julio</td><td>3,3%</td><td></td></tr> <tr><td>agosto</td><td>3,2%</td><td></td></tr> <tr><td>septiembre</td><td>3,4%</td><td></td></tr> <tr><td>octubre</td><td>3,7%</td><td></td></tr> <tr><td>noviembre</td><td>4,0%</td><td></td></tr> <tr><td>diciembre</td><td>4,4%</td><td></td></tr> </tbody> </table> | Mes | 2022 (%) | 2023 (%) | enero | 8,3% | 4,8% | febrero | 7,4% | 5,2% | marzo | 6,4% | | abril | 5,3% | | mayo | 4,3% | | junio | 3,7% | | julio | 3,3% | | agosto | 3,2% | | septiembre | 3,4% | | octubre | 3,7% | | noviembre | 4,0% | | diciembre | 4,4% | | <p>Actividad económica en febrero crece interanualmente cercano a 5%</p> <p>La actividad económica de Costa Rica aumentó interanualmente un 5,2% en febrero 2023 frente al 4,4% de diciembre 2022.</p> <p>El aumento en la producción nacional se explica en mayor medida, por la evolución de las empresas ubicadas en regímenes especiales (25,8%), cuyo crecimiento acelera desde junio del 2022. La producción de implementos médicos, los servicios profesionales y servicios de desarrollo informático, todos destinados principalmente al mercado externo, explican ese comportamiento</p> <p>La producción del régimen definitivo creció 17% interanualmente. Destacan los crecimientos superiores al 5,6 % de los servicios profesionales (agencias de viajes, publicidad y contabilidad), hoteles y restaurantes y los servicios informáticos. Sin embargo, este dinamismo fue amortiguado en gran medida por el recorte en la producción de las actividades de construcción (-4,3 %) y manufactura (-1,3 %).</p> |
| Mes | 2022 (%) | 2023 (%) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| enero | 8,3% | 4,8% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| febrero | 7,4% | 5,2% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| marzo | 6,4% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| abril | 5,3% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| mayo | 4,3% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| junio | 3,7% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| julio | 3,3% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| agosto | 3,2% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| septiembre | 3,4% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| octubre | 3,7% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| noviembre | 4,0% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| diciembre | 4,4% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| <p>Tasa de desempleo (media móvil de tres meses)</p> | <table border="1"> <caption>Tasa de desempleo (media móvil de tres meses) - Datos del gráfico</caption> <thead> <tr> <th>Periodo</th> <th>Tasa (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Pre Pandemia</td><td>12,5%</td></tr> <tr><td>feb-22</td><td>13,3%</td></tr> <tr><td>mar-22</td><td>13,6%</td></tr> <tr><td>abr-22</td><td>13,3%</td></tr> <tr><td>may-22</td><td>12,0%</td></tr> <tr><td>jun-22</td><td>11,7%</td></tr> <tr><td>jul-22</td><td>11,8%</td></tr> <tr><td>ago-22</td><td>11,8%</td></tr> <tr><td>sep-22</td><td>12,0%</td></tr> <tr><td>oct-22</td><td>11,4%</td></tr> <tr><td>nov-22</td><td>11,6%</td></tr> <tr><td>dic-22</td><td>11,7%</td></tr> <tr><td>ene-23</td><td>11,8%</td></tr> <tr><td>feb-23</td><td>11,0%</td></tr> </tbody> </table> | Periodo | Tasa (%) | Pre Pandemia | 12,5% | feb-22 | 13,3% | mar-22 | 13,6% | abr-22 | 13,3% | may-22 | 12,0% | jun-22 | 11,7% | jul-22 | 11,8% | ago-22 | 11,8% | sep-22 | 12,0% | oct-22 | 11,4% | nov-22 | 11,6% | dic-22 | 11,7% | ene-23 | 11,8% | feb-23 | 11,0% | <p>Desempleo afecta a 264 mil personas en Costa Rica</p> <p>Según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), en el trimestre móvil de diciembre 2022 a febrero 2023 se registran 2.14 millones de personas ocupadas.</p> <p>El empleo informal es de 43%.</p> <p>La tasa de desempleo alcanzó 11%, (14,1% en mujeres y 8,9% hombres), esto equivale a 264 mil personas sin</p> | | | | | | | | | |
| Periodo | Tasa (%) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Pre Pandemia | 12,5% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| feb-22 | 13,3% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| mar-22 | 13,6% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| abr-22 | 13,3% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| may-22 | 12,0% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| jun-22 | 11,7% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| jul-22 | 11,8% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ago-22 | 11,8% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| sep-22 | 12,0% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| oct-22 | 11,4% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| nov-22 | 11,6% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| dic-22 | 11,7% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ene-23 | 11,8% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| feb-23 | 11,0% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones
 Dirección de Inversiones
 Teléfono: 2284-9200 ext. 1183
Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

| | | <p>trabajo. En forma interanual, la población desempleada disminuyó en 59 mil personas.</p> | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|--|---|--------------------|----------------|--------------------|------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|------|------|-------|-------|--|-------|-------|--|--------|-------|--|------------|-------|--|---------|------|--|-----------|------|--|-----------|------|--|--|
| <p>Déficit/ superávit (cifras acumuladas a febrero como porcentaje del PIB)</p> | <table border="1"> <caption>Déficit/ superávit (cifras acumuladas a febrero como porcentaje del PIB)</caption> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>Déficit primario</th> <th>Pago intereses</th> <th>Déficit financiero</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2020</td> <td>-0,3%</td> <td>-0,7%</td> <td>-1,0%</td> </tr> <tr> <td>2021</td> <td>-0,3%</td> <td>-0,8%</td> <td>-1,1%</td> </tr> <tr> <td>2022</td> <td>0,1%</td> <td>-1,0%</td> <td>-0,9%</td> </tr> <tr> <td>2023</td> <td>0,3%</td> <td>-0,7%</td> <td>-1,0%</td> </tr> </tbody> </table> | Año | Déficit primario | Pago intereses | Déficit financiero | 2020 | -0,3% | -0,7% | -1,0% | 2021 | -0,3% | -0,8% | -1,1% | 2022 | 0,1% | -1,0% | -0,9% | 2023 | 0,3% | -0,7% | -1,0% | <p>A febrero 2023 se alcanza un superávit primario de 0,3% del PIB</p> <p>El resultado del balance primario es el mejor resultado de los últimos 18 años.</p> <p>El déficit financiero fue de -0,7% del PIB, el mejor resultado de los últimos seis años en millones de colones, si se observa por monto nominal, y el mejor de los últimos 14 años, como porcentaje del PIB.</p> <p>El pago de intereses de la deuda alcanzó el -1,0% del PIB, la suma más alta de los últimos 18 años.</p> <p>La deuda Gobierno Central ascendió a 59% del PIB 2023 (63,8% del PIB 2022).</p> | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Año | Déficit primario | Pago intereses | Déficit financiero | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2020 | -0,3% | -0,7% | -1,0% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2021 | -0,3% | -0,8% | -1,1% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2022 | 0,1% | -1,0% | -0,9% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2023 | 0,3% | -0,7% | -1,0% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| <p>Inflación (variación interanual IPC)</p> | <table border="1"> <caption>Inflación (variación interanual IPC)</caption> <thead> <tr> <th>Mes</th> <th>2022 (%)</th> <th>2023 (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>enero</td><td>3,5%</td><td></td></tr> <tr><td>febrero</td><td>4,9%</td><td>7,65%</td></tr> <tr><td>marzo</td><td>5,8%</td><td>4,42%</td></tr> <tr><td>abril</td><td>7,2%</td><td>5,8%</td></tr> <tr><td>mayo</td><td>8,7%</td><td></td></tr> <tr><td>junio</td><td>10,1%</td><td></td></tr> <tr><td>julio</td><td>11,5%</td><td></td></tr> <tr><td>agosto</td><td>12,1%</td><td></td></tr> <tr><td>septiembre</td><td>10,4%</td><td></td></tr> <tr><td>octubre</td><td>9,0%</td><td></td></tr> <tr><td>noviembre</td><td>8,3%</td><td></td></tr> <tr><td>diciembre</td><td>7,9%</td><td></td></tr> </tbody> </table> | Mes | 2022 (%) | 2023 (%) | enero | 3,5% | | febrero | 4,9% | 7,65% | marzo | 5,8% | 4,42% | abril | 7,2% | 5,8% | mayo | 8,7% | | junio | 10,1% | | julio | 11,5% | | agosto | 12,1% | | septiembre | 10,4% | | octubre | 9,0% | | noviembre | 8,3% | | diciembre | 7,9% | | <p>Inflación cierra marzo 2023 cerca del límite superior de la meta del BCCR</p> <p>Inflación continúa a la baja y se acerca al límite superior del rango meta del BCCR. El ente emisor indicó que la inflación regresará al rango meta (2%-4%) a finales de 2023.</p> <p>En marzo del 2023 la inflación mensual disminuyó 0,23%, la segunda baja consecutiva, lo que redujo la inflación interanual al 4,42% desde el 5,58% registrado el mes anterior.</p> <p>Según el INEC los bienes y servicios que mostraron mayor efecto negativo en la variación mensual del índice son: automóviles nuevos, cebolla y boleto aéreo. Por otra parte, gasolina, tomate y transporte en autobús figuraron entre los principales con mayor efecto positivo en la variación mensual del índice.</p> <p>Los títulos TUDES que se ajustan con el nivel de inflación presenta una rentabilidad a la baja respecto a la registrada a finales de 2022.</p> |
| Mes | 2022 (%) | 2023 (%) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| enero | 3,5% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| febrero | 4,9% | 7,65% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| marzo | 5,8% | 4,42% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| abril | 7,2% | 5,8% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| mayo | 8,7% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| junio | 10,1% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| julio | 11,5% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| agosto | 12,1% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| septiembre | 10,4% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| octubre | 9,0% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| noviembre | 8,3% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| diciembre | 7,9% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones
 Dirección de Inversiones
 Teléfono: 2284-9200 ext. 1183
Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

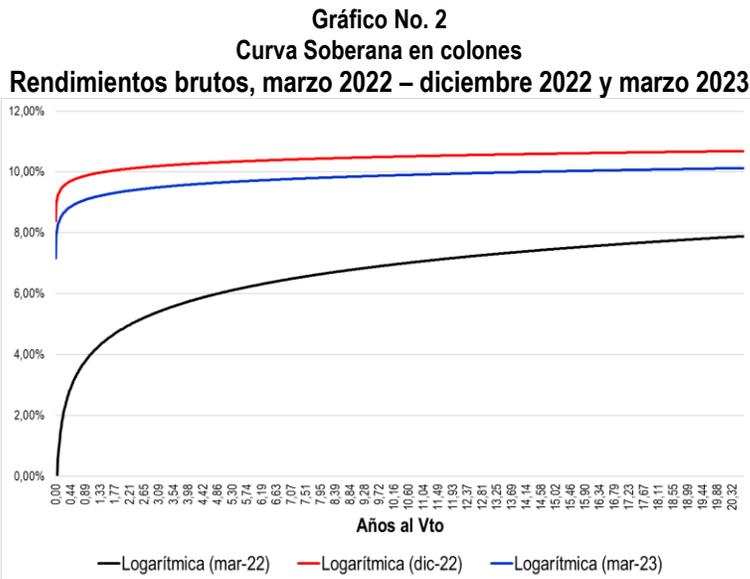
| | | |
|---|--|--|
| <p>Tipo de Cambio ¢/\$ 2020-2023</p> | | <p>Tipo de cambio en niveles mínimos en siete años</p> <p>Durante el 2023 el tipo de cambio ha registrado un promedio 561¢/\$ y una revaluación promedio de 13%</p> <p>Al 18-04-2023 se alcanzó un tipo de cambio de 537¢/\$ (661¢/\$ el año anterior), con lo cual se presenta una apreciación del colón del 18%.</p> <p>El rendimiento asociado a las inversiones en dólares registra un rendimiento colonizado negativo producto de la revalorización que ha presentado el colón frente al dólar en los últimos meses.</p> |
| <p>Tasa Política Monetaria (TPM), tasa básica pasiva (TBP) y tasa efectiva en dólares (TED) (niveles)</p> | | <p>Tasa de política monetaria en disminuye a 7,5%</p> <p>En abril 2023 el BCCR decidió disminuir por segunda vez en el año la Tasa de Política Monetaria para llevarla hasta el 7,50% anual. Esto consecuente con la reducción mostrada en la inflación.</p> <p>La TBP llegó casi a 7% y se detiene para registrar una leve disminución.</p> <p>La tasa efectiva en dólares detiene su incremento y se ubica en 3,09%.</p> <p>El incremento de la TBP ha mejorado el rendimiento de los títulos de tasa variable ligados a dicho indicador, pero a un nivel inferior a los instrumentos de tasa fija.</p> |
| <p>Crédito al sector privado (variación interanual)</p> | | <p>Crédito al sector privado continúa decreciendo</p> <p>A marzo de 2023 el crédito al sector privado registró un decrecimiento interanual de 1,7%.</p> <p>El crédito en colones registra crecimiento positivo. Se observa un crecimiento interanual de 8,8% en bancos públicos y 1,2% en bancos privados.</p> <p>Por su parte el crédito en dólares continúa decreciendo en términos interanuales, alcanzando una tasa de -19,1% en bancos públicos y de -12,8% en bancos privados.</p> |



| | | |
|---|--|--|
| | | El BCCR proyecta un crecimiento del crédito al sector privado de 5% en 2023. |
| Fuente: Banco Central de Costa Rica, Ministerio de Hacienda e INEC. | | |

1.3. Rendimiento de mercado

En el gráfico No. 2 se muestra la curva soberana en colones, la cual identifica los rendimientos posibles en el mercado organizado por la Bolsa Nacional de Valores en condiciones actuales de mercado. Se observa un aumento interanual de más de 300 puntos base en el rendimiento de mercado. Cabe destacar también que la curva está prácticamente plana, lo cual evidencia también que el mayor ajuste se ha dado en la parte corta y mediana de la curva. Cabe destacar que en 2023 la rentabilidad del mercado ha disminuido, lo cual se irá reflejando en los próximos meses en la curva soberana.



Fuente: Elaboración con datos de PIPCA S.A.

2. Cartera del Régimen de Invalidez Vejez y Muerte

En esta sección se presentan los principales resultados del Portafolio de Inversiones Financieras, al concluir el primer trimestre del año 2023 y se analizan los cambios mostrados en relación con el cuarto trimestre 2022 y marzo de 2022. Además, se compara el resultado de la gestión de la Cartera Total de Inversiones con respecto a los límites por sector y emisor que se establecen en la Política y Estrategia de Inversiones del Régimen de IVM vigente.

2.1. Inversiones del I trimestre del 2023

El cuadro N° 4 detalla las inversiones realizadas durante el primer trimestre de 2023, cuyo monto transado asciende a ¢76.410,90 millones, con un rendimiento asociado de 7,33%, de los cuales el 58,89% corresponde a colones para un monto de ¢45.000,00 millones con un rendimiento del 11,01% y el 41,11% de la



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

participación es en dólares, para un monto colonizado de ₡31.410,90 millones con un rendimiento colonizado de 2,05%. Dichas compras de títulos valores provienen de la reinversión de principales e intereses del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte. Se realizaron inversiones en bancos públicos y bancos privados, con lo cual se cumple el objetivo de diversificación por emisores.

Específicamente, el 35,34% de las inversiones realizadas en el primer trimestre de 2023 corresponden a títulos valores del Banco Nacional de Costa Rica, el 26,17% del Banco de Costa Rica, el 19,63% en el Banco Popular y el 18,86% en la Banca Privada (18,45% Bac San José y 0,41% Scotiabank).

De las inversiones realizadas en el primer trimestre, un 81,14% se realizaron a corto plazo, y con un 18,86% de las inversiones en títulos valores de mediano plazo. De los recursos de corto plazo ₡62.000,00 millones correspondiente a la reserva para el pago de aguinaldo de pensionados del RIVM. Esta distribución de recursos también obedece al reforzamiento de los años 2026 y 2027 donde se tienen pocos vencimientos de títulos.

Se obtiene un 7,33% de rentabilidad nominal por estas inversiones y 2,79% en términos reales, después de descontar la inflación que para marzo la interanual cerró en 4,42%.

Como información adicional en el anexo N°1, se presenta el detalle mensual de las inversiones realizadas durante el I trimestre 2023 y los vencimientos en el mismo período.

Cuadro N° 4 Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (RIVM) Inversiones realizadas durante el I trimestre 2023 -en millones de colones-

| Detalle | Monto ^{1/} | % Partic. | % Rend. ^{2/} |
|---|---------------------|-------------------|-----------------------|
| Unidad de Cuenta (Moneda) | | | |
| Colones | 45 000,00 | 58,89% | 11,01% |
| Dólares | 31 410,90 | 41,11% | 2,05% |
| Total | 76 410,90 | 58,89% | 7,33% |
| Emisor | | | |
| BNCR | 27 000,00 | 35,34% | 10,89% |
| BCR | 20 000,00 | 26,17% | 11,75% |
| Total Bancos Públicos | 47 000,00 | 35,34% | 11,26% |
| BPDC | 15 000,00 | 19,63% | 10,90% |
| Total Bancos Creados Leyes Especiales | 15 000,00 | 19,63% | 10,90% |
| Bac San José | 14 096,40 | 18,45% | -9,10% |
| Banco Scotiabank | 314,51 | 0,41% | -13,75% |
| Total Bancos Privados | 14 410,90 | 18,86% | -9,20% |
| Total | 76 410,90 | 73,83% | 7,33% |
| Plazo de Vencimiento | | | |
| Hasta 1 año | 62 000,00 | 81,14% | 11,17% |
| Mayor a 1 menor a 5 años | 14 410,90 | 18,86% | -9,20% |
| Total | 76 410,90 | 100,00% | 7,33% |
| Instrumentos | | | |
| CDP & CI ₡ | 62 000,00 | 81,14% | 11,17% |
| CDP & CI \$ | 14 410,90 | 18,86% | -9,20% |
| Total | 76 410,90 | 100,00% | 7,33% |
| Inversiones realizadas I trimestre de 2023 | | | |
| Rendimiento | Inflación | Rend. Real | |
| 7,33% | 4,42% | 2,79% | |

1/ Montos se refieren al valor transado de los títulos.

2/ Rendimientos se refieren al valor bruto de los títulos.

Fuente: Área Colocación de Valores.



2.2 Resultados de la Cartera Total de Inversiones del RIVM al 31 de marzo 2023

En el cuadro N°5 se presenta el comparativo de las inversiones del RIVM del primer trimestre del 2023 y cuarto trimestre del 2022, se observa que el monto de la Cartera Total de Inversiones asciende a ₡2.622.498,68 millones, de los cuales ₡2.467.646,17 millones (94,10%) corresponden a inversiones en títulos valores cuyo valor es al costo, mientras el restante 5,90% se distribuyó de la siguiente manera: un 2,94% en préstamos hipotecarios, un 2,55% en inversiones a la vista o temporales, un 0,28% en la cartera de bienes inmuebles y un 0,13% en aportes de capital para la Operadora de Pensiones de la Caja Costarricense de Seguro Social.

La Cartera Total de Inversiones del RIVM presentó un aumento de ₡52.804,22 millones con respecto al saldo mostrado al cierre del cuarto trimestre de 2022. Por su parte la cartera de títulos valores se incrementó en ₡33,160 millones.

En cuanto al rubro de inversiones a la vista o temporales (según el oficio GF-DFC-0852-2023, ATG-0514-2023), alcanzó la suma de ₡67.000,00 millones con un rendimiento de 7,25%. Es importante destacar que el monto de inversiones a la vista de marzo de 2022 (por encima del indicador aprobado por Riesgos) se debió a que, a finalizar el mes ingresaron recursos provenientes de Empresas Públicas en lo dispuesto en el artículo 78 de Ley de Protección al Trabajador.

Los créditos hipotecarios (según oficio DFA-AC-0233-2023, de fecha 13 de abril de 2023) registraron una disminución de ₡325,06 millones durante el primer trimestre 2023. Esta línea de inversión registró un rendimiento al mes de marzo de 2023 de 10,76%.

Por su parte las inversiones en bienes inmuebles presentan un decrecimiento trimestral de ₡40,51 millones (DFA-AA-0479-2023), producto de variaciones en el IPC, en el peritaje de los activos fijos que conforman la mayor proporción de los bienes inmuebles y son bienes de uso e ingreso de nuevos activos a la cartera. También en dicho oficio se destaca que en el mes de diciembre no hubo bienes inmuebles adjudicados a terceros ni se han ingresado o modificado el valor de los avalúos que generan un aumentos o disminuciones en el inventario de Bienes Temporales que administra esta Área.

Por su parte, en términos anuales la cartera de bienes inmuebles presenta un decrecimiento, como se observa en el cuadro N°6, lo cual según oficio DFA-AA-1353-2022, 16 de septiembre de 2022, manifiesta sobre la disminución significativa de la cartera de bienes inmuebles, la cual indica:

“Con respecto al ajuste drástico en el monto total de la cartera, obedece a que luego de una revisión en la fórmula de cálculo presentó una duplicidad en los montos de bienes fijos, además de que correspondía actualizar registro de dos inmuebles, mas no así en los temporales se encontraban correctamente, lo que acarrió importante diferencia, lo que una vez actualizada en el sistema de valoraciones se registra como corresponde el monto de los avalúos...”

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Cuadro N° 5
Cartera Total de Inversiones del Régimen de IVM
Periodo diciembre 2022 – marzo 2023
 -en millones de colones-

| Línea de Inversión | dic-22 | | | mar-23 | | | Variación absoluta |
|--|---------------------|----------------|----------------------|---------------------|----------------|----------------------|--------------------|
| | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ² | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ² | |
| Títulos valores | 2 434 486,13 | 94,74% | 10,03% | 2 467 646,17 | 94,10% | 9,10% | 33 160,05 |
| Inversiones a la vista ³ | 47 062,0 | 1,83% | 7,75% | 67 000,00 | 2,55% | 7,25% | 19 938,00 |
| Préstamos hipotecarios | 77 438,11 | 3,01% | 10,38% | 77 113,05 | 2,94% | 10,76% | -325,06 |
| Bienes inmuebles | 7 341,4 | 0,29% | 7,88% | 7 300,87 | 0,28% | 5,88% | -40,51 |
| OPCCSS⁴ | 3 366,85 | 0,13% | NA | 3 438,58 | 0,13% | NA | 71,73 |
| Cartera Total | 2 569 694,47 | 100,00% | 9,98% | 2 622 498,68 | 100,00% | 9,08% | 52 804,22 |

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones, Área de Contabilidad, Área de Tesorería General y Área Administrativa.

1/ El monto de la Cartera de Títulos

2/ Se calcula sobre la base de la

3/ Incluye Capital de Funcionamiento.

5/ Estado de Resultados al 30 de setiembre 2021 y 31 de diciembre 2022.

En el cuadro N° 6, se presenta el comparativo interanual de las inversiones del Régimen de IVM a marzo, se observa un crecimiento interanual de la cartera total de las inversiones de ¢104.678,04 millones y un aumento ¢80.033,89 millones en la cartera de títulos valores. Cabe destacar que la cartera de títulos debe capitalizarse alrededor de ¢200.000 millones, lo que implica que se han utilizado recursos financieros del Fondo para cubrir gastos corrientes, producto del desajuste entre ingresos y gastos, principalmente a causa de que el Ministerio de Hacienda no ha cancelado el total de recursos de la cuota del estado como tal.

Cuadro N° 6
Cartera Total de Inversiones del Régimen de IVM
Periodo marzo 2022 – marzo 2023
 -en millones de colones-

| Línea de Inversión | mar-22 | | | mar-23 | | | Variación absoluta |
|-------------------------------|---------------------|----------------|--------------|---------------------|----------------|--------------|--------------------|
| | Monto | % Partic. | % Rend. | Monto | % Partic. | % Rend. | |
| Títulos valores | 2 387 612,29 | 94,83% | 9,20% | 2 467 646,17 | 94,10% | 9,10% | 80 033,89 |
| Inversiones a la vista | 35 303,00 | 1,40% | 2,00% | 67 000,00 | 2,55% | 7,25% | 31 697,00 |
| Préstamos hipotecarios | 80 665,83 | 3,20% | 9,42% | 77 113,05 | 2,94% | 10,76% | -3 552,78 |
| Bienes inmuebles | 11 262,62 | 0,45% | 4,19% | 7 300,87 | 0,28% | 5,88% | -3 961,75 |
| OPCCSS | 2 976,90 | 0,12% | NA | 3 438,58 | 0,13% | NA | 461,68 |
| Cartera Total | 2 517 820,64 | 100,00% | 9,07% | 2 622 498,68 | 100,00% | 9,08% | 104 678,04 |

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones, Área de Contabilidad, Área de Tesorería General y Área Administrativa.

1/ El monto de la Cartera de Títulos Valores está colonizado con el tipo de cambio al último día de cada mes y registrado al valor al costo.

2/ Se calcula sobre la base de la Cartera de Títulos Valores, Inversiones a la Vista, Créditos Hipotecarios y Bienes Inmuebles.

3/ Incluye Capital de Funcionamiento.

5/ Estado de Resultados al 30 de setiembre 2021 y 31 de diciembre 2022.

Por acuerdo del Comité de Inversiones, se incorporó a partir del mes de mayo 2018, dentro de la Cartera Total del RIVM, el aporte que tiene el Régimen en la Operadora de Pensiones Complementarias de la CCSS. En el cuadro No. 5 se muestra el detalle del registro contable del patrimonio que asciende a ¢3.666,85 millones, según el Estados de Situación Financiera al 31 de diciembre del 2022.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

De los aportes de Capital Social otorgados a la OPC CCSS, S.A. por parte de la CCSS, un 74% corresponden al Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte.

El valor actual del Capital Social es de ¢826.13 millones y el Capital Mínimo de Funcionamiento alcanza un monto de ¢2.193,70 millones y otros rubros patrimoniales por ¢418,75 millones. La diferencia entre los aportes del RIVM-CCSS y los registros contables de la OPC CCSS reflejan la ganancia generada por el incremento en los capitales.

Como producto de las capitalizaciones de periodos anteriores, el capital societario presenta un incremento nominal de ¢304.69 millones; y el impacto de capitalización más relevante se presenta en el incremento del Capital Mínimo de Funcionamiento por un monto de ¢1.902,84 millones, generando un crecimiento de los recursos aportados por la CCSS por un monto total de ¢2.626,28 millones.

Cuadro N° 7
DETALLE Patrimonio OPC CCSS - RIVM
Al 31 de diciembre del 2021 y 31 de diciembre del 2022 -Cifras en colones-
-Cifras en colones-

| Cuentas Patrimoniales | Aporte CCSS | Aporte CCSS | 30/12/2021 | | 30/12/2022 | |
|---|-----------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| | | | Valor Actual | Cambio Valor | Valor Actual | Cambio Valor |
| Capital Social | 521 440 000,00 | 521 440 000,00 | 781 733 951,68 | 260 293 951,68 | 826 133 951,68 | 304 693 951,68 |
| Capital Mínimo de Funcionamiento | 290 860 000,00 | 290 860 000,00 | 1 864 134 418,84 | 1 573 274 418,84 | 2 193 704 287,22 | 1 902 844 287,22 |
| Otros rubros Patrimoniales (Reserva Legal/Utilidad/aloración Inversiones) | | | 578 115 989,76 | 578 115 989,76 | 418 745 198,60 | 418 745 198,60 |
| Total Aportado | 812 300 000,00 | 812 300 000,00 | 3 223 984 360,28 | 2 411 684 360,28 | 3 438 583 437,50 | 2 626 283 437,50 |
| Relación patrimonio/aporte de CCSS | | | | 3,97 | | 4,23 |

Fuente: Elaboración propia con datos del Estado de Situación Financiera de la OPCCSS, diciembre 2021, diciembre 2022.

En el cuadro N° 8 se presenta la evolución de la rentabilidad el portafolio total del RIVM. Se observa un crecimiento trimestral (diciembre 2022– marzo 2023) de la rentabilidad real de 252 puntos base de la Cartera Total del RIVM, producto de la disminución de la inflación interanual.

Se observa un crecimiento interanual progresivo en las inversiones desde diciembre de 2018, el cual obedece a la reinversión de principales e intereses del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte y a la aplicación del artículo 78 de la Ley de Protección al Trabajador (LPT), mediante el cual las instituciones del Estado trasladan un porcentaje de sus utilidades para fortalecer el Régimen de IVM. En el último trimestre de 2020 y 2021 se registra una disminución del portafolio producto del pago de parte de los recursos del aguinaldo a pensionados.

Cabe destacar que el incremento presentado en marzo 2020 fue producto de que se invirtió en títulos valores de los recursos provenientes de la Ley de Protección al Trabajador.

El incremento significativo en setiembre 2021 obedeció principalmente por los recursos provenientes de los títulos de la reinversión de principales e intereses del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, y reinversiones de la Ley de Protección del Trabajador LPT también reinversiones e Ingresos por Cuotas del Estado atrasadas, además parte de los recursos invertidos en setiembre provienen de vencimientos de agosto que no se lograron invertir ese mes.

También según oficio GP-DI-0974-2021, se recibió un monto de ¢78.000 millones por parte del Fondo de Prestaciones Sociales, por traslado de recursos de saldos por cuentas por cobrar a favor del RIVM.



Para marzo 2022 y según oficio DFC-ATG-0473-2022, del 21 de marzo de 2022, se recibe aporte de Empresas Públicas, en atención a los dispuesto en el artículo 78 de Ley de Protección al Trabajador, por un monto transado de ₡10.496 millones, al igual que para el mes julio que ingresó un monto transado de ₡12.901,49.

Este decrecimiento presentado en el mes de diciembre obedeció a que las compras que se tenía por invertir están programadas para enero de 2023, debido a que el mercado bursátil cerró al finalizar el mes de diciembre.

Cuadro N° 8
Monto y rendimiento de la Cartera Total del Régimen de IVM
Periodo trimestral 2020 - 2023
-en millones de colones-

| Periodo | Monto | Variación trimestral | %Rend. ^{1/} | Inflación Interanual | %Rend. Real |
|-----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|-------------|
| Marzo 2020 | 2 390 838,45 | 76 396,96 | 8,66% | 1,91% | 6,62% |
| Junio 2020 | 2 407 477,61 | 16 639,16 | 8,08% | 0,31% | 7,75% |
| Setiembre 2020 | 2 446 116,08 | 38 638,47 | 7,98% | 0,30% | 7,65% |
| Diciembre 2020 | 2 383 405,08 | -62 711,00 | 8,61% | 0,89% | 7,65% |
| Marzo 2021 | 2 406 077,07 | 22 672,00 | 8,40% | 0,47% | 7,89% |
| Junio 2021 | 2 477 821,38 | 71 744,31 | 8,67% | 1,91% | 6,63% |
| Setiembre 2021 | 2 524 100,28 | 46 278,90 | 8,62% | 2,09% | 6,40% |
| Diciembre 2021 | 2 481 853,74 | -42 246,53 | 8,84% | 3,30% | 5,36% |
| Marzo 2022 | 2 517 820,64 | 35 966,90 | 9,07% | 5,79% | 3,10% |
| Junio 2022 | 2 596 887,07 | 79 066,43 | 9,11% | 10,06% | -0,87% |
| Setiembre 2022 | 2 664 915,74 | 68 028,67 | 9,57% | 10,37% | -0,72% |
| Diciembre 2022 | 2 569 694,47 | -95 221,27 | 9,98% | 7,88% | 1,94% |
| Marzo 2023 | 2 622 498,68 | 52 804,22 | 9,08% | 4,42% | 4,46% |

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones y BCCR.

1/ Se calcula sobre la base de las inversiones a la vista, créditos hipotecarios. OPCCSS y cartera de títulos valores que considera el valor al costo de los instrumentos.

2.3 Cartera de Títulos Valores

Según los datos reflejados en el cuadro N° 9, al finalizar el mes de marzo de 2023 el valor al costo de la Cartera de Títulos Valores fue de ₡2.467.646,17 millones, cifra que incluye los títulos valores de los recursos provenientes de la Ley de Protección al Trabajador (en el anexo N° 2 se detalla la comparación trimestral) donde se observa un decrecimiento de ₡15,55 millones, sin embargo, a finalizar el mes de marzo ingresaron aportaciones por parte de las de Empresas Públicas (BNCR, INS, BCR y RECOPE) por un monto de ₡31.217.096,76 millones, que quedaron para invertir en el mes de abril de 2023.

Con respecto al rendimiento nominal promedio ponderado de la Cartera de Títulos Valores, para el mes de marzo de 2023 se ubicó en 9,10%, con un decrecimiento de 92 puntos base respecto a diciembre 2022 (10,03%); mientras que, en cuanto a términos reales, se registra un crecimiento de 249 puntos base, que se debe a la disminución de la inflación interanual.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Interanualmente, la cartera registró un crecimiento de ¢80.033,89 millones, producto principalmente de reinversión de principales e intereses del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte y traslado de Tudes del Magisterio Nacional, realizado en este trimestre.

Cuadro N° 9
Monto y rendimiento de la Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Periodo Trimestral 2020 - 2023
-en millones de colones-

| Periodo | Monto ¹ | Variación trimestral | Rendimiento ¹ | Inflación Interanual | Rendimiento Real |
|-----------------------|---------------------|----------------------|--------------------------|----------------------|------------------|
| Marzo 2020 | 2 208 744,25 | 15 255,16 | 8,80% | 1,91% | 6,76% |
| Junio 2020 | 2 181 323,88 | -27 420,37 | 8,31% | 0,31% | 7,98% |
| Setiembre 2020 | 2 281 483,39 | 100 159,51 | 8,09% | 0,30% | 7,76% |
| Diciembre 2020 | 2 251 205,28 | -30 278,11 | 8,69% | 0,89% | 7,73% |
| Marzo 2021 | 2 272 970,86 | 21 765,58 | 8,48% | 0,47% | 7,98% |
| Junio 2021 | 2 334 179,48 | 61 208,62 | 8,80% | 1,91% | 6,76% |
| Setiembre 2021 | 2 382 573,65 | 48 394,17 | 8,77% | 2,09% | 6,54% |
| Diciembre 2021 | 2 333 408,49 | -49 165,16 | 9,01% | 3,30% | 5,53% |
| Marzo 2022 | 2 387 612,29 | 54 203,80 | 9,20% | 5,79% | 3,22% |
| Junio 2022 | 2 306 938,42 | -80 673,86 | 9,58% | 10,06% | -0,44% |
| Setiembre 2022 | 2 504 242,64 | 197 304,21 | 9,61% | 10,37% | -0,69% |
| Diciembre 2022 | 2 434 486,13 | -69 756,51 | 10,03% | 7,88% | 1,99% |
| Marzo 2023 | 2 467 646,17 | 33 160,05 | 9,10% | 4,42% | 4,48% |

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones y BCCR.

1/ El monto y rendimiento son calculados con respecto al valor al costo de los títulos.

En los siguientes apartados se presenta la estructura del Portafolio de Inversiones Financieras considerando la unidad de cuenta, tipo de rendimiento, emisor, emisión e instrumento.

▪ **Estructura por unidad de cuenta y tipo de rendimiento (fijo o ajustable)**

Tal y como se puede apreciar en el cuadro N° 10, al 31 de marzo de 2023, el portafolio de inversiones está compuesto mayoritariamente por instrumentos de rendimiento fijo en colones que representa un 79,25%, un 9,34% en títulos en colones con tasa variable ajustable a la tasa básica pasiva, un 8,97% en títulos Tudes cuyo rendimiento es ajustable con el tipo de cambio de las Unidades de Desarrollo (UDES) y el restante 2,44% de la cartera de títulos está denominado en dólares, donde el rendimiento se ajusta con el tipo de cambio del colón respecto al dólar estadounidense.

Un análisis por unidad de cuenta refleja que, de diciembre de 2022 a marzo de 2023, la concentración por moneda varió como se aprecia en el cuadro N° 10, una disminución en tudes de ¢298.99 millones.

En este contexto, es importante mencionar que la concentración de títulos de tasa fija obedece a que las opciones de inversión en este tipo de instrumentos reflejan la mayor oferta del mercado y aportan una mayor rentabilidad, dado el plazo de colocación y la mayor estabilidad en la programación del flujo de intereses.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Como lo muestra el cuadro N°10, las posiciones en colones de tasa fija registran un rendimiento nominal de 9,89% y las de tasa variable (ajustable a la tasa básica pasiva) presentan tasa de 9,02%, decreciendo con respecto al mes de diciembre 2022 por efecto del aumento de la TBP. Por su parte, las inversiones en dólares registraron una rentabilidad colonizada de -13,00%, menor a la registrada el trimestre anterior, debido al ajuste hace abajo que ha presentado el tipo de cambio en los últimos meses. Con respecto a las posiciones denominadas en Tudes registran un rendimiento de 8,29%, inferior al registrado el trimestre anterior, a raíz de la disminución de la inflación de este mes, además se tiene que a mediano plazo estos instrumentos presentarán una rentabilidad baja respecto a otras alternativas, dado el incremento en los precios se considera un efecto de corto plazo.

Cuadro N° 10
Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según tasa de interés
Al 31 de diciembre de 2022 y al 31 de marzo de 2023
-En millones de colones-

| Unidad de cuenta | dic-22 | | | mar-23 | | | Variación | Observaciones | |
|------------------|---------------------|----------------|---------------------|---------------------|----------------|---------------------|------------------|---------------|----------------|
| | Monto ¹ | %Partic. | %Rend. ¹ | Monto ¹ | %Partic. | %Rend. ¹ | | Tipo de Tasa | Rendimiento |
| Colones | 1 931 804,32 | 79,35% | 10,26% | 1 955 681,03 | 79,25% | 9,89% | 23 876,71 | Fija | Fijo |
| Colones | 230 438,46 | 9,47% | 8,69% | 230 438,46 | 9,34% | 9,02% | 0,00 | Variable | Ajusta con TBP |
| Dólares | 50 692,47 | 2,08% | -0,87% | 60 274,80 | 2,44% | -13,00% | 9 582,33 | Fija | Ajusta con TC |
| Tudes | 221 550,87 | 9,10% | 11,88% | 221 251,88 | 8,97% | 8,29% | -298,99 | Fija | UDES |
| Total | 2 434 486,13 | 100,00% | 10,03% | 2 467 646,17 | 100,00% | 9,10% | 33 160,05 | | |

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

1/ El rendimiento ponderado y el monto se registran con respecto al valor al costo de los títulos.

En el anexo N° 3, se observa de manera interanual, el crecimiento de la participación de los instrumentos de tasa fija en colones al pasar de 77,79% en marzo de 2022 a 79,25% en marzo de 2023 (¢98 mil millones), una leve disminución en la participación en dólares al pasar en marzo 2022 de 2,92% a marzo 2023 a 2,44%, producto de la revalorización del colón frente al dólar y por último, los instrumentos de tasa variable registraron una reducción de poco más de ¢22 mil millones dado que los vencimientos en dichos instrumentos se trasladaron a instrumentos de tasa fija. En el caso de los tudes, se registra un incremento, al pasar de 8,70% en marzo 2022 a 8,97% en marzo 2023, representado así un crecimiento de ¢13 mil millones, por efecto del incremento en la inflación.

▪ Estructura por emisor

Tal como se observa en el cuadro N°11, al 31 de marzo de 2023, un 80,03% del portafolio de títulos del RIVM se encuentra invertido en títulos del Ministerio de Hacienda y un 5,94% del BCCR, equivalente en forma conjunta a un 85,97% de la Cartera de Títulos Valores y el caso de Bancos Estatales con 5,49% y el Banco Popular con un 2,55%. Por su parte, los bancos privados, empresas privadas y mutuales registran un 5,98%.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Cuadro N° 11
Estructura de la cartera de títulos valores del Régimen de IVM
Según emisor
Al 31 de diciembre de 2022 y al 31 de marzo de 2023

-en millones de colones-

| Emisor | dic-22 | | | mar-23 | | | Crecimiento | |
|---|---------------------|----------------|----------------------|---------------------|----------------|----------------------|-------------------|----------------|
| | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ¹ | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ¹ | Absoluta | Relativa |
| Ministerio de Hacienda | 1 983 889,16 | 81,49% | 10,28% | 1 974 940,47 | 80,03% | 9,26% | -8 948,69 | -0,45% |
| Banco Central de Costa Rica | 153 435,14 | 6,30% | 10,08% | 146 589,41 | 5,94% | 8,98% | -6 845,73 | -4,46% |
| Subtotal Sector Gobierno y BCCR | 2 137 324,30 | 87,79% | 10,26% | 2 121 529,88 | 85,97% | 9,24% | -15 794,42 | -0,74% |
| BNCR | 43 691,50 | 1,79% | 8,57% | 70 691,50 | 2,86% | 9,46% | 27 000,00 | 61,80% |
| BCR | 44 800,00 | 1,84% | 9,13% | 64 800,00 | 2,63% | 9,94% | 20 000,00 | 100,00% |
| Subtotal Bancos Estatales | 88 491,50 | 3,63% | 8,85% | 135 491,50 | 5,49% | 9,69% | 47 000,00 | 53,11% |
| Banco General S.A. | 0,00 | 0,00% | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 0,00% | 0,00 | 100,00% |
| Banco BAC San José S.A. | 89 597,87 | 3,68% | 8,65% | 87 454,01 | 3,54% | 5,73% | -2 143,86 | -2,39% |
| Banco Davivienda S.A. | 34 411,00 | 1,41% | 4,96% | 27 411,00 | 1,11% | 5,83% | -7 000,00 | -20,34% |
| Banco Scotiabank S.A. | 8 891,10 | 0,37% | 10,59% | 9 205,61 | 0,37% | 10,26% | 314,51 | 100,00% |
| Banco Promérica S.A. | 0,00 | 0,00% | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 0,00% | 0,00 | #DIV/0! |
| Banco Improsa S.A. | 1 114,00 | 0,05% | 7,53% | 0,00 | 0,00% | 0,00% | -1 114,00 | 100,00% |
| Subtotal Bancos Privados | 134 013,97 | 5,50% | 7,82% | 124 070,62 | 5,03% | 6,09% | -9 943,35 | -7,42% |
| La Nación S.A. | 2 950,00 | 0,12% | 8,80% | 2 950,00 | 0,12% | 9,28% | 0,00 | 0,00% |
| Subtotal Empresa Privada | 2 950,00 | 0,12% | 8,80% | 2 950,00 | 0,12% | 9,28% | 0,00 | 0,00% |
| Mutual Alajuela-La Vivienda | 18 128,92 | 0,74% | 7,23% | 15 026,74 | 0,61% | 7,40% | -3 102,18 | -17,11% |
| Mutual Cartago | 5 630,16 | 0,23% | 6,15% | 5 630,16 | 0,23% | 6,15% | 0,00 | 0,00% |
| Subtotal Mutuales de Ahorro | 23 759,08 | 0,98% | 6,97% | 20 656,90 | 0,84% | 7,06% | -3 102,18 | -13,06% |
| BPDC | 47 947,28 | 1,97% | 9,43% | 62 947,28 | 2,55% | 9,79% | 15 000,00 | 31,28% |
| Subtotal Bancos Creados Leyes Especiales | 47 947,28 | 1,97% | 9,43% | 62 947,28 | 2,55% | 9,79% | 15 000,00 | 31,28% |
| TOTAL | 2 434 486,13 | 100,00% | 10,03% | 2 467 646,17 | 100,00% | 9,10% | 33 160,05 | 1,36% |

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

1/ El rendimiento y el monto están referidos al valor al costo de los títulos valores.

5,98%

Si se analiza de forma interanual la estructura de la cartera de títulos valores, según emisor (anexo N°4), se observa una disminución en las inversiones del Ministerio de Hacienda, esto debido a que se logró invertir en los Bancos Estatales, esto con el fin de diversificar la cartera.

Tal como se puede observar en el cuadro N° 12 los movimientos más relevantes del trimestre se presentaron títulos de renta fija del Ministerio de Hacienda, por un monto de ¢1.557.886,72 millones, seguido del certificado de depósito a plazo del Banco de Costa Rica, por un monto ¢50.000 millones y otro en el Banco Popular por un monto de ¢48.850,00 millones.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Cuadro N° 12
Estructura de la cartera de títulos valores del RIVM según emisor e instrumento
diciembre de 2022 y marzo de 2023
-en millones de colones-

| Emisor | Instrumento | Al 31 de diciembre de 2022 | | | Al 31 de marzo de 2023 | | | Variación | |
|---|-------------------------|----------------------------|----------------|----------------------|------------------------|----------------|----------------------|-------------------|----------------|
| | | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ² | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ² | Absoluta | Relativa |
| Ministerio de Hacienda | TASA BASICA | 202 868,20 | 8,33% | 8,80% | 202 868,20 | 8,22% | 9,09% | | |
| Ministerio de Hacienda | TUDES | 169 281,09 | 6,95% | 12,03% | 169 108,14 | 6,85% | 8,44% | -172,95 | -0,10% |
| Ministerio de Hacienda | TP RENTA FUJA (¢) | 1 562 176,32 | 64,17% | 10,63% | 1 557 886,72 | 63,13% | 10,01% | -4 289,60 | -0,27% |
| Ministerio de Hacienda | TP RENTA FUJA (\$) | 49 563,55 | 2,04% | -0,82% | 45 077,41 | 1,83% | -12,78% | -4 486,14 | -9,05% |
| BCCR | Bem Tasa Fija ¢ | 77 142,38 | 3,17% | 9,92% | 70 422,69 | 2,85% | 10,04% | -6 719,69 | -8,71% |
| BCCR | Bem Tasa Variable | 24 022,98 | 0,99% | 7,76% | 24 022,98 | 0,97% | 8,41% | | |
| BCCR | Bem (Udes) | 52 269,78 | 2,15% | 11,39% | 52 143,74 | 2,11% | 7,82% | -126,04 | -0,24% |
| Subtotal Sector Gobierno y BCCR | | 2 137 324,30 | 87,79% | 10,26% | 2 121 529,88 | 85,97% | 9,24% | -15 794,42 | -0,74% |
| Banco de Costa Rica | CDP ¢ | 30 000,00 | 1,23% | 7,66% | 50 000,00 | 2,03% | 9,30% | 20 000,00 | 0,00% |
| Banco de Costa Rica | bc27c ¢ Tasa Fija | 14 800,00 | 0,61% | 12,12% | 14 800,00 | 0,60% | 12,12% | | |
| Banco Nacional | CDP ¢ | 27 000,00 | 1,09% | 10,89% | 27 000,00 | 1,09% | 10,89% | 27 000,00 | 100,00% |
| Banco Nacional | bnc6c ¢ Tasa Fija | 5 878,20 | 0,24% | 5,74% | 5 878,20 | 0,24% | 5,74% | | |
| Banco Nacional | bnc6d ¢ Tasa Fija | 5 811,60 | 0,24% | 6,53% | 5 811,60 | 0,24% | 6,53% | | |
| Banco Nacional | bnc6a ¢ Tasa Fija | 3 000,90 | 0,12% | 6,35% | 3 000,90 | 0,12% | 6,35% | | |
| Banco Nacional | bnc6b ¢ Tasa Fija | 4 000,80 | 0,16% | 7,06% | 4 000,80 | 0,16% | 7,06% | | |
| Banco Nacional | bnc6f ¢ Tasa Fija | 13 500,00 | 0,55% | 10,35% | 13 500,00 | 0,55% | 10,35% | | |
| Banco Nacional | bnc6g ¢ Tasa Fija | 7 000,00 | 0,29% | 10,35% | 7 000,00 | 0,28% | 10,35% | | |
| Banco Nacional | bnc6i ¢ Tasa Fija | 4 500,00 | 0,18% | 9,60% | 4 500,00 | 0,18% | 9,60% | | |
| Subtotal Sector Estatal | | 88 491,50 | 3,63% | 8,85% | 135 491,50 | 5,49% | 9,69% | 47 000,00 | 53,11% |
| Banco Scotiabank S.A. | CDP \$ Tasa Fija | | | | 314,51 | 0,01% | -13,75% | 314,51 | 100,00% |
| Banco Scotiabank S.A. | bs22h ¢ Tasa Fija | 4 391,10 | 0,18% | 11,65% | 4 391,10 | 0,18% | 11,65% | | |
| Banco Scotiabank S.A. | bs22i ¢ Tasa fija | 4 500,00 | 0,18% | 10,59% | 4 500,00 | 0,18% | 10,59% | | |
| Banco Davivienda | bdh11 Tasa fija | 2 500,00 | 0,10% | 4,71% | 2 500,00 | 0,10% | 4,71% | | |
| Banco Davivienda | bdh4c ¢ Tasa fija | 10 000,00 | 0,41% | 5,88% | 10 000,00 | 0,41% | 5,88% | | |
| Banco Davivienda | bdh8c ¢ Tasa fija | 4 000,00 | 0,16% | 5,00% | 4 000,00 | 0,16% | 5,00% | | |
| Banco Davivienda | bdh9c ¢ Tasa fija | 3 300,00 | 0,14% | 5,13% | 3 300,00 | 0,13% | 5,13% | | |
| Banco Davivienda | bdh12 ¢ Tasa fija | 2 500,00 | 0,10% | 4,75% | 2 500,00 | 0,10% | 4,75% | | |
| Banco Davivienda | bdh7c ¢ Tasa fija | 1 975,00 | 0,08% | 5,29% | 1 975,00 | 0,08% | 5,29% | | |
| Banco Davivienda | bdi01 Tasa fija | 3 136,00 | 0,13% | 9,59% | 3 136,00 | 0,13% | 9,59% | | |
| Banco Davivienda | CDP ¢ Tasa Fija | 7 000,00 | 0,29% | 1,53% | | | | -7 000,00 | -100,00% |
| Banco BAC San José S.A. | Cert. Inversión ¢ | 10 000,00 | 0,41% | 2,53% | | | | -10 000,00 | -100,00% |
| Banco BAC San José S.A. | Cert. Inversión \$ | | | | 13 856,14 | 0,56% | -13,56% | 13 856,14 | 100,00% |
| Banco BAC San José S.A. | bsjdx ¢ Tasa Fija | 3 300,00 | 0,14% | 9,59% | 3 300,00 | 0,13% | 9,59% | | |
| Banco BAC San José S.A. | bsjeb ¢ Tasa Fija | 6 750,00 | 0,28% | 8,82% | 6 750,00 | 0,27% | 8,82% | | |
| Banco BAC San José S.A. | bsjec ¢ Tasa Fija | 8 715,96 | 0,36% | 9,86% | 8 715,96 | 0,35% | 9,86% | | |
| Banco BAC San José S.A. | bsjqc ¢ Tasa Fija | 6 000,00 | 0,25% | 10,16% | | | | -6 000,00 | -100,00% |
| Banco BAC San José S.A. | bsjdc ¢ Tasa Fija | 6 766,88 | 0,28% | 10,22% | 6 766,88 | 0,27% | 10,22% | | |
| Banco BAC San José S.A. | bsjdf ¢ Tasa Fija | 9 167,00 | 0,38% | 7,98% | 9 167,00 | 0,37% | 7,98% | | |
| Banco BAC San José S.A. | bsjji ¢ Tasa Fija | 4 854,63 | 0,20% | 6,58% | 4 854,63 | 0,20% | 6,58% | | |
| Banco BAC San José S.A. | bsjdl ¢ Tasa Fija | 2 000,00 | 0,08% | 5,88% | 2 000,00 | 0,08% | 5,88% | | |
| Banco BAC San José S.A. | bsjdg ¢ Tasa Fija | 9 000,00 | 0,37% | 11,40% | 9 000,00 | 0,36% | 11,40% | | |
| Banco BAC San José S.A. | bsjdn ¢ Tasa Fija | 3 113,96 | 0,13% | 5,00% | 3 113,96 | 0,13% | 5,00% | | |
| Banco BAC San José S.A. | bsjdp ¢ Tasa Fija | 4 424,20 | 0,18% | 5,29% | 4 424,20 | 0,18% | 5,29% | | |
| Banco BAC San José S.A. | bsjef ¢ Tasa Fija | 5 202,60 | 0,21% | 11,74% | 5 202,60 | 0,21% | 11,74% | | |
| Banco BAC San José S.A. | bsjeg ¢ Tasa Fija | 10 302,65 | 0,42% | 11,94% | 10 302,65 | 0,42% | 11,94% | | |
| Banco Improsa S.A. | b202c ¢ Tasa Fija | 1 114,00 | 0,05% | 7,53% | | | | -1 114,00 | -100,00% |
| Subtotal Sector Privado | | 134 013,97 | 5,50% | 7,86% | 124 070,62 | 5,03% | 6,09% | -9 943,35 | -7,42% |
| La Nación S.A. | bn14a ¢ Tasa Variable | 750,00 | 0,03% | 9,01% | 750,00 | 0,03% | 9,44% | | |
| La Nación S.A. | bnb14 ¢ Tasa Variable | 2 200,00 | 0,09% | 8,73% | 2 200,00 | 0,09% | 9,23% | | |
| Subtotal Empresa Privado | | 2 950,00 | 0,12% | 8,80% | 2 950,00 | 0,12% | 9,28% | 0,00 | 0,00% |
| Mutual Cartago | bonos ¢ Tasa Fija | 5 630,16 | 0,23% | 6,15% | 5 630,16 | 0,23% | 6,15% | | |
| Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda | Cert. Part. Hipotecaria | 17 000,00 | 0,70% | 7,89% | 14 000,00 | 0,57% | 9,00% | -3 000,00 | -17,65% |
| Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda | Bonos \$ Tasa Fija | 1 128,92 | 0,05% | -2,75% | 1 026,74 | 0,04% | -14,42% | -102,18 | -9,05% |
| Subtotal Sector Mutuales de Ahorro | | 23 759,08 | 0,98% | 6,97% | 20 656,90 | 0,84% | 7,06% | -3 102,18 | -13,06% |
| Banco Popular | bpt6v ¢ Tasa Variable | 597,28 | 0,02% | 8,12% | 597,28 | 0,02% | 8,12% | | |
| Banco Popular | Tasa Fija ¢ | 13 500,00 | 0,55% | 8,07% | 13 500,00 | 0,55% | 8,07% | | |
| Banco Popular | CDP | 33 850,00 | 1,39% | 10,00% | 48 850,00 | 1,98% | 10,28% | 15 000,00 | 100,00% |
| Sector Creado Leyes Especiales | | 47 947,28 | 1,97% | 9,43% | 62 947,28 | 2,55% | 9,79% | 15 000,00 | 100,00% |
| Total General | | 2 434 486,13 | 100,00% | 10,03% | 2 467 646,17 | 100,00% | 9,10% | 33 160,05 | 1,36% |

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

1/ Montos colonizados con tipo de cambio al último día de cada mes y registrados con el valor al costo de los instrumentos.

2/ Rendimientos colonizados calculados con valor al costo de los títulos.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

- **Estructura por Instrumento**

En el cuadro N° 13, se presentan los instrumentos financieros que componen la Cartera de Títulos Valores a marzo de 2023. Se observa que el 80,32% de la participación de la cartera de títulos se encuentran invertidos en cuatro tipos de títulos: el 63,13% en instrumento de tasa fija del Ministerio de Hacienda, 8,22% en títulos de tasa variable ligados a la tasa básica pasiva del Ministerio de Hacienda, 8,97% en TUDES (6,85% Tudes del MH y 2,11% del BCCR) y 2,85% en Bonos de Estabilización Monetaria del BCCR.

El comparativo muestra que, en el primer trimestre de 2023, se presenta una redistribución de la cartera en títulos del Ministerio de Hacienda, aumentando los títulos de propiedad de tasa fija en colones del Ministerio de Hacienda. Por su parte se registra un incremento de los CDP & CI colones de Bancos Públicos, y de los Bancos de Leyes Especiales. Además del aumento en CDP & CI dólares en Bancos Privados y reducción en CDP & CI colones de Bancos Privados.

Cuadro N°13
Estructura de la cartera de títulos valores IVM
Según instrumento
diciembre de 2022 y marzo de 2023
 -en millones de colones-

| Instrumento | dic-22 | | | mar-23 | | | Crecimiento | |
|--|---------------------|----------------|----------------------|---------------------|----------------|----------------------|------------------|--------------|
| | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ¹ | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ¹ | Absoluta | Relativa |
| Tipo de Instrumento | | | | | | | | |
| TP RF Hacienda ¢ | 1 562 176,32 | 64,17% | 10,63% | 1 557 886,72 | 63,13% | 10,01% | -4 289,6 | -0,27% |
| Tasa Básica Hacienda | 202 868,20 | 8,33% | 8,80% | 202 868,20 | 8,22% | 9,09% | | |
| Tudes Hacienda | 169 281,09 | 6,95% | 12,03% | 169 108,14 | 6,85% | 8,44% | -173,0 | -0,10% |
| Bonos Tasa Fija Bancos Privados ¢ | 117 013,97 | 4,81% | 8,69% | 109 899,97 | 4,45% | 8,62% | -7 114,0 | -6,08% |
| CDP & CI Bancos Públicos ¢ | 30 000,00 | 1,23% | 7,66% | 77 000,00 | 3,12% | 9,86% | 47 000,0 | 156,67% |
| BEM Tasa Fija ¢ BCCR | 77 142,38 | 3,17% | 9,92% | 70 422,69 | 2,85% | 10,04% | -6 719,7 | -8,71% |
| Bonos Bancos Estatales ¢ | 58 491,50 | 2,40% | 9,47% | 58 491,50 | 2,37% | 9,47% | | |
| BEM Tudes BCCR | 52 269,78 | 2,15% | 11,39% | 52 143,74 | 2,11% | 7,82% | -126,0 | -0,24% |
| CDP Bancos Leyes Especiales ¢ | 33 850,00 | 1,39% | 10,00% | 48 850,00 | 1,98% | 10,28% | 15 000,0 | 44,31% |
| TP RF Hacienda \$ | 49 563,55 | 2,04% | -0,82% | 45 077,41 | 1,83% | -12,78% | -4 486,1 | -9,05% |
| BEM Tasa Variable BCCR | 24 022,98 | 0,99% | 7,76% | 24 022,98 | 0,97% | 8,41% | | |
| CDP & CI Bancos Privados \$ | | | | 14 170,65 | 0,57% | -13,56% | 14 170,6 | 100,00% |
| CDP (CPH) Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢ | 17 000,00 | 0,70% | 7,89% | 14 000,00 | 0,57% | 9,00% | -3 000,0 | -17,65% |
| Bonos Tasa Fija Bancos Leyes Especiales ¢ | 13 500,00 | 0,55% | 8,07% | 13 500,00 | 0,55% | 8,07% | | |
| Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢ | 5 630,16 | 0,23% | 6,15% | 5 630,16 | 0,23% | 6,15% | | |
| Bonos Tasa Variable Empresas Privadas ¢ | 2 950,00 | 0,12% | 8,80% | 2 950,00 | 0,12% | 9,28% | | |
| Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo \$ | 1 128,92 | 0,05% | -2,75% | 1 026,74 | 0,04% | -14,42% | -102,2 | -9,05% |
| Bonos Tasa Variable Bancos Leyes Especiales ¢ | 597,28 | 0,02% | 8,12% | 597,28 | 0,02% | 8,12% | | |
| CDP & CI Bancos Privados ¢ | 17 000,00 | 0,70% | 2,12% | | | | -17 000,0 | -100,00% |
| TOTAL | 2 434 486,13 | 100,00% | 10,03% | 2 467 646,17 | 100,00% | 9,10% | 33 160,05 | 1,36% |

Fuente: Sistema Control de Inversiones.

1/ El rendimiento y el monto están referidos al valor al costo de los títulos valores.

En el anexo N° 5 se presenta la variación interanual de la cartera de los instrumentos financieros que componen la Cartera de Títulos Valores. El comparativo muestra que interanualmente se presenta una redistribución de la cartera, aumentando los bonos tasa fija Bancos Privados en colones y CDP & CI Bancos Públicos igualmente en colones.

- **Inversiones en La Nación S.A. y Subsidiarias**

De acuerdo con oficio GP-DI-0409-2022, de fecha 21 de abril, remitido al Comité de Inversiones, sobre la situación financiera de la empresa La Nación y Subsidiarias, S.A. con corte a diciembre 2022, donde se destaca las siguientes consideraciones:



- I. Se observa que por parte de la Sociedad Calificadora de Riesgos (SCR Riesgos) se ha venido dando seguimiento a la situación financiera del ente emisor La Nación y Subsidiarias, S.A. y las emisiones respectivas.
- II. Con fundamento en lo informado mediante el Comunicado de Hecho Relevante CHR-1092 de la empresa La Nación y Subsidiarias, S.A., emitido el 6 de marzo de 2023 se constituye en un elemento que podría impactar de manera positiva los Estados Financieros con corte al Primer Trimestre de 2023 (marzo de 2023), por lo que se estima que varios de los indicadores financieros podrían mejorar, así como la misma calificación de riesgo por parte de la empresa calificadora autorizada podría cambiar también, la cual podría regresar a la emisión Serie B-14 con vencimiento el 4 de abril de 2025 nuevamente a scr A+ (CR).
- III. Ese impacto en las finanzas de la empresa La Nación y Subsidiarias, S.A. será corroborado en los próximos meses cuando se publiquen los resultados de los Estados Financieros con corte a marzo de 2023.
- IV. Cabe destacar que este emisor sigue al día en el pago de los intereses.

3. Cumplimiento de la Política y Estrategia de Inversiones vigente

En el cuadro N° 14, se presentan los montos invertidos por sector y emisor, sus participaciones relativas y los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones vigente. Se observa que las inversiones realizadas se ajustaron a los límites establecidos en dicha Política.

Específicamente, se cumple con el límite del 95% de participación del Sector Público de la Cartera Total, dado que dicho porcentaje se ubica en 88,58%. Además, con el límite de participación hasta un 92% en el Ministerio de Hacienda y BCCR, ubicándose en 81,00%; en Bancos Estatales hasta un 20%, representando a marzo de 2023 un 5,17%. Por su parte, en Bancos Creados por Leyes Especiales hasta un 5%, ubicado a marzo de 2023 en 2,40%.

En el Sector Privado hasta un 40%, de este, en emisores supervisados por la SUGEF hasta un 20% de la Cartera Total, el cual para marzo de 2023 se ubica en 8,86%, mientras que en emisores supervisados por SUGEVAL hasta un 10% de la Cartera Total, presentándose a marzo de 2023 en un 5,53%.

Es importante mencionar que la Dirección de Inversiones tiene establecidos protocolos y procedimientos de inversión, tal y como consta en los documentos individuales de cada inversión (expedientes), donde de previo a ejecutar las inversiones en títulos valores, se generan los escenarios necesarios en cuanto a su impacto en los límites de inversión por Sector, Emisor, Emisión, Plazo de Vencimiento y por Calificación de Riesgo, con el propósito de prevenir el incumplimiento de los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones.

Además, para cada una de las negociaciones se realiza un control ex ante con el objetivo de verificar el cumplimiento de los indicadores prudenciales de alerta temprana establecidos por el Área Administración del Riesgo.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coinccss@ccss.sa.cr

En el anexo N°9 se observa el Cumplimiento de Política y Estrategia de Inversiones Régimen de IVM interanual, destacando la disminución del subsector del Ministerio de Hacienda y Banco Central, aumentando Banco Estatales y Banco Creados por Leyes Especiales; mientras que el subsector Privado también reflejó un aumento en su participación a diciembre 2022.

Cuadro N° 14
Cumplimiento de Política y Estrategia de Inversiones Régimen de IVM
Según sector y emisor para diciembre 2022- marzo 2023
-En millones de colones-

| Sector y Emisor | dic-22 | | mar-23 | | Límites de Inversión |
|---|---------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|
| | Monto | %Partic. ¹ | Monto | %Partic. ¹ | |
| Sector Público | 2 273 763,07 | 88,60% | 2 319 968,65 | 88,58% | 95,00% |
| Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica ² | 2 137 324,30 | 83,28% | 2 121 529,88 | 81,00% | 92,00% |
| Bancos Estatales ² | 88 491,50 | 3,45% | 135 491,50 | 5,17% | 20,00% |
| Bancos Creados Leyes Especiales ² | 47 947,28 | 1,87% | 62 947,28 | 2,40% | 5,00% |
| Otros Emisores Públicos ² | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 20,00% |
| Sector Privado | 245 502,54 | 9,57% | 232 091,44 | 8,86% | 40,00% |
| Emisores Supervisados por SUGEF (Bancos Privados y Mutuales de Ahorro) ² | 157 773,05 | 6,15% | 144 727,52 | 5,53% | 20,00% |
| Emisores Supervisados por SUGEVAL (Empresas Privadas) ² | 2 950,00 | 0,11% | 2 950,00 | 0,11% | 10,00% |
| Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Titularización | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 10,00% |
| Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Desarrollo de Obra Pública | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 10,00% |
| Fondos de Inversión | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 5,00% |
| Créditos Hipotecarios | 77 438,11 | 3,02% | 77 113,05 | 2,94% | 5,00% |
| Bienes Inmuebles | 7 341,38 | 0,29% | 7 300,87 | 0,28% | 1,00% |
| Inversiones en el Extranjero³ | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 7,00% |
| Inversiones a la Vista⁴ | 47 062,00 | 1,83% | 67 000,00 | 2,56% | |
| Total | 2 566 327,62 | 100,00% | 2 619 060,10 | 100,00% | |

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones (SGI), Área de Tesorería General, Área de Contabilidad y Área Administrativa

1/ Se considera como base el monto colonizado de la Cartera Total de Inversiones del periodo.

2/ Los montos se refieren al valor al costo de los títulos.

3/ Incluye títulos valores o bonos de deuda soberana., entre esos valores de renta fija emitidos por el Estado y otras administraciones, así como fondos.

4/ Su gestión está a cargo del Área de Tesorería General.

Con respecto a la estructura de la Cartera de Títulos Valores según el periodo de maduración (cuadro N° 15), se tiene que, a marzo de 2023, todas las participaciones están dentro de los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones vigente.

Como se observa un aumento en las inversiones con vencimiento a menos de un año, debido a que para este trimestre se colocaron inversiones de corto plazo del pago de aguinaldo de pensionados del RIVM. Además del efecto que hay vencimientos en marzo de 2024, que ya tienen menos de un año al vencimiento.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Cuadro N° 15
Cartera de Títulos Valores
Por plazo al Vencimiento
Al 31 de diciembre de 2022 y al 31 de marzo de 2023
 -en millones de colones-

| Plazo al Vencimiento | dic-22 | | | mar-23 | | | Rango de Participación |
|--------------------------|---------------------|----------------|----------------------|---------------------|----------------|----------------------|------------------------|
| | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ¹ | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ¹ | |
| Hasta 1 año | 298 073,18 | 12,24% | 8,49% | 458 966,02 | 18,60% | 8,64% | De 0% a 20% |
| Más de 1 a 5 años | 953 994,51 | 39,19% | 10,79% | 872 769,09 | 35,37% | 8,49% | De 20% a 65% |
| Más de 5 años | 1 182 418,44 | 48,57% | 9,80% | 1 135 911,06 | 46,03% | 9,75% | De 30% a 70% |
| Total | 2 434 486,13 | 100,00% | 10,03% | 2 467 646,17 | 100,00% | 9,10% | |

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

1/ El monto y rendimiento son calculados con respecto al valor al costo de los títulos.

En el anexo N° 6 se presenta el comportamiento interanual de la cartera por plazo al vencimiento en el período marzo 2022- marzo 2023, se observa que se logra incrementar las inversiones de largo plazo con el objetivo de tener rentabilidades más altas que ayuden a capitalizar la cartera. Además, se realizaron inversiones de mediano plazo. Por su parte se tiene registra una reducción de las inversiones de corto plazo por la salida de recursos en noviembre para el pago del aguinaldo a pensionados, es importante considerar que parte de los recursos con plazo inferior a un año son inversiones que se realizaron en julio para reforzar algunos meses de 2023 que tenía pocos vencimientos y de esta forma contar con suficiente liquidez que permita un flujo de caja equilibrado.

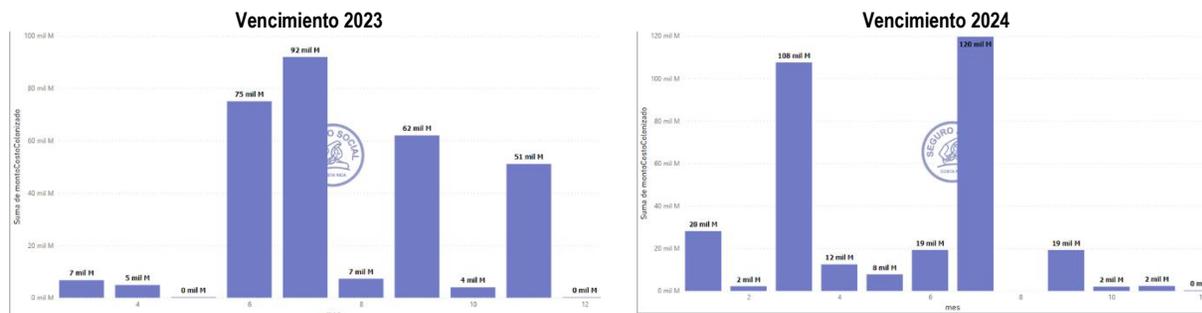
La Dirección de Inversiones tiene establecidos controles para darle seguimiento al cumplimiento de dichos rangos antes de cada inversión. También se realizan escenarios de alerta temprana para proyectar las situaciones con vencimientos futuros que puedan afectar los rangos de participación, sobre todo en el plazo de menos de un año.

En gráfico N° 3 se presenta el detalle de los ingresos estimados por vencimiento de títulos valores a favor del RIVM para el 2023 y 2024. Se observan vencimientos con un peso importante de la Cartera Total del RIVM en junio y julio de 2023 (6,77% entre junio y julio), además, vencimiento del 4,3% en marzo 2024 y 4,86% en junio de 2024. Es importante considerar que, si bien son inversiones que se realizaron en un momento dado en el largo plazo, al estar cercano su vencimiento, pasan a conformar la estructura de la cartera como instrumentos de corto plazo para los meses citados incidiendo en el cumplimiento de los límites de la Política vigente.

Esta situación hace que se deban realizar escenarios para simular cuál es el monto máximo de vencimientos de 2023 que se pueden invertir en el corto plazo para poder cumplir con el límite de corto plazo (máximo 20% de la Cartera total del RIVM).



Gráfico N° 3
Evolución de vencimientos por mes según por plazo al vencimiento
-En millones de colones -



Fuente: SGI, modelación en PBI.

Por lo tanto, es importante indicar que gran parte de los vencimientos de junio y julio de 2023, deberán invertirse en el mediano y largo plazo, para no exceder el límite de recursos con vencimiento a menos de un año (20%).

Sin embargo, es importante mencionar que la Dirección de Inversiones siempre tomará como primer criterio cubrir el riesgo de impago de pensiones, por lo que priorizará las necesidades de recursos de corto plazo según lo determine el Área de Tesorería en el Flujo de Efectivo, proceso que tiene un constante monitoreo por parte de ambas unidades.

4. Valor a precios de mercado

Al 31 de marzo de 2023, el valor de la Cartera de Títulos Valores del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte a precios de mercado según vector fue de $\text{¢}2.451.890,96$ millones, asociado a un rendimiento de mercado de 8,17% neto, que representa para el IVM un 8,88% bruto, dada la exoneración del impuesto sobre la renta, el cual representa, según el vector de precios contratado (PIPCA), el rendimiento que se obtendría si a la fecha de corte de este informe se realizara la venta de la totalidad de la Cartera a un precio de 99,0949% (cuadro N° 16).

Durante el primer trimestre de 2022 el valor de mercado de la cartera aumentó respecto a diciembre 2022, influenciado por la reducción en el rendimiento de mercado en los últimos meses.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones
 Dirección de Inversiones
 Teléfono: 2284-9200 ext. 1183
Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Cuadro N° 16
Valor de Mercado de la Cartera de Títulos Valores del RIVM
A cada Mes Terminado
 -en millones de colones-

| Periodo | Valor Facial | Valor al Costo | Valor de Mercado ^{1/} | Rendimiento de mercado | Precio de mercado |
|---------|--------------|----------------|--------------------------------|------------------------|-------------------|
| mar-20 | 2 229 408,95 | 2 207 455,13 | 2 316 367,89 | 6,40% | 104,5285% |
| jun-20 | 2 205 788,01 | 2 180 015,16 | 2 250 597,73 | 6,52% | 102,4085% |
| sep-20 | 2 311 474,02 | 2 280 041,12 | 2 362 894,61 | 6,25% | 102,6325% |
| dic-20 | 2 284 130,34 | 2 249 726,28 | 2 312 908,60 | 6,73% | 101,7055% |
| mar-21 | 2 306 479,98 | 2 271 479,61 | 2 380 090,01 | 5,88% | 103,7435% |
| jun-21 | 2 364 555,83 | 2 332 619,87 | 2 522 521,86 | 5,51% | 107,3787% |
| sep-21 | 2 398 154,92 | 2 380 922,74 | 2 661 378,17 | 4,65% | 112,0506% |
| dic-21 | 2 348 350,57 | 2 331 640,18 | 2 578 273,21 | 5,01% | 110,7025% |
| mar-22 | 2 405 871,94 | 2 385 784,33 | 2 597 592,17 | 5,50% | 108,7738% |
| jun-22 | 2 308 017,05 | 2 304 835,04 | 2 434 547,46 | 7,38% | 106,1693% |
| sep-22 | 2 507 541,91 | 2 501 954,65 | 2 458 984,78 | 9,16% | 98,3080% |
| dic-22 | 2 446 632,05 | 2 432 206,60 | 2 372 577,52 | 9,40% | 97,2437% |
| mar-23 | 2 480 257,68 | 2 465 067,71 | 2 451 890,96 | 8,17% | 99,0949% |

1/ Incluye los títulos por concepto de traspaso de cuotas del Magisterio Nacional al Régimen de IVM emitidos por el Ministerio de Hacienda y que están valorados al costo.

Fuente: Reportes Resumen de Valoración y Sistema Gestión de Inversiones

5. Indicador de Riesgo

En el cuadro No. 17 se presenta un resumen de los principales resultados de indicadores de riesgos. Se observa que los resultados del Fondo cumplieron con los límites establecidos y que se encuentran de conformidad con el Apetito al Riesgo del Fondo.

Cuadro No. 17
Principales Indicadores de Riesgos (febrero 2023)

| Indicador | Resultado febrero 23 | Límite permitido | Conclusión | | | | | | | | |
|--|---|---|---|-------|--------------------|-----------|----------------------------|------------|--------------------|---------|--|
| Indicador para medir la exposición al Riesgo de Crédito | AAA (100%) = 65,60% AA (85%) = 33,48% A (50%) = 0,92% | <ul style="list-style-type: none"> AAA = 100% AA = 85% A = 50% | De conformidad con el resultado del mes analizado, la mayor cantidad de recursos se mantiene invertido en emisores o emisiones cuya calificación es AAA, factor positivo ya que se reduce el riesgo de crédito en el SIVM | | | | | | | | |
| Pérdida esperada por insolvencia | Posible minusvalía insolvencia de ¢85,70 millones. | <table border="1"> <thead> <tr><th>Indicador</th><th>Rango</th></tr> </thead> <tbody> <tr><td>≥ ¢400.00 millones</td><td>Capacidad</td></tr> <tr><td>¢201.00 a ¢399.99 millones</td><td>Tolerancia</td></tr> <tr><td>≤ ¢200.99 millones</td><td>Apetito</td></tr> </tbody> </table> | Indicador | Rango | ≥ ¢400.00 millones | Capacidad | ¢201.00 a ¢399.99 millones | Tolerancia | ≤ ¢200.99 millones | Apetito | Catalogado de impacto insignificante en el Apetito al Riesgo del SIVM. |
| Indicador | Rango | | | | | | | | | | |
| ≥ ¢400.00 millones | Capacidad | | | | | | | | | | |
| ¢201.00 a ¢399.99 millones | Tolerancia | | | | | | | | | | |
| ≤ ¢200.99 millones | Apetito | | | | | | | | | | |
| Indicadores para medir la exposición al Riesgo de Tasa de Interés | La duración modificada para el mes de febrero fue de 1,70%. | <table border="1"> <thead> <tr><th>Indicador</th><th>Rango</th></tr> </thead> <tbody> <tr><td>≥ 1.83%</td><td>Capacidad</td></tr> <tr><td>0.91% a 1.82%</td><td>Tolerancia</td></tr> <tr><td>≤ 0.90%</td><td>Apetito</td></tr> </tbody> </table> | Indicador | Rango | ≥ 1.83% | Capacidad | 0.91% a 1.82% | Tolerancia | ≤ 0.90% | Apetito | Resultado catalogado como insignificante en la escala definida en la Declaración del Apetito al Riesgo del RIVM, es decir se encuentran de conformidad con el apetito del fondo. |
| Indicador | Rango | | | | | | | | | | |
| ≥ 1.83% | Capacidad | | | | | | | | | | |
| 0.91% a 1.82% | Tolerancia | | | | | | | | | | |
| ≤ 0.90% | Apetito | | | | | | | | | | |



| Valor en Riesgo Base Precios (VaR Paramétrico) | En el mes febrero 2023, se observa una minusvalía esperada del portafolio diaria de 0,27%, equivalente en términos absolutos a ¢5.659,45 millones. | <table border="1"> <thead> <tr> <th>Indicador</th> <th>Rango</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="3">VaR Precios</td> <td>$\geq 0.40\%$</td> <td>Excesidad</td> </tr> <tr> <td>0.30% a 0.39%</td> <td>Tolerancia</td> </tr> <tr> <td>$\leq 0.29\%$</td> <td>Apetito</td> </tr> </tbody> </table> | Indicador | Rango | VaR Precios | $\geq 0.40\%$ | Excesidad | 0.30% a 0.39% | Tolerancia | $\leq 0.29\%$ | Apetito | El resultado presentado en el mes analizado se cataloga como insignificante, según la determinación del Apetito al Riesgo del SRIVM. |
|---|--|---|-----------|-------|-------------|---------------|-----------|---------------|------------|---------------|---------|--|
| Indicador | Rango | | | | | | | | | | | |
| VaR Precios | $\geq 0.40\%$ | Excesidad | | | | | | | | | | |
| | 0.30% a 0.39% | Tolerancia | | | | | | | | | | |
| | $\leq 0.29\%$ | Apetito | | | | | | | | | | |

Fuente: PE-DAE-0364-2023.

6. Indicador de desempeño

Un indicador de desempeño es una herramienta de gestión que provee un valor de referencia o información cuantitativa, a partir de la cual se puede establecer una comparación entre las metas u objetivos planeados y el desempeño logrado.

El artículo 41 de la Ley Constitutiva de la Caja Costarricense de Seguro Social indica a la letra: "(...)

“Las reservas del régimen de capitalización colectiva deberán invertirse de manera que su rendimiento medio no sea inferior a la tasa de interés que sirvió de base para los respectivos cálculos actuariales.”

Según el estudio “Análisis de la tasa de interés de las inversiones de la Reserva del Seguro IVM y de la tasa de interés actuarial de rentabilidad mínima a diciembre 2020”, remitido mediante oficio PE-DAE-0816-2022 del 06 de setiembre de 2022, se establece una tasa mínima actuarial del 4,16%.

En el cuadro N°18 se presentan las rentabilidades obtenidas al cierre de cada año en los últimos 20 años por la cartera del RIVM y la rentabilidad promedio a diferentes plazos. La tasa real promedio de la Cartera ha superado la tasa mínima actuarial en los últimos cinco, diez y veinte años.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Cuadro N° 18
Cartera Total de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
Datos a cada año

| Año | Rend. Nominal | Variación de IPC | Rend. Real |
|----------------------------|----------------------|-------------------------|-------------------|
| 2003 | 16,86% | 9,87% | 6,36% |
| 2004 | 18,53% | 13,13% | 4,77% |
| 2005 | 19,20% | 14,07% | 4,50% |
| 2006 | 16,00% | 9,43% | 6,00% |
| 2007 | 13,80% | 10,81% | 2,70% |
| 2008 | 15,50% | 13,90% | 1,40% |
| 2009 | 10,70% | 4,05% | 6,39% |
| 2010 | 9,90% | 5,82% | 3,86% |
| 2011 | 9,30% | 4,74% | 4,35% |
| 2012 | 9,80% | 4,55% | 5,02% |
| 2013 | 8,80% | 3,68% | 4,94% |
| 2014 | 10,16% | 5,13% | 4,79% |
| 2015 | 7,95% | -0,81% | 8,83% |
| 2016 | 8,60% | 0,77% | 7,77% |
| 2017 | 9,26% | 2,57% | 6,52% |
| 2018 | 9,52% | 2,03% | 7,34% |
| 2019 | 8,74% | 1,52% | 7,11% |
| 2020 | 8,61% | 0,89% | 7,65% |
| 2021 | 8,84% | 3,30% | 5,36% |
| 2022 | 9,98% | 7,88% | 1,94% |
| 2023 | 9,08% | 4,42% | 4,46% |
| Promedio 20 | 11,39% | 5,80% | 5,34% |
| Promedio 15 | 9,28% | 3,37% | 5,76% |
| Promedio 10 | 9,07% | 2,77% | 6,18% |
| Promedio 5 | 9,05% | 3,60% | 5,30% |
| Tasa Mím. Actuarial | 4,16% | | |

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones, Informes de Inversiones, BCCR

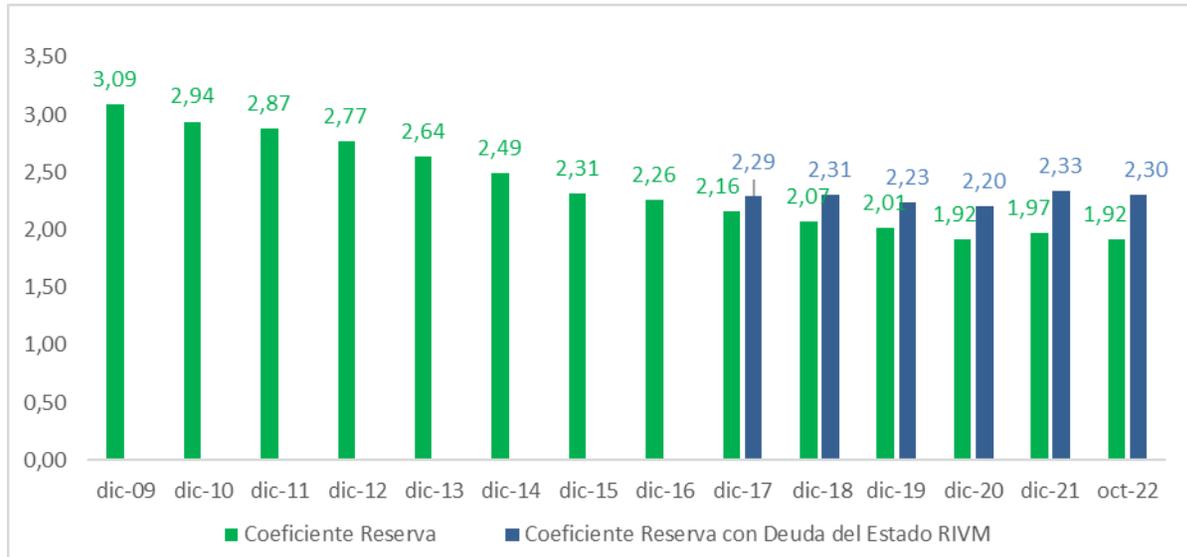
*Dato al mes de marzo 2023

7. Cociente de Reserva

El Cociente de Reserva es un indicador que involucra las variables de cartera total de las inversiones o reserva de inversiones, conformada por la gama de títulos que se invierten y que tienen como fin darle solidez al pago de pensiones, así como las actividades que hacen crecer la cartera, tales como los intereses, y la cartera de los préstamos hipotecarios. Por su parte, el gasto en pensiones registra todas las cuentas que son necesarias para el otorgamiento de estas.

En el gráfico N° 4, se puede notar que el valor real del Cociente de Reserva para el Régimen de IVM ha disminuido en el período 2010 al 2021. Bajo el concepto de cero ingresos, la reserva a octubre de 2022 puede sostener 1,92 años el pago de las pensiones. También se presenta cuanto sería el coeficiente de reserva si se incluyen en la reserva los montos por deuda del Estado.

Gráfico N° 4
Cociente de Reserva del RIVM
Año 2009 -2022



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros RIVM y el SGI.

Cabe destacar que la Dirección de Inversiones no tiene injerencia directa en el nivel del cociente de reserva, por lo cual, su labor se limitará a dar seguimiento a dicho indicador.

8. Conclusiones

- 8.1 Para el primer trimestre de 2023, se observa que el crecimiento económico se mantiene en niveles históricamente bajos y los riesgos financieros han aumentado. Según el FMI el crecimiento disminuirá de 3.4% en 2022 a 2.8% en 2023, para después aumentar lentamente y estabilizarse en 3.0% en 2024; se trata del pronóstico a mediano plazo más bajo en décadas, debido al impacto de tasas de interés más altas.
- 8.2 Las colocaciones durante el I trimestre de 2023 ascendieron a ¢76 mil millones, con un rendimiento asociado de 7,33%. Este periodo se caracterizó por una captación de bancos públicos, privados y mutuales, lo cual permite avanzar en el cumplimiento del objetivo de diversificación de la cartera.
- 8.3 Finalmente, para este primer trimestre se lograron alcanzar los objetivos planteados de diversificación, rentabilidad y liquidez planteados en la Política y Estrategia de Inversiones del año 2022, así como de los límites definidos.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Anexos

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coinccss@ccss.sa.cr

Anexo N° 1**Inversiones realizadas durante enero 2023**

-en millones de colones -

| Fecha Op | Emisor | Instrumento | Serie | Monto Facial | Monto Transado | Precio Vector | Precio Compra | Rend Neto | Rend Bruto | Fecha de Vencimiento | Plazo en años |
|-----------------------------|--------|-------------|-------|------------------|----------------------------|---------------|---------------|-----------|---------------|----------------------|---------------|
| 12/1/2023 | BAC SJ | ci\$ | N/A | \$ 25 641 000,00 | € 14 096 396 160,00 | N/A | 100,00% | 4,80% | -9,10% | 12/1/2024 | 1,00 |
| TC COMRAAL 31-08-22: 549,76 | | | | DÓLARES | € 14 096 396 160,00 | | | | -9,10% | | |

| | | | | | | | | | | | |
|-----------|-----|-----|-----|---------------------|----------------------------|-----|---------|-------|---------------|------------|------|
| 18/1/2023 | BCR | cdp | N/A | € 20 000 000 000,00 | € 20 000 000 000,00 | N/A | 100,00% | 9,99% | 11,75% | 17/11/2023 | 0,83 |
| | | | | COLONES | € 20 000 000 000,00 | | | | 11,75% | | |

Inversiones realizadas durante febrero 2023

| Fecha Op | Emisor | Instrumento | Serie | Monto Facial | Monto Transado | Precio Vector | Precio Compra | Rend Neto | Rend Bruto | Fecha de Vencimiento | Plazo en años |
|-----------|--------|-------------|-------|---------------------|----------------------------|---------------|---------------|-----------|---------------|----------------------|---------------|
| 8/2/2023 | BNCR | cdp | N/A | € 10 000 000 000,00 | € 10 000 000 000,00 | N/A | 100,00% | 9,95% | 11,71% | 17/11/2023 | 0,78 |
| 28/2/2023 | BNCR | cdp | N/A | € 7 000 000 000,00 | € 7 000 000 000,00 | N/A | 100,00% | 9,71% | 11,42% | 17/11/2023 | 0,71 |
| | | | | COLONES | € 17 000 000 000,00 | | | | 11,59% | | |

Inversiones realizadas durante marzo 2023

| Fecha Op | Emisor | Instrumento | Serie | Monto Facial | Monto Transado | Precio Vector | Precio Compra | Rend Neto | Rend Bruto | Fecha de Vencimiento | Plazo en años |
|-----------|--------|-------------|-------|---------------------|----------------------------|---------------|---------------|-----------|---------------|----------------------|---------------|
| 7/3/2023 | BPDC | cdp | N/A | € 6 000 000 000,00 | € 6 000 000 000,00 | N/A | 100,00% | 9,75% | 10,90% | 17/11/2023 | 0,69 |
| 13/3/2023 | BPDC | cdp | N/A | € 9 000 000 000,00 | € 9 000 000 000,00 | N/A | 100,00% | 9,75% | 10,90% | 17/11/2023 | 0,68 |
| 29/3/2023 | BNCR | cdp | N/A | € 10 000 000 000,00 | € 10 000 000 000,00 | N/A | 100,00% | 8,25% | 9,71% | 17/11/2023 | 0,63 |
| | | | | COLONES | € 25 000 000 000,00 | | | | 10,42% | | |

| Fecha Op | Emisor | Instrumento | Serie | Monto Facial | Monto Transado | Precio Vector | Precio Compra | Rend Neto | Rend Bruto | Fecha de Vencimiento | Plazo en años |
|-----------------------------|---------|-------------|-------|----------------|-------------------------|---------------|---------------|-----------|----------------|----------------------|---------------|
| 29/3/2023 | SCOTIAB | cdp\$ | N/A | \$ 582 000,00 | € 314 506 980,00 | N/A | 100,00% | 4,60% | -13,75% | 29/3/2024 | 1,00 |
| TC COMRAAL 31-03-22: 540,39 | | | | DÓLARES | € 314 506 980,00 | | | | -13,75% | | |

Inversiones realizadas en el primer trimestre 2023

| Emisor | Instrumento | Monto Facial | Monto Transado | Rend Bruto | Plazo en años |
|------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|------------|---------------|
| Banco de San José | ci\$ | 25 641 000,00 | 14 096 396 160,00 | -9,10% | 1,00 |
| SCOTIA Bank | cdp\$ | 582 000,00 | 314 506 980,00 | -13,75% | 1,00 |
| Banco de Costa Rica | cdp | 20 000 000 000,00 | 20 000 000 000,00 | 11,75% | 0,83 |
| Banco Nacional de Costa Rica | cdp | 10 000 000 000,00 | 10 000 000 000,00 | 11,71% | 0,78 |
| Banco Nacional de Costa Rica | cdp | 7 000 000 000,00 | 7 000 000 000,00 | 11,42% | 0,71 |
| Banco Popular | cdp | 6 000 000 000,00 | 6 000 000 000,00 | 10,90% | 0,69 |
| Banco Popular | cdp | 9 000 000 000,00 | 9 000 000 000,00 | 10,90% | 0,68 |
| Banco Nacional de Costa Rica | cdp | 10 000 000 000,00 | 10 000 000 000,00 | 9,71% | 0,63 |

Vencimientos primer trimestre 2023

| Emisor | Instrumento | Monto Facial | Monto Transado | Rend Bruto | Plazo en años |
|-----------------------------|-------------|-------------------|-------------------|------------|---------------|
| Ministerio de Hacienda | Tudes | 50 095 665,37 | 50 095 665,37 | 12,40% | 15,01 |
| Ministerio de Hacienda | Tudes | 8 471 453,41 | 8 471 452,05 | 12,40% | 15,01 |
| Ministerio de Hacienda | Tudes | 6 330 978,56 | 6 330 978,56 | 12,40% | 15,01 |
| Ministerio de Hacienda | tudes | 214 164,38 | 224 798,86 | 11,82% | 14,24 |
| Banco Central de Costa Rica | bern | 5 980 500 000,00 | 6 719 689 800,00 | 8,59% | 9,70 |
| Banco de San José | bsjq | 6 000 000 000,00 | 6 000 000 000,00 | 10,16% | 4,25 |
| Ministerio de Hacienda | tp | 3 985 500 000,00 | 4 274 050 200,00 | 7,46% | 3,03 |
| Ministerio de Hacienda | tp | 14 500 000,00 | 15 549 800,00 | 7,46% | 3,03 |
| Banco Improsa | b202c | 1 114 000 000,00 | 1 114 000 000,00 | 7,53% | 3,00 |
| Mutual Alajuela | CPH | 3 000 000 000,00 | 3 000 000 000,00 | 2,69% | 1,00 |
| Banco de San José | CI | 10 000 000 000,00 | 10 000 000 000,00 | 2,53% | 1,00 |
| Banco Davivienda | cdp | 7 000 000 000,00 | 7 000 000 000,00 | 15,29% | 1,00 |

Fuente: Base de datos SGI a diciembre 2022.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 2****Cartera de Inversiones LPT**
Periodo diciembre 2022 - marzo 2023
- en millones de colones -

| Fondo | dic-22 | | | mar-23 | | |
|----------------------|--------------------|----------------|----------------------|--------------------|----------------|----------------------|
| | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ¹ | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ¹ |
| Art. 78 LPT | 109 665,54 | 100,00% | 8,07% | 109 649,99 | 100,00% | 7,17% |
| Cartera Total | 109 665,54 | 100,00% | 8,07% | 109 649,99 | 100,00% | 7,17% |

Fuente: Reporte de Títulos Valores dic 2022 y mar 2023.

1/ Rendimientos y montos colonizados calculados con el valor al costo.

Cartera de inversiones LPT
Periodo diciembre 2022 - marzo 2023
- en millones de colones -

| Periodo | Monto | Rendimiento | Inflación Interanual | Rendimiento Real |
|---------------|------------|-------------|----------------------|------------------|
| dic-22 | 109 665,54 | 8,07% | 7,88% | 0,18% |
| mar-23 | 109 649,99 | 7,17% | 4,42% | 2,63% |

Fuente: Reporte de Títulos Valores dic 2022 y mar 2023.

1/ Rendimientos y montos colonizados calculados con el valor al costo.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 3****Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según tasa de interés
Al 31 de marzo de 2022 y al 31 de marzo de 2023
-En millones de colones-**

| Unidad de cuenta | mar-22 | | | mar-23 | | | Variación | Observaciones | |
|------------------|---------------------|----------------|----------------------|---------------------|----------------|----------------------|------------------|---------------|----------------|
| | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ¹ | Monto ¹ | %Partic. | % Rend. ¹ | | Tipo de Tasa | Rendimiento |
| Colones | 1 857 253,11 | 77,79% | 9,57% | 1 955 681,03 | 79,25% | 9,89% | 98 427,92 | Fija | Fijo |
| Colones | 252 826,94 | 10,59% | 4,64% | 230 438,46 | 9,34% | 9,02% | -22 388,48 | Variable | Ajusta con TBP |
| Dólares | 69 691,82 | 2,92% | 14,33% | 60 274,80 | 2,44% | -13,00% | -9 417,02 | Fija | Ajusta con TC |
| Tudes | 207 840,42 | 8,70% | 9,70% | 221 251,88 | 8,97% | 8,29% | 13 411,46 | Fija | UDES |
| Total | 2 387 612,29 | 100,00% | 9,20% | 2 467 646,17 | 100,00% | 9,10% | 80 033,89 | | |

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

1/ El rendimiento ponderado y el monto se registran con respecto al valor al costo de los títulos.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 4****Estructura de la cartera de títulos valores del Régimen de IVM****Según emisor****marzo 2022 y marzo 2023****-en millones de colones-**

| Instrumento | dic-22 | | | mar-23 | | | Crecimiento | |
|--|---------------------|----------------|----------------------|---------------------|----------------|----------------------|------------------|--------------|
| | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ¹ | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ¹ | Absoluta | Relativa |
| Tipo de Instrumento | | | | | | | | |
| TP RF Hacienda ¢ | 1 540 642,21 | 64,53% | 10,21% | 1 557 886,72 | 63,13% | 10,01% | 17 244,5 | 1,12% |
| Tasa Básica Hacienda | 202 868,20 | 8,50% | 4,75% | 202 868,20 | 8,22% | 9,09% | | |
| Tudes Hacienda | 158 760,80 | 6,65% | 9,85% | 169 108,14 | 6,85% | 8,44% | 10 347,3 | 6,52% |
| Bonos Tasa Fija Bancos Privados ¢ | 73 718,66 | 3,09% | 7,57% | 109 899,97 | 4,45% | 8,62% | 36 181,3 | 49,08% |
| CDP & CI Bancos Públicos ¢ | 40 400,00 | 1,69% | 2,53% | 77 000,00 | 3,12% | 9,86% | 36 600,0 | 90,59% |
| BEM Tasa Fija ¢ BCCR | 79 890,38 | 3,35% | 9,88% | 70 422,69 | 2,85% | 10,04% | -9 467,7 | -11,85% |
| Bonos Bancos Estatales ¢ | 7 001,70 | 0,29% | 6,76% | 58 491,50 | 2,37% | 9,47% | | |
| BEM Tudes BCCR | 49 079,62 | 2,06% | 9,23% | 52 143,74 | 2,11% | 7,82% | 3 064,1 | 6,24% |
| CDP Bancos Leyes Especiales ¢ | 30 000,00 | 1,26% | 2,50% | 48 850,00 | 1,98% | 10,28% | 18 850,0 | 62,83% |
| TP RF Hacienda \$ | 55 313,17 | 2,32% | 15,43% | 45 077,41 | 1,83% | -12,78% | -10 235,8 | -18,51% |
| BEM Tasa Variable BCCR | 43 396,47 | 1,82% | 4,05% | 24 022,98 | 0,97% | 8,41% | | |
| CDP & CI Bancos Privados \$ | 13 123,74 | 0,55% | 9,78% | 14 170,65 | 0,57% | -13,56% | 1 046,9 | 100,00% |
| CDP (CPH) Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢ | 3 000,00 | 0,13% | 2,69% | 14 000,00 | 0,57% | 9,00% | 11 000,0 | 366,67% |
| Bonos Tasa Fija Bancos Leyes Especiales ¢ | 35 500,00 | 1,49% | 9,37% | 13 500,00 | 0,55% | 8,07% | | |
| Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢ | 502,00 | 0,02% | 8,50% | 5 630,16 | 0,23% | 6,15% | | |
| Bonos Tasa Variable Empresas Privadas ¢ | 2 950,00 | 0,12% | 8,00% | 2 950,00 | 0,12% | 9,28% | | |
| Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo \$ | 1 254,91 | 0,05% | 13,19% | 1 026,74 | 0,04% | -14,42% | -228,2 | -18,18% |
| Bonos Tasa Variable Bancos Leyes Especiales ¢ | 3 612,28 | 0,15% | 4,81% | 597,28 | 0,02% | 8,12% | | |
| CDP & CI Bancos Privados ¢ | 42 600,00 | 1,78% | 2,26% | | | | -42 600,0 | -100,00% |
| TOTAL | 2 387 612,29 | 100,00% | 9,20% | 2 467 646,17 | 100,00% | 9,10% | 80 033,89 | 3,35% |

Fuente: Sistema Control de Inversiones.

1/ El rendimiento y el monto están referidos al valor al costo de los títulos valores.



Anexo N° 5

Estructura de la cartera de títulos valores IVM Según línea de inversión marzo 2022 y marzo 2023 -en millones de colones-

| Instrumento | dic-21 | | | dic-22 | | | Crecimiento | |
|--|---------------------|----------------|----------------------|---------------------|----------------|----------------------|-------------------|--------------|
| | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ¹ | Monto ¹ | % Partic. | % Rend. ¹ | Absoluta | Relativa |
| Tipo de Instrumento | | | | | | | | |
| TP RF Hacienda ¢ | 1 514 491,21 | 64,90% | 10,27% | 1 562 176,32 | 64,17% | 10,63% | | |
| Tasa Básica Hacienda | 202 868,20 | 8,69% | 4,75% | 202 868,20 | 8,33% | 8,80% | | |
| Tudes Hacienda | 261 284,14 | 11,20% | 5,93% | 169 281,09 | 6,95% | 12,03% | -92 003,0 | -35,21% |
| Bonos Tasa Fija Bancos Privados ¢ | 71 626,06 | 3,07% | 7,83% | 117 013,97 | 4,81% | 8,69% | 45 387,9 | 63,37% |
| BEM Tasa Fija ¢ BCCR | 80 738,22 | 3,46% | 9,86% | 77 142,38 | 3,17% | 9,92% | -3 595,8 | -4,45% |
| Bonos Bancos Estatales ¢ | 7 001,70 | 0,30% | 6,76% | 58 491,50 | 2,40% | 9,47% | 51 489,8 | 735,39% |
| BEM Tudes BCCR | 48 178,59 | 2,06% | 6,66% | 52 269,78 | 2,15% | 11,39% | 4 091,2 | 8,49% |
| TP RF Hacienda \$ | 53 545,51 | 2,29% | 11,64% | 49 563,55 | 2,04% | -0,82% | -3 982,0 | -7,44% |
| CDP Bancos Leyes Especiales ¢ | | | | 33 850,00 | 1,39% | 10,00% | 33 850,0 | 100,00% |
| CDP & CI Bancos Públicos ¢ | | | | 30 000,00 | 1,23% | 7,66% | 30 000,0 | 100,00% |
| BEM Tasa Variable BCCR | 43 396,47 | 1,86% | 4,10% | 24 022,98 | 0,99% | 7,76% | -19 373,5 | -44,64% |
| CDP & CI Bancos Privados ¢ | | | | 17 000,00 | 0,70% | 2,12% | 17 000,0 | 100,00% |
| CDP (CPH) Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢ | | | | 17 000,00 | 0,70% | 7,89% | 17 000,0 | 100,00% |
| Bonos Tasa Fija Bancos Leyes Especiales ¢ | 35 500,00 | 1,52% | 9,37% | 13 500,00 | 0,55% | 8,07% | -22 000,0 | -61,97% |
| Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢ | 5 000,91 | 0,21% | 7,23% | 6 759,08 | 0,28% | 4,66% | 1 758,2 | 35,16% |
| Bonos Tasa Variable Empresas Privadas ¢ | 2 950,00 | 0,13% | 8,00% | 2 950,00 | 0,12% | 8,80% | | |
| Bonos Tasa Variable Bancos Leyes Especiales ¢ | 3 612,28 | 0,15% | 4,81% | 597,28 | 0,02% | 8,12% | -3 015,0 | -83,47% |
| Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo \$ | 1 214,21 | 0,05% | 9,47% | | | | -1 214,2 | -100,00% |
| Bonos Tasa Variable Bancos Privados ¢ | 2 001,00 | 0,09% | 4,75% | | | | -2 001,0 | -100,00% |
| TOTAL | 2 333 408,49 | 100,00% | 8,77% | 2 434 486,13 | 100,00% | 10,03% | 101 077,64 | 4,33% |

Fuente: Sistema Control de Inversiones.

1/ El rendimiento y el monto están referidos al valor al costo de los títulos valores.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 6****Cartera de Títulos Valores
Por plazo al Vencimiento
marzo 2022 y marzo 2023
-en millones de colones-**

| Plazo al Vencimiento | mar-22 | | | mar-23 | | | Rango de Participación |
|--------------------------|---------------------|----------------|---------------------|---------------------|----------------|---------------------|------------------------|
| | Monto ¹ | %Partic. | %Rend. ¹ | Monto ¹ | %Partic. | %Rend. ¹ | |
| Hasta 1 año | 375 038,76 | 15,71% | 8,05% | 458 966,02 | 18,60% | 8,64% | De 0% a 20% |
| Más de 1 a 5 años | 878 698,55 | 36,80% | 9,83% | 872 769,09 | 35,37% | 8,49% | De 20% a 65% |
| Más de 5 años | 1 133 874,98 | 47,49% | 9,09% | 1 135 911,06 | 46,03% | 9,75% | De 65% a 70% |
| Total | 2 387 612,29 | 100,00% | 9,20% | 2 467 646,17 | 100,00% | 9,10% | |

Fuente: Sistema Control de Inversiones.

1/ El monto y rendimiento son calculados con respecto al valor al costo de los títulos.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 7****Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según moneda
Al 31 de diciembre de 2022 y al 31 de marzo de 2023
-En millones de colones-**

| Detalle | dic-22 | | | mar-23 | | |
|----------------------------------|---------------------|----------------|---------------------|---------------------|----------------|---------------------|
| | Monto ¹ | %Partic. | %Rend. ¹ | Monto ¹ | %Partic. | %Rend. ¹ |
| Unidad de Cuenta (Moneda) | | | | | | |
| Colones | 2 162 242,79 | 88,82% | 10,09% | 2 186 119,50 | 88,59% | 9,79% |
| Dólares | 50 692,47 | 2,08% | -0,87% | 60 274,80 | 2,44% | -13,00% |
| Udes | 221 550,87 | 9,10% | 11,88% | 221 251,88 | 8,97% | 8,29% |
| Total | 2 434 486,13 | 100,00% | 10,03% | 2 467 646,17 | 100,00% | 9,10% |

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

1/ El monto y rendimiento son calculados con respecto al valor al costo de los títulos.

**Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según tasa de interés
Al 31 de diciembre de 2022 y al 31 de marzo de 2023
-En millones de colones-**

| Detalle | dic-22 | | | mar-23 | | |
|----------------|---------------------|----------------|---------------------|---------------------|----------------|---------------------|
| | Monto ¹ | %Partic. | %Rend. ¹ | Monto ¹ | %Partic. | %Rend. ¹ |
| Sector | | | | | | |
| Público | 2 278 965,67 | 93,61% | 10,19% | 2 319 968,65 | 94,02% | 9,28% |
| Privado | 155 520,45 | 6,39% | 7,61% | 147 677,52 | 5,98% | 6,29% |
| Total | 2 434 486,13 | 100,00% | 10,03% | 2 467 646,17 | 100,00% | 9,10% |

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

1/ El monto y rendimiento son calculados con respecto al valor al costo de los títulos.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 8****Estructura de la Cartera Total de Inversiones de RIVM
Según línea de inversión
Al 31 de diciembre de 2022 y al 31 de marzo de 2023
-En millones de colones-**

| Línea de Inversión | Al 31 de diciembre de 2022 | | | Al 31 de marzo de 2023 | | | Variación | |
|---|----------------------------|----------------|----------------------|------------------------|----------------|----------------------|------------------|---------------|
| | Monto ^{1/} | %Part. | %Rend. ^{2/} | Monto ^{1/} | %Part. | %Rend. ^{2/} | Absoluta | Relativa |
| TITULOS DE HACIENDA y BCCR | 2 137 324,30 | 83,17% | 10,26% | 2 121 529,88 | 80,67% | 9,24% | -15 794,42 | -0,74% |
| TITULOS BANCOS ESTATALES | 88 491,50 | 3,44% | 8,85% | 135 491,50 | 5,15% | 9,69% | 47 000,00 | 53,11% |
| TITULOS BANCOS PRIVADOS | 134 013,97 | 5,22% | 7,86% | 124 070,62 | 4,72% | 6,09% | -9 943,35 | -7,42% |
| TITULOS EMPRESAS PRIVADAS | 2 950,00 | 0,11% | 8,80% | 2 950,00 | 0,11% | 9,28% | 0,00 | 0,00% |
| TITULOS MUTUALES DE AHORRO | 23 759,08 | 0,92% | 6,97% | 20 656,90 | 0,79% | 7,06% | -3 102,18 | -13,06% |
| OTROS TITULOS VALORES | 47 947,28 | 1,87% | 9,43% | 62 947,28 | 2,39% | 9,79% | 15 000,00 | 31,28% |
| Bonos BPDC | 47 947,28 | 1,87% | 9,43% | 62 947,28 | 2,39% | 9,79% | 15 000,00 | 31,28% |
| Sub-total Cartera de Títulos Valores | 2 434 486,13 | 94,74% | 10,03% | 2 467 646,17 | 93,83% | 9,10% | 33 160,05 | 1,36% |
| Inversiones a la vista (Saldo al fin de mes) | 47 062,00 | 1,83% | 7,75% | 74 388,46 | 2,83% | 7,25% | 27 326,46 | 58,06% |
| Préstamos Hipotecarios | 77 438,11 | 3,01% | 10,38% | 77 113,05 | 2,93% | 10,76% | -325,06 | -0,42% |
| Bienes Inmuebles | 7 341,38 | 0,29% | 7,88% | 7 300,87 | 0,28% | 5,88% | -40,51 | -0,55% |
| OPCCSS ⁵ | 3 366,85 | 0,13% | NA | 3 438,58 | 0,13% | NA | 71,73 | 2,13% |
| Sub-total Préstamos y Bienes Muebles | 135 208,34 | 5,26% | 9,30% | 162 240,97 | 6,17% | 8,89% | 27 032,63 | 19,99% |
| Total Cartera de Inversiones ^{4/} | 2 569 694,47 | 100,00% | 9,98% | 2 629 887,14 | 100,00% | 9,08% | 60 192,68 | 2,34% |

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones, Cartera de Préstamos Hipotecarios, saldos de las inversiones a la vista y Cartera de bienes inmuebles.

1/ El monto de la Cartera de Títulos Valores está colonizado con el tipo de cambio al último día de cada mes y registrado al valor al costo.

2/ El rendimiento de la Cartera de Títulos Valores es con respecto al valor al costo de los instrumentos.

3/ Corresponde al arreglo de pago por Deuda Patronal de la Compañías Bananeras.

4/ El rendimiento de la Cartera Total se calcula sobre el portafolio de títulos valores, inversiones a la vista y créditos hipotecarios.

5/ Estado de Resultados al 30 de setiembre 2021 y 31 de diciembre 2022.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

Anexo N° 9
Cumplimiento de Política y Estrategia de Inversiones Régimen de IVM
Según sector y emisor para marzo 2022- marzo 2023
-En millones de colones-

| Sector y Emisor | mar-22 | | mar-23 | | Límites de Inversión |
|---|---------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|
| | Monto | %Partic. ¹ | Monto | %Partic. ¹ | |
| Sector Público | 2 246 464,82 | 89,33% | 2 319 968,65 | 88,33% | 95,00% |
| Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica ² | 2 129 950,84 | 84,70% | 2 121 529,88 | 80,78% | 92,00% |
| Bancos Estatales ² | 47 401,70 | 1,88% | 135 491,50 | 5,16% | 20,00% |
| Bancos Creados Leyes Especiales ² | 69 112,28 | 2,75% | 62 947,28 | 2,40% | 5,00% |
| Otros Emisores Públicos ² | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 20,00% |
| Sector Privado | 233 075,92 | 9,27% | 232 091,44 | 8,84% | 40,00% |
| Emisores Supervisados por SUGEF (Bancos Privados y Mutuales de Ahorro) ² | 138 197,47 | 5,50% | 144 727,52 | 5,51% | 20,00% |
| Emisores Supervisados por SUGEVAL (Empresas Privadas) ² | 2 950,00 | 0,12% | 2 950,00 | 0,11% | 10,00% |
| Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Titularización | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 10,00% |
| Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Desarrollo de Obra Pública | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 10,00% |
| Fondos de Inversión | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 5,00% |
| Créditos Hipotecarios | 80 665,83 | 3,21% | 77 113,05 | 2,94% | 5,00% |
| Bienes Inmuebles | 11 262,62 | 0,45% | 7 300,87 | 0,28% | 1,00% |
| Inversiones en el Extranjero³ | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 7,00% |
| Inversiones en Dólares⁴ | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 7,00% |
| Inversiones a la Vista⁴ | 35 303,00 | 1,40% | 74 388,46 | 2,83% | |
| Total | 2 514 843,74 | 100,00% | 2 626 448,56 | 100,00% | |

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones (SGI), Área de Tesorería General, Área de Contabilidad y Área Administrativa

1/ Se considera como base el monto colonizado de la Cartera Total de Inversiones del periodo.

2/ Los montos se refieren al valor al costo de los títulos.

3/ Incluye títulos valores o bonos de deuda soberana., entre esos valores de renta fija emitidos por el Estado y otras administraciones, así como fondos.

4/ El porcentaje fue determinado en función de que el riesgo del portafolio no aumentara, dada la correlación negativa que tienen el rendimiento del portafolio y el tipo de cambio.

4/ Su gestión está a cargo del Área de Tesorería General.



Anexo N° 10

Hechos relevantes al I trimestre 2023

| Hecho Relevante | Impacto |
|---|--|
| Economía Internacional | El crecimiento mundial se está desacelerando marcadamente debido a la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción de las inversiones y las perturbaciones causadas por la invasión de Rusia a Ucrania. |
| Tasas de política monetaria | <p>Estados Unidos. La Reserva Federal (FED) llevó a cabo su octavo aumento consecutivo de tasa de interés, en esta ocasión de 25 puntos base para llevar su tasa al rango de 4,50%-4,75%, el nivel más alto desde 2007. Jerome Powell, presidente de la FED, dejó abierta la posibilidad de una menor agresividad en el caso de que la inflación y los desbalances del mercado laboral se corrijan más rápido de lo esperado, aunque reiteró que no percibe una reducción de tasas de interés durante 2023. Sin embargo, el mercado sigue apostando en contra de la expectativa que plantea la FED y apunta a una reducción de tasas hacia la última parte del año.</p> <p>Por su parte el Banco Central de Costa Rica (BCCR) ha realizado dos disminuciones en la Tasa Básica Pasiva para llevarla de 9% a 7,5%, congruente con la reducción de la inflación que cerró marzo levemente superior al límite superior rango objetivo del BCCR.</p> |
| Calificadora de Riesgos para Costa Rica | La empresa calificadora de riesgo internacional S&P Global Ratings actualizó la calificación de riesgo de deuda costarricense desde B con perspectiva positiva, hasta B+ con perspectiva estable. S&P resaltó el superávit primario que obtuvo el país en 2022, como resultado del crecimiento en los ingresos y la contención del gasto. Además, la calificadora manifestó que espera que el compromiso político genere que la deuda disminuya, lo cual facilitaría el acceso a fuentes de financiamiento en los mercados de capitales. |