

Caja Costarricense de Seguro Social
Gerencia de Pensiones
Dirección de Inversiones



Informe de las Inversiones del
Régimen Invalidez, Vejez y Muerte
II Trimestre de 2024

Elaborado por:

Revisado por

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

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

Julio, 2024



Contenido

Presentación	2
Resumen Ejecutivo	3
1. Panorama económico y comportamiento de los principales indicadores económicos 2023-2024	5
2. Cartera del Régimen de Invalidez Vejez y Muerte	19
2.1. Inversiones del II trimestre del 2024	19
2.2 Resultados de la Cartera Total de Inversiones del RIVM al 30 de junio 2024	20
2.4 Cartera de Títulos Valores	24
3. Cumplimiento de la Política y Estrategia de Inversiones vigente	33
4. Valor a precios de mercado	35
5. Indicador de Riesgo.....	36
6. Indicador de desempeño	36
7. Cociente de Reserva	38
8. Conclusiones.....	38



Presentación

En atención a lo dispuesto en el “inciso d)”, artículo 8° del Reglamento de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (RIVM), 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 2024, 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 de 2024; 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 2024.



Resumen Ejecutivo

La Cartera Total de Inversiones del Régimen IVM alcanzó a junio de 2024 un monto de $\text{¢}2.753.388,35$ millones, de los cuales un 94,73% corresponden a inversiones en títulos valores, un 2,96% en préstamos hipotecarios, un 1,72% en inversiones a la vista, un 0,45% en la cartera de bienes inmuebles, y un 0,14% 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 $\text{¢}91.968,69$ millones, mientras que la variación en el segundo trimestre fue creciente en $\text{¢}71.227,02$ millones. En el caso de la Cartera de Títulos Valores, interanualmente creció en $\text{¢}66.648,58$ millones y en el segundo trimestre creció en $\text{¢}78.839,11$ millones.

Las inversiones realizadas por el Régimen de IVM durante el II trimestre de 2024, ascendieron a $\text{¢}123.372,10$ millones en su valor transado; mismas que registraron un rendimiento nominal promedio ponderado de 7,01%. Dichas inversiones fueron producto de las compras de títulos valores provenientes de la reinversión de vencimientos de principales y cupones de intereses, recursos provenientes de la cuota estatal y recursos por parte de los Empresas Públicas correspondientes al artículo 78 de Ley de Protección al Trabajado.

A continuación, se presenta la distribución Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM al mes de junio de 2024, en función de algunas variables:

- Según el tipo de tasa de interés predomina las inversiones con tasa fija en colones que alcanzan un 80,48% de la Cartera de Títulos Valores, un 8,78% corresponde a títulos en colones de tasa ajustable a la Tasa Básica Pasiva (TBP), 8,30% en UDES y 2,43% 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.
- Los recursos invertidos en títulos valores se encuentran mayormente colocados en el Sector Público con un 93,11% del total. Los títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda representan un 78,77%, Banco Central de Costa Rica (BCCR) un 6,85%; por su parte los Bancos Públicos representan un 6,58% y el Banco Popular representa un 0,91%. 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. A pesar de esto, se han incrementado las inversiones en emisores privados durante el trimestre.
- Con respecto a la estructura de la Cartera de Títulos Valores según el periodo de maduración, se tiene que, a junio 2024, el 37,25% son inversiones de largo plazo, el 45,22% de mediano plazo y el restante 17,53% de corto plazo.
- 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.



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

- El rendimiento nominal de la cartera total disminuyó 19 puntos base en términos interanuales, sin embargo, en el segundo trimestre de 2024 se incrementó en siete puntos base respecto a marzo 2024.
- El rendimiento promedio real de las inversiones 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 2023-2024

1.1. Situación económica y perspectivas de crecimiento global

En el panorama internacional, el trayecto de la desinflación continúa, a pesar de la resistencia en la mayoría de las economías las estrategias desempeñadas por algunos Bancos Centrales han llevado a la inflación más cerca de niveles objetivos lo cual ha ocasionado que algunos países del mundo comiencen a reducir sus niveles de tasas de interés entre estos Canadá, en la economía Norteamericana el proceso de disminución de tasas sigue dependiendo de la evolución de los datos macro económicos y en la medida en que se vayan presentado en este momento se han proyectado dos reducciones para este año. En este contexto, algunas economías avanzadas iniciaron la reducción de sus tasas de interés de referencia, sin descartar reducciones adicionales en los próximos meses, en tanto, algunas economías latinoamericanas continuaron con disminuciones en sus tasas de referencia. En todos los casos, los mensajes de los bancos centrales han sido con más prudencia.

Y en algunos casos se ha considerado que las tasas de interés se mantendrán en niveles elevados en comparación con lo observado en las últimas décadas y las proyecciones de crecimiento han tendido a disminuciones más leves de lo proyectado.

Así mismo, el Banco Mundial espera que la inflación a nivel mundial se modere y que en promedio se ubique en 3,5% en el 2024 y en 2,9% en el 2025, el ritmo de disminución sería más lento que el previsto en enero.

Cuadro No. 1
Evolución de la Inflación Mundial

País/región	Inflación general Tasa	Inflación objetivo		Pronósticos de inflación (%)		Tasa de política (%)		Oferta de dinero (YoY%)		Brecha product...	
		Objetivo Efecti...	(+)/(-)	Anl Fcst	(+)/(-)	Nominal	Efectiva	Estrecha	Amplia		
EEUU	3.3	2.0	2.7	0.7	3.2	1.2	5.50	2.20	3.3	0.6	0.3
Área euro	2.6	<2.0	2.6	0.6	2.4	0.4	4.250	1.65	-6.0	1.3	--
Japón	2.5	2.0	2.5	0.5	2.4	0.4	0.100	-2.40	0.9	1.9	0.3
RU	2.0	2.0	2.0	0.0	2.6	0.6	5.250	3.25	--	0.6	-0.4
Canadá	2.7	2.0(+/-1)	2.7	In Range	2.5	In Range	4.750	2.05	0.1	5.0	0.4
Australia	3.6	2.0-3.0	3.6	0.6	3.4	0.4	4.35	0.75	-20.1	5.1	0.5
Nueva Zelanda	4.0	1.0-3.0	4.0	1.0	3.2	0.2	5.500	1.50	10.8	3.5	-0.8
Suiza	1.4	<2.0P	1.4	In Range	1.4	In Range	1.50	0.10	-8.4	-1.1	0.5
Dinamarca	2.2	--	2.2	--	2.0	--	3.50	1.30	3.7	-12.6	1.4

Fuente: Bloomberg terminal.

La FED en su reunión de política monetaria mantuvo el rango de tasas de interés entre 5,25% y 5,50%, en la cual se indicó la necesidad de observar progresos reales en materia de inflación que den la confianza para iniciar los recortes en las tasas de interés de referencia. Recientemente el Banco Central de Canadá comenzó con su proceso de disminución de tasas de interés lo cual ha tendido a mantener la atención de los inversionistas esto como una clara señal del proceso de disminución de los altos niveles de tasas de interés.

El entorno internacional presenta un panorama envuelto en el contexto geopolítica en donde la presencia militar en distintas zonas del planeta ha tendido a afectar el desenvolvimiento económico en donde destacan el conflicto militar entre Rusia y Ucrania, Israel y el grupo Hamas, así como la actividad de la zona euro y norteamericana en el desenvolvimiento de estos conflictos los cuales al día de hoy presentan altos grados de



escalada en donde la presencia de armamento de alta tecnología es cada vez más latente, así como las distintas sanciones y medidas estratégicas abordadas por cada nación en conflicto.

Este contexto crea incertidumbre no solo por la situación geopolítica que se vive sino por la afectación en la economía mundial, donde se genere un incremento significativo en el precio de las materias primas, específicamente el petróleo el cual ha presentado por barril una tendencia consistente, donde en los meses recientes se ha mantenido en el entorno entre los 83 y 90 dólares. Para el mes de mayo según la OPEP el precio del barril se situó entre 78 y 83 dólares. Situación de seguimiento esto por su relación con la inflación.

A continuación, el cuadro No. 2, resume las tendencias inflacionarias y el crecimiento económico de las tres principales economías mundiales; norteamericana, Zona Euro y China.

Cuadro No. 2
Tendencias Inflacionarias y del PIB de las Principales Economías Mundiales

Economía Norteamericana	
	<p>La tendencia de la inflación norteamericana muestra como esta se ha contraído gracias a las políticas monetarias restrictivas, a partir del año 2022 y 2023.</p> <p>Para el mes de mayo, se encuentra en 3,3%, 1 décima inferior al mes anterior, acercándose a su nivel objetivo que se encuentra en el 2%.</p>
Fuente: terminal de Bloomberg.	
Economía Zona Euro	
	<p>La inflación en la zona euro ha presentado una importante contracción. Para el mes de mayo se ubica en 2,6%. Este dato se acerca al objetivo de 2% que se marcó el BCE para empezar a rebajar las tasas de interés.</p>
Fuente: terminal de Bloomberg.	
Economía China	
	<p>La inflación en el gigante asiático ha presentado una tendencia negativa, para el mes de mayo ha sido de 0,3% no presentando una variación significativa con respecto al mes anterior.</p> <p>Este indicador debido a que varios periodos de descenso</p>



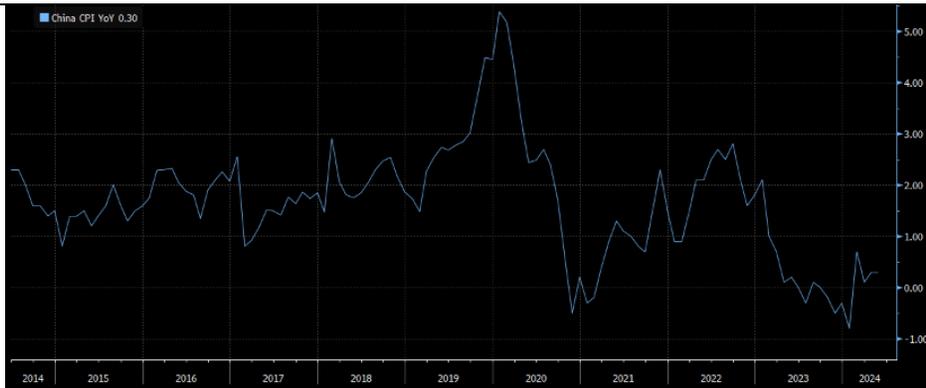
CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

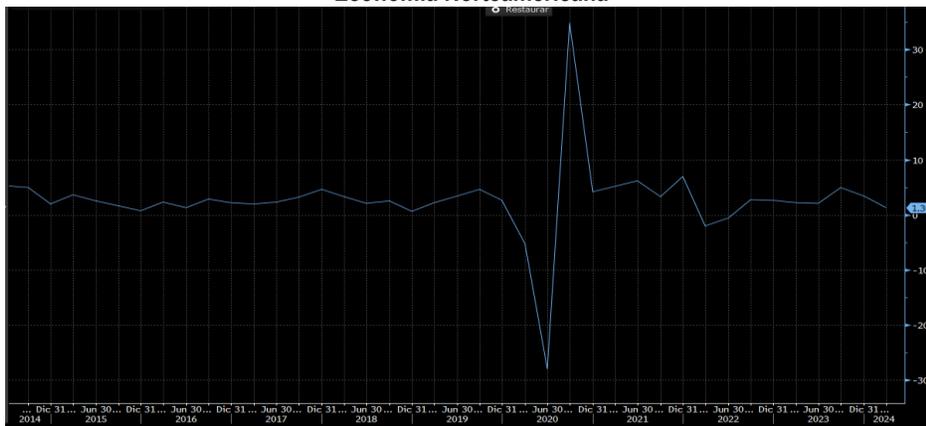
Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr



Fuente: terminal de Bloomberg.

negativo indican una contracción e importante desaceleración económica.

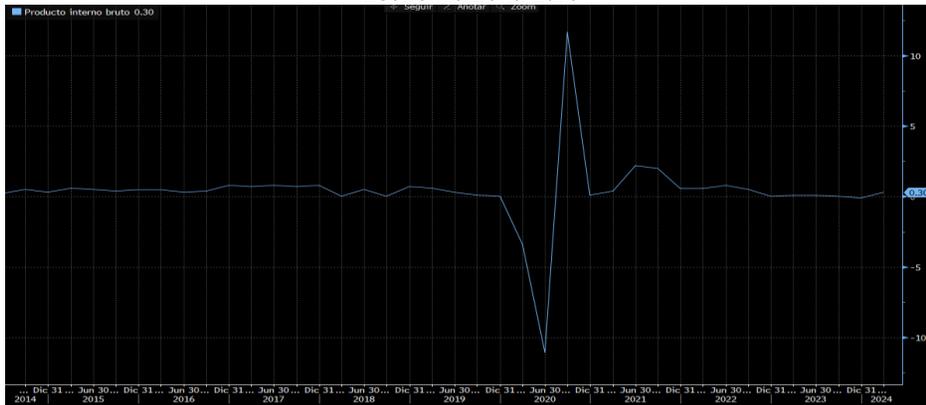
Economía Norteamericana



Fuente: terminal de Bloomberg.

La economía norteamericana en los últimos resultados de su producto interno bruto ha presentado se encuentra en 1.30%, reflejando una desaceleración en la economía estadounidense con respecto a los periodos anteriores.

Economía Zona Euro



Fuente: terminal de Bloomberg.

El PIB de la zona euro ha presentado una contracción importante ubicándose en periodos negativos y cercanos a 0.00% actualmente se ubica en 0,30% sin cambios muy significativos a lo largo de este año 2024, por lo que el crecimiento refleja estancamiento y se prevé un crecimiento inferior al 0,9% para este año.



Economía China



Fuente: terminal de Bloomberg.

La economía China ha presentado un importante repunte para el primer trimestre con un 5,3% (anualizado), dando así muestras de estabilización.

China pelea en este 2024 con su desplome del mercado inmobiliario, deuda de los gobiernos locales y la presión deflacionista, por lo que persiste la incertidumbre en la segunda economía más grande del mundo.

1.1. Desarrollo económico del mercado local.

En el último informe de Política Monetaria (abril 2024), el Banco Central de Costa Rica (BCCR) revisa ligeramente a la baja la proyección de crecimiento económico con un 3,8% en el 2024 y en el 2025. En particular, la nueva proyección para el 2024 considera el menor crecimiento de la demanda externa por implementos médicos, servicios empresariales e informáticos, así como una menor expansión de la demanda interna, como consecuencia de la desaceleración en el ingreso disponible, principalmente por una menor ganancia en términos internacionales de intercambio. En el 2025 el principal motor de crecimiento sería la demanda interna y en menor medida la demanda externa. Además, la inflación continúa con un resultado interanual negativo, cerrando el mes de junio 2024 en -0,03% y se estima que retorne al rango de tolerancia alrededor de la meta en el primer trimestre del 2025 y a valores positivos a partir del segundo semestre del 2024.

En el cuadro No. 3 se muestran las estimaciones de las principales variables económicas para el conjunto de nuestros principales socios comerciales y para Costa Rica; así como la proyección de crecimientos de sectores económicos de Costa Rica.



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 No. 3

Proyección Principales Variables Económicas para Costa Rica y Principales Socios Comerciales

Proyección principales variables económicas				Crecimiento por actividad económica Costa Rica			
Detalle	2023	2024 (proy)	2025 (proy)		Estimación	Proyecciones	
					2023	2024	2025
Crecimiento PIB							
Mundial	3,2	3,2	3,2				
Estados Unidos	2,5	2,4	1,9				
Socios comerciales (promedio)	2,6	2,3	2,1				
Costa Rica	5,1	3,8	3,8				
Inflación							
Mundial (promedio)	6,8	5,9	4,5				
Socios comerciales (promedio)	3,4	2,6	2,3				
Costa Rica	-1,8	1,7	2,6				
Otras variables							
Precio de hidrocarburos (US\$)	100,3	105,0	94,5				
Finanzas del Gobierno Central							
Déficit fiscal (%)	-3,3	-3,1	-2,5				
Deuda/PIB (%)	61,1	60,9	59,2				
Crédito al Sector Privado (%)	6,5	6,4	6,1				
				Producto interno bruto	5,1	3,8	3,8
				Agricultura	3,5	1,7	2,4
				Manufactura	8,4	3,5	4,1
				Construc.	13,5	3,3	4,0
				Dest. Privado	14,8	3,0	3,6
				Dest. Público	1,1	6,0	7,4
				Comercio	3,5	2,6	2,9
				Transp.	5,1	4,5	4,6
				Hot. y Rest.	8,3	8,1	6,0
				Serv. empresariales	10,9	8,4	7,3
				Resto ^{1/}	2,3	2,6	2,8

Fuente: BCCR. Informe de Política Monetaria, Abril 2024

En referencia al mercado cambiario se registra un tipo de cambio no vistos desde el 2014, lo que ha provocado que el BCCR deba intervenir con compra de dólares y consecuentemente acumular un saldo en las Reservas Internacionales (RIN) de \$13.743,30 millones al 28 de junio de 2024, evidenciando la abundancia de dólares en el país (mercado cambiario superavitario), aunque en cuantías menores a las observadas en meses anteriores y que es consecuente con los movimientos a la baja y al alza que ha mostrado el tipo de cambio desde el mes de abril. Dicha Reserva a junio de 2024 es equivalente al 14,3% del Producto Interno Bruto estimado por el BCCR en el Informe de Política Monetaria de abril de 2024. Esto ha implicado que el BCCR haya tenido que participar en el mercado captando los recursos en colones producto de la compra de dólares, lo cual ha permitido al RIVM colocar algunos recursos en dicho emisor.

Además, es cierto que la reducción que ha mostrado la TPM y el resto de tasas de interés en colones, tiende a depreciar la moneda local, producto de la disminución del premio por invertir en colones, que consecuentemente origina la recomposición de las carteras de títulos valores hacia instrumentos en dólares, este efecto podría ser limitado en el contexto actual, debido a la liquidez de dólares en la economía y a cambios regulatorios en las Operadoras de Pensiones Complementarias (OPC's), que son grandes demandantes de fondos, lo cual podrían dilatar la compra de instrumentos en el extranjero.

En relación con la situación del mercado de valores, el Ministerio de Hacienda (MH) ha disminuido la captación de deuda interna en dólares, debido a la liquidez que presenta el flujo de caja y en este año 2024 se tiene la colocación de \$1.000 millones de Eurobonos y \$1.180 millones en préstamos, además de la liquidez depositada en el BCCR, le brindaría la solvencia para cubrir las necesidades financieras 2024, restringiendo las posibilidades de inversión en moneda extranjera dentro del mercado local. En cuanto a la captación en colones, es probable que el Gobierno encuentre espacios para seguir gestionando a su favor las condiciones de tasas de interés y plazo, debido al margen de maniobra que le otorga la presencia del financiamiento externo y la reducción de la Tasa Política Monetaria por parte del BCCR.

El Gobierno aún tiene limitaciones para excederse en el manejo del gasto público, debido a la regla fiscal; pero más, por la política de austeridad dirigida con propósitos firmes a disminuir el nivel de endeudamiento



del Estado, que podría ser beneficiado con la recuperación del grado de inversión y baja de la prima riesgo país, ayudando a la sostenibilidad fiscal.

Así mismo, el Ministerio de Hacienda ha cuantificado su ruta de consolidación fiscal mediante el Marco Fiscal de Mediano Plazo (Periodo 2024-2029), el cual es una herramienta estratégica de planificación y gestión para las finanzas públicas y que es esencial para el proceso de consolidación y el manejo de la política fiscal consecuentes con los objetivos económicos y de crecimiento. En el cuadro No. 4 se definen las metas de mediano plazo establecidas por el Ministerio de Hacienda para el gasto, los ingresos, la deuda pública y el déficit fiscal.

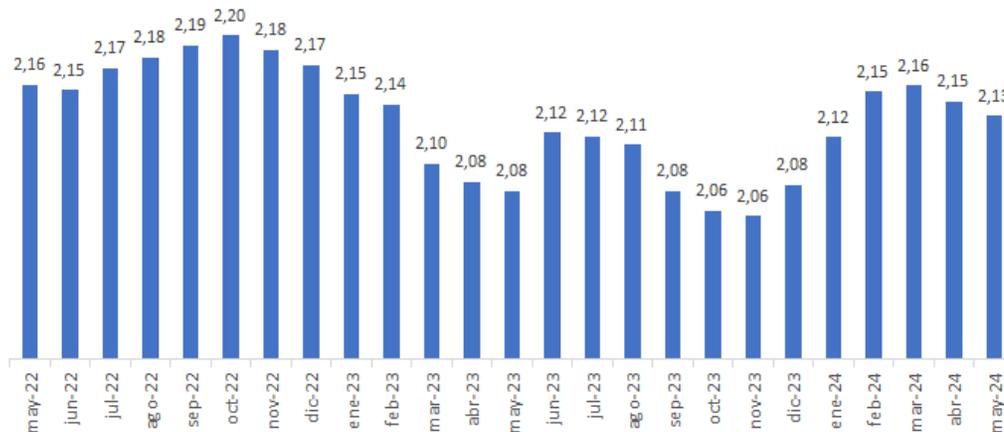
Cuadro No. 4
Proyecciones de Principales Indicadores Gobierno Central

Indicador	Proyección de mediano plazo (2024-2029)
Deuda del Gobierno Central	Del 61,1% del PIB en 2023 a 49,7% del PIB en 2029
Dinamismo de los ingresos	Pasarían de 15,1% del PIB 2023 a 15,5% del PIB en 2029
Contención del gasto total	Dos p.p. del PIB, al pasar de 18,2% a 16,2% del PIB entre 2024 y 2029
Menor pago de intereses	Del 4,9% al 3,2% del PIB, entre 2024 y 2029
Balance primario positivo	Pasaría de 1,9% del PIB en 2024 a 2,4% del PIB en 2029
Reducción del déficit financiero	Del -3,1% del PIB en 2024 al -0,8% del PIB en 2029
Necesidades de financiamiento	Se reducirían en 2,3 p.p. del PIB entre 2024 y 2029

Fuente: Página electrónica del Ministerio de Hacienda.

Respecto al mercado laboral, en el gráfico No. 1 se presenta la evolución del empleo de acuerdo con la encuesta continua de empleo del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) según trimestre móvil. Se observa que a mayo de 2024 el número de personas ocupadas fue de 2,13 millones, registrando un aumento interanual de alrededor de 57.000 empleos.

Gráfico No. 1
Evolución del Empleo según Trimestre Móvil (Millones de Personas)



Fuente: INEC-Costa Rica. Encuesta Continua de Empleo (ECE), 2024.



Indicadores Económicos

En el siguiente cuadro se muestra el comportamiento de las principales variables económicas para los periodos 2022, 2023 y 2024.

Cuadro No. 5
Comportamiento Principales Variables Macroeconómicas

Producción, empleo, finanzas del Gobierno, inflación, tipo de cambio ¢/\$, tasas de interés y crédito al sector privado																																								
<p>IMAE (tendencia ciclo)</p>	<table border="1"> <caption>IMAE (tendencia ciclo) - Datos del Gráfico</caption> <thead> <tr> <th>Mes</th> <th>2023 (%)</th> <th>2024 (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>enero</td><td>4,5%</td><td>4,0%</td></tr> <tr><td>febrero</td><td>4,8%</td><td>4,1%</td></tr> <tr><td>marzo</td><td>5,0%</td><td>4,4%</td></tr> <tr><td>abril</td><td>5,4%</td><td>4,3%</td></tr> <tr><td>mayo</td><td>6,1%</td><td>4,1%</td></tr> <tr><td>junio</td><td>6,4%</td><td>-</td></tr> <tr><td>julio</td><td>6,3%</td><td>-</td></tr> <tr><td>agosto</td><td>6,1%</td><td>-</td></tr> <tr><td>septiembre</td><td>5,9%</td><td>-</td></tr> <tr><td>octubre</td><td>5,3%</td><td>-</td></tr> <tr><td>noviembre</td><td>4,7%</td><td>-</td></tr> <tr><td>diciembre</td><td>4,2%</td><td>-</td></tr> </tbody> </table>	Mes	2023 (%)	2024 (%)	enero	4,5%	4,0%	febrero	4,8%	4,1%	marzo	5,0%	4,4%	abril	5,4%	4,3%	mayo	6,1%	4,1%	junio	6,4%	-	julio	6,3%	-	agosto	6,1%	-	septiembre	5,9%	-	octubre	5,3%	-	noviembre	4,7%	-	diciembre	4,2%	-
Mes	2023 (%)	2024 (%)																																						
enero	4,5%	4,0%																																						
febrero	4,8%	4,1%																																						
marzo	5,0%	4,4%																																						
abril	5,4%	4,3%																																						
mayo	6,1%	4,1%																																						
junio	6,4%	-																																						
julio	6,3%	-																																						
agosto	6,1%	-																																						
septiembre	5,9%	-																																						
octubre	5,3%	-																																						
noviembre	4,7%	-																																						
diciembre	4,2%	-																																						
	<p>IMAE en mayo de 2024 registró un crecimiento interanual de 4,1%</p> <p>En mayo de 2024 la producción del país medida con la serie tendencia ciclo del IMAE creció 4,1% en términos interanuales, resultado similar al observado a inicios del presente año. El incremento promedio de la actividad económica para los primeros cinco meses de 2024 su ubicó en 4,2%. En el mes de mayo, la mayor producción proviene esencialmente por las actividades relacionadas con la manufactura (implementos médicos), los servicios profesionales, la construcción y el comercio.</p> <p>Dados sus encadenamientos productivos, gran parte de estas actividades económicas se caracterizan por una demanda significativa de insumos (bienes y servicios) de otras actividades económicas, además su producción también es utilizada por otras actividades.</p> <p>En mayo de 2024, el régimen especial de producción (atienden la demanda externa principalmente con empresas de zonas francas) aumentó 8,8%. Dicho aumento estuvo influenciado por mayores exportaciones de implementos médicos, productos alimenticios, así como por las exportaciones de servicios profesionales relacionados con investigación y desarrollo, servicios administrativos a empresas, servicios de desarrollo de software y soporte técnico de tecnologías de información.</p> <p>Por su parte, el régimen definitivo de producción, que agrupa el 85% de la actividad económica (demanda interna</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>y exportaciones tradicionales) creció un 3,8%, determinado por el dinamismo en las actividades de comercio, las actividades financieras y los hoteles y restaurantes, sin embargo, el incremento fue atenuado por la caída de la actividad agropecuaria.</p>																														
<p>Tasa de desempleo (media móvil de tres meses)</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Periodo</th> <th>Tasa de desempleo (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Pre Pandemia</td> <td>12,5%</td> </tr> <tr> <td>may-23</td> <td>10,1%</td> </tr> <tr> <td>jun-23</td> <td>9,6%</td> </tr> <tr> <td>jul-23</td> <td>9,6%</td> </tr> <tr> <td>ago-23</td> <td>8,8%</td> </tr> <tr> <td>sep-23</td> <td>8,1%</td> </tr> <tr> <td>oct-23</td> <td>7,7%</td> </tr> <tr> <td>nov-23</td> <td>7,2%</td> </tr> <tr> <td>dic-23</td> <td>7,3%</td> </tr> <tr> <td>ene-24</td> <td>7,9%</td> </tr> <tr> <td>feb-24</td> <td>7,8%</td> </tr> <tr> <td>mar-24</td> <td>7,8%</td> </tr> <tr> <td>abr-24</td> <td>7,9%</td> </tr> <tr> <td>may-24</td> <td>8,5%</td> </tr> </tbody> </table>	Periodo	Tasa de desempleo (%)	Pre Pandemia	12,5%	may-23	10,1%	jun-23	9,6%	jul-23	9,6%	ago-23	8,8%	sep-23	8,1%	oct-23	7,7%	nov-23	7,2%	dic-23	7,3%	ene-24	7,9%	feb-24	7,8%	mar-24	7,8%	abr-24	7,9%	may-24	8,5%	<p>Tasa de desempleo se ubicó en 8,5% en mayo de 2024</p> <p>Según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), en el trimestre móvil de marzo, abril y mayo de 2024 se registraron 2,13 millones de personas ocupadas compuesta por 1,31 millones hombres y 822 mil mujeres. Se presentó un aumento de alrededor de 57.000 empleos con respecto al mismo trimestre móvil del año anterior.</p> <p>De las personas ocupadas un 75,6% (cerca de 1,61 millones) son personas asalariadas. Entre las actividades con mayor población ocupada están: el comercio y reparación, la industria manufacturera y la enseñanza y salud.</p> <p>Del total de asalariados, el 9,7% laboró bajo la modalidad de teletrabajo, representando 157 mil personas.</p> <p>La tasa de desempleo alcanzó 8,5%, (9,3% en mujeres y 8,1% en hombres), esto equivale a 199 mil personas sin trabajo.</p> <p>Por otra parte, del total de personas ocupadas para el trimestre móvil de marzo, abril y mayo de 2024, el 38,4% se clasificó como trabajo informal (alrededor de 820 mil empleos), de los cuales 510 mil corresponden a hombres y 310 mil a mujeres.</p>
Periodo	Tasa de desempleo (%)																															
Pre Pandemia	12,5%																															
may-23	10,1%																															
jun-23	9,6%																															
jul-23	9,6%																															
ago-23	8,8%																															
sep-23	8,1%																															
oct-23	7,7%																															
nov-23	7,2%																															
dic-23	7,3%																															
ene-24	7,9%																															
feb-24	7,8%																															
mar-24	7,8%																															
abr-24	7,9%																															
may-24	8,5%																															



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>Déficit/ superávit (cifras acumuladas a mayo de cada año como porcentaje del PIB)</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>Déficit/Superávit primario</th> <th>Pago intereses</th> <th>Déficit/Superávit financiero</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2021</td> <td>0,37%</td> <td>-1,88%</td> <td>-1,51%</td> </tr> <tr> <td>2022</td> <td>1,04%</td> <td>-1,81%</td> <td>-0,76%</td> </tr> <tr> <td>2023</td> <td>1,06%</td> <td>-1,90%</td> <td>-0,84%</td> </tr> <tr> <td>2024</td> <td>0,65%</td> <td>-2,00%</td> <td>-1,34%</td> </tr> </tbody> </table>	Año	Déficit/Superávit primario	Pago intereses	Déficit/Superávit financiero	2021	0,37%	-1,88%	-1,51%	2022	1,04%	-1,81%	-0,76%	2023	1,06%	-1,90%	-0,84%	2024	0,65%	-2,00%	-1,34%	<p>A mayo de 2024 se alcanzó un superávit primario de 0,65% del PIB</p> <p>El Gobierno Central generó a mayo de 2024 un superávit primario menor al obtenido en el mismo mes del año que le precede y un déficit financiero mayor al registrado en mayo de 2023.</p> <p>En detalle, el superávit primario (ahorro antes de pagar intereses) fue equivalente a 0,65% del PIB (cuarto año consecutivo que los ingresos superan los gastos sin intereses), es decir, el Ministerio de Hacienda solventó todos sus gastos diferentes del pago de intereses sin recurrir a nuevos endeudamientos. El balance financiero se ubicó en -1,34% del PIB (1,06% y -0,84% un año antes, en ese orden). Por su parte, el pago de intereses en términos del PIB fue de 2,00%, mientras que el año anterior fue de 1,90%.</p> <p>De acuerdo con las estimaciones preliminares del Ministerio de Hacienda, las finanzas públicas continuarían en la senda de la sostenibilidad, con resultados primarios positivos de 1,9% y de 2,2% del PIB y déficits financieros de 3,1% y de 2,5% del PIB en el 2024 y 2025, respectivamente. De cumplirse estas proyecciones, la deuda del Gobierno Central con respecto al PIB disminuiría en los años 2024 y 2025 en comparación con el 2023.</p> <p>Según el BCCR razón de deuda a PIB a abril de 2024 alcanzó un 58,7% y de manera preliminar a mayo de 2024 fue de un 59,8%. En el Informe de Política Monetaria de abril de 2024 el BCCR estima un 60,9% en el 2024 y un 59,2% en el 2025.</p> <p>Por otra parte, mantener un superávit primario acumulado, la percepción de riesgo soberano ha disminuido, son factores que han permitido al Ministerio de Hacienda colocar deuda interna a menores tasas de interés.</p>
Año	Déficit/Superávit primario	Pago intereses	Déficit/Superávit financiero																			
2021	0,37%	-1,88%	-1,51%																			
2022	1,04%	-1,81%	-0,76%																			
2023	1,06%	-1,90%	-0,84%																			
2024	0,65%	-2,00%	-1,34%																			



Inflación (variación interanual IPC)



Inflación interanual sigue negativa, a junio de 2024 cerró en -0,03%

Inflación se ubicó por debajo del rango de tolerancia alrededor de la meta del BCCR por catorce meses consecutivos.

En junio de 2024 la inflación mensual fue de 0,14%, cuarta variación positiva del año 2024 y que contrasta con la variación mensual registrada en junio del año anterior (-0,16%), mientras que la inflación interanual fue de -0,03%, cuyo resultado deflacionario continuó por treceavo mes seguido, aunque cerca de estar en valores positivos.

Según el INEC, los bienes y servicios que mostraron mayor efecto negativo en la variación mensual del índice fueron el chile dulce, el limón ácido y el aguacate, mientras que los paquetes turísticos al extranjero, los automóviles nuevos y la cebolla figuraron entre los principales con mayor efecto positivo en la variación mensual del índice.

Entre otros factores que han incidido en la reducción de la inflación están: el efecto acumulado de las medidas restrictivas de política monetaria durante el año 2022 e inicios del 2023, la presencia de un efecto base en el cálculo debido a que el choque inflacionario del 2022 se manifestó con mayor fuerza entre febrero y agosto de ese año, la reversión de los choques de oferta externos y la apreciación que ha mostrado la moneda local.

Prospectivamente el BCCR estima que el retorno a valores positivos será a partir del segundo semestre del 2024 y el ingreso al rango de tolerancia alrededor de la meta se daría en el primer trimestre del 2025, tal y como fue señalado en el Informe de Política Monetaria en abril de 2024.

La disminución del valor de la Unidad de Desarrollo afecta negativamente el monto colonizado de los títulos TUDES y la reducción de la inflación perjudica la rentabilidad de dichos títulos que posee el portafolio del RIVM.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

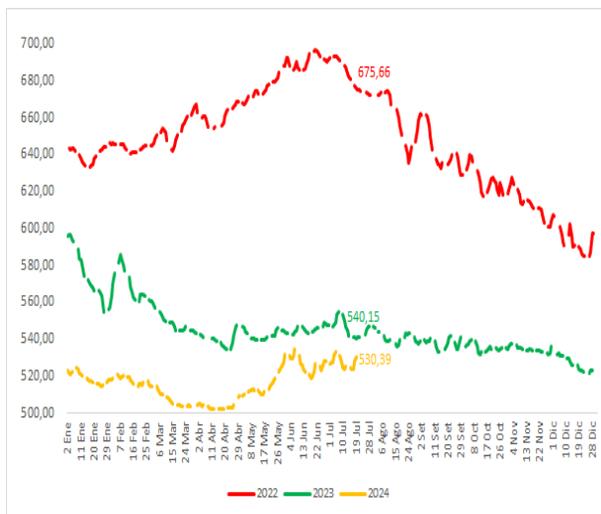
Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

Tipo de Cambio ¢/\$ 2022-2023-2024



Tipo de cambio continúa en niveles mínimos en 14 años

En el 2023 el tipo de cambio registró un promedio 546¢/\$ y una revaluación promedio que se aproximó al 16%, mientras que el tipo de cambio promedio fue de 516¢/\$ en lo que llevamos del año 2024.

Al 19 de julio de 2024 se registra un tipo de cambio en el mercado Monex de 530,39¢/\$ y una apreciación interanual de 1,8%. No obstante, el tipo de cambio ha mostrado cierta variabilidad con movimientos al alza y la baja, principalmente desde la segunda quincena de abril.

Durante todo el año 2023 se observó un ingreso de dólares al país que supera la demanda (abundancia de liquidez) y es probable que se mantenga en lo que resta del 2024, a pesar de la desaceleración prevista para la demanda externa. Las fuentes de ingresos son producto del crecimiento del turismo, inversión extranjera directa, mayores exportaciones de empresas de zonas francas y captación de recursos en el exterior por parte del Ministerio de Hacienda.

Para evitar una mayor presión hacia la baja del tipo de cambio el BCCR ha intervenido en el mercado y ha comprado dólares, con lo cual ha incrementado las Reservas Monetarias Internacionales, que a junio equivalen a 14,3% del PIB de 2024. Lo anterior, ha permitido también al BCCR atender sus requerimientos de divisas y los del Sector Público No Bancario (SPNB), así como mitigar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio y por ende fortalecer aún más el blindaje financiero, en la medida que las condiciones del mercado lo permitan.

Además, el BCCR continuará con el análisis de eventuales cambios operativos que procuren el mejor funcionamiento del mercado cambiario y contribuyan al proceso de formación de precios.



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>El BCCR y los analistas prevén una relativa estabilidad en el tipo de cambio, pero se espera que termine el 2024 en niveles cercanos a 550¢/\$ que representaría una devaluación cercana al 4%</p> <p>El valor y el rendimiento colonizado de las inversiones en dólares registra disminuciones respecto a la situación de 2022 por el efecto de la revaluación del colón.</p>
<p>Tasa Política Monetaria (TPM), tasa básica pasiva (TBP) y tasa efectiva en dólares (TE\$) (niveles)</p>		<p>Tasa de política monetaria se ubica en 4,75 anual%</p> <p>La Junta Directiva del BCCR en la sesión de julio de 2024 decidió mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 4,75% anual, la cual se ha reducido en 4,25% desde el 9,00% registrado en marzo de 2023.</p> <p>El BCCR conduce su política monetaria sobre la base de un esquema de metas de inflación, cuya política tiene carácter prospectivo, considerando el comportamiento reciente y la trayectoria de los pronósticos de la inflación y del entorno macroeconómico. Prospectivamente, estima que la tasa de variación interanual positiva sea a partir del segundo semestre de 2024 y que el ingreso al rango de tolerancia alrededor de la meta se dé en el primer trimestre de 2025. Bajo este contexto, el enfoque del BCCR es que la TPM está en niveles cercanos al de una posición neutral y que la política monetaria actúa con rezago, por lo que consideró que es prudente hacer una pausa en el proceso de disminución de la TPM, para dar el espacio requerido a que la reducción acumulada se transmita al resto de tasas de interés del sistema financiero.</p> <p>Sin embargo, con base en la valoración del comportamiento reciente y esperado de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos, de los riesgos y del rezago con que actúa la política monetaria, el BCCR continuará la senda hacia la neutralidad de la política monetaria, por</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>lo que los eventuales cambios en la TPM han de ser graduales y prudentes, de manera que sea posible reaccionar oportunamente y en la dirección que corresponda, si las condiciones macroeconómicas y la valoración de los riesgos así lo requieren.</p> <p>La Tasa Básica Pasiva (TBP) continúa con una tendencia bajista y se ubica en 4,44%. Hace un año era de 6,09%, disminuyendo en 165 puntos base.</p> <p>La tasa efectiva en dólares en lo que va del año 2024 se ha ubicado entre un 3,25% y un 3,44%. Al 24 de julio de 2024 se sitúa en 3,36%.</p> <p>Dado que el nivel de la TBP está por debajo del registrado el año pasado, el rendimiento de los títulos de tasa variable ligados a dicho indicador reducen levemente el rendimiento, pero aún se mantiene por debajo del que posee un título de tasa fija.</p>																																																																						
<p>Crédito al sector privado (variación interanual)</p>	<table border="1"> <caption>Crédito al sector privado (variación interanual)</caption> <thead> <tr> <th>Fecha</th> <th>Bancos públicos c</th> <th>Bancos públicos S</th> <th>Bancos privados c</th> <th>Bancos privados S</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>jun-22</td> <td>7.0%</td> <td>12.0%</td> <td>24.0%</td> <td>12.0%</td> </tr> <tr> <td>ago-22</td> <td>8.0%</td> <td>10.0%</td> <td>18.0%</td> <td>10.0%</td> </tr> <tr> <td>oct-22</td> <td>9.0%</td> <td>8.0%</td> <td>12.0%</td> <td>8.0%</td> </tr> <tr> <td>dic-22</td> <td>9.0%</td> <td>6.0%</td> <td>6.0%</td> <td>6.0%</td> </tr> <tr> <td>feb-23</td> <td>9.0%</td> <td>4.0%</td> <td>3.0%</td> <td>4.0%</td> </tr> <tr> <td>abr-23</td> <td>8.0%</td> <td>2.0%</td> <td>0.0%</td> <td>2.0%</td> </tr> <tr> <td>jun-23</td> <td>7.0%</td> <td>0.0%</td> <td>-4.0%</td> <td>0.0%</td> </tr> <tr> <td>ago-23</td> <td>6.0%</td> <td>-2.0%</td> <td>-5.0%</td> <td>-2.0%</td> </tr> <tr> <td>oct-23</td> <td>5.0%</td> <td>-4.0%</td> <td>-4.0%</td> <td>-4.0%</td> </tr> <tr> <td>dic-23</td> <td>5.0%</td> <td>-2.0%</td> <td>-1.0%</td> <td>-2.0%</td> </tr> <tr> <td>feb-24</td> <td>5.0%</td> <td>0.0%</td> <td>0.0%</td> <td>0.0%</td> </tr> <tr> <td>abr-24</td> <td>5.0%</td> <td>2.0%</td> <td>2.0%</td> <td>2.0%</td> </tr> <tr> <td>jun-24</td> <td>7.3%</td> <td>12.6%</td> <td>6.8%</td> <td>6.0%</td> </tr> </tbody> </table>	Fecha	Bancos públicos c	Bancos públicos S	Bancos privados c	Bancos privados S	jun-22	7.0%	12.0%	24.0%	12.0%	ago-22	8.0%	10.0%	18.0%	10.0%	oct-22	9.0%	8.0%	12.0%	8.0%	dic-22	9.0%	6.0%	6.0%	6.0%	feb-23	9.0%	4.0%	3.0%	4.0%	abr-23	8.0%	2.0%	0.0%	2.0%	jun-23	7.0%	0.0%	-4.0%	0.0%	ago-23	6.0%	-2.0%	-5.0%	-2.0%	oct-23	5.0%	-4.0%	-4.0%	-4.0%	dic-23	5.0%	-2.0%	-1.0%	-2.0%	feb-24	5.0%	0.0%	0.0%	0.0%	abr-24	5.0%	2.0%	2.0%	2.0%	jun-24	7.3%	12.6%	6.8%	6.0%	<p>Crédito al sector privado presenta a junio de 2024 un crecimiento positivo</p> <p>Al concluir el mes de junio de 2024 el crédito al sector privado registró un crecimiento interanual de 6,7% y según el BCCR fue acorde con la evolución de la actividad económica.</p> <p>El crédito en colones registró un incremento interanual de 7,3% en bancos públicos y un 6,8% en bancos privados.</p> <p>Por su parte, el crédito en dólares presentó un aumento interanual de 12,6% en bancos públicos y un 6,0% en bancos privados. La mayor demanda de crédito en dólares es consecuente con un costo mayor por endeudarse en moneda nacional.</p> <p>En el Informe de Política Monetaria de abril 2024 el BCCR proyectó un crecimiento del crédito al sector privado de 6,4% en 2024 y de 6,1% en 2025.</p>
Fecha	Bancos públicos c	Bancos públicos S	Bancos privados c	Bancos privados S																																																																				
jun-22	7.0%	12.0%	24.0%	12.0%																																																																				
ago-22	8.0%	10.0%	18.0%	10.0%																																																																				
oct-22	9.0%	8.0%	12.0%	8.0%																																																																				
dic-22	9.0%	6.0%	6.0%	6.0%																																																																				
feb-23	9.0%	4.0%	3.0%	4.0%																																																																				
abr-23	8.0%	2.0%	0.0%	2.0%																																																																				
jun-23	7.0%	0.0%	-4.0%	0.0%																																																																				
ago-23	6.0%	-2.0%	-5.0%	-2.0%																																																																				
oct-23	5.0%	-4.0%	-4.0%	-4.0%																																																																				
dic-23	5.0%	-2.0%	-1.0%	-2.0%																																																																				
feb-24	5.0%	0.0%	0.0%	0.0%																																																																				
abr-24	5.0%	2.0%	2.0%	2.0%																																																																				
jun-24	7.3%	12.6%	6.8%	6.0%																																																																				
<p>Fuente: Banco Central de Costa Rica, Ministerio de Hacienda e INEC</p>																																																																								



1.2. Rendimiento de mercado.

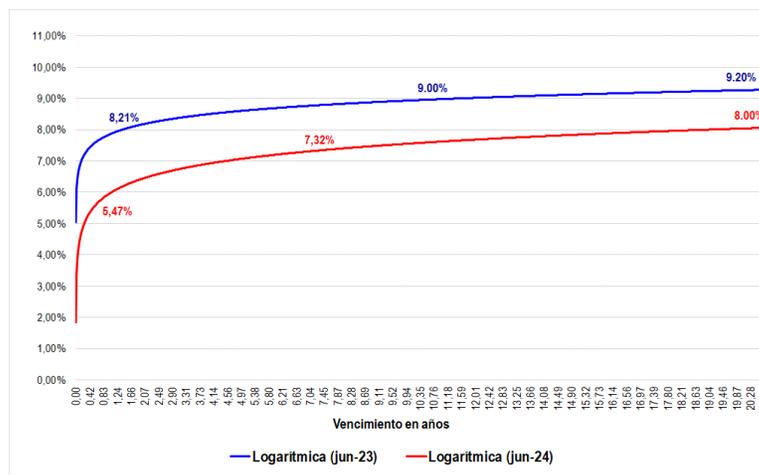
En el gráfico No. 2 se muestra la curva soberana en colones (inversiones en Ministerio de Hacienda y Banco Central), la cual identifica los rendimientos posibles en el mercado organizado por la Bolsa Nacional de Valores en condiciones actuales de mercado. Se observa un desplazamiento de la curva hacia abajo en junio de 2024 respecto al mismo mes del año que le precede, cuyos rendimientos disminuyeron entre 120 y 274 puntos base, sin embargo, a finales del 2023 la reducción en las rentabilidades de dicha curva excedía los 330 puntos base, por lo que la brecha se ha ido reduciendo, producto de la baja en las tasas de interés a partir de mediados del mes de mayo 2023 y que aunado a la ausencia de presiones inflacionarias sobre la economía le permitió al BCCR reducir su Tasa de Política Monetaria (TPM) desde el 9,00% en marzo de 2023 hasta el 4,75% actual, incidiendo sobre el comportamiento en la estructura de tasas de interés.

La política monetaria del BCCR estará basada en un análisis prospectivo de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos, así como de los riesgos cuya materialización puedan desviar a la inflación de su trayectoria central. En este contexto, se realizarán los ajustes necesarios en la tasa de interés de referencia, con el objetivo de que la inflación se ubique en valores cercanos a la meta en el horizonte de su programación macroeconómica. Con dicho objetivo, se procurará reducir los excesos monetarios, mediante una participación en los mercados de liquidez y de deuda, y con ello evitar que su persistencia genere presiones inflacionarias. Así mismo, el BCCR reitera el compromiso de avanzar de manera responsable hacia la neutralidad de la política monetaria, en la medida en que las circunstancias macroeconómicas lo permitan.

Específicamente, los rendimientos de inversiones de largo plazo (10 años o más) se han ajustado a niveles no observados en más de una década (excluyendo el periodo de la pandemia donde las tasas estuvieron en mínimos históricos). Esto sugiere que las posibilidades de apreciación en inversiones de largo plazo son muy limitadas en el entorno actual, es decir, se ha disminuido el incentivo por invertir a dicho plazo.

Adicionalmente, la curva de rendimientos muestra un comportamiento muy plano a partir de los 5 años, lo que implica que el premio por invertir en plazos mayores se redujo en comparación con las inversiones de plazos cortos e intermedios, disminuyendo el atractivo de aumentar la duración de las carteras en colones.

Gráfico No. 2
Curva Soberana en Colones
Rendimientos Brutos, junio 2023 y junio 2024



Fuente: Elaboración con datos de PIPCA S.A.



Con base en lo anterior, según los analistas lo más recomendable son las inversiones en colones con plazos de 1 a 3 años, pues es donde están las mayores posibilidades de apreciación en los próximos dos años, con lo cual se posiciona la cartera para aprovechar oportunidades con tasas de interés más atractivas en el futuro, evitando inversiones de largo plazo que actualmente muestran rendimientos históricamente bajos.

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 2024 y se analizan los cambios mostrados en relación con el primer trimestre 2024 y junio 2023. 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 2024

El cuadro N° 4 detalla las inversiones realizadas durante el segundo trimestre de 2024, los cuales el monto transado correspondiente a colones asciende a ₡123.372,10 millones con un rendimiento nominal promedio ponderado de 7,01% y un rendimiento real de 7,04%. El 96,04% de la participación corresponde a colones (₡118.482,31 millones con un rendimiento del 7,20%) y el 3,96% de la participación corresponde a dólares (\$9,34 millones con un rendimiento del 6,18%, en términos colonizado ₡4.889,79 millones con un rendimiento colonizado del 2,33%).

Dichas compras de títulos valores provienen de la reinversión de principales e intereses, recursos provenientes de la cuota estatal y recursos por parte de los Empresas Públicas correspondientes al artículo 78 de Ley de Protección al Trabajado del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte. Se logró colocar los recursos de en todos los sectores, se invirtieron en el Ministerio de Hacienda y BCCR y Bancos Privados, haciendo un esfuerzo para la diversificación de la cartera, en un entorno de baja demanda de crédito por el sector privado.

Específicamente, el 83,79% de las inversiones realizadas en el segundo trimestre de 2024 corresponden a títulos valores del Ministerio de Hacienda, y el 2,45% a títulos del BCCR, y lo que respecta a los Bancos Privados, el 9,80% en el Banco Davivienda y el 3,96% en el Banco Scotiabank.

De las inversiones realizadas en el segundo trimestre, un 3,96% se realizaron a corto plazo, un 6,51% a mediano plazo y un 89,53% de las inversiones en títulos valores de largo plazo.

Se obtiene un 7,01% de rentabilidad nominal promedio ponderado por estas inversiones y 7,04% en términos reales, después de descontar la inflación que para junio de 2024 la interanual cerró en -0,03%.

Como información adicional en el anexo N°1, se presenta el detalle mensual de las inversiones realizadas durante el II trimestre 2024.

**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° 4
Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (RIVM)
Inversiones realizadas durante el II trimestre 2024
-en millones de colones-

Detalle	Monto ^{1/}	% Partic.	% Rend. ^{2/}
Unidad de Cuenta (Moneda)			
Colones	118 482,31	96,04%	7,20%
Dólares	4 889,79	3,96%	2,33%
Total	123 372,10	100,00%	7,01%
Emisor			
Ministerio de Hacienda	103 371,41	83,79%	7,32%
BCCR	3 020,07	2,45%	6,17%
Total Gobierno y BCCR	106 391,48	86,24%	7,29%
Banco Davivienda	12 090,84	9,80%	6,43%
Banco Scotiabank	4 889,79	3,96%	2,33%
Total Bancos Privados	16 980,62	13,76%	5,25%
Total	123 372,10	100,00%	7,01%
Plazo de Vencimiento			
Hasta 1 año	4 889,79	3,96%	2,33%
Mayor a 1 menor a 5 años	8 026,18	6,51%	6,43%
Más de 5 años	110 456,13	89,53%	7,26%
Total	123 372,10	100,00%	7,01%
Instrumentos			
CDP & CI \$	4 889,79	3,96%	2,33%
TP ¢	103 371,41	83,79%	7,32%
Bonos	15 110,91	12,25%	6,38%
Total	123 372,10	100,00%	7,01%
Inversiones realizadas II trimestre de 2024			
Rendimiento	Inflación	Rend. Real	
7,01%	-0,03%	7,04%	

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

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

Fuente: Área Colocación de Valores.

2.2 Resultados de la Cartera Total de Inversiones del RIVM al 30 de junio 2024

En el cuadro N° 5 se presenta el comparativo de las inversiones del RIVM del segundo trimestre del 2024 y primer trimestre del 2024, se observa que el monto de la Cartera Total de Inversiones asciende a ¢2.753.388,35 millones, de los cuales ¢2.608.207,64 millones (94,73%) corresponden a inversiones en 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

valores cuyo valor es al costo, mientras el restante 5,27% se distribuyó de la siguiente manera: un 2,96% en préstamos hipotecarios, un 1,72% en inversiones a la vista, un 0,45% en la cartera de bienes inmuebles y un 0,14% 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 $\text{¢}71.227,02$ millones con respecto al saldo mostrado al cierre del primer trimestre de 2024. Por su parte la cartera de títulos valores también creció en $\text{¢}78.839,68$ millones.

En cuanto al rubro de las inversiones a la vista, en la cuenta corriente que es administrada por la Dirección de Inversiones (46500-5) alcanzó una suma de $\text{¢}47.393,00$ millones con un rendimiento de 2,50%, (según oficio DFC-ATG-0832-2024).

Los créditos hipotecarios (según oficio DFA-AC-0475-2024, de fecha 09 de julio de 2024) registraron un incremento trimestral de $\text{¢}993,17$ millones durante el segundo trimestre 2024. Esta línea de inversión registró un rendimiento a junio de 9,41%.

Por su parte las inversiones en bienes inmuebles presentaron un crecimiento trimestral de $\text{¢}5.145,52$ millones (DFA-AA-0747-2024). Dicho incremento obedece a la actualización de avalúo de una propiedad, también se observa el incremento en el rendimiento, el cual obedece a que los inmuebles, que conforman el mayor peso relativo son los activos fijos, se ajustan con la inflación interanual, que a junio de 2024 fue de 0,03%.

Cuadro N° 5
Cartera Total de Inversiones del Régimen de IVM
Periodo Marzo 2024 – Junio 2024
-en Millones de Colones-

Línea de Inversión	mar-24			jun-24			Variación absoluta
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	
Títulos Valores	2 529 368,52	94,30%	8,34%	2 608 207,64	94,73%	8,44%	78 839,11
Inversiones a la Vista (46500-5)	61 209,0	2,28%	3,50%	47 393,00	1,72%	2,50%	-13 816,00
Préstamos Hipotecarios	80 432,44	3,00%	9,65%	81 425,60	2,96%	9,41%	993,17
Bienes Inmuebles	7 351,1	0,27%	-0,94%	12 496,59	0,45%	0,05%	5 145,52
OPCCSS³	3 800,30	0,14%	NA	3 865,52	0,14%	NA	65,22
Cartera Total	2 682 161,32	100,00%	8,24%	2 753 388,35	100,00%	8,31%	71 227,02

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

1/ El monto de la Cartera de Títulos Valores

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 marzo 2023.

En el cuadro N° 6, se presenta el comparativo interanual de las inversiones del Régimen de IVM a junio de 2024, se observa un crecimiento interanual de la cartera total de las inversiones de $\text{¢}91.968,60$ millones y un aumento de $\text{¢}66.648,58$ millones en la cartera de 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

Cuadro N° 6
Cartera Total de Inversiones del Régimen de IVM
Periodo Junio 2023 – Junio 2024
 -en Millones de Colones-

Línea de Inversión	jun-23			jun-24			Variación absoluta
	Monto	% Partic.	% Rend.	Monto	% Partic.	% Rend.	
Títulos Valores	2 541 559,06	95,50%	8,51%	2 608 207,64	94,73%	8,44%	66 648,58
Inversiones a la Vista (46500-5)	32 697,00	1,23%	5,75%	47 393,00	1,72%	2,50%	14 696,00
Préstamos Hipotecarios	76 636,98	2,88%	10,60%	81 425,60	2,96%	9,41%	4 788,62
Bienes Inmuebles	6 992,01	0,26%	1,10%	12 496,59	0,45%	0,05%	5 504,58
OPCCSS	3 534,70	0,13%	NA	3 865,52	0,14%	NA	330,82
Cartera Total	2 661 419,75	100,00%	8,50%	2 753 388,35	100,00%	8,31%	91 968,60

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 2023 y marzo 2024.

Por acuerdo del Comité de Inversiones, se incorporó a partir de mayo de 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 ¢3.865,51 millones, según el Estado de Situación Financiera al 31 de marzo de 2024.

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 ¢728,17 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 ¢3.053,21 millones.

Cuadro N° 7
DETALLE Patrimonio OPC CCSS - RIVM
Al 31 de Marzo del 2023 y 31 de Marzo del 2024
 -Cifras en Colones-

Cuentas Patrimoniales	Aporte CCSS	Aporte CCSS	31/3/2023		31/3/2024	
			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	2 311 210 131,90	2 020 350 131,90	2 311 210 131,90	2 020 350 131,90
Otros rubros Patrimoniales (Reserva Legal/Utilidad/aloración Inversiones)			397 357 409,28	397 357 409,28	728 172 671,02	728 172 671,02
Total Aportado	812 300 000,00	812 300 000,00	3 534 701 492,86	2 722 401 492,86	3 865 516 754,60	3 053 216 754,60
Relación patrimonio/aporte de CCSS				4,35		4,76

Fuente: Elaboración propia con datos del Estado de Situación Financiera de la OPCCSS, marzo 2023, marzo 2024.



En el cuadro N° 8, se presenta la evolución de la rentabilidad del portafolio total del RIVM. Se observa un decrecimiento trimestral (marzo 2024-junio 2024) de la rentabilidad real de 119 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.

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 lo 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.

Para el mes de setiembre 2023 se observa un incremento interanual de la Cartera Total de inversiones de ₡55.426,61 millones, mientras que la variación trimestral fue creciente en ₡58.922,60 millones.

Para diciembre 2023 una disminución significativa por la salida de títulos por el pago del aguinaldo de pensionados del RIVM.

Para el mes de marzo 2024, se observa un crecimiento de la cartera producto del pago del Estado y se recibieron por parte de los Empresas Públicas correspondientes al artículo 78 de Ley de Protección al Trabajador.

**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
Comportamiento Monto y Rendimiento de la Cartera Total del Régimen de IVM
Periodo Trimestral 2021 - 2024
-en Millones de Colones-

Periodo	Monto	Variación trimestral	% Rend. ^{1/}	Inflación Interanual	% Rend. Real
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%
Diciembre 2022	2 569 694,47	-95 221,27	9,98%	7,88%	1,94%
Marzo 2023	2 622 498,68	52 804,22	9,08%	4,42%	4,46%
Junio 2023	2 661 419,75	38 921,07	8,50%	-1,04%	9,64%
Setiembre 2023	2 720 342,35	58 922,60	8,32%	-2,24%	10,80%
Diciembre 2023	2 625 227,44	-95 114,91	9,08%	-1,77%	10,29%
Marzo 2024	2 682 161,32	56 933,89	8,24%	-1,19%	9,54%
Junio 2024	2 753 388,35	71 227,02	8,31%	-0,03%	8,35%

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 junio de 2024 el valor al costo de la Cartera de Títulos Valores fue de ϕ 2.608.207,64 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 significativo crecimiento de ϕ 28.745,08 millones en el último trimestre, producto del aporte de las Empresas Públicas en este primer trimestre del año 2024.

Con respecto al rendimiento nominal promedio ponderado al costo de la Cartera de Títulos Valores, para el mes de junio de 2024 se ubicó en 8,44%, con un crecimiento de 10 puntos base respecto a marzo de 2024 (8,34%), Por otra parte, en términos reales se registra un decrecimiento de 117 puntos base, debido a la tendencia a la baja que ha mostrado la inflación interanual, ubicándose a junio de 2024 en -0,03%.

Interanualmente de junio 2023 a junio 2024, la cartera registró un crecimiento de ϕ 66.648,58 millones, producto principalmente de la reinversión de intereses del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, Muerte realizado en este trimestre, además del pago de recursos por parte de los Empresas Públicas y al pago correspondiente al artículo 78 de Ley de Protección al Trabajador.



Cuadro N° 9
Monto y rendimiento de la Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Periodo Trimestral 2021 - 2024
-en Millones de Colones-

Periodo	Monto ¹	Variación trimestral	Rendimiento ¹	Inflación Interanual	Rendimiento Real
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%
Setiembre 2023	2 542 817,82	1 258,76	8,46%	-2,24%	10,95%
Diciembre 2023	2 484 651,84	-58 165,98	8,41%	-1,77%	10,36%
Marzo 2024	2 529 368,52	44 716,68	8,34%	-1,19%	9,65%
Junio 2024	2 608 207,64	78 839,11	8,44%	-0,03%	8,47%

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 2024, el portafolio de inversiones está compuesto mayoritariamente por instrumentos de rendimiento fijo en colones representando un 80,48%, un 8,78% en títulos en colones con tasa variable ajustable a la tasa básica pasiva, un 8,30% en títulos Tudes cuyo rendimiento es ajustable con el valor de las Unidades de Desarrollo (UDES) y el restante 2,43% 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 2024 a junio de 2024 la concentración en títulos de tasa fija en colones aumentó, como se aprecia en el cuadro N° 10, y se registrara un aumento en la participación en dólares y disminución en los títulos en tudes, producto de la reducción de la inflación y la revalorización del colón frente al dólar.

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 9,28% y las de tasa variable (ajustable a la tasa básica pasiva) presentan una tasa de 6,89%, decreciendo con respecto al mes de marzo de 2024 por efecto de la disminución de la TBP. Por su parte, las 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

en dólares registraron una rentabilidad colonizada de 2,30%, superior a la registrada el trimestre anterior, debido a que la apreciación interanual del colón frente al dólar se ha estabilizado. Con respecto a las posiciones denominadas en Tudes registran un rendimiento de 3,69%, superior al registrado el trimestre anterior, a raíz de la disminución considerable en el resultado de la inflación interanual, además se tiene que a mediano plazo estos instrumentos presentarán una rentabilidad baja respecto a otras alternativas, dado el incremento en los precios se considera un efecto de corto plazo.

Cuadro N° 10
Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según Tasa de Interés
Al 31 de Marzo de 2024 y al 30 de Junio de 2024
 -En Millones de Colones-

Unidad de cuenta	mar-24			jun-24			Variación	Observaciones	
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹		Tipo de Tasa	Rendimiento
Colones	2 023 967,35	80,02%	9,37%	2 099 167,22	80,48%	9,28%	75 199,87	Fija	Fijo
Colones	229 091,19	9,06%	7,46%	229 091,19	8,78%	6,89%	0,00	Variable	Ajusta con TBP
Dólares ²	57 579,31	2,28%	-1,90%	63 460,87	2,43%	2,30%	5 881,56	Fija	Ajusta con TC
Tudes	218 730,67	8,65%	2,48%	216 488,36	8,30%	3,69%	-2 242,31	Fija	UDES
Total	2 529 368,52	100,00%	8,34%	2 608 207,64	100,00%	8,44%	78 839,11		

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

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

2/ Monto dolarizado: mar-23: \$118,94, rend. 6,19% Monto mar-24: \$124,79, rend. 6,18%

En el anexo N° 3, se observa de manera interanual (junio 23 – junio 24) el crecimiento de la participación de los instrumentos de tasa fija en colones al pasar de 79,87% en junio de 2023 a 80,48% en junio de 2024, representando un incremento en términos absolutos de ₡69,182.74 millones, un aumento en el rendimiento colonizado de las inversiones en dólares al pasar en junio de 2023 de -15,64% a junio de 2024 a 2,30%, producto de la revalorización nominal del colón frente al dólar y por último en el caso de los tudes, se registró una reducción porcentual en la participación al pasar de 8,63% en junio de 2023 a 8,30% en junio de 2024, a cara de la disminución de la inflación.

▪ **Estructura por emisor**

Tal como se observa en el cuadro N° 11, al 30 de junio de 2024, un 78,77% del portafolio de títulos del RIVM se encuentra invertido en títulos del Ministerio de Hacienda y un 6,85% del BCCR, equivalente en forma conjunta a un 85,61% de la Cartera de Títulos Valores y el caso de Bancos Estatales con 6,58% y el Banco Popular con un 0,91%. Por su parte, los bancos privados, empresas privadas y mutuales registran un 6,89% de la 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° 11
Estructura de la Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según Emisor
Al 31 de Marzo de 2024 y al 30 de Junio de 2024
-en Millones de Colones-

Emisor	mar-24			jun-24			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Absoluta	Relativa
Ministerio de Hacienda	1 969 840,11	77,88%	8,78%	2 054 444,00	78,77%	8,80%	84 603,89	4,29%
Banco Central de Costa Rica	185 398,28	7,33%	6,41%	178 540,64	6,85%	6,79%	-6 857,64	-3,70%
Subtotal Sector Gobierno y BCCR	2 155 238,39	85,21%	8,57%	2 232 984,64	85,61%	8,64%	77 746,25	3,61%
BNCR	135 691,50	5,36%	6,73%	129 813,30	4,98%	6,77%	-5 878,20	-4,33%
BCR	41 800,00	1,65%	7,66%	41 800,00	1,60%	7,66%		
Subtotal Bancos Estatales	177 491,50	7,02%	6,95%	171 613,30	6,58%	6,99%	-5 878,20	-3,31%
Banco BAC San José S.A.	91 566,63	3,62%	9,35%	91 566,63	3,51%	9,35%		
Banco Davivienda S.A.	66 141,78	2,61%	3,56%	69 104,61	2,65%	4,81%	2 962,83	100,00%
Banco Scotiabank S.A.	10 289,39	0,41%	9,29%	15 246,47	0,58%	7,40%	4 957,07	48,18%
Subtotal Bancos Privados	167 997,79	6,64%	7,07%	175 917,70	6,74%	7,40%	7 919,90	4,71%
La Nación S.A.	2 200,00	0,09%	8,24%	2 200,00	0,08%	7,82%		
Subtotal Empresa Privada	2 200,00	0,09%	8,24%	2 200,00	0,08%	7,82%	0,00	0,00%
Mutual Alajuela-La Vivienda	948,84	0,04%	-3,35%	0,00	0,00%	0,00%	-948,84	-100,00%
Mutual Cartago	1 632,00	0,06%	5,05%	1 632,00	0,06%	5,05%		
Subtotal Mutuales de Ahorro	2 580,84	0,10%	1,96%	1 632,00	0,06%	5,05%	-948,84	-36,76%
BPDC	23 860,00	0,94%	7,74%	23 860,00	0,91%	7,74%	0,00	0,00%
Subtotal Bancos Creados Leyes Especiales	23 860,00	0,94%	7,74%	23 860,00	0,91%	7,74%	0,00	0,00%
TOTAL	2 529 368,52	100,00%	8,34%	2 608 207,64	100,00%	8,44%	78 839,11	3,12%

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 Banco Central de Costa Rica, Banco Nacional y Bancos Privados, este trimestre se caracterizó por colocar los recursos de forma diversificada.

Tal como se puede observar en el cuadro N° 12, los incrementos más relevantes al finalizar el segundo trimestre de 2024 respecto al primer trimestre se presentaron en títulos de propiedad por un monto de ¢83.564,62 millones, seguido por los bonos del banco Davivienda por un monto de ¢12.008,60 millones, y una disminución significativa del bono del banco Davivienda de ¢10.000,00 millones.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

Cuadro N° 12
Estructura de la Cartera de Títulos Valores del RIVM según Emisor e Instrumento
Marzo de 2024 y Junio de 2024
-en Millones de Colones-

Emisor	Instrumento	Al 31 de marzo de 2024			Al 30 de junio de 2024			Variación	
		Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Absoluta	Relativa
Ministerio de Hacienda	TP RENTA FIJA (€)	1 564 268,84	61,84%	9,84%	1 647 833,46	63,18%	9,69%	83 564,62	5,34%
Ministerio de Hacienda	TASA BASICA	202 868,20	8,02%	7,47%	202 868,20	7,78%	6,83%		
Ministerio de Hacienda	TUDES	167 301,67	6,61%	2,62%	167 421,84	6,42%	3,82%	120,18	0,07%
Ministerio de Hacienda	TP RENTA FIJA (\$)	35 401,40	1,40%	-1,68%	36 320,49	1,39%	2,49%	919,09	2,60%
BCCR	Bern Tasa Fija €	109 946,29	4,35%	8,27%	105 451,14	4,04%	8,33%	-4 495,15	-4,09%
BCCR	Bern (Udes)	51 429,01	2,03%	2,02%	49 066,52	1,88%	3,23%	-2 362,49	-4,59%
BCCR	Bern Tasa Variable	24 022,98	0,95%	7,33%	24 022,98	0,92%	7,33%		
Subtotal Sector Gobierno y BCCR		2 155 238,39	85,21%	8,57%	2 232 984,64	85,61%	8,64%	77 746,25	3,61%
Banco de Costa Rica	CDP €	27 000,00	1,07%	5,22%	27 000,00	1,04%	5,22%		
Banco de Costa Rica	bc27c € Tasa Fija	14 800,00	0,59%	12,12%	14 800,00	0,57%	12,12%		
Banco Nacional	CDP €	92 000,00	3,64%	5,85%	92 000,00	3,53%	5,85%		
Banco Nacional	bnc6f € Tasa Fija	13 500,00	0,53%	10,35%	13 500,00	0,52%	10,35%		
Banco Nacional	bnc6g € Tasa Fija	7 000,00	0,28%	10,35%	7 000,00	0,27%	10,35%		
Banco Nacional	bnc6d € Tasa Fija	5 811,60	0,23%	6,53%	5 811,60	0,22%	6,53%		
Banco Nacional	bnc6i € Tasa Fija	4 500,00	0,18%	9,60%	4 500,00	0,17%	9,60%		
Banco Nacional	bnc6b € Tasa Fija	4 000,80	0,16%	7,06%	4 000,80	0,15%	7,06%		
Banco Nacional	bnc6a € Tasa Fija	3 000,90	0,12%	6,35%	3 000,90	0,12%	6,35%		
Banco Nacional	bnc6c € Tasa Fija	5 878,20	0,23%	5,74%				-5 878,20	-100,00%
Subtotal Sector Estatal		177 491,50	7,02%	6,95%	171 613,30	6,58%	6,99%	-5 878,20	-3,31%
Banco Scotiabank S.A.	CDP \$ Tasa Fija				4 889,79	0,19%	2,32%	4 889,79	
Banco Scotiabank S.A.	bs22i € Tasa fija	4 500,00	0,18%	10,59%	4 500,00	0,17%	10,59%		
Banco Scotiabank S.A.	bs22h € Tasa Fija	4 391,10	0,17%	11,65%	4 391,10	0,17%	11,65%		
Banco Scotiabank S.A.	bs23b \$ Tasa Fija	1 398,29	0,06%	-2,32%	1 465,58	0,06%	1,87%	67,28	4,81%
Banco Davivienda	CDP \$ Tasa Fija	19 830,78	0,78%	-2,19%	20 785,01	0,80%	2,00%	954,23	4,81%
Banco Davivienda	CDP € Tasa Fija	15 000,00	0,59%	6,00%	15 000,00	0,58%	6,00%		
Banco Davivienda	bdj8 Tasa fija				7 005,60	0,27%	5,37%	7 005,60	100,00%
Banco Davivienda	bdj9 Tasa fija				5 003,00	0,19%	6,57%	5 003,00	100,00%
Banco Davivienda	bdh8c € Tasa fija	4 000,00	0,16%	5,00%	4 000,00	0,15%	5,00%		
Banco Davivienda	bdj5 Tasa fija	3 900,00	0,15%	7,41%	3 900,00	0,15%	7,41%		
Banco Davivienda	bdh9c € Tasa fija	3 300,00	0,13%	5,13%	3 300,00	0,13%	5,13%		
Banco Davivienda	bd01 Tasa fija	3 136,00	0,12%	9,59%	3 136,00	0,12%	9,59%		
Banco Davivienda	bdh11 Tasa fija	2 500,00	0,10%	4,71%	2 500,00	0,10%	4,71%		
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	bdh4c € Tasa fija	10 000,00	0,40%	5,88%				-10 000,00	-100,00%
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	0,26%	8,82%		
Banco BAC San José S.A.	bsjec € Tasa Fija	8 715,96	0,34%	9,86%	8 715,96	0,33%	9,86%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdc € Tasa Fija	6 766,88	0,27%	10,22%	6 766,88	0,26%	10,22%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdf € Tasa Fija	9 167,00	0,36%	7,98%	9 167,00	0,35%	7,98%		
Banco BAC San José S.A.	bsjef € Tasa Fija	10 000,00	0,40%	8,71%	10 000,00	0,38%	8,71%		
Banco BAC San José S.A.	bsjeo € Tasa Fija	8 954,00	0,35%	7,83%	8 954,00	0,34%	7,83%		
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	0,12%	5,00%	3 113,96	0,12%	5,00%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdp € Tasa Fija	4 424,20	0,17%	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	5 869,38	0,23%	9,25%	5 869,38	0,23%	9,25%		
Banco BAC San José S.A.	bsjeg € Tasa Fija	10 302,65	0,41%	11,94%	10 302,65	0,40%	11,94%		
Subtotal Sector Privado		167 997,79	6,64%	7,07%	175 917,70	6,74%	7,40%	7 919,90	4,71%
La Nación S.A.	bnb14 € Tasa Variable	2 200,00	0,09%	8,24%	2 200,00	0,08%	7,82%		
Subtotal Empresa Privado		2 200,00	0,09%	8,24%	2 200,00	0,08%	7,82%	0,00	0,00%
Mutual Cartago	bonos € Tasa Fija	1 632,00	0,06%	5,05%	1 632,00	0,06%	5,05%		
Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda	Bonos \$ Tasa Fija	948,84	0,04%	-3,35%				-948,84	-100,00%
Subtotal Sector Mutuales de Ahorro		2 580,84	0,10%	1,96%	1 632,00	0,06%	5,05%	-948,84	-36,76%
Banco Popular	Tasa Fija €	23 860,00	0,94%	7,74%	23 860,00	0,91%	7,74%		
Sector Creado Leyes Especiales		23 860,00	0,94%	7,74%	23 860,00	0,91%	7,74%	0,00	0,00%
Total General		2 529 368,52	100,00%	8,34%	2 608 207,64	100,00%	8,44%	78 839,11	3,12%

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.



▪ **Estructura por Instrumento**

En el cuadro N° 13, se presentan los instrumentos financieros que componen la Cartera de Títulos Valores a junio de 2024. Se observa que el 84,39% de la participación de la cartera de títulos se encuentran invertidos en cuatro tipos de títulos: un 63,18% en títulos de propiedad tasa fija del Ministerio de Hacienda, un 8,30% en TUDES (6,42% del MH y 1,88% del BCCR), un 7,78% en títulos de tasa variable ligados a la tasa básica pasiva del Ministerio de Hacienda y 5,13% en bonos tasa fija emitidos por bancos privados.

Cuadro N° 13
Estructura de la Cartera de Títulos Valores IVM
Según Instrumento
Marzo de 2024 y Junio de 2024
-en Millones de Colones-

Instrumento	mar-24			jun-24			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Absoluta	Relativa
Tipo de Instrumento								
TP RF Hacienda ¢	1 564 268,84	61,84%	9,84%	1 647 833,46	63,18%	9,69%	83 564,6	5,34%
Tasa Básica Hacienda	202 868,20	8,02%	7,47%	202 868,20	7,78%	6,83%		
Tudes Hacienda	167 301,67	6,61%	2,62%	167 421,84	6,42%	3,82%	120,2	0,07%
Bonos Tasa Fija Bancos Privados ¢	131 768,73	5,21%	8,68%	133 777,33	5,13%	8,64%	2 008,6	1,52%
CDP & CI Bancos Públicos ¢	119 000,00	4,70%	5,71%	119 000,00	4,56%	5,71%		
BEM Tasa Fija ¢ BCCR	109 946,29	4,35%	8,27%	105 451,14	4,04%	8,33%	-4 495,2	-4,09%
Bonos Bancos Estatales ¢	58 491,50	2,31%	9,47%	52 613,30	2,02%	9,88%	-5 878,2	-10,05%
BEM Tudes BCCR	51 429,01	2,03%	2,02%	49 066,52	1,88%	3,23%	-2 362,5	-4,59%
TP RF Hacienda \$	35 401,40	1,40%	-1,68%	36 320,49	1,39%	2,49%	919,1	2,60%
CDP & CI Bancos Privados \$	19 830,78	0,78%	-2,19%	25 674,80	0,98%	2,06%	5 844,0	29,47%
BEM Tasa Variable BCCR	24 022,98	0,95%	7,33%	24 022,98	0,92%	7,33%		
Bonos Tasa Fija Bancos Leyes Especiales ¢	23 860,00	0,94%	7,74%	23 860,00	0,91%	7,74%		
CDP & CI Bancos Privados ¢	15 000,00	0,59%	6,00%	15 000,00	0,58%	6,00%		
Bonos Tasa Variable Empresas Privadas ¢	2 200,00	0,09%	8,24%	2 200,00	0,08%	7,82%		
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	1 632,00	0,06%	5,05%	1 632,00	0,06%	5,05%		
Bonos Tasa Fija Bancos Privados \$	1 398,29	0,06%	-2,32%	1 465,58	0,06%	1,87%	67,3	4,81%
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo \$	948,84	0,04%	-3,35%				-948,8	-100,00%
TOTAL	2 529 368,52	100,00%	8,34%	2 608 207,64	100,00%	8,44%	78 839,11	3,12%

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 títulos de propiedad de renta fija del Ministerio de Hacienda y Banco Central y certificados de inversión de bancos públicos.

▪ **Inversiones en La Nación S.A. y Subsidiarias (Seguimiento a las inversiones del RIVM).**

1. Calificación de riesgo

De acuerdo con la última calificación de riesgo de crédito de la empresa La Nación y Subsidiarias S.A., indica que es de scrA (CR) con una perspectiva estable.

Por su parte, la única emisión vigente de esta empresa es de scr A (CR), de la serie B-14 con vencimiento el 04 abril de 2025, que posee un cupón de intereses con base en la Tasa Básica Pasiva calculada por el BCCR más un premio de 2,88 puntos porcentuales.

2. Hechos relevantes



El pasado 21 de marzo de 2024 la empresa La Nación y Subsidiarias, S.A. procedió con la liquidación de la serie A-14, con un monto de ¢10,000 millones, quedando un saldo de ¢9,000 millones a liquidarse el 04 abril de 2025.

Actualmente el emisor ha venido pagando los cupones de intereses de la serie B-14, sin contratiempos. Actualmente le restan tres cupones más y se continúa monitoreando cualquier actividad que pudiera afectar estos pagos periódicos.

3. Estructura financiera

La empresa La Nación y Subsidiarias, S.A. presenta la siguiente estructura financiera con corte al 31 de marzo de 2024:

3.1 Balance de Situación

La composición de Activos, Pasivos y Patrimonio es la siguiente:

Activos: ¢66,415.79 millones, compuesto por Activos Corrientes que ascienden a ¢5,259.42 millones y Activos No Corrientes por una suma de ¢61,156.36 millones, de los cuales la partida más destacada es Propiedades, planta y equipo con un monto de ¢51,894.12 millones.

Pasivos: ¢22,520.70 millones, compuesto por los Pasivos Corrientes que ascienden a ¢3,273.65 millones y Pasivos No Corrientes por una suma de ¢19,247.04 millones. De estas partidas sobresalen los Bonos por pagar por una suma de ¢9,015 millones, los cuales está programado cancelar el 04 abril de 2025.

Patrimonio: ¢43,895.08 millones, compuesto por Ajustes al valor de los activos por ¢15,083.27 millones y las Utilidades no distribuidas en el orden de los ¢22,075.33 millones.

3.2 Estado de Resultados.

La composición de Ingresos, Gastos, Costos y Resultado es la siguiente:

Utilidad (Pérdida) Bruta: ¢1.019,10 millones.

Utilidad (Pérdida) Neta del Periodo: - ¢678,39 millones.

Ingresos de Operación: ¢2.853,41 millones.

Costo de Ventas: ¢1,834.31 millones.

Utilidad (Pérdida) Operación: - ¢134,59 millones.

Gastos de Operación: - ¢1.153,69 millones.

Utilidad (Pérdida) antes de Impuesto sobre la Renta: - ¢678,39 millones.

Gastos por Intereses: - ¢518,97 millones.

Otros Ingresos (Gastos): - ¢25,292 millones.

Utilidad (Pérdida) Neta y Otros Resultados Integrales Acumulados: - ¢678,39 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

Como se puede apreciar en el resumen del Estado de Resultados anterior, la empresa La Nación y Subsidiarias, S.A. experimentó una Pérdida de - ¢678,39 millones con corte a marzo de 2024, precisamente posterior a la liquidación el pasado 21 de marzo de 2024 de la serie A-14, con un monto de ¢10.000 millones.

3.3 Estado Consolidado de Flujo de Efectivo.

A continuación, se hace un resumen de los flujos de efectivo de las actividades de operación con corte al 31 de marzo de 2024.

Ganancia neta consolidada del período: - ¢678,39 millones.

Efectivo (usado en) provisto por las actividades de operación: ¢980,24 millones.

Intereses pagados: - ¢451,79 millones

Efectivo neto usado en las actividades de operación: ¢528,45 millones.

Efectivo neto generado por (utilizado en) las actividades de inversión: ¢7.946,08 millones. (Liquidaciones de inversiones a valor razonable con cambios en otro resultado integral ¢7.952.07 millones)

Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento; - ¢8.569,56 millones.

Aumento (disminución) neto en el efectivo y equivalentes de efectivo: - ¢95,02 millones.

Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período: ¢550,09 millones.

Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período: ¢455,072 millones.

3.3 Resultado principales Razones Financieras.

Seguidamente, se presentan los resultados de las principales Razones Financieras para el período marzo 2023 y marzo 2024:

En resumen, los indicadores de liquidez se mantienen positivos, a pesar de la salida de los ¢10,000 millones cancelados al Mercado Financiero y de Valores local el pasado 21 de marzo de 2024.

En cuanto a las razones de actividad aumentó los días para cobrar y redujo los días para pagar, lo cual no es lo más adecuado. La rotación del inventario la mejoró pasando de 8 veces a 3 veces.

Los indicadores de endeudamiento se mantienen relativamente en los mismos niveles de marzo de 2023, aumentando levemente el endeudamiento de corto plazo y a aumentando levemente el endeudamiento de largo plazo. Es importante indicar que, a la fecha de corte, el vencimiento de la serie B-14 del 04 abril de 2025 se sigue tomando como de largo plazo. Será hasta el corte del junio de 2024 cuando se observe que se reduce de forma importante el endeudamiento de largo plazo y aumenta el de corto plazo.

Finalmente, en cuanto a los indicadores de rentabilidad, al experimentarse una Pérdida Financiera al 31 de marzo e 2024, el Margen Neto, el ROA y el ROE se presentan en términos negativos. No obstante, lo anterior, al ser la Pérdida Financiera de - ¢678,39 millones, estos resultados no son lejanos a cero.

Por lo anterior y dado que el vencimiento de la serie B-14 del 04 abril de 2025 ya para el corte de junio de 2024 pasará a firmar parte del endeudamiento de corto plazo, es importante darle seguimiento ese efecto en



varios indicadores financieros, así como conocer la estrategia de parte de la empresa La Nación y Subsidiarias, S.A. para hacerle frente al vencimiento del 04 abril de 2025.

3.4 Consideraciones finales.

a) La serie B-14 con vencimiento el 04 abril de 2025 ostenta una calificación de riesgo de crédito de scr A (CR).

Lo anterior significa:

“scr A (CR): emisor y/o emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel bueno.

Las calificaciones desde “scr AA (CR)” a “scr C (CR)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectiva en Observación: se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.”

b) El Hecho Relevante sucedido el 06 de marzo de 2023, en el cual la empresa La Nación y Subsidiarias, S.A. informa sobre la venta de los negocios digitales de Yuplón y El Empleo, por parte de la subsidiaria Grupo Nación GN S.A., a favor de la sociedad Prepago Cinco Cero Seis, S.A., le permitió a la empresa liquidar satisfactoriamente la emisión del 21 de marzo de 2024, por lo que le queda un saldo de ¢9,000 millones para liquidarse el 04 abril de 2025.

c) De su situación financiera reflejada en los Estados Financieros, sobresale la partida en los Activos No Corrientes de Propiedades, planta y equipo con un monto de ¢51,894.12 millones, el cual se constituye en la mejor carta para la empresa de respaldar el saldo de ¢9,000 millones a liquidarse el 04 abril de 2025.

d) En general, el resultado de las razones financieras es similar a lo experimentado en los últimos años, con excepción de los cortes del 2023 donde se reflejaron en los diferentes trimestres resultados satisfactorios, incluyendo los resultados de los indicadores de rentabilidad, en vista de que reflejaron ganancias financieras en todo el año 2023.

Por lo anterior, se recomienda darles seguimiento a los cortes de junio, setiembre y diciembre de 2024 para obtener conclusiones más integrales y sobre todo, conforme se acerque la fecha del 04 abril de 2025 en que se experimentará el vencimiento de la única serie vigente, la serie B-14.

Respecto al emisor La Nación, se mantienen los saldos de las dos emisiones. Es importante lo indicado en oficio GP-DI-1187-2023, de fecha 08 de diciembre de 2023, remitido al Señor Álvaro Rojas Loría, director, Dirección de Inversiones, sobre Nota Técnica del seguimiento de la situación financiera de la empresa La Nación y Subsidiarias, S.A. con corte a setiembre de 2023 (Tercer Trimestre de 2023), donde se destaca que



se publicaron los estados financieros de dicho emisor con corte al mes de setiembre de 2023, correspondiente al tercer trimestre del año, donde se observan los siguientes datos más relevantes expresados en miles de millones de colones:

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 2024 se cumple con el límite del 93% de participación del Sector Público de la Cartera Total, dado que dicho porcentaje se situó en 88,32%, así como con el límite de participación hasta un 90% en el Ministerio de Hacienda y BCCR, ubicándose en 81,21%, en Bancos Estatales hasta un 20%, representando un 6,24%. Por su parte, en Bancos Creados por Leyes Especiales cuyo límite máximo de inversión es hasta un 5%, el cual se ubicó 0,87%.

En el Sector Privado hasta un 40%, absorbiendo un 9,95% 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 2024 se colocó en un 6,46%, mientras que en emisores supervisados por SUGIVAL (Empresas Privadas) hasta un 10%, representando un 0,08%.

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

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

En el anexo N° 7 se observa el Cumplimiento de Política y Estrategia de Inversiones Régimen de IVM interanual, destacando la disminución del subsector del Ministerio de Hacienda y Banco Central, y Bancos Creados por Leyes Especiales, mientras que Bancos Estatales; el subsector Bancos Privados y Mutuales de Ahorro reflejaron un crecimiento en su participación a junio 2024.

**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° 14
Cumplimiento de Política y Estrategia de Inversiones Régimen de IVM
Según Sector y Emisor para Marzo de 2024- Junio de 2024
 -En Millones de Colones-

Sector y Emisor	mar-24		jun-24		Límites de Inversión
	Monto	%Partic. ¹	Monto	%Partic. ¹	
Sector Público	2 356 589,89	87,99%	2 428 457,94	88,32%	93,00%
Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica ²	2 155 238,39	80,47%	2 232 984,64	81,21%	90,00%
Bancos Estatales ²	177 491,50	6,63%	171 613,30	6,24%	20,00%
Bancos Creados Leyes Especiales ²	23 860,00	0,89%	23 860,00	0,87%	5,00%
Otros Emisores Públicos ²	0,00	0,00%	0,00	0,00%	20,00%
Sector Privado	260 562,14	9,73%	273 671,89	9,95%	40,00%
Emisores Supervisados por SUGEAF (Bancos Privados y Mutuales de Ahorro) ²	170 578,64	6,37%	177 549,70	6,46%	20,00%
Emisores Supervisados por SUGEVAL (Empresas Privadas) ²	2 200,00	0,08%	2 200,00	0,08%	10,00%
Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Titularización	0,00	0,00%	0,00	0,00%	10,00%
Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Desarrollo de Obra Pública	0,00	0,00%	0,00	0,00%	10,00%
Fondos de Inversión	0,00	0,00%	0,00	0,00%	5,00%
Créditos Hipotecarios	80 432,44	3,00%	81 425,60	2,96%	5,00%
Bienes Inmuebles	7 351,06	0,27%	12 496,59	0,45%	1,00%
Inversiones en el Extranjero³	0,00	0,00%	0,00	0,00%	7,00%
Inversiones a la Vista⁴	61 209,00	2,29%	47 393,00	1,72%	
Total	2 678 361,02	100,00%	2 749 522,83	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 2024, 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 en el largo y mediano plazo. El crecimiento en el corto plazo, la cual obedecen principalmente por la compra de títulos de los recursos para el pago de aguinaldo a pensionados, que vencen aproximadamente en noviembre de 2024.

Cuadro N° 15
Cartera de Títulos Valores
Por Plazo al Vencimiento
Al 31 de Marzo de 2024 y al 30 de Junio de 2024
 -en millones de colones-

Plazo al Vencimiento	mar-24			jun-24			Rango de Participación
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	
Hasta 1 año	393 234,13	15,55%	5,12%	457 101,95	17,53%	6,52%	De 0% a 25%
Más de 1 a 5 años	1 049 037,39	41,47%	8,51%	1 179 469,16	45,22%	8,73%	De 25% a 65%
Más de 5 años	1 087 097,00	42,98%	9,35%	971 636,52	37,25%	9,33%	De 30% a 70%
Total	2 529 368,52	100,00%	8,34%	2 608 207,63	100,00%	8,44%	

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 2023-junio 2024, se observa un incremento en las inversiones con una maduración en el mediano plazo.

**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

El aumento de los recursos con vencimiento hasta cinco, producto varias inversiones de largo plazo les queda menos de cinco años al vencimiento.

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.

4. Valor a precios de mercado

Al 30 de junio de 2024, el valor de la Cartera de Títulos Valores del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte a precios de mercado según vector fue de $\text{¢}2.782.503,73$ millones, asociado a un rendimiento de mercado de 5,55% neto, que representa para el IVM un 6,03% bruto, dada la exoneración del impuesto sobre la renta, el cual según el vector de precios contratado (PIPCA) 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 106,6631% (cuadro N° 16).

Durante el segundo trimestre 2024, el valor de mercado de la cartera aumentó respecto a los trimestres anteriores, influenciado por la reducción en el rendimiento de mercado, conllevando a un incremento en el precio de los títulos en los últimos meses.

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 (Costo Amortizado - MNRC)	Valor de Mercado	Rendimiento de mercado PP	Precio de mercado PP
ene-23	2 451 014,40	2 436 756,65	2 377 455,09	9,14%	97,2648%
feb-23	2 456 998,55	2 442 401,00	2 383 652,88	8,96%	97,2586%
mar-23	2 480 257,68	2 465 067,71	2 451 890,96	8,17%	99,0949%
abr-23	2 518 833,95	2 504 872,10	2 534 851,83	7,46%	100,9023%
may-23	2 538 598,56	2 519 465,72	2 603 115,48	6,67%	102,8750%
jun-23	2 557 309,77	2 538 942,52	2 634 805,87	6,27%	103,3961%
jul-23	2 550 425,08	2 533 349,30	2 637 553,46	6,10%	103,8178%
ago-23	2 595 559,09	2 579 020,88	2 714 289,77	5,78%	105,0599%
sep-23	2 556 987,14	2 539 974,45	2 671 112,77	5,89%	104,9465%
dic-23	2 487 459,01	2 469 805,28	2 604 575,24	5,88%	105,2192%
mar-24	2 544 421,74	2 526 189,61	2 694 717,68	5,59%	106,4851%
jun-24	2 623 326,91	2 604 970,04	2 782 503,73	5,55%	106,6631%

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

De acuerdo con oficio PE-DAE-0636-2024, firmado por la M.Sc. Carolina González Gaitán, directora de la Dirección Actuarial y Económica, da a conocer el informe EST-0070-2024 sobre la Medición de Riesgos Financieros de las Inversiones del SIVM, mayo 2024, las cuales se indican las principales consideraciones:

- ✓ Sobre la exposición al Riesgo de Crédito de los emisores supervisados por SUGEF y SUGEVAL que cuentan con categoría de riesgo (no incluye MH-BCCR), se indica que, en mayo 2024, los mismos cumplen con los límites fijados para instrumentos con calificación AAA (100%) y AA (85%) establecidos en la Política de Riesgos.
- ✓ Pérdida Esperada por Insolvencia. Al finalizar el mes de mayo 2024, el monto de exposición para el Sector A (Ministerio de Hacienda y Banco Central) cerró en ₡2.414.137,68 millones, para un resultado de pérdida esperada en términos absolutos de ₡3.152,57 millones, lo que equivale a 0,13%.
- ✓ En cuanto al Sector B (Bancos Público, Mutuales y Bancos y Empresas Privadas), en mayo 2024 el RIVM mantiene inversiones en instituciones bancarias pertenecientes al sector privado y bancos públicos por un monto de ₡372.056,80 millones, correspondiente a una posible minusvalía por insolvencia de ₡23,89 millones que representa en términos porcentuales 0,01% de la Cartera, este valor se cataloga en el rango de apetito al riesgo dentro de la Metodología y Niveles de Apetito de Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del RIVM.
- ✓ Riesgo de Mercado. Con respecto al indicador Valor en Riesgo Base Precios, en mayo 2024 el resultado fue de ₡62.462,42 (2,97%) se ubica en el nivel de tolerancia al riesgo establecido para este indicador.

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.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

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

Año	Rend. Nominal	Variación de IPC	Rend. Real
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	15,44%	13,90%	1,36%
2009	10,78%	4,05%	6,47%
2010	9,97%	5,82%	3,92%
2011	9,39%	4,74%	4,44%
2012	9,90%	4,55%	5,12%
2013	8,82%	3,68%	4,96%
2014	10,20%	5,13%	4,82%
2015	8,04%	-0,81%	8,92%
2016	8,65%	0,77%	7,82%
2017	9,26%	2,57%	6,52%
2018	9,54%	2,03%	7,36%
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%	1,95%
2023	8,33%	-1,77%	10,29%
2024	8,31%	-0,03%	8,35%
Promedio 20	10,97%	5,03%	5,73%
Promedio 15	9,11%	2,68%	6,31%
Promedio 10	8,83%	1,64%	7,13%
Promedio 5	8,82%	2,05%	6,72%
Tasa Mím. Actuarial	4,16%		

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

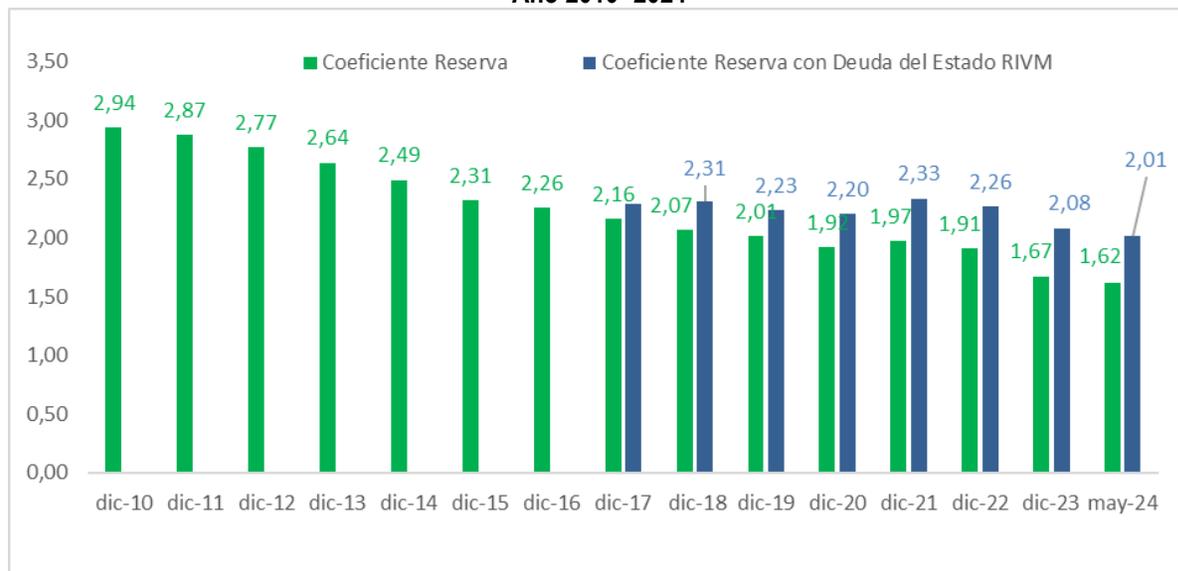
*Dato al mes de junio 2024

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 2024. Bajo el concepto de cero ingresos, la reserva a mayo de 2024 puede sostener 1,62 años el pago de las pensiones. En el cuadro 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 2010 -2024



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 La proyección de crecimiento mundial a cinco años, 3,1%, es la menor de las últimas décadas. Se prevé que la inflación mundial descienda de manera constante, de 6,8% en 2023 a 5,9% en 2024 y 4,5% en 2025, y que las economías avanzadas alcancen sus metas de inflación antes que las emergentes y en desarrollo, según el Fondo Monetario Internacional, en las Perspectivas de la Economía Mundial.



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

- 8.2 Las inversiones realizadas durante el segundo trimestre de 2024 ascendieron a $\text{¢}123.372,10$ millones (monto transado), con un rendimiento asociado de 7,01%. 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.
- 8.3 Para el segundo trimestre de 2024 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 Interanualmente la cartera de títulos tuvo un crecimiento moderado en relación con el total de los intereses que debería generar, lo cual se explica por el uso de los mismos ante la estrecha relación entre ingresos y gastos corrientes.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

Anexos

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

Anexo N° 1
Inversiones realizadas durante abril 2024
 -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
1/4/2024	MH	tp	CRG170332	₡21 800 000 000,00	₡ 21 823 883 111,11	99,44%	99,83%	6,32%	7,43%	17/3/2032	7,96
12/4/2024	MH	tp	CRG250930	₡25 000 000 000,00	₡ 24 968 500 000,00	98,42%	99,50%	6,21%	7,31%	25/9/2030	6,45
1/4/2024	MH	tp	CRG170332	₡17 700 000 000,00	₡ 17 719 391 333,33	99,44%	99,83%	6,32%	7,43%	17/3/2032	7,96
				COLONES	₡ 64 511 774 444,44				7,38%		

Inversiones realizadas durante mayo 2024

Fecha Op	Emisor	Instrumento	Serie	Monto Facial	Monto Transado	Precio Vector	Precio Compra	Rend Neto	Rend Bruto	Fecha de Vencimiento	Plazo en años
2/5/2024	BCCR	bem	BCFIJA220426	₡ 2 800 000 000,00	₡ 3 020 072 222,22	107,29%	107,60%	5,24%	6,17%	22/4/2026	1,97
13/5/2024	MH	tp	CRG250930	₡23 700 000 000,00	₡ 23 865 900 000,00	99,85%	99,85%	6,15%	7,23%	25/9/2030	6,37
21/5/2024	BDAVIV	bdj8	J8	₡ 7 000 000 000,00	₡ 7 006 649 993,19	N/A	100,08%	5,37%	6,32%	21/5/2027	3,00
21/5/2024	BDAVIV	bdj8	J8	₡ 78 000 000,00	₡ 78 074 099,92	N/A	100,08%	5,37%	6,32%	21/5/2027	3,00
				COLONES	₡ 33 970 696 315,34				6,95%		

Venta realizada durante junio 2024

Fecha Op	Emisor	Instrumento	Serie	Monto Facial	Monto Transado	Precio Vector	Precio Compra	Rend Neto	Rend Bruto	Fecha de Vencimiento	Plazo en años
10/6/2024	BDAVIV	bdj9	J9	₡ 5 000 000 000,00	₡ 5 006 111 094,44	N/A	100,06%	5,60%	6,59%	7/6/2028	4,0
10/6/2024	MH	tp	CRG250930	₡ 8 200 000 000,00	₡ 8 307 338 000,00	99,92%	100,00%	6,12%	7,20%	25/9/2030	6,3
10/6/2024	MH	tp	CRG250930	₡ 6 600 000 000,00	₡ 6 686 394 000,00	99,92%	100,00%	6,12%	7,20%	25/9/2030	6,3
				COLONES	₡ 19 999 843 094,44				7,05%		

Fecha Op	Emisor	Instrumento	Serie	Monto Facial	Monto Transado	Precio Vector	Precio Compra	Rend Neto	Rend Bruto	Fecha de Vencimiento	Plazo en años
18/6/2024	Scotiabank	ci\$	N/A	\$ 9 342 000,00	₡ 4 889 789 640,00	N/A	100,00%	5,25%	2,33%	18/6/2025	1,0
TCC 523,42				DÓLARES	₡ 4 889 789 640,00				2,33%		

**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 2024 - junio 2024
- en millones de colones -**

Fondo	mar-24			jun-24		
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹
Art. 78 LPT	140 416,32	100,00%	8,43%	169 161,40	100,00%	8,00%
Cartera Total	140 416,32	100,00%	8,43%	169 161,40	100,00%	8,00%

Fuente: Reporte de Títulos Valores marzo 2024 y junio 2024.

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

**Cartera de inversiones LPT
Periodo marzo 2024 - junio 2024
- en millones de colones -**

Periodo	Monto	Rendimiento	Inflación Interanual	Rendimiento Real
mar-24	140 416,32	8,43%	-1,19%	9,73%
jun-24	169 161,40	8,00%	-0,03%	8,03%

Fuente: Reporte de Títulos Valores marzo 2024 y junio 2024.

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 2023 y al 30 de junio de 2024****-En millones de colones-**

Unidad de cuenta	jun-23			jun-24			Variación	Observaciones	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹		Tipo de Tasa	Rendimiento
Colones	2 029 984,49	79,87%	9,87%	2 099 167,22	80,48%	9,28%	69 182,74	Fija	Fijo
Colones	230 438,46	9,07%	8,57%	229 091,19	8,78%	6,89%	-1 347,28	Variable	Ajusta con TBP
Dólares	61 889,11	2,44%	-15,64%	63 460,87	2,43%	2,30%	1 571,75	Fija	Ajusta con TC
Tudes	219 247,00	8,63%	2,63%	216 488,36	8,30%	3,69%	-2 758,64	Fija	UDES
Total	2 541 559,06	100,00%	8,51%	2 608 207,64	100,00%	8,44%	66 648,58		

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

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



Anexo N° 4

Estructura de la cartera de títulos valores del Régimen de IVM Según Emisor junio 2023 y junio 2024 -en millones de colones-

Emisor	jun-23			jun-24			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Absoluta	Relativa
Ministerio de Hacienda	2 045 219,75	80,47%	8,69%	2 054 444,00	78,77%	8,80%	9 224,25	0,45%
Banco Central de Costa Rica	151 077,42	5,94%	7,05%	178 540,64	6,85%	6,79%	27 463,22	18,18%
Subtotal Sector Gobierno y BCCR	2 196 297,17	86,42%	8,58%	2 232 984,64	85,61%	8,64%	36 687,46	1,67%
BNCR	70 691,50	2,78%	9,46%	129 813,30	4,98%	6,77%	59 121,80	83,63%
BCR	64 800,00	2,55%	9,94%	41 800,00	1,60%	7,66%	-23 000,00	100,00%
Subtotal Bancos Estatales	135 491,50	5,33%	9,69%	171 613,30	6,58%	6,99%	36 121,80	26,66%
Banco BAC San José S.A.	85 072,04	3,35%	5,31%	91 566,63	3,51%	9,35%	6 494,58	7,63%
Banco Davivienda S.A.	27 411,00	1,08%	5,83%	69 104,61	2,65%	4,81%	41 693,61	152,11%
Banco Scotiabank S.A.	10 727,97	0,42%	6,44%	15 246,47	0,58%	7,40%	4 518,50	100,00%
Subtotal Bancos Privados	123 211,01	4,85%	5,53%	175 917,70	6,74%	7,40%	52 706,69	42,78%
La Nación S.A.	2 950,00	0,12%	9,41%	2 200,00	0,08%	7,82%	-750,00	-25,42%
Subtotal Empresa Privada	2 950,00	0,12%	9,41%	2 200,00	0,08%	7,82%	-750,00	-25,42%
Mutual Alajuela-La Vivienda	15 031,95	0,59%	7,21%	0,00	0,00%	0,00%	-15 031,95	-100,00%
Mutual Cartago	5 630,16	0,22%	6,15%	1 632,00	0,06%	5,05%	-3 998,16	-71,01%
Subtotal Mutuales de Ahorro	20 662,10	0,81%	6,92%	1 632,00	0,06%	5,05%	-19 030,10	-92,10%
BPDC	62 947,28	2,48%	9,79%	23 860,00	0,91%	7,74%	-39 087,28	-62,10%
Subtotal Bancos Creados Leyes Especiales	62 947,28	2,48%	9,79%	23 860,00	0,91%	7,74%	-39 087,28	-62,10%
TOTAL	2 541 559,06	100,00%	8,51%	2 608 207,64	100,00%	8,44%	66 648,58	2,62%

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 2023 y Junio 2024 -en millones de colones-

Instrumento	jun-23			jun-26			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Absoluta	Relativa
Tipo de Instrumento								
TP RF Hacienda ¢	1 629 676,80	64,12%	9,98%	1 647 833,46	63,18%	9,69%	18 156,7	1,11%
Tasa Básica Hacienda	202 868,20	7,98%	8,58%	202 868,20	7,78%	6,83%		
Tudes Hacienda	167 580,85	6,59%	2,77%	167 421,84	6,42%	3,82%	-159,0	-0,09%
Bonos Tasa Fija Bancos Privados ¢	107 447,75	4,23%	8,72%	133 777,33	5,13%	8,64%	26 329,6	24,50%
CDP & CI Bancos Públicos ¢	77 000,00	3,03%	9,86%	119 000,00	4,56%	5,71%	42 000,0	54,55%
BEM Tasa Fija ¢ BCCR	75 388,29	2,97%	9,96%	105 451,14	4,04%	8,33%	30 062,9	39,88%
Bonos Bancos Estatales ¢	58 491,50	2,30%	9,47%	52 613,30	2,02%	9,88%	-5 878,2	-10,05%
BEM Tudes BCCR	51 666,15	2,03%	2,18%	49 066,52	1,88%	3,23%	-2 599,6	-5,03%
TP RF Hacienda \$	45 093,90	1,77%	-15,42%	36 320,49	1,39%	2,49%	-8 773,4	-19,46%
CDP & CI Bancos Privados \$	14 242,50	0,56%	-16,20%	25 674,80	0,98%	2,06%	11 432,3	100,00%
BEM Tasa Variable BCCR	24 022,98	0,95%	8,41%	24 022,98	0,92%	7,33%		
Bonos Tasa Fija Bancos Leyes Especiales ¢	13 500,00	0,53%	8,07%	23 860,00	0,91%	7,74%	10 360,0	76,74%
CDP & CI Bancos Privados ¢				15 000,00	0,58%	6,00%	15 000,0	100,00%
Bonos Tasa Variable Empresas Privadas ¢	2 950,00	0,12%	9,41%	2 200,00	0,08%	7,82%	-750,0	-25,42%
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	5 630,16	0,22%	6,15%	1 632,00	0,06%	5,05%	-3 998,2	-71,01%
Bonos Tasa Fija Bancos Privados \$	1 520,76	0,06%	-16,15%	1 465,58	0,06%	1,87%	-55,2	-3,63%
CDP Bancos Leyes Especiales ¢	48 850,00	1,92%	10,28%				-48 850,0	-100,00%
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo \$	1 031,95	0,04%	-17,04%				-1 031,9	-100,00%
CDP (CPH) Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	14 000,00	0,55%	9,00%				-14 000,0	-100,00%
Bonos Tasa Variable Bancos Leyes Especiales ¢	597,28	0,02%	8,69%				-597,3	-100,00%
TOTAL	2 541 559,06	100,00%	8,51%	2 608 207,64	100,00%	8,44%	66 648,58	2,62%

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° 7****Cumplimiento de Política y Estrategia de Inversiones Régimen de IVM
Según Sector y Emisor para Junio 2023- junio 2024
-En millones de colones-**

Sector y Emisor	jun-24		jun-24		Límites de Inversión
	Monto	% Partic. ¹	Monto	% Partic. ¹	
Sector Público	2 394 735,95	90,10%	2 428 457,94	88,32%	93,00%
Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica ²	2 196 297,17	82,63%	2 232 984,64	81,21%	90,00%
Bancos Estatales ²	135 491,50	5,10%	171 613,30	6,24%	20,00%
Bancos Creados Leyes Especiales ²	62 947,28	2,37%	23 860,00	0,87%	5,00%
Otros Emisores Públicos ²	0,00	0,00%	0,00	0,00%	20,00%
Sector Privado	230 452,10	8,67%	273 671,89	9,95%	40,00%
Emisores Supervisados por SUGEF (Bancos Privados y Mutuales de Ahorro) ²	143 873,11	5,41%	177 549,70	6,46%	20,00%
Emisores Supervisados por SUGIVAL (Empresas Privadas) ²	2 950,00	0,11%	2 200,00	0,08%	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	76 636,98	2,88%	81 425,60	2,96%	5,00%
Bienes Inmuebles	6 992,01	0,26%	12 496,59	0,45%	1,00%
Inversiones en el Extranjero³	0,00	0,00%	0,00	0,00%	7,00%
Inversiones en Dólares⁴	0,00	0,00%	0,00	0,00%	7,00%
Inversiones a la Vista⁴	32 697,00	1,23%	47 393,00	1,72%	
Total	2 657 885,05	100,00%	2 749 522,83	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 2023 y junio 2024
-en millones de colones-**

Plazo al Vencimiento	jun-23			jun-24			Rango de Participación
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	
Hasta 1 año	418 331,35	16,46%	8,18%	457 101,95	17,53%	6,52%	De 0% a 25%
Más de 1 a 5 años	1 011 263,70	39,79%	7,51%	1 179 469,16	45,22%	8,73%	De 25% a 65%
Más de 5 años	1 111 964,00	43,75%	9,54%	971 636,52	37,25%	9,33%	De 30% a 70%
Total	2 541 559,06	100,00%	8,51%	2 608 207,63	100,00%	8,44%	

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 2024 y al 30 de junio de 2024
-En millones de colones-**

Detalle	mar-24			jun-24		
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹
Unidad de Cuenta (Moneda)						
Colones	2 253 058,54	89,08%	9,17%	2 328 258,41	89,27%	9,05%
Dólares	57 579,31	2,28%	-1,90%	63 460,87	2,43%	2,30%
Udes	218 730,67	8,65%	2,48%	216 488,36	8,30%	3,69%
Total	2 529 368,52	100,00%	8,34%	2 608 207,64	100,00%	8,44%

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 2024 y al 30 de junio de 2024
-En millones de colones-**

Detalle	mar-24			jun-24		
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹
Sector						
Público	2 356 589,89	93,17%	8,44%	2 428 457,94	93,11%	8,52%
Privado	172 778,64	6,83%	7,01%	179 749,70	6,89%	7,38%
Total	2 529 368,52	100,00%	8,34%	2 608 207,64	100,00%	8,44%

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 2024 y al 30 de junio de 2024
-En millones de colones-**

Línea de Inversión	Al 31 de marzo de 2024			Al 30 de junio de 2024			Variación	
	Monto ^{1/}	%Part.	%Rend. ^{2/}	Monto ^{1/}	%Part.	%Rend. ^{2/}	Absoluta	Relativa
TITULOS DE HACIENDA y BCCR	2 155 238,39	80,35%	8,57%	2 232 984,64	81,10%	8,64%	77 746,25	3,61%
TITULOS BANCOS ESTATALES	177 491,50	6,62%	6,95%	171 613,30	6,23%	6,99%	-5 878,20	-3,31%
TITULOS BANCOS PRIVADOS	167 997,79	6,26%	7,07%	175 917,70	6,39%	7,40%	7 919,90	4,71%
TITULOS EMPRESAS PRIVADAS	2 200,00	0,08%	8,24%	2 200,00	0,08%	7,82%	0,00	0,00%
TITULOS MUTUALES DE AHORRO	2 580,84	0,10%	1,96%	1 632,00	0,06%	5,05%	-948,84	-36,76%
OTROS TITULOS VALORES	23 860,00	0,89%	7,74%	23 860,00	0,87%	7,74%	0,00	0,00%
Bonos BPDC	23 860,00	0,89%	7,74%	23 860,00	0,87%	7,74%	0,00	0,00%
Sub-total Cartera de Títulos Valores	2 529 368,52	94,30%	8,34%	2 608 207,64	94,73%	8,44%	78 839,11	3,12%
Inversiones a la vista (Saldo al fin de mes) 465000-5	61 209,00	2,28%	3,50%	47 393,00	1,72%	2,50%	-13 816,00	-22,57%
Préstamos Hipotecarios	80 432,44	3,00%	9,65%	81 425,60	2,96%	9,41%	993,17	1,23%
Bienes Inmuebles	7 351,06	0,27%	-0,94%	12 496,59	0,45%	0,05%	5 145,52	70,00%
OPCCSS ⁵	3 800,30	0,14%	NA	3 865,52	0,14%	NA	65,22	1,72%
Sub-total Préstamos y Bienes Muebles	152 792,80	5,70%	6,60%	145 180,71	5,27%	6,26%	-7 612,09	-4,98%
Total Cartera de Inversiones ^{4/}	2 682 161,32	100,00%	8,24%	2 753 388,35	100,00%	8,31%	71 227,02	2,66%

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 2023 y marzo 2024.



Anexo N° 11

Hechos relevantes al II trimestre 2024

Hecho Relevante	Impacto
Crecimiento Económico Mundial, según el FMI. Abril 2024.	la economía mundial continuará creciendo un 3,2% en 2024 y 2025, al mismo ritmo que en 2023. Una ligera aceleración en las economías avanzadas —de 1,6% en 2023 a 1,7% en 2024 y 1,8% en 2025— quedará compensada por una leve ralentización en las economías emergentes y en desarrollo, de 4,3% en 2023 a 4,2% en 2024 y 2025. La proyección de crecimiento mundial a cinco años, 3,1%, es la menor de las últimas décadas. Se prevé que la inflación mundial descienda de manera constante, de 6,8% en 2023 a 5,9% en 2024 y 4,5% en 2025, y que las economías avanzadas alcancen sus metas de inflación antes que las emergentes y en desarrollo. En general, se proyecta que la inflación subyacente descienda más gradualmente.
La rebaja se aplicó a partir del 26 de abril, fue de 50 puntos base.	El Banco Central de Costa Rica (BCCR) anunció la decisión de su Junta Directiva de reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 50 puntos base (p.b.) para ubicarla en 4,75% anual. La Tasa de Política Monetaria es la tasa de interés que cobra el Banco Central en sus préstamos a un día plazo en el Mercado Interbancario de Dinero. Se trata del principal instrumento de política monetaria que tiene el Central en su esquema de metas de inflación, y es el que define el corredor de tasas de crédito y depósitos que tiene la institución
Ministerio de Hacienda, Gobierno Central, mayo 2024	Al cierre de mayo, el Gobierno Central registró un superávit primario de 0,7% del PIB. Los ingresos alcanzaron ₡3.046.556 millones, mientras que el gasto primario, excluyendo intereses, alcanzó ₡2.727.118 millones. Esto resultó en un balance primario positivo de ₡319.437 millones.