

Caja Costarricense de Seguro Social
Gerencia de Pensiones
Dirección de Inversiones



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

Elaborado por:

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

Lic. Cristian Ulloa Granados, Analista
Área Administración de Cartera

Revisado por:

Licda. Yorleny Madrigal Mora
Dirección de Inversiones

Agosto, 2023



Contenido

Presentación	2
Resumen Ejecutivo	3
1. Panorama económico y comportamiento de los principales indicadores económicos 2022-2023	5
2. Cartera del Régimen de Invalidez Vejez y Muerte	10
2.1. Inversiones del II trimestre del 2023	10
2.2 Participación en subasta inversa de valores organizada por el Ministerio de Hacienda (venta de títulos valores RIVM).....	11
2.3 Resultados de la Cartera Total de Inversiones del RIVM al 30 de junio 2023.....	13
2.4 Cartera de Títulos Valores	17
3. Cumplimiento de la Política y Estrategia de Inversiones vigente	23
4. Valor a precios de mercado	26
5. Indicador de Riesgo.....	27
6. Indicador de desempeño	28
7. Cociente de Reserva	29
8. Conclusiones.....	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 segundo trimestre del año 2023, donde se analizan los cambios presentados en relación con el primer trimestre de 2023 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 segundo 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 segundo trimestre de 2023.



Resumen Ejecutivo

Las inversiones realizadas por el Régimen de IVM durante el II trimestre 2023, ascendieron a $\text{¢}158.606,04$ millones en su valor transado; mismas que registraron un rendimiento nominal promedio ponderado de 8,87%. El 99,05% de las inversiones corresponde a colones y el 0,95% 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 junio 2023 ascienden a $\text{¢}19.996,49$ millones en su valor transado, de los cuales el 100,00% corresponde a colones, con un rendimiento del 8,49% y el rendimiento real del 9,63%. Se realizaron en el mediano en títulos de propiedad.

La Cartera Total de Inversiones del Régimen IVM alcanzó a junio 2023 un monto de $\text{¢}2.661.419,75$ millones, de los cuales un 95,50% corresponden a inversiones en títulos valores, un 2,88% en préstamos hipotecarios, un 1,23% en inversiones a la vista o temporales, un 0,26% 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 $\text{¢}64.532,68$ millones, mientras que la variación trimestral fue creciente en $\text{¢}17.880,75$ millones. En el caso de la Cartera de Títulos Valores, interanualmente creció en $\text{¢}234.620,63$ millones y en el segundo trimestre creció en $\text{¢}73.912,89$ millones.

A continuación, se presenta la distribución Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM al mes de junio 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 79,87% de la Cartera de Títulos Valores, un 9,07% corresponde a títulos en colones de tasa ajustable a la Tasa Básica Pasiva (TBP), 8,63% en UDES y 2,44% denominado en dólares, cuyos rendimientos colonizados se ajustan con la variación interanual de la inflación el tipo de cambio de las UDES y la variación interanual del tipo de cambio del colón respecto al dólar, respectivamente. Interanualmente se registra un aumento en títulos de tasa fija y una reducción en títulos en dólares ajustables con la variación en el tipo de cambio.
- Los recursos invertidos en títulos valores se encuentran mayormente colocados en el Sector Público con un 94,22% del total. Los títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda representan un 80,47%, Banco Central de Costa Rica (BCCR) un 5,94%; por su parte los Bancos Públicos representan un 5,33% y el Banco Popular representa un 2,48%. 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.
- Con respecto a la estructura de la Cartera de Títulos Valores según el periodo de maduración, se tiene que, al mes de junio 2023, el 43,75% son inversiones de largo plazo, el 39,79% de mediano plazo y el restante 16,46% de corto plazo. Se cumple con los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones vigente.



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

- 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 junio de 2023, el rendimiento nominal disminuyó respecto al primer trimestre de 2023, así como de forma interanual, producto de la reducción en las tasas de interés particularmente durante el primer semestre de 2023. El rendimiento promedio real de las inversiones de la Reserva del RIVM es superior a la tasa mínima actuarial en los últimos cinco, diez, quince y veinte años.



1. Panorama económico y comportamiento de los principales indicadores económicos 2022-2023

1.1. Situación económica y perspectivas de crecimiento

En Costa Rica los índices económicos que miden la producción (crecimiento interanual a mayo del IMAE de 5.5%), inflación (negativa a junio) y empleo (se recupera, pero lentamente sobre todo el ligado al mercado interno) muestran una economía relativamente fuerte. En el sector externo se sostienen flujos de capital con aumento estacional de la oferta de dólares que mantienen apreciado el tipo de cambio. En el sector fiscal, el Ministerio de Hacienda cuenta suficientes recursos para los próximos meses y sumado a la opción de un nuevo crédito por \$1.500 millones en el exterior, le brinda espacio para mantener el superávit primario y financiar el déficit a menores costos financieros.

La tasa de inflación en Estados Unidos cayó en junio un punto, hasta el 3%, colocándose en su nivel más bajo desde antes de la pandemia y completando así un año seguido de bajadas. Aunado a esto el índice de precios al productor se desaceleró más de lo esperado al 0,1% interanual en junio, respaldando la creciente convicción de que la inflación ha bajado lo suficiente como para que la FED deje de subir las tasas.

El Banco Central de Costa Rica (BCCR) tomará la decisión de modificar la Tasa de Política Monetaria (TPM) tomando en cuenta variables como las proyecciones y expectativas inflacionarias. También la decisión de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) de elevar sus tasas de interés, para reducir la inflación en ese país, será un elemento adicional que pesará en el BCCR para los futuros ajustes TPM.

En su Informe de Política Monetaria de abril del 2023 el BCCR revisó su proyección de crecimiento para el 2023 a 3.3% frente a un pronóstico anterior en enero de 2.7%. Este mayor dinamismo de la producción está sustentado en la demanda externa de implementos médicos, servicios empresariales e informáticos, aunado al crecimiento de la demanda interna tanto para el 2023 como para el 2024. En el gráfico N° 1 se detalla el PIB por componente del gasto y actividad económica, tanto el registrado en 2022 como el proyectado para 2023 y 2024.

Gráfico No. 1

PIB por componente del gasto y actividad económica, 2022- 2023 y 2024 (en porcentajes)



Fuente: Banco Central de Costa Rica



Indicadores Económicos

En el siguiente cuadro se muestra el comportamiento de las principales variables económicas para los periodos 2022 y 2023.

Cuadro No. 1
Comportamiento principales variables macroeconómicas

Producción, empleo, inflación y tipo de cambio ¢/\$																																								
<p>IMAE (tendencia ciclo)</p>	<table border="1"> <caption>IMAE (tendencia ciclo) - Datos</caption> <thead> <tr> <th>Mes</th> <th>2022 (%)</th> <th>2023 (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>enero</td><td>8,3%</td><td>4,5%</td></tr> <tr><td>febrero</td><td>7,4%</td><td>4,7%</td></tr> <tr><td>marzo</td><td>6,3%</td><td>4,8%</td></tr> <tr><td>abril</td><td>5,2%</td><td>5,1%</td></tr> <tr><td>mayo</td><td>4,2%</td><td>5,5%</td></tr> <tr><td>junio</td><td>3,6%</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>3,3%</td><td></td></tr> <tr><td>octubre</td><td>3,6%</td><td></td></tr> <tr><td>noviembre</td><td>3,9%</td><td></td></tr> <tr><td>diciembre</td><td>4,2%</td><td></td></tr> </tbody> </table>	Mes	2022 (%)	2023 (%)	enero	8,3%	4,5%	febrero	7,4%	4,7%	marzo	6,3%	4,8%	abril	5,2%	5,1%	mayo	4,2%	5,5%	junio	3,6%		julio	3,3%		agosto	3,2%		septiembre	3,3%		octubre	3,6%		noviembre	3,9%		diciembre	4,2%	
Mes	2022 (%)	2023 (%)																																						
enero	8,3%	4,5%																																						
febrero	7,4%	4,7%																																						
marzo	6,3%	4,8%																																						
abril	5,2%	5,1%																																						
mayo	4,2%	5,5%																																						
junio	3,6%																																							
julio	3,3%																																							
agosto	3,2%																																							
septiembre	3,3%																																							
octubre	3,6%																																							
noviembre	3,9%																																							
diciembre	4,2%																																							
<p>Tasa de desempleo (media móvil de tres meses)</p>	<table border="1"> <caption>Tasa de desempleo (media móvil de tres meses) - Datos</caption> <thead> <tr> <th>Periodo</th> <th>Tasa (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Pre Pandemia</td><td>12,5%</td></tr> <tr><td>mayo-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> <tr><td>mar-23</td><td>10,6%</td></tr> <tr><td>abr-23</td><td>9,7%</td></tr> <tr><td>mayo-23</td><td>10,1%</td></tr> </tbody> </table>	Periodo	Tasa (%)	Pre Pandemia	12,5%	mayo-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%	mar-23	10,6%	abr-23	9,7%	mayo-23	10,1%									
Periodo	Tasa (%)																																							
Pre Pandemia	12,5%																																							
mayo-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%																																							
mar-23	10,6%																																							
abr-23	9,7%																																							
mayo-23	10,1%																																							
	<p>El crecimiento económico interanual a mayo de 2023 alcanza el 5%</p> <p>Crecimiento de la producción de Costa Rica se mantiene por un dinamismo en zonas francas (21,9%). El crecimiento de la producción de mayo se explica por el desempeño de los implementos médicos, los servicios profesionales y los de desarrollo informático.</p> <p>Por su parte la actividad económica ligada al consumo interno creció en mayo 2,4% y acumula ocho meses de aceleración mensual. Se registra un aporte importante de construcción, agencias de viajes y los servicios de publicidad y contabilidad del grupo de servicios profesionales y a mayor producción de transporte y almacenamiento. Pero este dinamismo se contrarresta con decrecimientos interanuales de la industria manufacturera y administración pública.</p>																																							
	<p>Tasa de desempleo vuelve a subir levemente a 10,1%</p> <p>Según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), en el trimestre móvil de marzo a mayo de 2023 se registran 2,08 millones de personas ocupadas.</p> <p>De las personas ocupadas 1,57 millones eran personas asalariadas y se reporta que el 39,5 % se clasificó con empleo informal.</p> <p>La tasa de desempleo alcanzó 10,1%, (13,4% en mujeres y 8,1% hombres), esto equivale a 233 mil personas sin trabajo. En forma interanual, la población desempleada disminuyó en 59,8 mil personas.</p>																																							



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

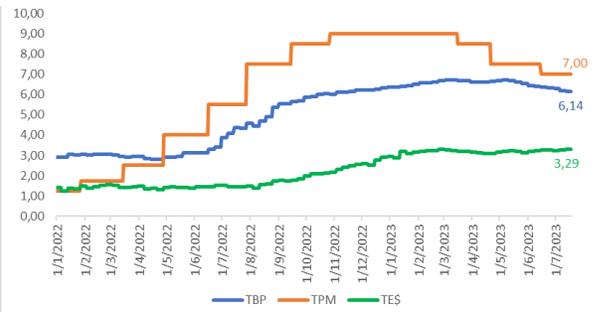
Gerencia de Pensiones
 Dirección de Inversiones
 Teléfono: 2284-9200 ext. 1183
Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

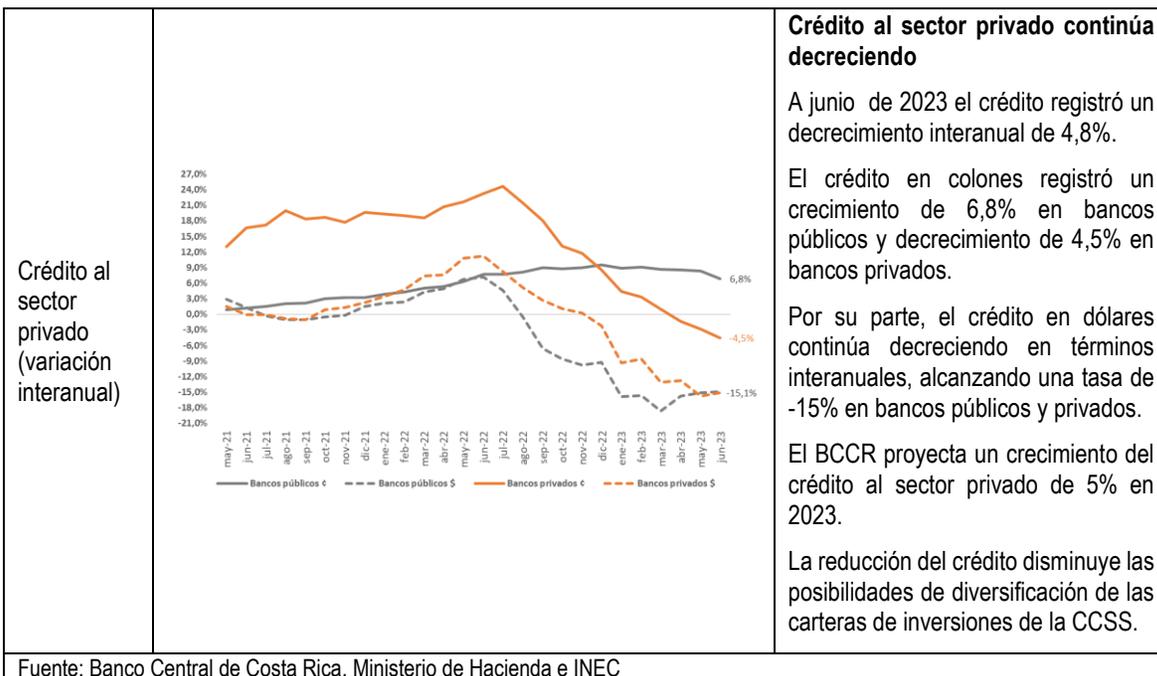
		<p>La tasa de ocupación disminuyó respecto a 2022, lo que implica que la reducción en la tasa de desempleo se debió a una menor participación de las personas en la fuerza de trabajo.</p>																																							
<p>Déficit/ superávit (cifras acumuladas a mayo 2023 como porcentaje del PIB)</p>	<table border="1"> <caption>Déficit/ superávit (cifras acumuladas a mayo 2023 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>-0,99%</td> <td>-1,89%</td> <td>-2,88%</td> </tr> <tr> <td>2021</td> <td>0,37%</td> <td>-1,89%</td> <td>-1,52%</td> </tr> <tr> <td>2022</td> <td>1,06%</td> <td>-1,83%</td> <td>-0,77%</td> </tr> <tr> <td>2023</td> <td>1,06%</td> <td>-1,91%</td> <td>-0,85%</td> </tr> </tbody> </table>	Año	Déficit primario (%)	Pago intereses (%)	Déficit financiero (%)	2020	-0,99%	-1,89%	-2,88%	2021	0,37%	-1,89%	-1,52%	2022	1,06%	-1,83%	-0,77%	2023	1,06%	-1,91%	-0,85%	<p>A mayo 2023 se alcanza un superávit primario de 1,1% del PIB</p> <p>El Gobierno Central generó en los primeros cinco meses de 2023 un superávit primario y un menor déficit financiero similares a los de 2022.</p> <p>El superávit primario fue equivalente a 1,06% del PIB y el balance financiero se ubicó en -0,85% del PIB (-0,77% y -0,85% un año antes, en ese orden). Por su parte, el pago de intereses representó 1,91% del PIB, levemente superior al año anterior.</p> <p>La deuda pública total del Gobierno Central alcanzó un 61% del PIB en mayo 2023 (2,8% menos que al cierre de 2022), 46,4 % correspondió a deuda interna y el 14,6 % a deuda externa.</p>																			
Año	Déficit primario (%)	Pago intereses (%)	Déficit financiero (%)																																						
2020	-0,99%	-1,89%	-2,88%																																						
2021	0,37%	-1,89%	-1,52%																																						
2022	1,06%	-1,83%	-0,77%																																						
2023	1,06%	-1,91%	-0,85%																																						
<p>Inflación (variación interanual IPC)</p>	<table border="1"> <caption>Inflación (variación interanual IPC)</caption> <thead> <tr> <th>Mes</th> <th>2023 (%)</th> <th>2022 (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>enero</td><td>7,65%</td><td>3,5%</td></tr> <tr><td>febrero</td><td>5,58%</td><td>4,9%</td></tr> <tr><td>marzo</td><td>5,8%</td><td>4,42%</td></tr> <tr><td>abril</td><td>2,44%</td><td>7,2%</td></tr> <tr><td>mayo</td><td>0,88%</td><td>8,7%</td></tr> <tr><td>junio</td><td>-1,04%</td><td>10,1%</td></tr> <tr><td>julio</td><td></td><td>11,5%</td></tr> <tr><td>agosto</td><td></td><td>12,1%</td></tr> <tr><td>septiembre</td><td></td><td>10,4%</td></tr> <tr><td>octubre</td><td></td><td>9,0%</td></tr> <tr><td>noviembre</td><td></td><td>8,3%</td></tr> <tr><td>diciembre</td><td></td><td>7,9%</td></tr> </tbody> </table>	Mes	2023 (%)	2022 (%)	enero	7,65%	3,5%	febrero	5,58%	4,9%	marzo	5,8%	4,42%	abril	2,44%	7,2%	mayo	0,88%	8,7%	junio	-1,04%	10,1%	julio		11,5%	agosto		12,1%	septiembre		10,4%	octubre		9,0%	noviembre		8,3%	diciembre		7,9%	<p>Inflación cierra el primer semestre 2023 con una inflación interanual negativa</p> <p>Inflación continúa a la baja y se ubicó por debajo del rango meta del BCCR por segundo mes consecutivo.</p> <p>En junio 2023 la inflación mensual disminuyó 0,16%, la quinta baja consecutiva, lo que redujo la inflación interanual a -1,04%. La inflación acumulada a junio fue de -1,52%.</p> <p>Según el INEC, los bienes y servicios que mostraron mayor efecto negativo en la variación mensual del índice son telefonía móvil, aceite y tomate. Por otra parte, paquetes turísticos al extranjero, gasolina y papa figuraron entre los principales con mayor efecto positivo en la variación mensual del índice.</p> <p>La reducción de la presión inflacionaria se infiere de las expectativas de inflación, generadas a partir de la encuesta dirigida a analistas financieras, consultores en</p>
Mes	2023 (%)	2022 (%)																																							
enero	7,65%	3,5%																																							
febrero	5,58%	4,9%																																							
marzo	5,8%	4,42%																																							
abril	2,44%	7,2%																																							
mayo	0,88%	8,7%																																							
junio	-1,04%	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

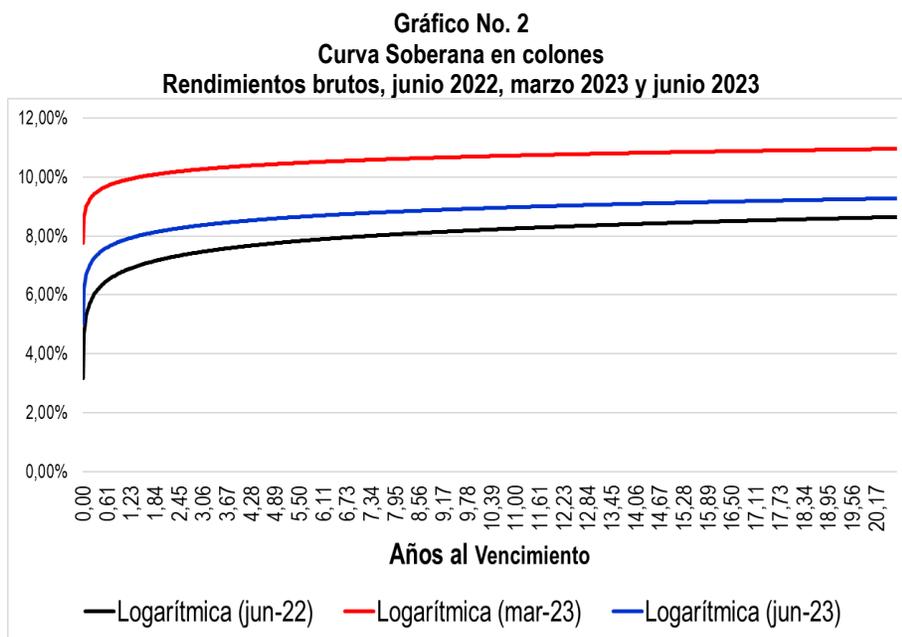
Gerencia de Pensiones
 Dirección de Inversiones
 Teléfono: 2284-9200 ext. 1183
Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr

		<p>economía, académicos y empresarios.</p>
<p>Tipo de Cambio ¢/\$ 2021-2023</p>		<p>Tipo de cambio continúa en niveles mínimos en siete años</p> <p>Durante el 2023 el tipo de cambio ha registrado un promedio 553¢/\$ y una revaluación promedio de 16,5%. Se observa un soporte de 540¢/\$.</p> <p>Durante junio y julio de este año se registrará la mayor revaluación del colón.</p> <p>El valor y el rendimiento colonizado de las inversiones en dólares registra disminuciones respecto a la situación 2022. Sin embargo, el valor y los rendimientos en dólares son similares a los registrados en 2022.</p>
<p>Tasa Política Monetaria (TPM), tasa básica pasiva (TBP) y tasa efectiva en dólares (TE\$) (niveles)</p>		<p>Tasa de política monetaria se mantiene en 7%</p> <p>En junio de 2023 el BCCR decidió disminuir por tercera vez en el año la Tasa de Política Monetaria para llevarla hasta el 7% anual.</p> <p>Se espera en la próxima reunión vuelva a disminuir, como producto de la disminución de la inflación y las expectativas de crecimiento de precios por parte de los agentes económicos, dado que se tiene como regla una TPM neutra (expectativas de inflación más uno por ciento).</p> <p>La TBP continua con un proceso lento pero paulatino de disminuciones y se ubica muy cerca del 6%.</p> <p>La tasa efectiva en dólares detiene su incremento y se ubica en 3,27%.</p> <p>Dado que el nivel de la TBP es mucho mayor al registrado el año pasado, el rendimiento de los títulos de tasa variable ligados a dicho indicador se incrementaron, pero se mantienen a un nivel inferior a los instrumentos de tasa fija.</p>



1.2. Rendimiento de mercado

En el gráfico N° 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 que el rendimiento de mercado disminuyó aproximadamente 2% en el segundo trimestre de 2023. También muestra que el rendimiento a junio 2023 es ligeramente superior al registrado en junio de 2022.



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 segundo trimestre del año 2023 y se analizan los cambios mostrados en relación con el primer trimestre 2023 y junio 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 II trimestre del 2023

El cuadro N° 2 detalla las inversiones realizadas durante el segundo trimestre de 2023, cuyo monto transado asciende a ₡158.606,04 millones, con un rendimiento asociado de 8,87%, de los cuales el 99,05% corresponde a colones para un monto de ₡157.093,06 millones con un rendimiento del 9,11% y el 0,95% de la participación es en dólares, para un monto colonizado de ₡1.512,98 millones con un rendimiento colonizado de -16,20% (considerando la devaluación anualizada). Dichas compras de títulos valores provienen de la reinversión de principales e intereses del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte. La mayor parte de las inversiones se realizaron en el Ministerio de Hacienda y BCCR, si bien es cierto se efectuaron colocaciones en bancos privados por un monto menor, obedece a las pocas ofertas y a la escasez de emisiones mediante subastas por parte de emisores privados, sin embargo, se ha realizado un esfuerzo para la diversificación de la cartera.

Específicamente, el 94,40% de las inversiones realizadas en el segundo trimestre de 2023 corresponden a títulos valores del Ministerio de Hacienda, el 3,13% del BCCR, el 1,51% en el BAC San José y el 0,95% en el Banco Scotiabank.

De las inversiones realizadas en el segundo trimestre, un 51,08% se realizaron a mediano plazo y un 48,92% de las inversiones en títulos valores de largo plazo. Esta distribución de recursos también obedece al reforzamiento de los años 2026 y 2027 donde se tienen pocos vencimientos de títulos.

Se obtiene un 8,87% de rentabilidad nominal por estas inversiones y 10,01% en términos reales, después de descontar la inflación que para junio de 2023 la interanual cerró en -1,04%.

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



Cuadro N° 2
Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (RIVM)
Inversiones realizadas durante el II trimestre 2023
-en millones de colones-

Detalle	Monto ^{1/}	% Partic.	% Rend. ^{2/}
Unidad de Cuenta (Moneda)			
Colones	157 093,06	99,05%	9,11%
Dólares	1 512,98	0,95%	-16,20%
Total	158 606,04	100,00%	8,87%
Emisor			
Ministerio de Hacienda	149 721,32	94,40%	9,13%
BCCR	4 969,34	3,13%	8,76%
Total Gobierno y BCCR	154 690,66	97,53%	9,12%
Bac San José	2 402,40	1,51%	8,67%
Banco Scotiabank	1 512,98	0,95%	-16,20%
Total Bancos Privados	3 915,38	2,47%	-0,94%
Total	158 606,04	100,00%	8,87%
Plazo de Vencimiento			
Hasta 1 año			
Mayor a 1 menor a 5 años	81 015,51	51,08%	8,08%
Más de 5 años	77 590,53	48,92%	9,69%
Total	158 606,04	100,00%	8,87%
Instrumentos			
TP ¢	149 721,32	94,40%	9,13%
Bonos	8 884,72	5,60%	4,49%
Total	158 606,04	100,00%	8,87%
Inversiones realizadas II trimestre de 2023			
Rendimiento	Inflación	Rend. Real	
8,87%	-1,04%	10,01%	

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 Participación en subasta inversa de valores organizada por el Ministerio de Hacienda (venta de títulos valores RIVM)¹.

La Subasta Inversa es el mecanismo que consiste en un proceso donde el emisor recibe ofertas de venta únicamente de los tenedores de las series propuestas por el organizador. Posteriormente, la liquidación de las operaciones asignadas (o bien, compradas por el emisor) se realizará únicamente en efectivo el día dispuesto, que puede ser uno o dos días posteriores a la negociación (T+1 o T+2).

¹ Según el Reglamento de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (art. 13, inciso g.).

**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

Del párrafo anterior y para las negociaciones del mes de mayo de 2023, de conformidad con oferta y demanda de mercado local, se participa en el proceso de subasta inversa (venta de valores) convocada por el Ministerio de Hacienda el pasado 15 de mayo de 2023, teniendo como resultado el ingreso total por la suma de ₡70,583.78 millones como se presenta a continuación:

Cuadro N° 3
Subasta Inversa Ministerio de Hacienda

Fecha Op.	Emisor	Inst	Serie	Monto Facial	Monto Transado	Precio Vector	Precio Compra	Rendimiento Nominal Neto	Rendimiento Nominal Bruto	Fecha de vencimiento	Años Vto
SUBASTA INVERSA MH (Venta de títulos valores)											
15/05/2023	MH	tp	G280623	₡ 67,648,300,000.00	₡ 70,583,785,231.33	100.46%	100.46%	5.99%	6.51%	28/06/2023	0.1
TOTAL				₡ 67,648,300,000.00	₡ 70,583,785,231.33			5.99%	6.51%		

Fuente: Área Colocación de Valores.

Mediante el Hecho Relevante MH-TN-OF-0467-2023 del 10 de mayo de 2023, el Ministerio de Hacienda convoca para el pasado 15 de mayo de 2023 al proceso de subasta inversa de bonos estandarizados a través de la plataforma de la Bolsa Nacional de Valores (SIOPEL), donde se propone la compra de los títulos de propiedad “tp” tasa fija en colones G280623 y G190723, así como el título de propiedad “tp\$” tasa fija en dólares G\$210224 según el siguiente detalle:

Cuadro N° 4
Subasta Inversa Ministerio de Hacienda

SERIE	CODIGO ISIN	FECHA DE VENCIMIENTO	DÍAS AL VENCIMIENTO	TASA BRUTA	MONTO MAXIMO A COMPRAR
G280623	CRG0000B96G5	28/6/2023	42	11,00%	₡192.836.250.000,00
G190723	CRG0000B18I5	19/7/2023	63	10,00%	₡235.340.900.000,00
G\$210224	CRG0000B44I1	21/2/2024	275	10,00%	\$450.731.000,00

Fuente: Ministerio de Hacienda / Área Colocación de Valores.

Hay que señalar que, según lo dispuesto por el emisor, el método de asignación para los instrumentos corresponde a precio ofrecido, teniendo en cuenta que en los casos que al corte de la asignación se presentara varias ofertas, el sistema de la Bolsa Nacional de Valores (BNV) aplica el método de prorrateo. Así mismo, cabe mencionar que el evento se puede declarar como “desierto” siempre y cuando no se hubiera recibido o se asignaran ofertas de venta en la subasta inversa convocada o que se reciban el total de ofertas a precios o rendimientos que fueran del interés del emisor a comprar, entendiéndose este Ministerio de Hacienda.

En este sentido, el principal objetivo de participar en el proceso de venta mediante subasta inversa es, y como se ha analizado y comentado, ante un mercado que está experimentando una consistente tendencia a la baja en las tasas de interés y en los niveles de rentabilidad por negociaciones directas (oferta y demanda), en el Mercado de Valores local, por lo que se hace indispensable contar con recursos financieros para invertir a plazo y anticipar el riesgo de mercado de reinversión, dada la presión tan acelerada que se ha dado en los precios de los títulos valores y en particular por participación del Ministerio de Hacienda y un mercado con altos niveles de liquidez ante la carencia de opciones de inversión.



El ingreso en subasta inversa permitió contar con el ingreso de recursos previo al vencimiento de la serie G280623 que se obtendrían hasta el 28 de junio de 2023, donde dicha estrategia de participar en la subasta inversa permite la colocación de los recursos con niveles de rentabilidad actuales de mercado, por la clara tendencia de mercado en lo que se experimenta la coyuntura de rendimientos a la baja.

En resumen, el contar con estos recursos financieros para invertir a plazo lo más pronto posible, dada la presión tan acelerada que se ha dado en los precios de los títulos valores y en particular que ha sido participe el Ministerio de Hacienda y un mercado con altos niveles de liquidez ante la carencia de opciones de inversión. Asimismo, considerando las necesidades actuales, observando el comportamiento del Flujo de Caja, se hace necesario contar con recursos en el mediano.

2.3 Resultados de la Cartera Total de Inversiones del RIVM al 30 de junio 2023

En el cuadro N° 5 se presenta el comparativo de las inversiones del RIVM del segundo trimestre del 2023 y primer trimestre del 2023, se observa que el monto de la Cartera Total de Inversiones asciende a $\text{¢}2.661.419,75$ millones, de los cuales $\text{¢}2.541.559,06$ millones (95,50%) corresponden a inversiones en títulos valores cuyo valor es al costo, mientras el restante 4,50% se distribuyó de la siguiente manera: un 2,88% en préstamos hipotecarios, un 1,23% en inversiones a la vista o temporales, un 0,26% 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 $\text{¢}17.880,75$ millones con respecto al saldo mostrado al cierre del primer trimestre de 2023. Por su parte la cartera de títulos valores se incrementó en $\text{¢}73.912.89$ millones.

En cuanto al rubro del flujo del efectivo (según el oficio GF-DFC-1409-2023, ATG-0892-2023), alcanzó la suma de $\text{¢}32.697,00$ millones con un rendimiento de 5,25%, lo cual demuestra que se mantiene lo indicado dentro del rango del indicador de liquidez establecido por el Comité de Riesgo para el período de la Pandemia por Covid-19, debido a que se ha mantenido una reserva de contingencia para hacer frente a cualquier desbalance entre ingresos y gastos a causa de los efectos sobre las cotizaciones de la pandemia del Covid-19.

Los créditos hipotecarios (según oficio DFA-AC-0442-2023, de fecha 07 de julio de 2023) registraron una disminución trimestral de $\text{¢}476,07$ millones durante el segundo trimestre 2023. Esta línea de inversión registró un rendimiento al mes de junio de 2023 de 10,60%.

Por su parte las inversiones en bienes inmuebles presentaron un decrecimiento trimestral de $\text{¢}308,87$ millones (DFA-AA-0828-2023) producto de variaciones en el IPC. El peritaje de los activos fijos que conforman la mayor proporción de los bienes inmuebles se realiza una vez al año y son bienes de uso y no productivos según se indica en el oficio DFA-AA-0828-2023. También en dicho oficio se informa que el Área Administrativa está realizando un análisis minucioso del cálculo de la herramienta, con la finalidad de establecer un mecanismo idóneo que permita contar con líneas de estrés que coadyuve a una mejor sensibilidad en las mediciones de negocio.

**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

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 de fecha 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 acarreó importante diferencia, lo que una vez actualizada en el sistema de valoraciones se registra como corresponde el monto de los avalúos...”

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

Línea de Inversión	mar-23			jun-23			Variación absoluta
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	
Títulos valores	2 467 646,17	93,35%	9,10%	2 541 559,06	95,50%	8,51%	73 912,89
Inversiones a la vista ³	88 259,0	3,34%	7,25%	32 697,00	1,23%	5,75%	-55 562,00
Préstamos hipotecarios	77 113,05	2,92%	10,76%	76 636,98	2,88%	10,60%	-476,07
Bienes inmuebles	7 300,9	0,28%	5,88%	6 992,01	0,26%	1,10%	-308,87
OPCCSS⁴	3 219,90	0,12%	NA	3 534,70	0,13%	NA	314,80
Cartera Total	2 643 539,00	100,00%	9,08%	2 661 419,75	100,00%	8,50%	17 880,75

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 Cartera de Títulos Valores, Flujo del Efectivo, Créditos Hipotecarios, Bienes Inmuebles y OPCCSS.

3/ Incluye Capital de Funcionamiento.

5/ Estado de Resultados al 31 de marzo 2022 y 2023.

En el cuadro N° 6, se presenta el comparativo interanual de las inversiones del Régimen de IVM a junio de 2023, se observa un crecimiento interanual de la cartera total de las inversiones de ¢64.532,68 millones y un aumento de ¢234.620,63 millones en la cartera de títulos valores. El monto de inversiones a la vista en junio de 2022 obedece la situación del hackeo en los sistemas institucionales, que se optó por colocar los recursos a la vista como medida de contingencia ante cualquier faltante de dinero en el pago de pensionado, principalmente en el restablecimiento de la plataforma SICERE para calcular la facturación y gestionar la recaudación.

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.

**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° 6
Cartera Total de Inversiones del Régimen de IVM
Periodo junio 2022 – junio 2023
 -en millones de colones-

Línea de Inversión	jun-22			jun-23			Variación absoluta
	Monto	% Partic.	% Rend.	Monto	% Partic.	% Rend.	
Títulos valores	2 306 938,43	88,83%	9,58%	2 541 559,06	95,50%	8,51%	234 620,63
Inversiones a la vista	192 901,00	7,43%	3,45%	32 697,00	1,23%	5,75%	-160 204,00
Préstamos hipotecarios	79 769,54	3,07%	9,63%	76 636,98	2,88%	10,60%	-3 132,55
Bienes inmuebles	14 301,21	0,55%	7,99%	6 992,01	0,26%	1,10%	-7 309,20
OPCCSS	2 976,90	0,11%	NA	3 534,70	0,13%	NA	557,80
Cartera Total	2 596 887,07	100,00%	9,11%	2 661 419,75	100,00%	8,50%	64 532,68

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 N° 7 se muestra el detalle del registro contable del patrimonio que asciende a ¢3.534,70 millones, según el Estado de Situación Financiera al 31 de marzo de 2023.

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 ¢2.311,21 millones y otros rubros patrimoniales por ¢397,35 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 ¢2.020,35 millones, generando un crecimiento de los recursos aportados por la CCSS por un monto total de ¢2.722,40 millones.

Cuadro N° 7
DETALLE Patrimonio OPC CCSS - RIVM
Al 31 de marzo del 2022 y 31 de marzo del 2023 -Cifras en colones-
-Cifras en colones-

Cuentas Patrimoniales	Aporte CCSS	Aporte CCSS	Valor Actual	Cambio Valor	Valor Actual	Cambio Valor
Capital Social	521 440 000,00	521 440 000,00	826 133 951,68	304 693 951,68	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	2 311 210 131,90	2 020 350 131,90
Otros rubros Patrimoniales (Reserva Legal/Utilidad/aloración Inversiones)			529 634 505,70	529 634 505,70	397 357 409,28	397 357 409,28
Total Aportado	812 300 000,00	812 300 000,00	3 219 902 876,22	2 407 602 876,22	3 534 701 492,86	2 722 401 492,86
Relación patrimonio/aporte de CCSS				3,96		4,35

Fuente: Elaboración propia con datos del Estado de Situación Financiera de la OPCCSS, marzo 2022, marzo 2023.



En el cuadro N° 8 se presenta la evolución de la rentabilidad el portafolio total del RIVM. Se observa un crecimiento trimestral (marzo 2023-junio 2023) de la rentabilidad real de 518 puntos base de la Cartera Total del RIVM, producto particularmente 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 millones.

En el mes de abril 2023, se recibieron por parte de los Empresas Públicas correspondientes al artículo 78 de Ley de Protección al Trabajador un monto de ¢30.561.30 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° 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
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	2 643 539,00	73 844,54	9,08%	4,42%	4,46%
Junio 2023	2 661 419,75	17 880,75	8,50%	-1,04%	9,64%

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.

2.4 Cartera de Títulos Valores

Según los datos reflejados en el cuadro N° 9, al finalizar el mes de junio de 2023 el valor al costo de la Cartera de Títulos Valores fue de $\text{¢}2.541.559,06$ 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 crecimiento de $\text{¢}30.561,30$ millones, el cual incluye los ingresos en el mes de abril 2023 por parte de las de Empresas Públicas (BNCR, INS, BCR y RECOPE).

Con respecto al rendimiento nominal promedio ponderado al costo de la Cartera de Títulos Valores, para el mes de junio de 2023 se ubicó en 8,51%, con un decrecimiento de 96 puntos base respecto a marzo de 2023 (9,10%), congruente con la reducción en la Tasa de Política Monetaria (TPM) por parte del BCCR ubicándose en 7,00%, ocasionando una descenso en las tasas de interés prevalecientes en el mercado, cuyo impacto se ve reflejado en un desplazamiento hacia abajo en la curva de rendimientos (ver gráfico No. 2). Por otra parte, en términos reales se registra un crecimiento de 796 puntos base, debido a la tendencia a la baja que ha mostrado la inflación interanual, ubicándose a junio de 2023 en -1,04%.

Interanualmente, la cartera registró un crecimiento interanual de $\text{¢}234.620,63$ millones, producto principalmente de la reinversión de intereses del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, el ingreso de recursos provenientes de la LPT, artículo 78 y traslado de Tudes del Magisterio Nacional, realizado en este trimestre.

**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° 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
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%
Junio 2023	2 541 559,06	73 912,89	8,51%	-1,04%	9,65%

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 30 de junio de 2023, el portafolio de inversiones está compuesto mayoritariamente por instrumentos de rendimiento fijo en colones representando un 79,87%, un 9,07% en títulos en colones con tasa variable ajustable a la tasa básica pasiva, un 8,63% en títulos Tudes cuyo rendimiento es ajustable con el valor 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 la variación interanual del tipo de cambio del colón respecto al dólar estadounidense.

Un análisis por unidad de cuenta refleja, que, de marzo de 2023 a junio de 2023 la concentración por moneda varió como se aprecia en el cuadro N° 10, una disminución en tudes de ₡2,004.88 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.

Como lo muestra el cuadro N° 10, las posiciones en colones de tasa fija registran un rendimiento nominal de 9,87% y las de tasa variable (ajustable a la tasa básica pasiva) presentan una tasa de 8,57%, decreciendo con respecto al mes de marzo de 2023 por efecto de la disminución de la TBP. Por su parte, las inversiones en dólares registraron una rentabilidad colonizada de -15,64%, mayor a la registrada el trimestre anterior, debido a la apreciación interanual que ha presentado el colón frente al dólar. Con respecto a las posiciones denominadas en Tudes registran un rendimiento de 2,63%, inferior al registrado el trimestre anterior, a raíz de la disminución considerable en el resultado de la inflación interanual, además se tiene que a mediano

**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

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 marzo de 2023 y al 30 de junio de 2023
-En millones de colones-

Unidad de cuenta	mar-23			jun-23			Variación	Observaciones	
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹		Tipo de Tasa	Rendimiento
Colones	1 955 681,03	79,25%	9,89%	2 029 984,49	79,87%	9,87%	74 303,45	Fija	Fijo
Colones	230 438,46	9,34%	9,02%	230 438,46	9,07%	8,57%	0,00	Variable	Ajusta con TBP
Dólares	60 274,80	2,44%	-13,00%	61 889,11	2,44%	-15,64%	1 614,31	Fija	Ajusta con TC
Tudes	221 251,88	8,97%	8,29%	219 247,00	8,63%	2,63%	-2 004,88	Fija	UDES
Total	2 467 646,17	100,00%	9,10%	2 541 559,06	100,00%	8,51%	73 912,89		

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 77,46% en junio de 2022 a 79,87% en junio de 2023, representando un incremento en términos absolutos de ₡243,128.09 millones, una disminución en la participación en dólares al pasar en junio de 2022 de 3,20% a junio de 2023 a 2,44%, producto de la revalorización nominal del colón frente al dólar y por último en el caso de los tudes, si bien es cierto se registró una reducción porcentual en la participación al pasar de 9,36% en junio de 2022 a 8,63% en junio de 2023, en términos absolutos aumentó en ₡3.373.23 millones, por efecto del incremento en el valor de las Unidades de Desarrollo (UDES).

▪ Estructura por emisor

Tal como se observa en el cuadro N° 11, al 30 de junio de 2023, un 80,47% 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 86,42% de la Cartera de Títulos Valores y el caso de Bancos Estatales con 5,33% y el Banco Popular con un 2,48%. Por su parte, los bancos privados, empresas privadas y mutuales registran un 5,78%.

**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 marzo de 2023 y al 30 de junio de 2023

-en millones de colones-

Emisor	mar-23			jun-23			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Absoluta	Relativa
Ministerio de Hacienda	1 974 940,47	80,03%	9,26%	2 045 219,75	80,47%	8,69%	70 279,28	3,56%
Banco Central de Costa Rica	146 589,41	5,94%	8,98%	151 077,42	5,94%	7,05%	4 488,01	3,06%
Subtotal Sector Gobierno y BCCR	2 121 529,88	85,97%	9,24%	2 196 297,17	86,42%	8,58%	74 767,29	3,52%
BNCR	70 691,50	2,86%	9,46%	70 691,50	2,78%	9,46%	0,00	0,00%
BCR	64 800,00	2,63%	9,94%	64 800,00	2,55%	9,94%	0,00	100,00%
Subtotal Bancos Estatales	135 491,50	5,49%	9,69%	135 491,50	5,33%	9,69%	0,00	0,00%
Banco BAC San José S.A.	87 454,01	3,54%	5,73%	85 072,04	3,35%	5,31%	-2 381,97	-2,72%
Banco Davivienda S.A.	27 411,00	1,11%	5,83%	27 411,00	1,08%	5,83%	0,00	100,00%
Banco Scotiabank S.A.	9 205,61	0,37%	10,26%	10 727,97	0,42%	6,44%	1 522,36	16,54%
Subtotal Bancos Privados	124 070,62	5,03%	6,09%	123 211,01	4,85%	5,53%	-859,61	-0,69%
La Nación S.A.	2 950,00	0,12%	9,28%	2 950,00	0,12%	9,41%		
Subtotal Empresa Privada	2 950,00	0,12%	9,28%	2 950,00	0,12%	9,41%	0,00	0,00%
Mutual Alajuela-La Vivienda	15 026,74	0,61%	7,40%	15 031,95	0,59%	7,21%	5,21	0,03%
Mutual Cartago	5 630,16	0,23%	6,15%	5 630,16	0,22%	6,15%		
Subtotal Mutuales de Ahorro	20 656,90	0,84%	7,06%	20 662,10	0,81%	6,92%	5,21	0,03%
BPDC	62 947,28	2,55%	9,79%	62 947,28	2,48%	9,79%		
Subtotal Bancos Creados Leyes Especiales	62 947,28	2,55%	9,79%	62 947,28	2,48%	9,79%	0,00	0,00%
TOTAL	2 467 646,17	100,00%	9,10%	2 541 559,06	100,00%	8,51%	73 912,89	3,00%

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

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

Si se analiza de forma interanual la estructura de la cartera de títulos valores según emisor (anexo N°4), se observa un incremento en las inversiones del Ministerio de Hacienda, dado que la mayor parte de los recursos se han tenido que colocar en dicho emisor por las pocas ofertas y subastas de emisiones principalmente del sector privado.

Tal como se puede observar en el cuadro N° 12, los incrementos más relevantes al finalizar el segundo trimestre de 2023 respecto al primer trimestre que le antecede, se presentaron en los títulos de renta fija del Ministerio de Hacienda por un monto de ¢71.790,08 millones, seguido de los bonos de estabilidad monetaria emitidos por el BCCR por un monto de ¢4,965.00 millones, los bonos tasa fija colones del BAC San José por ¢2,402.40 millones y los bonos tasa fija en dólares del Banco Scotiabank por un monto de ¢1.520,76 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
marzo de 2023 y junio de 2023
-en millones de colones-

Emisor	Instrumento	Al 31 de marzo de 2023			Al 30 de junio de 2023			Variación	
		Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Absoluta	Relativa
Ministerio de Hacienda	TP RENTA FIJA (€)	202 868,20	8,22%	9,09%	202 868,20	7,98%	8,58%		
Ministerio de Hacienda	TASA BASICA	169 108,14	6,85%	8,44%	167 580,85	6,59%	2,77%	-1 527,29	-0,90%
Ministerio de Hacienda	TUDES	1 557 886,72	63,13%	10,01%	1 629 676,80	64,12%	9,98%	71 790,08	4,61%
Ministerio de Hacienda	TP RENTA FIJA (\$)	45 077,41	1,83%	-12,78%	45 093,90	1,77%	-15,42%	16,49	0,04%
BCCR	Bem Tasa Fija €	70 422,69	2,85%	10,04%	75 388,29	2,97%	9,96%	4 965,60	7,05%
BCCR	Bem Tasa Variable	24 022,98	0,97%	8,41%	24 022,98	0,95%	8,41%		
BCCR	Bem (Udes)	52 143,74	2,11%	7,82%	51 666,15	2,03%	2,18%	-477,59	-0,92%
Subtotal Sector Gobierno y BCCR		2 121 529,88	85,97%	9,24%	2 196 297,17	86,42%	8,58%	74 767,29	3,52%
Banco de Costa Rica	CDP €	50 000,00	2,03%	9,30%	50 000,00	1,97%	9,30%		
Banco de Costa Rica	bc27c € Tasa Fija	14 800,00	0,60%	12,12%	14 800,00	0,58%	12,12%		
Banco Nacional	CDP €	27 000,00	1,09%	10,89%	27 000,00	1,06%	10,89%		
Banco Nacional	bnc6c € Tasa Fija	5 878,20	0,24%	5,74%	5 878,20	0,23%	5,74%		
Banco Nacional	bnc6d € Tasa Fija	5 811,60	0,24%	6,53%	5 811,60	0,23%	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	0,53%	10,35%		
Banco Nacional	bnc6g € Tasa Fija	7 000,00	0,28%	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		135 491,50	5,49%	9,69%	135 491,50	5,33%	9,69%	0,00	0,00%
Banco Scotiabank S.A.	CDP \$ Tasa Fija	314,51	0,01%	-13,75%	316,10	0,01%	-16,39%	1,59	0,51%
Banco Scotiabank S.A.	bs23b \$ Tasa Fija				1 520,76	0,06%	-16,15%	1 520,76	100,00%
Banco Scotiabank S.A.	bs22h € Tasa Fija	4 391,10	0,18%	11,65%	4 391,10	0,17%	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	0,39%	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	0,13%	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	0,12%	9,59%		
Banco BAC San José S.A.	Cert. Inversión \$	13 856,14	0,56%	-13,56%	13 926,40	0,55%	-16,20%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdx € Tasa Fija	3 300,00	0,13%	9,59%	3 300,00	0,13%	9,59%		
Banco BAC San José S.A.	bsjeb € Tasa Fija	6 750,00	0,27%	8,82%	6 750,00	0,27%	8,82%		
Banco BAC San José S.A.	bsjec € Tasa Fija	8 715,96	0,35%	9,86%	8 715,96	0,34%	9,86%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdc € Tasa Fija	6 766,88	0,27%	10,22%	6 766,88	0,27%	10,22%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdf € Tasa Fija	9 167,00	0,37%	7,98%	9 167,00	0,36%	7,98%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdi € Tasa Fija	4 854,63	0,20%	6,58%				-4 854,63	-100,00%
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	0,36%	11,40%	9 000,00	0,35%	11,40%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdn € Tasa Fija	3 113,96	0,13%	5,00%	3 113,96	0,12%	5,00%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdp € Tasa Fija	4 424,20	0,18%	5,29%	4 424,20	0,17%	5,29%		
Banco BAC San José S.A.	bsjef € Tasa Fija	5 202,60	0,21%	11,74%	5 202,60	0,20%	11,74%		
Banco BAC San José S.A.	bsjek € Tasa Fija	-	0,00%	0,00%	2 402,40	0,09%	8,68%	2 402,40	100,00%
Banco BAC San José S.A.	bsjeg € Tasa Fija	10 302,65	0,42%	11,94%	10 302,65	0,41%	11,94%		
Subtotal Sector Privado		124 070,62	5,03%	6,09%	123 211,01	4,85%	5,53%	-859,61	-0,69%
La Nación S.A.	bn14a € Tasa Variable	750,00	0,03%	9,44%	750,00	0,03%	9,11%		
La Nación S.A.	bnb14 € Tasa Variable	2 200,00	0,09%	9,23%	2 200,00	0,09%	9,51%		
Subtotal Empresa Privado		2 950,00	0,12%	9,28%	2 950,00	0,12%	9,41%	0,00	0,00%
Mutual Cartago	bonos € Tasa Fija	5 630,16	0,23%	6,15%	5 630,16	0,22%	6,15%		
Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda	Cert. Part. Hipotecaria	14 000,00	0,57%	9,00%	14 000,00	0,55%	9,00%		
Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda	Bonos \$ Tasa Fija	1 026,74	0,04%	-14,42%	1 031,95	0,04%	-17,04%	5,21	0,51%
Subtotal Sector Mutuales de Ahorro		20 656,90	0,84%	7,06%	20 662,10	0,81%	6,92%	5,21	0,03%
Banco Popular	bpt6v € Tasa Variable	597,28	0,02%	8,12%	597,28	0,02%	8,69%		
Banco Popular	Tasa Fija €	13 500,00	0,55%	8,07%	13 500,00	0,53%	8,07%		
Banco Popular	CDP	48 850,00	1,98%	10,28%	48 850,00	1,92%	10,28%		
Sector Creado Leyes Especiales		62 947,28	2,55%	9,79%	62 947,28	2,48%	9,79%	0,00	0,00%
Total General		2 467 646,17	100,00%	9,10%	2 541 559,06	100,00%	8,51%	73 912,89	3,00%

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 junio de 2023. Se observa que el 84,96% de la participación de la cartera de títulos se encuentran invertidos en cuatro tipos de títulos: un 64,12% en títulos de propiedad tasa fija del Ministerio de Hacienda, un 8,63% en TUDES (6,59% del MH y 2,03% del BCCR), un 7,98% en títulos de tasa variable ligados a la tasa básica pasiva del Ministerio de Hacienda y 4,23% en bonos tasa fija emitidos por bancos privados.

Al comparar el segundo trimestre de 2023 con el primer trimestre de 2023, se tiene un aumento en los títulos de propiedad de tasa fija en colones del Ministerio de Hacienda, en los bem tasa fija ofrecidos por el BCCR y en los bonos tasa fija dólares de bancos privados. Por su parte, se registró una disminución en los bonos tasa fija colones de bancos privados, en los Tudes emitidos por el Ministerio de Hacienda y en los Tudes del BCCR.

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

Instrumento	mar-23			jun-23			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Absoluta	Relativa
Tipo de Instrumento								
TP RF Hacienda ¢	1 557 886,72	63,13%	10,01%	1 629 676,80	64,12%	9,98%	71 790,1	4,61%
Tasa Básica Hacienda	202 868,20	8,22%	9,09%	202 868,20	7,98%	8,58%		
Tudes Hacienda	169 108,14	6,85%	8,44%	167 580,85	6,59%	2,77%	-1 527,3	-0,90%
Bonos Tasa Fija Bancos Privados ¢	109 899,97	4,45%	8,62%	107 447,75	4,23%	8,72%	-2 452,2	-2,23%
CDP & CI Bancos Públicos ¢	77 000,00	3,12%	9,86%	77 000,00	3,03%	9,86%		
BEM Tasa Fija ¢ BCCR	70 422,69	2,85%	10,04%	75 388,29	2,97%	9,96%	4 965,6	7,05%
Bonos Bancos Estatales ¢	58 491,50	2,37%	9,47%	58 491,50	2,30%	9,47%		
BEM Tudes BCCR	52 143,74	2,11%	7,82%	51 666,15	2,03%	2,18%	-477,6	-0,92%
CDP Bancos Leyes Especiales ¢	48 850,00	1,98%	10,28%	48 850,00	1,92%	10,28%		
TP RF Hacienda \$	45 077,41	1,83%	-12,78%	45 093,90	1,77%	-15,42%	16,5	0,04%
BEM Tasa Variable BCCR	24 022,98	0,97%	8,41%	24 022,98	0,95%	8,41%		
CDP & CI Bancos Privados \$	14 170,65	0,57%	-13,56%	14 242,50	0,56%	-16,20%	71,9	0,51%
CDP (CPH) Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	14 000,00	0,57%	9,00%	14 000,00	0,55%	9,00%		
Bonos Tasa Fija Bancos Leyes Especiales ¢	13 500,00	0,55%	8,07%	13 500,00	0,53%	8,07%		
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	5 630,16	0,23%	6,15%	5 630,16	0,22%	6,15%		
Bonos Tasa Variable Empresas Privadas ¢	2 950,00	0,12%	9,28%	2 950,00	0,12%	9,41%		
Bonos Tasa Fija Bancos Privados \$				1 520,76	0,06%	-16,15%	1 520,8	100,00%
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo \$	1 026,74	0,04%	-14,42%	1 031,95	0,04%	-17,04%	5,2	0,51%
Bonos Tasa Variable Bancos Leyes Especiales ¢	597,28	0,02%	8,12%	597,28	0,02%	8,69%		
TOTAL	2 467 646,17	100,00%	9,10%	2 541 559,06	100,00%	8,51%	73 912,89	3,00%

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, los CDP & CI Bancos Públicos en colones, los CDP en colones de Bancos Creados por Leyes Especiales y los Certificados de Participación Hipotecaria (CPH) en colones emitidos por Mutuales de Ahorro y Préstamo.

▪ Inversiones en La Nación S.A. y Subsidiarias

De acuerdo con oficio GP-DI-0409-2023, 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.

Sin embargo, al cierre del presente informe se muestra utilidades netas por ₡ 2.913.96 millones, según el Estado de Resultados Integral a marzo del 2023 (ver anexo N° 6).

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 a junio de 2023 se cumple con el límite del 95% de participación del Sector Público de la Cartera Total, dado que dicho porcentaje se situó en 90,10%, así como con el límite de participación hasta un 92% en el Ministerio de Hacienda y BCCR, ubicándose en 82,63%, en Bancos Estatales hasta un 20%, representando un 5,10%. Por su parte, en Bancos Creados por Leyes Especiales cuyo límite máximo de inversión es hasta un 5%, el cual se ubicó 2,37%.

En el Sector Privado hasta un 40%, absorbiendo un 8.67% de la Cartera Total y dentro de este Sector, en emisores supervisados por la SUGEF (Bancos Privados y Mutuales de Ahorro) hasta un 20%, el cual a junio de 2023 se colocó en un 5,41%, mientras que en emisores supervisados por SUGEVAL (Empresas Privadas) hasta un 10%, representando un 0,11%.

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.

**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

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.

En el anexo N° 7 se observa el Cumplimiento de Política y Estrategia de Inversiones Régimen de IVM interanual, destacando el aumento del subsector del Ministerio de Hacienda y Banco Central, Bancos Estatales y Bancos Creados por Leyes Especiales; mientras que el subsector Bancos Privados y Mutuales de Ahorro reflejó una leve disminución en su participación a junio 2023.

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

Sector y Emisor	mar-23		jun-23		Límites de Inversión
	Monto	%Partic. ¹	Monto	%Partic. ¹	
Sector Público	2 319 968,65	88,58%	2 394 735,95	90,10%	95,00%
Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica ²	2 121 529,88	81,00%	2 196 297,17	82,63%	92,00%
Bancos Estatales ²	135 491,50	5,17%	135 491,50	5,10%	20,00%
Bancos Creados Leyes Especiales ²	62 947,28	2,40%	62 947,28	2,37%	5,00%
Otros Emisores Públicos ²	0,00	0,00%	0,00	0,00%	20,00%
Sector Privado	232 091,44	8,86%	230 452,10	8,67%	40,00%
Emisores Supervisados por SUGEf (Bancos Privados y Mutuales de Ahorro) ²	144 727,52	5,53%	143 873,11	5,41%	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	77 113,05	2,94%	76 636,98	2,88%	5,00%
Bienes Inmuebles	7 300,87	0,28%	6 992,01	0,26%	1,00%
Inversiones en el Extranjero³	0,00	0,00%	0,00	0,00%	7,00%
Inversiones a la Vista⁴	67 000,00	2,56%	32 697,00	1,23%	
Total	2 619 060,10	100,00%	2 657 885,05	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 junio de 2023, las participaciones de los rangos están dentro de los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones vigente.

Se observa una reducción de los títulos con vencimiento hasta un año, dado que algunos de estos recursos se colocaron a un plazo de maduración a más de 1 y hasta 5 años. Así mismo, parte de los recursos que tenían un plazo de vencimiento a más de 5 años en marzo de 2023 pasaron a formar parte de los vencimientos a más de 1 a 5 años en junio de 2023, ocasionando también el incremento en su participación.

**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 marzo de 2023 y al 30 de junio de 2023
-en millones de colones-

Plazo al Vencimiento	mar-23			jun-23			Rango de Participación
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	
Hasta 1 año	458 966,02	18,60%	8,64%	418 331,35	16,46%	8,18%	De 0% a 20%
Más de 1 a 5 años	872 769,09	35,37%	8,49%	1 011 263,70	39,79%	7,51%	De 20% a 65%
Más de 5 años	1 135 911,06	46,03%	9,75%	1 111 964,00	43,75%	9,54%	De 30% a 70%
Total	2 467 646,17	100,00%	9,10%	2 541 559,06	100,00%	8,51%	

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° 8 se presenta el comportamiento interanual de la cartera por plazo al vencimiento en el período junio 2022-junio 2023, se observa un incremento en las inversiones con una maduración en el corto y mediano plazo. El aumento de los recursos con vencimiento hasta un año fue debido a algunas inversiones realizadas para cumplir con el pago de aguinaldo de pensionados en diciembre 2023, mientras que a más de uno hasta cinco años fue producto de los recursos invertidos a dicho plazo de maduración. Por su parte, la participación de los recursos a vencer en el largo plazo disminuyó por el incremento en el monto de la cartera de títulos valores, dado que no se dio un cambio considerable en el monto de los vencimientos a este plazo.

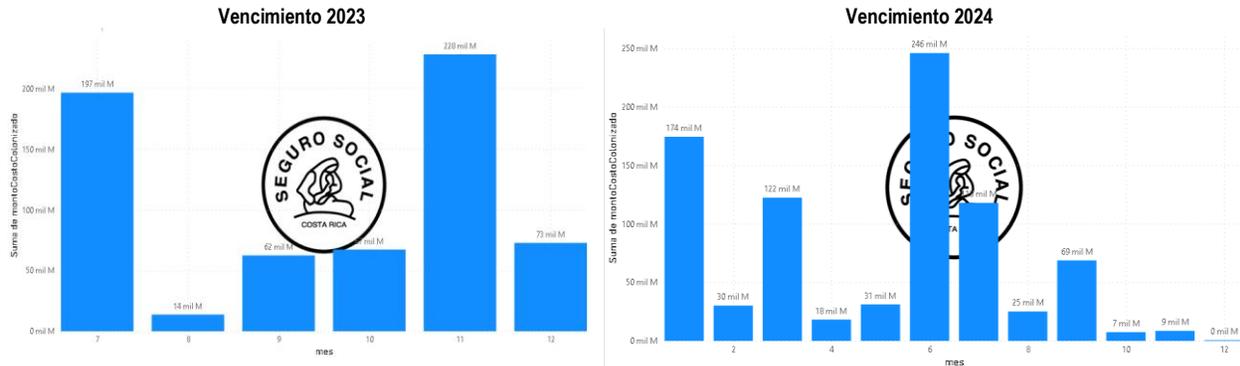
La Dirección de Inversiones tiene establecidos controles para darle seguimiento al cumplimiento de dichos rangos antes de cada inversión. También se realizan escenarios de alerta temprana para proyectar las situaciones con vencimientos futuros que puedan afectar los rangos de participación, sobre todo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

En el 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 julio y noviembre de 2023. 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 julio y noviembre 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 30 de junio 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 ϕ 2.634.805,87 millones, asociado a un rendimiento de mercado de 6,27% neto, que representa para el IVM un 6,82% bruto, dada la exoneración del impuesto sobre la renta, el cual según el vector de precios contratado (PIPICA) es 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 103,3961% (cuadro N° 16).

Durante el segundo trimestre de 2023 el valor de mercado de la cartera aumentó respecto al primer trimestre de 2023, influenciado por la reducción en el rendimiento de mercado conllevando a un incremento en el precio de los títulos 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
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	2 467 646,17	2 451 890,96	8,17%	99,0949%
jun-23	2 557 309,77	2 538 942,52	2 634 805,87	6,27%	103,3961%

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 N° 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 N° 17
Principales Indicadores de Riesgos (mayo 2023)

Indicador	Resultado mayo 23	Límite permitido	Conclusión												
Indicador para medir la exposición al Riesgo de Crédito	AAA (100%) = 68,12% AA (85%) = 31,03% A (50%) = 0,83%	<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 ¢192,40 millones.	<p>Riesgo de Crédito</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Indicador</th> <th>Rango</th> <th>Límite</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Pérdida Esperada por Insolvencia</td> <td>≥ ¢400.00 millones</td> <td>Capacidad</td> </tr> <tr> <td></td> <td>¢201.00 a ¢399.99 millones</td> <td>Tolerancia</td> </tr> <tr> <td></td> <td>≤ ¢200.99 millones</td> <td>Apetito</td> </tr> </tbody> </table>	Indicador	Rango	Límite	Pérdida Esperada por Insolvencia	≥ ¢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	Límite													
Pérdida Esperada por Insolvencia	≥ ¢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 mayo fue de 1,67%.		Resultado catalogado como insignificante en la escala definida en la Declaración del Apetito al Riesgo del RIVM, es decir se												



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

		<table border="1"> <thead> <tr> <th>Indicador</th> <th>Rango</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="3">VaR Tasa de Interés (mensual)</td> <td>$\geq 1.83\%$</td> <td>Capacidad</td> </tr> <tr> <td>0.91% a 1.82%</td> <td>Tolerancia</td> </tr> <tr> <td>$\leq 0.90\%$</td> <td>Apetito</td> </tr> </tbody> </table>	Indicador	Rango		VaR Tasa de Interés (mensual)	$\geq 1.83\%$	Capacidad	0.91% a 1.82%	Tolerancia	$\leq 0.90\%$	Apetito	encuentran de conformidad con el apetito del fondo.
Indicador	Rango												
VaR Tasa de Interés (mensual)	$\geq 1.83\%$	Capacidad											
	0.91% a 1.82%	Tolerancia											
	$\leq 0.90\%$	Apetito											
Valor en Riesgo Base Precios (VaR Histórico)	En el mes mayo 2023, se observa una minusvalía esperada del portafolio diaria de 2,80%, equivalente en términos absolutos a ¢59.952,44 millones.	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Indicador</th> <th>Rango</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="3">VaR Precios</td> <td>$\geq 0.40\%$</td> <td>Capacidad</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	$\geq 0.40\%$	Capacidad	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	$\geq 0.40\%$	Capacidad											
	0.30% a 0.39%	Tolerancia											
	$\leq 0.29\%$	Apetito											

Fuente: PE-DAE-0732-2023.

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, quince y veinte años.



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	8,50%	-1,04%	9,64%
Promedio 20	11,36%	5,54%	5,58%
Promedio 15	9,24%	3,01%	6,10%
Promedio 10	9,02%	2,22%	6,70%
Promedio 5	8,93%	2,51%	6,34%
Tasa Mím. Actuarial	4,16%		

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

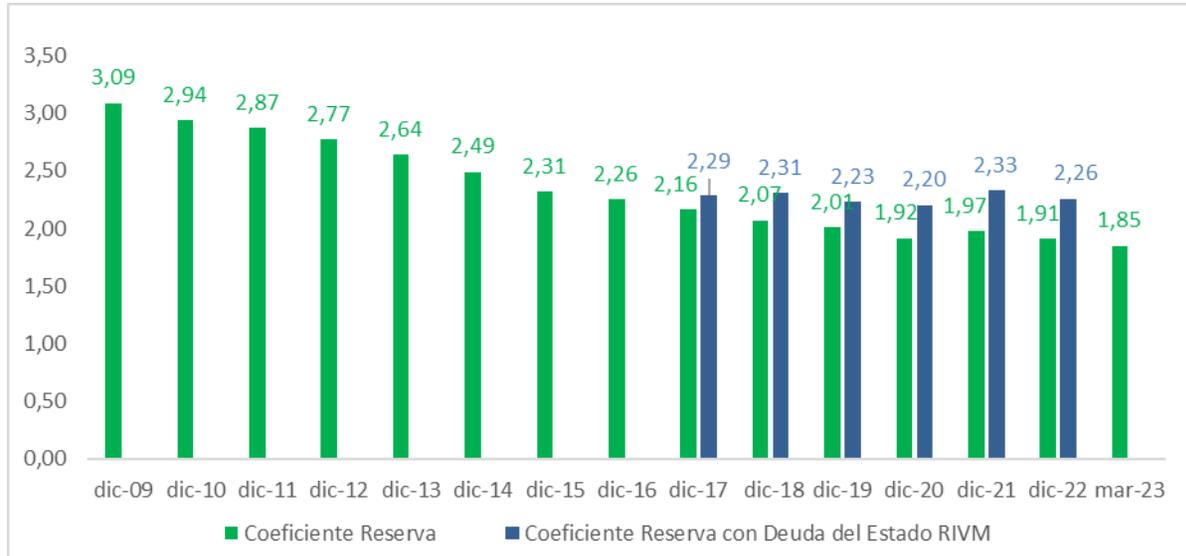
*Dato al mes de junio 2023

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 marzo de 2023 puede sostener 1,85 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 -2023



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 En su Informe de Política Monetaria de abril del 2023 el BCCR revisó su proyección de crecimiento para el 2023 a 3.3% frente a un pronóstico anterior en enero de 2.7%. Este mayor dinamismo de la producción está sustentado en la demanda externa de implementos médicos, servicios empresariales e informáticos, aunado al crecimiento de la demanda interna tanto para el 2023 como para el 2024.
- 8.2 Las inversiones realizadas durante el segundo trimestre de 2023 ascendieron a ¢158.606,04 millones (monto transado), con un rendimiento asociado de 8,87%. La mayor parte de las inversiones se realizaron en el Ministerio de Hacienda y BCCR, si bien es cierto se efectuaron colocaciones en bancos privados por un monto menor, obedece a las pocas ofertas y a la escasez de emisiones mediante subastas por parte de emisores privados, sin embargo, se ha realizado un esfuerzo para mantener la diversificación de la cartera.
- 8.3 Para el segundo trimestre de 2023 se lograron alcanzar los objetivos en cuanto a diversificación, rentabilidad y liquidez planteados en la Política y Estrategia de Inversiones vigente, así como los límites definidos.
- 8.4 Finalmente, se observa un deterioro en Coeficiente de Reserva al mes de marzo, al pasar de 1.91 a 1.85 veces, lo cual significa la cantidad de veces que la reserva podría cubrir los gastos en el pago de pensiones en curso.



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; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 1****Inversiones realizadas durante abril 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
17/4/2023	MH	tp	CRG220835	₡ 9 500 000 000,00	₡ 9 911 204 861,11	102,85%	102,91%	8,95%	10,53%	22/8/2035	12,35
17/4/2023	MH	tp ¹	CRG220835	₡29 700 000 000,00	₡30 985 556 250,00	102,85%	102,91%	8,95%	10,53%	22/8/2035	12,35
24/4/2023	BCCR	bem	BCFJA230425	₡ 4 800 000 000,00	₡ 4 969 340 000,00	102,16%	103,45%	7,45%	8,76%	23/4/2025	2,00
COLONES					₡45 866 101 111,11				10,34%		

Art.78 LPT

Inversiones realizadas durante mayo 2023

Fecha Op	Emisor	Instrumento	Serie	Monto Facial	Monto Transado	Precio Vector	Precio Compra	Rend Neto	Rend Bruto	Fecha de Vencimiento	Plazo en años
8/5/2023	MH	tp	CRG250226	₡19 000 000 000,00	₡ 19 956 729 166,67	103,04%	103,30%	7,00%	8,24%	25/2/2026	2,80
17/5/2023	MH	tp	CRG260128	₡20 000 000 000,00	₡ 20 957 155 555,56	102,30%	102,30%	7,40%	8,71%	26/1/2028	4,69
17/5/2023	MH	tp	CRG260128	₡10 000 000 000,00	₡ 10 478 577 777,78	102,30%	102,30%	7,40%	8,71%	26/1/2028	4,69
17/5/2023	MH	tp	CRG230828	₡ 9 000 000 000,00	₡ 9 390 300 000,00	102,41%	102,41%	7,59%	8,93%	23/8/2028	5,27
18/5/2023	MH	tp	CRG260128	₡ 3 000 000 000,00	₡ 3 144 239 166,67	102,30%	102,30%	7,40%	8,71%	26/1/2028	4,69
18/5/2023	MH	tp	CRG230828	₡ 7 000 000 000,00	₡ 7 305 853 333,33	102,41%	102,42%	7,59%	8,93%	23/8/2028	5,26
30/5/2023	MH	tp	CRG230828	₡ 1 000 000 000,00	₡ 1 059 886 666,67	103,79%	103,79%	7,27%	8,55%	23/8/2028	5,23
30/5/2023	MH	tp	CRG230828	₡ 1 679 000 000,00	₡ 1 779 549 713,33	103,79%	103,79%	7,27%	8,55%	23/8/2028	5,23
30/5/2023	MH	tp	CRG230828	₡ 2 000 000 000,00	₡ 2 119 773 333,33	103,79%	103,79%	7,27%	8,55%	23/8/2028	5,23
30/5/2023	MH	tp	CRG230828	₡ 3 606 000 000,00	₡ 3 821 951 320,00	103,79%	103,79%	7,27%	8,55%	23/8/2028	5,23
25/5/2023	MH	tp	CRG200629	₡ 87 000 000,00	₡ 90 246 260,00	100,50%	100,49%	7,38%	8,68%	20/6/2029	6,07
25/5/2023	MH	tp	CRG200629	₡ 750 000 000,00	₡ 777 985 000,00	100,50%	100,49%	7,38%	8,68%	20/6/2029	6,07
25/5/2023	MH	tp	CRG200629	₡ 5 663 000 000,00	₡ 5 874 305 406,67	100,50%	100,49%	7,38%	8,68%	20/6/2029	6,07
25/5/2023	MH	tp	CRG200629	₡ 1 997 000 000,00	₡ 2 071 514 726,67	100,50%	100,49%	7,38%	8,68%	20/6/2029	6,07
29/5/2023	BAC SJ	bsjek	EK	₡ 2 400 000 000,00	₡ 2 402 400 000,00	N/A	100,10%	7,37%	8,67%	30/5/2028	5,00
COLONES					₡ 91 230 467 426,68				8,63%		

Fecha Op	Emisor	Instrumento	Serie	Monto Facial	Monto Transado	Precio Vector	Precio Compra	Rend Neto	Rend Bruto	Fecha de Vencimiento	Plazo en años
30/5/2023	SCOTIAB	bs23b	SBCRTF-23B	\$ 2 800 000,00	₡ 1 512 980 000,00	N/A	100,00%	4,85%	-16,20%	30/5/2025	2,00
TC COMRA AL 31-05-23: 540,35				DÓLARES	₡ 1 512 980 000,00				-16,20%		

Venta realizada durante mayo 2023

Fecha Op	Emisor	Instrumento	Serie	Monto Facial	Monto Transado	Precio Vector	Precio Venta	Rend Neto	Rend Bruto	Fecha de Vencimiento	Plazo en años
15/5/2023	MH	tp	G280623	₡67 648 300 000,00	₡ 70 583 785 231,33	100,46%	100,46%	5,99%	6,51%	28/6/2023	0,12

Inversiones realizadas durante junio 2023

Fecha Op	Emisor	Instrumento	Serie	Monto Facial	Monto Transado	Precio Vector	Precio Compra	Rend Neto	Rend Bruto	Fecha de Vencimiento	Plazo en años
6/6/2023	MH	tp	CRG230828	₡ 18 000 000,00	₡ 19 142 520,00	103,99%	103,99%	7,22%	8,49%	25/2/2026	2,72
6/6/2023	MH	tp	CRG230828	₡ 1 700 000 000,00	₡ 1 807 904 666,67	103,99%	103,99%	7,22%	8,49%	25/2/2026	2,72
6/6/2023	MH	tp	CRG230828	₡17 085 000 000,00	₡ 18 169 441 900,00	103,99%	103,99%	7,22%	8,49%	25/2/2026	2,72
COLONES					₡ 19 996 489 086,67				8,49%		

**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 marzo 2023 - junio 2023
- en millones de colones -

Fondo	mar-23			jun-23		
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹
Art. 78 LPT	109 649,99	100,00%	7,17%	140 211,29	100,00%	8,61%
Cartera Total	109 649,99	100,00%	7,17%	140 211,29	100,00%	8,61%

Fuente: Reporte de Títulos Valores marzo 2023 y junio 2023.

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

Cartera de inversiones LPT
Periodo marzo 2023 - junio 2023
- en millones de colones -

Periodo	Monto	Rendimiento	Inflación Interanual	Rendimiento Real
mar-23	109 649,99	7,17%	4,42%	2,63%
jun-23	140 211,29	8,61%	-1,04%	9,75%

Fuente: Reporte de Títulos Valores mar 2023 y junio 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 30 de junio de 2022 y al 30 de junio de 2023

-En millones de colones-

Unidad de cuenta	jun-22			jun-23			Variación	Observaciones	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹		Tipo de Tasa	Rendimiento
Colones	1 786 856,40	77,46%	9,31%	2 029 984,49	79,87%	9,87%	243 128,09	Fija	Fijo
Colones	230 438,46	9,99%	4,79%	230 438,46	9,07%	8,57%	0,00	Variable	Ajusta con TBP
Dólares	73 769,79	3,20%	17,55%	61 889,11	2,44%	-15,64%	-11 880,68	Fija	Ajusta con TC
Tudes	215 873,77	9,36%	14,13%	219 247,00	8,63%	2,63%	3 373,23	Fija	UDES
Total	2 306 938,43	100,00%	9,58%	2 541 559,06	100,00%	8,51%	234 620,63		

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
junio 2022 y junio 2023
-en millones de colones-**

Emisor	jun-22			jun-23			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Absoluta	Relativa
Ministerio de Hacienda	1 904 408,98	82,55%	10,05%	2 045 219,75	80,47%	8,69%	140 810,77	7,39%
Banco Central de Costa Rica	154 868,39	6,71%	10,37%	151 077,42	5,94%	7,05%	-3 790,97	-2,45%
Subtotal Sector Gobierno y BCCR	2 059 277,38	89,26%	10,08%	2 196 297,17	86,42%	8,58%	137 019,80	6,65%
BNCR	59 091,50	2,56%	3,74%	70 691,50	2,78%	9,46%	11 600,00	19,63%
BCR	0,00	0,00%	0,00%	64 800,00	2,55%	9,94%	64 800,00	100,00%
Subtotal Bancos Estatales	59 091,50	2,56%	3,74%	135 491,50	5,33%	9,69%	76 400,00	129,29%
Banco BAC San José S.A.	75 258,61	3,26%	7,47%	85 072,04	3,35%	5,31%	9 813,43	13,04%
Banco Davivienda S.A.	54 618,46	2,37%	5,20%	27 411,00	1,08%	5,83%	-27 207,46	-49,81%
Banco Scotiabank S.A.	0,00	0,00%	0,00%	10 727,97	0,42%	6,44%	10 727,97	100,00%
Banco General S.A.	600,00	0,03%	2,35%	0,00	0,00%	0,00%	-600,00	-100,00%
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	131 591,07	5,70%	6,51%	123 211,01	4,85%	5,53%	-8 380,06	-6,37%
La Nación S.A.	2 950,00	0,13%	8,00%	2 950,00	0,12%	9,41%	0,00	0,00%
Subtotal Empresa Privada	2 950,00	0,13%	8,00%	2 950,00	0,12%	9,41%	0,00	0,00%
Mutual Alajuela-La Vivienda	4 301,04	0,19%	6,84%	15 031,95	0,59%	7,21%	10 730,90	249,50%
Mutual Cartago	5 630,16	0,24%	6,15%	5 630,16	0,22%	6,15%	0,00	0,00%
Subtotal Mutuales de Ahorro	9 931,20	0,43%	6,45%	20 662,10	0,81%	6,92%	10 730,90	108,05%
BPDC	44 097,28	1,91%	4,24%	62 947,28	2,48%	9,79%	18 850,00	42,75%
Subtotal Bancos Creados Leyes Especiales	44 097,28	1,91%	4,24%	62 947,28	2,48%	9,79%	18 850,00	42,75%
TOTAL	2 306 938,43	100,00%	9,58%	2 541 559,06	100,00%	8,51%	234 620,63	10,17%

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 junio 2022 y junio 2023 -en millones de colones-

Instrumento	jun-22			jun-23			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Absoluta	Relativa
Tipo de Instrumento								
TP RF Hacienda ¢	1 479 425,69	64,13%	9,97%	1 629 676,80	64,12%	9,98%	150 251,1	10,16%
Tasa Básica Hacienda	202 868,20	8,79%	4,76%	202 868,20	7,98%	8,58%		
Tudes Hacienda	164 918,75	7,15%	14,29%	167 580,85	6,59%	2,77%	2 662,1	1,61%
Bonos Tasa Fija Bancos Privados ¢	73 718,66	3,20%	7,57%	107 447,75	4,23%	8,72%	33 729,1	45,75%
CDP & CI Bancos Públicos ¢	40 400,00	1,75%	2,53%	77 000,00	3,03%	9,86%	36 600,0	90,59%
BEM Tasa Fija ¢ BCCR	79 890,38	3,46%	9,88%	75 388,29	2,97%	9,96%	-4 502,1	-5,64%
Bonos Bancos Estatales ¢	18 691,50	0,81%	6,37%	58 491,50	2,30%	9,47%	39 800,0	212,93%
BEM Tudes BCCR	50 955,02	2,21%	13,64%	51 666,15	2,03%	2,18%	711,1	1,40%
CDP Bancos Leyes Especiales ¢				48 850,00	1,92%	10,28%	48 850,0	100,00%
TP RF Hacienda \$	57 196,34	2,48%	18,71%	45 093,90	1,77%	-15,42%	-12 102,4	-21,16%
BEM Tasa Variable BCCR	24 022,98	1,04%	5,05%	24 022,98	0,95%	8,41%		
CDP & CI Bancos Privados \$	15 272,41	0,66%	13,27%	14 242,50	0,56%	-16,20%	-1 029,9	-6,74%
CDP (CPH) Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	3 000,00	0,13%	2,69%	14 000,00	0,55%	9,00%	11 000,0	366,67%
Bonos Tasa Fija Bancos Leyes Especiales ¢	43 500,00	1,89%	4,23%	13 500,00	0,53%	8,07%	-30 000,0	-68,97%
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	6 931,20	0,30%	8,08%	5 630,16	0,22%	6,15%	-1 301,0	-18,77%
Bonos Tasa Variable Empresas Privadas ¢	2 950,00	0,13%	8,00%	2 950,00	0,12%	9,41%		
Bonos Tasa Fija Bancos Privados \$				1 520,76	0,06%	-16,15%	1 520,8	100,00%
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo \$				1 031,95	0,04%	-17,04%	1 031,9	100,00%
Bonos Tasa Variable Bancos Leyes Especiales ¢	597,28	0,03%	4,90%	597,28	0,02%	8,69%		
CDP & CI Bancos Privados ¢	42 600,00	1,85%	2,26%				-42 600,0	-100,00%
TOTAL	2 306 938,43	100,00%	9,58%	2 541 559,06	100,00%	8,51%	234 620,63	10,17%

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**

LA NACION Y SUBSIDIARIAS		
I Trimestre: DEL 01 DE ENERO DEL 2023 AL 31 DE MARZO DEL 2023		
Miles de Colones		
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL		
Código de Cuenta	Descripción de la cuenta	Saldo
30200000	UTILIDAD Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES NO CONTROLADOS (INTERES MINORITARIO)	2,913,967
50000000	UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL PERIODO	2,913,968
50100000	UTILIDAD (PÉRDIDA) BRUTA	6,440,059
50101000	TOTAL DE INGRESOS DE OPERACIÓN	7,354,260
50101010	Ventas netas	7,354,260
50102000	(COSTO DE VENTAS)	- 914,201
50200000	UTILIDAD (PERDIDA) OPERACIÓN	3,609,614
50201000	(GASTOS DE OPERACIÓN)	- 2,830,445
50201010	(Gastos de ventas y mercadeo)	- 369,488
50201020	(Gastos generales y de administración)	- 2,460,957
50300000	UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	2,854,031
50301000	(GASTOS POR INTERESES)	- 556,468
50302000	OTROS INGRESOS (GASTOS)	- 199,115
50302030	Pérdida o ganancia por diferencial cambiario	- 485,191
50302050	Ingresos por intereses	108,420
50302060	Otros gastos e ingresos	177,656
50400000	Impuesto sobre la renta	- 59,937
50401000	Impuesto sobre renta corriente	- 59,937
60000000	UTILIDAD (PERDIDA) NETA Y OTROS RESULTADOS INTREGRALES ACUMULADOS	2,913,968
70000000	GANANCIA (PERDIDA) ATRIBUIBLE A	2,913,968
70100000	Propietarios de la controladora	2,913,968
80000000	RESULTADO INTEGRAL ATRIBUIBLE A	2,913,968
80100000	Propietarios de la controladora	2,913,968

PEDRO MANUEL ABREU JIMENEZ (FIRMA)	Digitally signed by PEDRO MANUEL ABREU JIMENEZ (FIRMA) Date: 2023.05.31 09:58:26 -06'00'	ANDREA XIMARA SUAREZ FONSECA (FIRMA)	Firmado digitalmente por ANDREA XIMARA SUAREZ FONSECA (FIRMA) Fecha: 2023.05.31 09:58
Pedro M. Abreu Jiménez Representante Legal	RAQUEL CONTRERAS OTAROLA (FIRMA)	Andrea Suarez Fonseca Gerente Financiera	Firmado digitalmente por RAQUEL CONTRERAS OTAROLA (FIRMA) Fecha: 2023.05.31 08:37:07 -06'00'
	Raquel Contreras Otarola Jefa de Contabilidad		



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

**Cumplimiento de Política y Estrategia de Inversiones Régimen de IVM
Según sector y emisor para junio 2022- junio 2023
-En millones de colones-**

Sector y Emisor	jun-22		jun-23		Límites de Inversión
	Monto	%Partic. ¹	Monto	%Partic. ¹	
Sector Público	2 162 466,15	83,37%	2 394 735,95	90,10%	95,00%
Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica ²	2 059 277,38	79,39%	2 196 297,17	82,63%	92,00%
Bancos Estatales ²	59 091,50	2,28%	135 491,50	5,10%	20,00%
Bancos Creados Leyes Especiales ²	44 097,28	1,70%	62 947,28	2,37%	5,00%
Otros Emisores Públicos ²	0,00	0,00%	0,00	0,00%	20,00%
Sector Privado	238 543,02	9,20%	230 452,10	8,67%	40,00%
Emisores Supervisados por SUGEF (Bancos Privados y Mutuales de Ahorro) ²	141 522,27	5,46%	143 873,11	5,41%	20,00%
Emisores Supervisados por SUGIVAL (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	79 769,54	3,08%	76 636,98	2,88%	5,00%
Bienes Inmuebles	14 301,21	0,55%	6 992,01	0,26%	1,00%
Inversiones en el Extranjero ³	0,00	0,00%	0,00	0,00%	7,00%
Inversiones en Dólares ⁴	0,00	0,00%	0,00	0,00%	7,00%
Inversiones a la Vista ⁴	192 901,00	7,44%	32 697,00	1,23%	
Total	2 593 910,17	100,00%	2 657 885,05	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.

**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****Cartera de Títulos Valores
Por plazo al Vencimiento
junio 2022 y junio 2023
-en millones de colones-**

Plazo al Vencimiento	jun-22			jun-23			Rango de Participación
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	
Hasta 1 año	318 066,89	13,79%	7,23%	418 331,35	16,46%	8,18%	De 0% a 20%
Más de 1 a 5 años	877 337,57	38,03%	10,94%	1 011 263,70	39,79%	7,51%	De 20% a 65%
Más de 5 años	1 111 533,96	48,18%	9,18%	1 111 964,00	43,75%	9,54%	De 30% a 70%
Total	2 306 938,43	100,00%	9,58%	2 541 559,06	100,00%	8,51%	

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° 9****Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según moneda
Al 31 de marzo de 2023 y al 30 de junio de 2023
-En millones de colones-**

Detalle	mar-23			jun-23		
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹
Unidad de Cuenta (Moneda)						
Colones	2 186 119,50	88,59%	9,79%	2 260 422,95	88,94%	9,74%
Dólares	60 274,80	2,44%	-13,00%	61 889,11	2,44%	-15,64%
Udes	221 251,88	8,97%	8,29%	219 247,00	8,63%	2,63%
Total	2 467 646,17	100,00%	9,10%	2 541 559,06	100,00%	8,51%

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 sector
Al 31 de marzo de 2023 y al 30 de junio de 2023
-En millones de colones-**

Detalle	mar-23			jun-23		
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹
Sector						
Público	2 319 968,65	94,02%	9,28%	2 394 735,95	94,22%	8,67%
Privado	147 677,52	5,98%	6,29%	146 823,11	5,78%	5,80%
Total	2 467 646,17	100,00%	9,10%	2 541 559,06	100,00%	8,51%

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° 10**

Estructura de la Cartera Total de Inversiones de RIVM
Según línea de inversión
Al 31 de marzo de 2023 y al 30 de junio de 2023
-En millones de colones-

Línea de Inversión	Al 31 de marzo de 2023			Al 30 de junio de 2023			Variación	
	Monto ^{1/}	%Part.	%Rend. ^{2/}	Monto ^{1/}	%Part.	%Rend. ^{2/}	Absoluta	Relativa
TITULOS DE HACIENDA y BCCR	2 121 529,88	80,90%	9,24%	2 196 297,17	82,52%	8,58%	74 767,29	3,52%
TITULOS BANCOS ESTATALES	135 491,50	5,17%	9,69%	135 491,50	5,09%	9,69%	0,00	0,00%
TITULOS BANCOS PRIVADOS	124 070,62	4,73%	6,09%	123 211,01	4,63%	5,53%	-859,61	-0,69%
TITULOS EMPRESAS PRIVADAS	2 950,00	0,11%	9,28%	2 950,00	0,11%	9,41%	0,00	0,00%
TITULOS MUTUALES DE AHORRO	20 656,90	0,79%	7,06%	20 662,10	0,78%	6,92%	5,21	0,03%
OTROS TITULOS VALORES	62 947,28	2,40%	9,79%	62 947,28	2,37%	9,79%	0,00	0,00%
Bonos BPDC	62 947,28	2,40%	9,79%	62 947,28	2,37%	9,79%	0,00	0,00%
Sub-total Cartera de Títulos Valores	2 467 646,17	94,10%	9,10%	2 541 559,06	95,50%	8,51%	73 912,89	3,00%
Inversiones a la vista (Saldo al fin de mes)	88 259,00	2,55%	7,25%	32 697,00	1,23%	5,75%	-55 562,00	-62,95%
Préstamos Hipotecarios	77 113,05	2,94%	10,76%	76 636,98	2,88%	10,60%	-476,07	-0,62%
Bienes Inmuebles	7 300,87	0,28%	5,88%	6 992,01	0,26%	1,10%	-308,87	-4,23%
OPCCSS ⁵	3 219,90	0,13%	NA	3 534,70	0,13%	NA	314,80	9,78%
Sub-total Préstamos y Bienes Muebles	175 892,83	5,90%	8,97%	119 860,69	4,50%	8,67%	-56 032,14	-31,86%
Total Cartera de Inversiones ^{4/}	2 643 539,00	100,00%	9,08%	2 661 419,75	100,00%	8,50%	17 880,75	0,68%

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 31 de marzo 2022 y 2023.



Anexo N° 10

Hechos relevantes al II trimestre 2023

Hecho Relevante	Impacto
Economía Internacional	Escalada entre Rusia y Ucrania impulsa precios del trigo estadounidense. El trigo estadounidense sube debido a las tensiones entre Rusia y Ucrania. Los ataques rusos a los puertos ucranianos han aumentado la preocupación por las interrupciones en las exportaciones de trigo, lo que podría afectar la oferta mundial y aumentar los precios de los alimentos. Los futuros del trigo han experimentado alzas, mientras que los futuros del maíz y la soja se debilitaron por la recogida de ganancias. La situación genera incertidumbre sobre la seguridad en el transporte de grano a través del mar Negro y sus implicaciones para los suministros mundiales de trigo.
Población de Costa Rica	De acuerdo con el INEC, la población costarricense asciende a 5.0044.197 habitantes de acuerdo con los datos del censo 2022, un 17,3% superior a la cifra reportada en el 2011 de 4.301.712 habitantes. La cantidad de viviendas del país se estimó en 1.836.291, de las cuales el INEC logró censar un 58,5%, aunque si se toman como base la cantidad de viviendas previstas la proporción estudiada sube a 61%.
Tasa Básica Pasiva	La Tasa Básica Pasiva calculada por el BCCR, se redujo el jueves 20 de julio 2023, 5 puntos base hasta 6,09% desde el 6,11% de la semana anterior, en lo que fue su onceava reducción consecutiva desde el máximo de 6,73% alcanzado a mediados de mayo. La reducción de la Tasa de Política Monetaria por parte del BCCR empieza a percibirse, aunque de forma moderada sobre las tasas bancarias.