

Caja Costarricense de Seguro Social
Gerencia de Pensiones
Dirección de Inversiones



Informe de las Inversiones del
Régimen Invalidez, Vejez y Muerte
Al IV Trimestre de 2021

Elaborado por:

Revisado por:

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

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

Enero, 2021



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

Contenido

Presentación	2
Resumen Ejecutivo	3
1. Panorama económico y comportamiento de los principales indicadores económicos 2020-2022	4
1.1. Mercado de Valores.....	8
2. Cartera del Régimen de Invalidez Vejez y Muerte.....	9
2.1. Inversiones del IV trimestre del 2021.....	9
2.2 Resultados de la Cartera Total de Inversiones del RIVM al 31 de diciembre 2021.....	10
2.3 Cartera de Títulos Valores.....	13
3. Cumplimiento de la Política y Estrategia de Inversiones vigente.....	18
4. Valor a precios de mercado.....	20
5. Indicador de Riesgo.....	21
6. Indicador de desempeño	21
Anexos	24



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

Presentación

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

Se detallan los principales resultados del portafolio de inversiones al cuarto trimestre del año 2021, donde se analizan los cambios presentados en relación con el tercer trimestre de 2021 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 cuarto trimestre del año 2021; la segunda 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; por último 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.



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

Resumen Ejecutivo

Las inversiones realizadas por el Régimen de IVM durante el cuarto trimestre de 2021, ascendieron a $\text{¢}14,727.50$ millones en su valor transado; mismas que registraron un rendimiento nominal promedio ponderado de 5.90% y una rentabilidad real de 2.52%, una vez descontada la inflación interanual a diciembre 2021 de 3.30%. El total de inversiones fue en colones y fueron producto de las compras de títulos valores provenientes de la reinversión de vencimientos de principales y cupones de intereses.

Las inversiones correspondientes al IV trimestre fueron de mediano y largo plazo, de las cuales un 47.54% fueron títulos del Banco Nacional de Costa Rica y el 52.46% correspondió a títulos de Bancos Privados (Banco Davivienda con un 22.42% y Bac San José con un 30.04%).

La Cartera Total de Inversiones del Régimen IVM alcanzó a diciembre 2021 un monto de $\text{¢}2,481,853.74$ millones, de los cuales un 94.02% corresponden a inversiones en títulos valores cuyo valor es al costo, un 3.33% en préstamos hipotecarios, un 2.14% en inversiones a la vista o temporales, un 0.40% en la cartera de bienes inmuebles, y un 0.11% 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 $\text{¢}98,448$ millones y la Cartera de Títulos valores se incrementó en $\text{¢}82,203$ millones.

A continuación, se presenta la distribución Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM al mes de diciembre de 2021, en función de algunas variables:

- Según el tipo de tasa de interés predomina las inversiones con tasa fija en colones que alcanzan un 73.47% de la Cartera de Títulos Valores, un 10.92% corresponde a títulos en colones de tasa ajustable a la tasa básica pasiva, 13.26% en UDES y 2.35% denominado en dólares, cuyos rendimientos colonizados se ajustan con el tipo de cambio de las UDES y el tipo de cambio del colón respecto al dólar, respectivamente.
- Con respecto a la estructura de la Cartera de Títulos Valores según el periodo de maduración, se tiene que, al mes de diciembre 2021, el 48.10.% son inversiones de largo plazo, el 37.36% de mediano plazo y el restante 14.55% de corto plazo.
- Los recursos invertidos en títulos valores se encuentran mayormente colocados en el Sector Público con un 96.45% del total. Los títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda representan un 87.09%, los del Banco Central de Costa Rica (BCCR) un 7.38%; por su parte los Bancos Públicos representan un 0.30% y el Banco Popular representa un 1.68%. 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.
- En cuanto a la gestión de la Cartera Total de Inversiones con respecto al cumplimiento de la Política y Estrategia de Inversiones vigente, se cumplieron los límites establecidos por emisión, emisor, sector y plazo al vencimiento.
- A diciembre de 2021, el rendimiento real de las inversiones de la Reserva del RIVM superó la tasa mínima actuarial en 1.37%.



1. Panorama económico y comportamiento de los principales indicadores económicos 2020-2022

1.1. Situación del Coronavirus en Costa Rica

La pandemia por Covid-19 continúa. Al 20/01/2022 el total de casos ha superado los 339 millones y se han registrado poco más de 5.57 millones de defunciones. El esquema de vacunación continúa, ya se han colocado más de 9,736 millones de vacunas.

Por su parte, Costa Rica registró al 19/01/2021 un total de 631.3 mil casos positivos y 7,434 muertes por Covid-19.

En el cuadro No.1 se presenta un resumen de la situación de Covid-19 en los países con mayores muertes y algunas estimaciones de la situación de Costa Rica con casos, muertes y esquema de vacunación.

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

<p>Diez países con más muertes por COVID-19 (20-01-2022)</p>		<p>Los 10 países con mayores muertes en el mundo por Covid-19 registran 3.3 millones de muertes (60.4% del total de defunciones por esta causa). En América, Estados Unidos superó los 859 mil fallecidos (15.4% de las defunciones mundiales) y de Latinoamérica Brasil (11.2%), México (5.4%) y Perú (3.7%) en conjunto suman 1.12 millones de muertes (20% de las muertes totales).</p>
<p>Comportamiento promedio semanal de casos diarios y hospitalizaciones, Costa Rica</p>		<p>A finales de diciembre de 2021 se registraba un promedio semanal de casos inferior a 500 y en varios días no se presentaron defunciones. Sin embargo, con la nueva variante del SARS-CoV-2, el Ómicron, los casos se dispararon en el transcurso de enero 2022, llegando a un promedio diario superior a 4,300. Un elemento importante es que el promedio diario de muertes se mantiene alrededor seis.</p>
<p>Esquema de vacunación, Costa Rica (17-01-2022)</p>		<p>Al 17-01-2022, Costa Rica ha aplicado 8.14 millones de dosis de vacunas (3.99 millones de primeras dosis y 3.6 millones segundas dosis y 518 mil terceras dosis). Un 70% de la población total tiene dos dosis de la vacuna.</p>
<p>Fuente: Elaboración propia con base en datos de Johns Hopkins University, Ministerio de Salud de Costa Rica. SIVA EDUS, CCSS.</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

1.2. Situación económica y perspectivas de crecimiento

Las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional (octubre 2021) sitúan la mejora del PIB mundial en el 5,9% para 2021, la tasa más alta en décadas, y el crecimiento habría sido incluso mayor de no haberse visto frenada por los cuellos de botella en las cadenas de suministro a partir de mediados de 2021.

Factores como ómicron o la inflación amenazan la previsión para 2022, según la cual el PIB global avanzará a menor ritmo que en 2021, pero aún por encima de su promedio histórico.

El BCCR revisa al alza las proyecciones de crecimiento económico de Costa Rica a 5,4% para 2021 y 4,5% para 2022. Donde se describe que la mayoría de las actividades económicas ya sobrepasaron el nivel que tenían antes de la pandemia y el mercado laboral también se ha venido recuperando, pero más lentamente.

Por su parte los resultados fiscales han sido significativamente mejores que el año anterior, con un superávit primario de 0,3% del PIB a setiembre (cifras preliminares), comparado con déficit de 2,6% registrado 12 meses atrás.

En cuanto a la política monetaria, se destacan los riesgos al alza sobre la inflación, y ya para finales de 2021 el BCCR aumentó la tasa de política monetaria, como medida para mantener la proyección de inflación dentro de rango meta.

1.3. Indicadores Económicos

En el cuadro se muestra el comportamiento de las principales variables económicas para el periodo 2020-2021.

Cuadro No.2
Comportamiento principales variables macroeconómicas
 Producción, empleo, inflación y tipo de cambio ¢/\$

<p>IMAE (variación interanual tendencia ciclo)</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Mes</th> <th>2020 (%)</th> <th>2021 (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>enero</td><td>3,4%</td><td>-4,0%</td></tr> <tr><td>febrero</td><td>3,6%</td><td>-3,6%</td></tr> <tr><td>marzo</td><td>-6,7%</td><td>7,9%</td></tr> <tr><td>abril</td><td>-7,1%</td><td>9,3%</td></tr> <tr><td>mayo</td><td>-7,5%</td><td>10,5%</td></tr> <tr><td>junio</td><td>-7,5%</td><td>11,3%</td></tr> <tr><td>julio</td><td>-7,3%</td><td>11,9%</td></tr> <tr><td>agosto</td><td>-6,7%</td><td>11,9%</td></tr> <tr><td>septiembre</td><td>-5,9%</td><td>11,5%</td></tr> <tr><td>octubre</td><td>-5,2%</td><td>10,2%</td></tr> <tr><td>noviembre</td><td>-4,2%</td><td>10,0%</td></tr> <tr><td>diciembre</td><td>-3,3%</td><td></td></tr> </tbody> </table>	Mes	2020 (%)	2021 (%)	enero	3,4%	-4,0%	febrero	3,6%	-3,6%	marzo	-6,7%	7,9%	abril	-7,1%	9,3%	mayo	-7,5%	10,5%	junio	-7,5%	11,3%	julio	-7,3%	11,9%	agosto	-6,7%	11,9%	septiembre	-5,9%	11,5%	octubre	-5,2%	10,2%	noviembre	-4,2%	10,0%	diciembre	-3,3%		<p>Actividad económica mantiene su recuperación</p> <p>La actividad económica continúa mostrando señales de recuperación, aunque esta es desigual entre los distintos sectores. En noviembre 2021 el IMAE presentó un incremento interanual de 10%, desde un -4% en noviembre de 2020.</p>
Mes	2020 (%)	2021 (%)																																							
enero	3,4%	-4,0%																																							
febrero	3,6%	-3,6%																																							
marzo	-6,7%	7,9%																																							
abril	-7,1%	9,3%																																							
mayo	-7,5%	10,5%																																							
junio	-7,5%	11,3%																																							
julio	-7,3%	11,9%																																							
agosto	-6,7%	11,9%																																							
septiembre	-5,9%	11,5%																																							
octubre	-5,2%	10,2%																																							
noviembre	-4,2%	10,0%																																							
diciembre	-3,3%																																								
<p>IMAE (tendencia ciclo)</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Mes</th> <th>2020</th> <th>2021</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>enero</td><td>105,0</td><td>102,0</td></tr> <tr><td>febrero</td><td>105,0</td><td>103,0</td></tr> <tr><td>marzo</td><td>97,0</td><td>104,0</td></tr> <tr><td>abril</td><td>97,0</td><td>105,0</td></tr> <tr><td>mayo</td><td>97,0</td><td>106,0</td></tr> <tr><td>junio</td><td>97,0</td><td>107,0</td></tr> <tr><td>julio</td><td>97,0</td><td>108,0</td></tr> <tr><td>agosto</td><td>98,0</td><td>109,0</td></tr> <tr><td>septiembre</td><td>99,0</td><td>110,0</td></tr> <tr><td>octubre</td><td>100,0</td><td>110,0</td></tr> <tr><td>noviembre</td><td>101,0</td><td>111,0</td></tr> <tr><td>diciembre</td><td>102,0</td><td></td></tr> </tbody> </table>	Mes	2020	2021	enero	105,0	102,0	febrero	105,0	103,0	marzo	97,0	104,0	abril	97,0	105,0	mayo	97,0	106,0	junio	97,0	107,0	julio	97,0	108,0	agosto	98,0	109,0	septiembre	99,0	110,0	octubre	100,0	110,0	noviembre	101,0	111,0	diciembre	102,0		<p>El volumen de actividad mantiene niveles superiores a los mostrados en prepandemia.</p> <p>A noviembre 2021 el IMAE superó los niveles mostrados antes de la pandemia, con lo cual se refuerza la dinámica de la recuperación económica.</p>
Mes	2020	2021																																							
enero	105,0	102,0																																							
febrero	105,0	103,0																																							
marzo	97,0	104,0																																							
abril	97,0	105,0																																							
mayo	97,0	106,0																																							
junio	97,0	107,0																																							
julio	97,0	108,0																																							
agosto	98,0	109,0																																							
septiembre	99,0	110,0																																							
octubre	100,0	110,0																																							
noviembre	101,0	111,0																																							
diciembre	102,0																																								



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

<p>Tasa de desempleo (media móvil de tres meses)</p>	<table border="1"> <caption>Tasa de desempleo (media móvil de tres meses)</caption> <thead> <tr> <th>Mes</th> <th>Tasa de desempleo (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>mar-20</td><td>12,5%</td></tr> <tr><td>abr-20</td><td>15,7%</td></tr> <tr><td>may-20</td><td>20,1%</td></tr> <tr><td>jun-20</td><td>24,0%</td></tr> <tr><td>jul-20</td><td>24,4%</td></tr> <tr><td>ago-20</td><td>23,2%</td></tr> <tr><td>sep-20</td><td>22,0%</td></tr> <tr><td>oct-20</td><td>21,9%</td></tr> <tr><td>nov-20</td><td>21,3%</td></tr> <tr><td>dic-20</td><td>20%</td></tr> <tr><td>ene-21</td><td>19,1%</td></tr> <tr><td>feb-21</td><td>18,5%</td></tr> <tr><td>mar-21</td><td>18,7%</td></tr> <tr><td>abr-21</td><td>17,3%</td></tr> <tr><td>may-21</td><td>17,7%</td></tr> <tr><td>jun-21</td><td>18,1%</td></tr> <tr><td>jul-21</td><td>17,4%</td></tr> <tr><td>ago-21</td><td>16,4%</td></tr> <tr><td>sep-21</td><td>15,3%</td></tr> <tr><td>oct-21</td><td>15,0%</td></tr> <tr><td>nov-21</td><td>14,4%</td></tr> </tbody> </table>	Mes	Tasa de desempleo (%)	mar-20	12,5%	abr-20	15,7%	may-20	20,1%	jun-20	24,0%	jul-20	24,4%	ago-20	23,2%	sep-20	22,0%	oct-20	21,9%	nov-20	21,3%	dic-20	20%	ene-21	19,1%	feb-21	18,5%	mar-21	18,7%	abr-21	17,3%	may-21	17,7%	jun-21	18,1%	jul-21	17,4%	ago-21	16,4%	sep-21	15,3%	oct-21	15,0%	nov-21	14,4%	<p>Lenta recuperación del empleo</p> <p>Según el INEC, en noviembre de 2021 se registran 2,08 millones de personas ocupadas. Cerca de 1,5 millones son personas asalariadas (72,4 %) y 550 mil son independientes (26,4%).</p> <p>La tasa de desempleo llegó en a 14.4%, (17,8% en mujeres y 12,2% hombres), esto equivale a 350 mil personas sin trabajo. En forma interanual, la población desempleada disminuyó en 165 mil personas.</p>						
Mes	Tasa de desempleo (%)																																																			
mar-20	12,5%																																																			
abr-20	15,7%																																																			
may-20	20,1%																																																			
jun-20	24,0%																																																			
jul-20	24,4%																																																			
ago-20	23,2%																																																			
sep-20	22,0%																																																			
oct-20	21,9%																																																			
nov-20	21,3%																																																			
dic-20	20%																																																			
ene-21	19,1%																																																			
feb-21	18,5%																																																			
mar-21	18,7%																																																			
abr-21	17,3%																																																			
may-21	17,7%																																																			
jun-21	18,1%																																																			
jul-21	17,4%																																																			
ago-21	16,4%																																																			
sep-21	15,3%																																																			
oct-21	15,0%																																																			
nov-21	14,4%																																																			
<p>Situación fiscal como % del PIB (datos acumulados a noviembre 2021)</p>	<table border="1"> <caption>Situación fiscal como % del PIB (datos acumulados a noviembre 2021)</caption> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>Déficit primario (%)</th> <th>Intereses (%)</th> <th>Déficit financiero (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2018</td> <td>-2,23%</td> <td>-3,11%</td> <td>-5,35%</td> </tr> <tr> <td>2019</td> <td>-2,09%</td> <td>-3,65%</td> <td>-5,74%</td> </tr> <tr> <td>2020</td> <td>-3,18%</td> <td>-4,25%</td> <td>-7,43%</td> </tr> <tr> <td>2021</td> <td>0,16%</td> <td>-4,45%</td> <td>-4,29%</td> </tr> </tbody> </table>	Año	Déficit primario (%)	Intereses (%)	Déficit financiero (%)	2018	-2,23%	-3,11%	-5,35%	2019	-2,09%	-3,65%	-5,74%	2020	-3,18%	-4,25%	-7,43%	2021	0,16%	-4,45%	-4,29%	<p>Mejoría en las cifras fiscales por superávit primario se mantiene</p> <p>Se mantiene la mejora en resultados en comparación con el año anterior, como consecuencia del aumento en los ingresos tributarios y la reducción en el gasto corriente primario, asociada a la aplicación de la regla fiscal.</p> <p>El resultado primario acumulado a noviembre muestra un superávit primario de 0.16%, que contrasta con el déficit de 3.18% registrado en 2020.</p> <p>Los resultados a noviembre demuestran que el pago de intereses de la deuda del Gobierno Central es el que está ocasionando un resultado negativo del balance financiero (con respecto al PIB es levemente superior al año anterior).</p> <p>Este resultado se ve influenciado por ingresos extraordinarios no recurrentes: cobro de un quinto trimestre de impuesto de la renta en 2021 por la disposición de cambiar el año tributario de ese impuesto y el traspaso de transferencias de superávit de entes autónomos, que es un ingreso solo del año 2021.</p> <p>A noviembre del 2021, la deuda del Gobierno Central ascendió a ₡27.095.668 millones (69,91% del PIB) o US\$42.885 millones. Es importante indicar que el Ministerio de Hacienda ha estado creando los fondos de reserva para atender todos los vencimientos del 2021.</p>																														
Año	Déficit primario (%)	Intereses (%)	Déficit financiero (%)																																																	
2018	-2,23%	-3,11%	-5,35%																																																	
2019	-2,09%	-3,65%	-5,74%																																																	
2020	-3,18%	-4,25%	-7,43%																																																	
2021	0,16%	-4,45%	-4,29%																																																	
<p>Inflación (variación interanual IPC)</p>	<table border="1"> <caption>Inflación (variación interanual IPC)</caption> <thead> <tr> <th>Mes</th> <th>Inflación (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>ene-20</td><td>1,5%</td></tr> <tr><td>feb-20</td><td>1,8%</td></tr> <tr><td>mar-20</td><td>1,8%</td></tr> <tr><td>abr-20</td><td>0,9%</td></tr> <tr><td>may-20</td><td>0,6%</td></tr> <tr><td>jun-20</td><td>0,3%</td></tr> <tr><td>jul-20</td><td>-0,1%</td></tr> <tr><td>ago-20</td><td>0,2%</td></tr> <tr><td>sep-20</td><td>0,45%</td></tr> <tr><td>oct-20</td><td>0,4%</td></tr> <tr><td>nov-20</td><td>0,2%</td></tr> <tr><td>dic-20</td><td>0,9%</td></tr> <tr><td>ene-21</td><td>1,0%</td></tr> <tr><td>feb-21</td><td>0,4%</td></tr> <tr><td>mar-21</td><td>0,5%</td></tr> <tr><td>abr-21</td><td>1,3%</td></tr> <tr><td>may-21</td><td>1,4%</td></tr> <tr><td>jun-21</td><td>1,9%</td></tr> <tr><td>jul-21</td><td>1,5%</td></tr> <tr><td>ago-21</td><td>1,7%</td></tr> <tr><td>sep-21</td><td>2,1%</td></tr> <tr><td>oct-21</td><td>2,5%</td></tr> <tr><td>nov-21</td><td>3,3%</td></tr> <tr><td>dic-21</td><td>3,3%</td></tr> </tbody> </table>	Mes	Inflación (%)	ene-20	1,5%	feb-20	1,8%	mar-20	1,8%	abr-20	0,9%	may-20	0,6%	jun-20	0,3%	jul-20	-0,1%	ago-20	0,2%	sep-20	0,45%	oct-20	0,4%	nov-20	0,2%	dic-20	0,9%	ene-21	1,0%	feb-21	0,4%	mar-21	0,5%	abr-21	1,3%	may-21	1,4%	jun-21	1,9%	jul-21	1,5%	ago-21	1,7%	sep-21	2,1%	oct-21	2,5%	nov-21	3,3%	dic-21	3,3%	<p>Inflación cerró el 2021 por encima del promedio del rango meta del BCCR</p> <p>La inflación del 2021 fue de 3.3%, ubicándose por encima del promedio del rango meta del BCCR.</p> <p>Esto implicó que el BCCR modificara su política monetaria e iniciara un proceso de aumentos graduales en la Tasa de Política Monetaria</p> <p>Los bienes y servicios con mayor efecto se presentan a continuación:</p>
Mes	Inflación (%)																																																			
ene-20	1,5%																																																			
feb-20	1,8%																																																			
mar-20	1,8%																																																			
abr-20	0,9%																																																			
may-20	0,6%																																																			
jun-20	0,3%																																																			
jul-20	-0,1%																																																			
ago-20	0,2%																																																			
sep-20	0,45%																																																			
oct-20	0,4%																																																			
nov-20	0,2%																																																			
dic-20	0,9%																																																			
ene-21	1,0%																																																			
feb-21	0,4%																																																			
mar-21	0,5%																																																			
abr-21	1,3%																																																			
may-21	1,4%																																																			
jun-21	1,9%																																																			
jul-21	1,5%																																																			
ago-21	1,7%																																																			
sep-21	2,1%																																																			
oct-21	2,5%																																																			
nov-21	3,3%																																																			
dic-21	3,3%																																																			



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

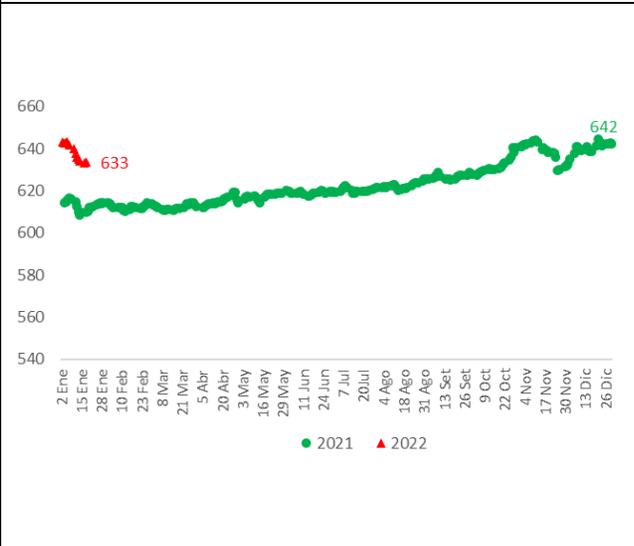
Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

Bienes y servicios	Variación porcentual	Efecto	Bienes y servicios	Variación porcentual	Efecto
Subieron de precio			Bajaron de precio		
Gasolina	1,90	0,089	Servicios de telecomunicaciones en paquetes	-10,95	-0,191
Huevos	6,09	0,040	Boleto aéreo	-9,80	-0,082
Cebolla	14,66	0,037	Paquetes turísticos al extranjero	-3,45	-0,032
Pechuga de pollo	6,21	0,036	Internet residencial	-4,54	-0,013
Automóviles nuevos	0,75	0,033	Chile dulce	-8,77	-0,012
Papa	9,42	0,033	Tomate	-2,88	-0,011
Alquiler de vivienda	0,52	0,028	Papel higiénico	-1,30	-0,006
Bistec de res	3,57	0,028	Sandia	-3,66	-0,005
Galletas dulces	4,45	0,022	Consumé	-1,64	-0,004
Zanahoria	27,95	0,021	Medicamentos para tratar la hipertensión	-1,79	-0,004
Otros que subieron	1,30	0,522	Otros que bajaron	-0,27	-0,047

Fuente: INEC-Costa Rica. Índice de Precios al Consumidor base diciembre 2020, 2021.

Tipo de Cambio ¢/\$



Tipo de cambio cierra 2021 en niveles cercanos a máximo histórico

El tipo de cambio cerró el año 2021 en 642 ¢/\$ luego en enero 2022 disminuyó a niveles de 633 ¢/\$.

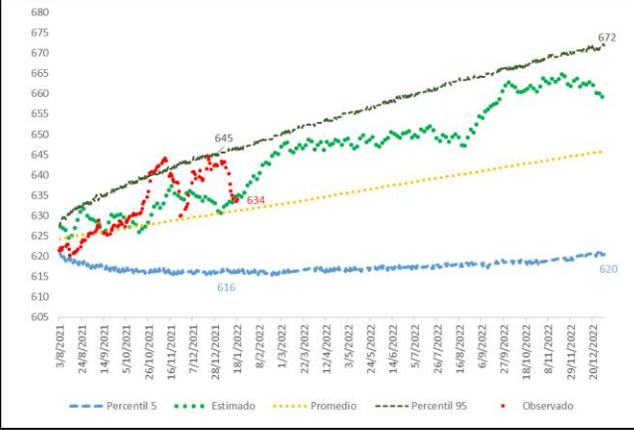
El rango máximo-mínimo del tipo de cambio durante 2021 fue de ¢608/¢644.

La devaluación promedio anual fue de 6.09% (7,4% en el primer semestre y 5% en el segundo semestre).

La rentabilidad en dólares siguió siendo beneficiada en el cuarto trimestre, pero en menor medida que en la primera parte del año.

En los primeros 15 días de enero 2022 la devaluación promedio fue de 4.2%.

Estimación Tipo cambio ¢/\$



Tipo de cambio estimado podría alcanzar niveles máximos de 672 ¢/\$ para finales de 2022.

La estimación del modelo bayesiano con replicaciones Montecarlo predice un rango de entre 620-672 ¢/\$ donde es probable que se encuentre el tipo de cambio a finales de 2022.

La estimación puntual predijo muy bien el comportamiento estacional a finales de 2021 e inicios de 2022, pero ha sido mucho más volátil que años previos.



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

Tasas de interés y Crédito al Sector Privado		
<p>Tasa Política Monetaria (TPM), tasa básica pasiva (TBP) y tasa efectiva en dólares (TED) (niveles)</p>		<p>Tasas de interés se mantienen en niveles bajos</p> <p>La TBP se llegó a finales de 2021 a 2.9%, la tasa efectiva en dólares en alrededor de 1.40% y la tasa de política monetaria se incrementa en 1.25%, con un incremento de 50 puntos base después de más de un año de permanecer en un nivel de 0.75%.</p> <p>Los bajos niveles de TBP afecta a la baja el rendimiento de los títulos de tasa variable de la cartera del RIVM ligados a dicho indicador.</p>
<p>Crédito al sector privado (variación interanual)</p>		<p>Crédito al sector privado se mantiene estancado, aunque su crecimiento es el doble que hace un año</p> <p>En 2021 el crecimiento interanual del crédito al sector privado fue de 4.4%. Se observa un crecimiento positivo en el crédito al sector privado en ambas monedas; sin embargo, se encuentra en niveles muy bajos e insuficientes para la reactivación de la economía.</p> <p>Esto afecta las necesidades de recursos por parte de los bancos y, por lo tanto, se reducen las posibilidades de colocación de recursos de los fondos de inversión instituciones.</p>
<p>Fuente: Banco Central de Costa Rica, Ministerio de Hacienda e INEC.</p>		

1.1. Mercado de Valores

La Bolsa Nacional de Valores, S.A. registró un acumulado de 62,315 transacciones el año 2021, por un monto total de ₡20,764,212.59 millones, de los cuales un 56.49% corresponde a las transacciones realizadas en colones y el resto en dólares estadounidenses.

En cuanto a las cifras transadas por tipo de mercado, se tiene que un 72.41% fue a través del mercado secundario, un 14.82% en el mercado de primario y en mercado de liquidez un 12.77% de las transacciones totales.

En el gráfico N°1 se muestra la curva soberana en colones, la cual identifica los rendimientos posibles en el mercado organizado por la Bolsa Nacional de Valores en condiciones actuales de mercado. Se observa una reducción de los rendimientos cercanos a 100 puntos base. Esta reducción del rendimiento de mercado se explica porque durante todo el 2021 se registró un aumento del apetito por títulos del Ministerio de Hacienda, causado por la gran cantidad de liquidez en el mercado y la poca demanda de créditos de sector privado, aunado a que gran parte de los recursos de facilidades de créditos que puso a disposición el Banco Central de Costa Rica a los bancos comerciales, terminaron invertidos en títulos del Gobierno.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

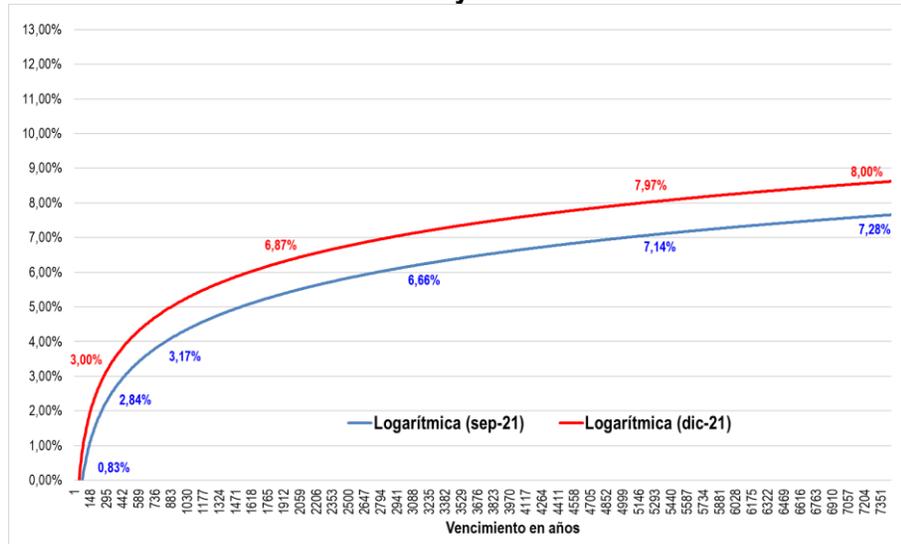
Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

Gráfico N°1 Curva Soberana en colones Setiembre 2021 y Diciembre 2021



Fuente: Elaboración con datos de PIPCA S.A.

2. Cartera del Régimen de Invalidez Vejez y Muerte

Se presentan los principales resultados del Portafolio de Inversiones Financieras, al concluir el cuarto trimestre del año 2021 y se analizan los cambios mostrados en relación con el tercer trimestre 2021. 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 IV trimestre del 2021

El cuadro N° 4 detalla las inversiones realizadas durante el cuarto trimestre de 2021, cuyo monto transado asciende a ¢14,727.50 millones, con un rendimiento asociado de 5.90%, de las cuales el 100% se realizaron en colones. Dichas compras de títulos valores provienen de la reinversión de principales e intereses del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte. Es importante indicar que a causa de las fechas de vencimiento de algunos recursos a finales de diciembre y el cierre del mercado por las fiestas de fin de año, quedaron algunos recursos para ser invertidos en enero 2021.

El 47.54% de las inversiones realizadas en el último trimestre de 2021 corresponden a títulos valores emitidos por el Banco Nacional de Costa Rica, mientras que el 52.46% de la participación corresponden a títulos valores emitidos por Bancos Privados.

De las inversiones realizadas en el cuarto trimestre de 2021, un 52.46% se realizaron a mediano plazo, y con un 47.54% de las inversiones en títulos valores de largo plazo.

La rentabilidad obtenida por estas inversiones un 5.9% en términos nominales y 2.52% en términos reales, después de descontar la inflación que cerró el año en 3.3%.

Como información adicional en el anexo N°1, se presenta el detalle mensual de las inversiones realizadas durante el IV trimestre 2021.

**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 IV trimestre 2021
-en millones de colones-

Detalle	Monto ^{1/}	% Partic.	% Rend. ^{2/}
Unidad de Cuenta (Moneda)			
Colones	14 727,50	100,00%	5,90%
Total	14 727,50	100,00%	5,90%
Emisor			
BNCR	7 001,70	47,54%	6,75%
Total Bancos Públicos	7 001,70	47,54%	6,75%
Banco Davivienda	3 301,60	22,42%	5,13%
Bac San José	4 424,20	30,04%	5,13%
Total Bancos Privados	7 725,80	52,46%	5,13%
Total	14 727,50	100,00%	5,90%
Plazo de Vencimiento			
Mayor a 1 menor a 5 años	7 725,80	52,46%	5,13%
Más de 5 años	7 001,70	47,54%	6,75%
Total	14 727,50	100,00%	5,90%
Instrumentos			
Bonos de deuda	14 727,50	100,00%	5,90%
Total	14 727,50	100,00%	5,90%
Inversiones realizadas durante el IV trimestre de 2021			
Rendimiento	Inflación dic.	Rend. Real	
5,90%	3,30%	2,52%	

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

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

Fuente: Área Colocación de Valores

2.2 Resultados de la Cartera Total de Inversiones del RIVM al 31 de diciembre 2021

En el cuadro N°5 se presenta el comparativo de las inversiones del RIVM del tercer trimestre del 2021 y cuarto trimestre del 2021, se observa que el monto de la Cartera Total de Inversiones asciende a ¢2,481,853.74 millones, de los cuales ¢2,333,408.49 millones (94.02%) corresponden a inversiones en títulos valores cuyo valor es al costo, mientras el restante 5.98% se distribuyó de la siguiente manera: un 3.33% en préstamos hipotecarios, un 2.14% en inversiones a la vista o temporales, un 0.40% en la cartera de bienes inmuebles y un 0.11% en aportes de capital para la Operadora de Pensiones de la Caja Costarricense de Seguro Social.

La Cartera Total de Inversiones del RIVM presentó una disminución de ¢42,246.53 millones con respecto al saldo mostrado al cierre del tercer trimestre de 2021, significando un decrecimiento del 1.67% trimestral, producto del pago de aguinaldo de pensionados del RIVM 2021.

**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

Los créditos hipotecarios (según oficio DFA-AC-0017-2022, de fecha 07 de enero de 2022) registraron un aumento de ₡2,870.80 millones durante el cuarto trimestre 2021. Esta línea de inversión registró un rendimiento al mes de diciembre de 2021 de 9.41%.

En cuanto al rubro de inversiones a la vista o temporales (según el oficio GF-DFC-0095-2022, de fecha 11 de enero del 2022), se observa en el flujo de efectivo que para el mes de setiembre el monto de las inversiones a la vista del RIVM fue de ₡53,091.00 millones con un rendimiento de 2.0%. Una parte de estos recursos corresponde al indicador de liquidez y aproximadamente ₡30.000 millones son recursos que vencieron al final de diciembre cuando el mercado estaba cerrado y, por lo tanto, se consideran dentro de la programación de inversiones de enero de 2021.

Cuadro N° 5
Cartera Total de Inversiones del Régimen de IVM
Periodo Setiembre – Diciembre 2021
-en millones de colones-

Línea de Inversión	sep-21			dic-21			Variación absoluta
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	
Títulos valores	2 382 573,65	94,39%	8,77%	2 333 408,49	94,02%	9,01%	-49 165,16
Inversiones a la vista ³	49 803,0	1,97%	2,00%	53 091,00	2,14%	2,00%	3 288,00
Préstamos hipotecarios	79 862,06	3,16%	9,40%	82 732,86	3,33%	9,41%	2 870,80
Bienes inmuebles	9 196,0	0,36%	2,33%	9 923,06	0,40%	3,23%	727,09
OPCCSS ⁴	2 665,60	0,11%	NA	2 698,34	0,11%	NA	32,74
Cartera Total	2 524 100,28	100,00%	8,62%	2 481 853,74	100,00%	8,84%	-42 246,53

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

1/ El monto de la Cartera de Títulos

2/ Se calcula sobre la base de la

3/ Incluye Capital de Funcionamiento.

5/ Estado de Resultados al 30 de junio 2021 y 30 de setiembre 2021.

En el cuadro N° 7, se presenta el comparativo interanual de las inversiones del Régimen de IVM a diciembre, se observa un crecimiento de la cartera de títulos valores de ₡82,203 millones y se registra un aumento de poco menos de ₡20,000 millones en inversiones a la vista.

Por su parte el crecimiento interanual de la cartera total de las inversiones fue de ₡98,448.67 millones, situación que implica que se utilizaron recursos de la cartera para pago de gastos corrientes, dado que solo por capitalización de recursos la cartera debió crecer por encima de los ₡190.000 millones. No obstante, el de crecimiento fue superior al período interanual 2019-2020, donde la Cartera decrecimiento en ₡68,963.59 millones, por efecto de la caída de los ingresos a consecuencia de la pandemia de Covid-19.

**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° 7****Cartera Total de Inversiones del Régimen de IVM****Periodo Diciembre 2020 – Diciembre 2021****-en millones de colones-**

Línea de Inversión	dic-20			dic-21			Variación absoluta
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	
Títulos valores	2 251 205,28	94,45%	8,69%	2 333 408,49	94,02%	9,01%	82 203,21
Inversiones a la vista ³	34 518,00	1,45%	2,50%	53 091,00	2,14%	2,00%	18 573,00
Préstamos hipotecarios	87 056,90	3,65%	9,50%	82 732,86	3,33%	9,41%	-4 324,04
Bienes inmuebles	8 178,99	0,34%	0,98%	9 923,06	0,40%	3,23%	1 744,07
OPCCSS ⁴	2 445,91	0,10%	NA	2 698,34	0,11%	NA	252,43
Cartera Total	2 383 405,08	100,00%	8,61%	2 481 853,74	100,00%	8,84%	98 448,67

Fuente: Sistema Control 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.

4/Estado de Resultados al 30 de setiembre 2021.

Por acuerdo del Comité de Inversiones, se incorporó a partir del mes de mayo 2018, dentro de la Cartera Total del RIVM, el monto de inversión que tiene el Régimen en la Operadora de Pensiones Complementarias de la CCSS. En el cuadro No 5 se muestra el detalle del registro contable del patrimonio que asciende a ¢2.698.33 millones, según el Estados de Situación Financiera al 30 de setiembre del 2021.

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 ¢781.73 millones y el Capital Mínimo de Funcionamiento alcanza un monto de ¢1,338.46 millones y otros rubros patrimoniales por ¢578,14 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 ¢260.29 millones; y el impacto de capitalización más relevante se presenta en el incremento del Capital Mínimo de Funcionamiento por un monto de ¢1,047.60 millones, generando un crecimiento de los recursos aportados por la CCSS por un monto total de ¢1,886.03 millones.

Cuadro N° 6**DETALLE Patrimonio OPC CCSS - RIVM****Al 30 de setiembre del 2021****-Cifras en colones-**

Cuentas Patrimoniales	Aporte CCSS	Valor Actual	Cambio Valor
Capital Social	521 440 000,00	781 733 951,68	260 293 951,68
Capital Mínimo de Funcionamiento	290 860 000,00	1 338 460 313,96	1 047 600 313,96
Otros rubros Patrimoniales (Reserva Legal/Utilidad/aloración Inversiones)		578 141 957,84	578 141 957,84
Total Aportado	812 300 000,00	2 698 336 223,48	1 886 036 223,48
Relación patrimonio/aporte de CCSS			3,32

Fuente: Elaboración propia con datos del Estado de Situación Financiera de la OPCCSS.

En el cuadro N° 8 se presenta la evolución de la rentabilidad el portafolio total del RIVM. Se observa una disminución trimestral (setiembre 2021– diciembre 2021) de la rentabilidad real de 104 puntos base de la Cartera Total del RIVM, producto del incremento de la inflación interanual.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

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.

En el I trimestre 2021 se registra un aumento del portafolio producto de los títulos valores adquiridos para el aguinaldo de pensionado 2021 principalmente.

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

El incremento significativo en setiembre 2021 obedeció principalmente por los recursos provenientes de los títulos de la reinversión de principales e intereses del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, 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 ¢78,388.82 millones por parte del Fondo de Prestaciones Sociales, por traslado de recursos de saldos por cuentas por cobrar a favor del RIVM.

Cuadro N° 8
Monto y rendimiento de la Cartera Total del Régimen de IVM
Periodo trimestral 2018 - 2021
-en millones de colones-

Periodo	Monto	Variación trimestral	Rendimiento ^{1/}	Inflación Interanual	Rendimiento Real
Diciembre 2018	2 156 907,65	-25 759,95	9,53%	2,03%	7,34%
Marzo 2019	2 217 607,44	60 699,80	9,05%	1,42%	7,52%
Junio 2019	2 309 653,45	92 046,01	9,14%	2,42%	7,61%
Setiembre 2019	2 333 035,19	23 381,74	9,02%	2,53%	6,33%
Diciembre 2019	2 314 441,49	-18 593,71	8,74%	1,52%	7,11%
Marzo 2020	2 390 838,45	76 396,96	8,66%	1,91%	6,62%
Junio 2020	2 407 477,61	16 639,16	8,08%	0,31%	7,75%
Setiembre 2020	2 446 116,08	38 638,47	7,98%	0,30%	7,65%
Diciembre 2020	2 383 405,08	-62 711,00	8,61%	0,89%	7,65%
Marzo 2021	2 406 077,07	22 672,00	8,40%	0,47%	7,89%
Junio 2021	2 477 821,38	71 744,31	8,67%	1,91%	6,63%
Setiembre 2021	2 524 100,28	46 278,90	8,62%	2,09%	6,40%
Diciembre 2021	2 481 853,74	-42 246,53	8,84%	3,30%	5,36%

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones y BCCR.

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

2.3 Cartera de Títulos Valores

Según los datos reflejados en el cuadro N° 9, al finalizar el mes de diciembre de 2021 el valor al costo de la Cartera de Títulos Valores fue de ¢2,333,408.49 millones, cifra que incluye los títulos valores de los recursos



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

provenientes de la Ley de Protección al Trabajador (en el anexo N° 2 se detalla la comparación trimestral, donde se observa un incremento de ₡66,158.70).

Con respecto al rendimiento nominal promedio ponderado de la Cartera de Títulos Valores, para el mes de diciembre de 2021 se ubicó en 9.01%, con un aumento de veinte y cuatro puntos base respecto a setiembre 2021 (8.77%); sin embargo, en términos reales se registra una disminución de 101 puntos base, que se debe al aumento que sufrió la inflación interanual en el cuarto trimestre de 2021.

Interanualmente de diciembre de 2020 a diciembre de 2021, la cartera registró un crecimiento de ₡82,203.21 millones, producto principalmente de Ingresos por Cuotas del Estado atrasadas y la reinversión por el aporte de la LPT.

Cuadro N° 9
Monto y rendimiento de la Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Periodo Trimestral 2018 - 2021
-en millones de colones-

Periodo	Monto ¹	Variación trimestral	Rendimiento ¹	Inflación Interanual	Rendimiento Real
Diciembre 2018	2 053 177,37	-40 935,44	9,54%	2,03%	7,36%
Marzo 2019	2 113 170,42	59 993,05	9,04%	1,42%	7,51%
Junio 2019	2 206 943,21	93 772,79	9,12%	2,42%	6,54%
Setiembre 2019	2 204 157,61	-2 785,60	9,06%	2,53%	6,37%
Diciembre 2019	2 193 489,10	-10 668,51	8,75%	1,52%	7,12%
Marzo 2020	2 208 744,25	15 255,16	8,80%	1,91%	6,76%
Junio 2020	2 181 323,88	-27 420,37	8,31%	0,31%	7,98%
Setiembre 2020	2 281 483,39	100 159,51	8,09%	0,30%	7,76%
Diciembre 2020	2 251 205,28	-30 278,11	8,69%	0,89%	7,73%
Marzo 2021	2 272 970,86	21 765,58	8,48%	0,47%	7,98%
Junio 2021	2 334 179,48	61 208,62	8,80%	1,91%	6,76%
Setiembre 2021	2 382 573,65	48 394,17	8,77%	2,09%	6,54%
Diciembre 2021	2 333 408,49	-49 165,16	9,01%	3,30%	5,53%

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)

Un análisis por unidad de cuenta refleja que, de setiembre de 2021 a diciembre de 2021, la concentración por moneda varió como se aprecia en el cuadro N° 10, con un aumento en títulos en colones de tasa ajustada y reducción de las inversiones en tasa fija en colones.

Tal y como se puede apreciar en el cuadro N° 10, al 31 de diciembre de 2021, el portafolio de inversiones está compuesto mayoritariamente por instrumentos de rendimiento fijo en colones que representa un 73.47%, un 10.92% en títulos en colones con tasa variable ajustable a la tasa básica pasiva, un 13.26% en títulos Tudes cuyo rendimiento es ajustable con el tipo de cambio de las Unidades de Desarrollo (UDES) y el restante 2.35% de la cartera de títulos está denominado en dólares, donde el rendimiento se ajusta con el tipo de



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

cambio del colón respecto al dólar estadounidense. Las participaciones relativas en los diferentes instrumentos y tipo de tasa de interés permanecieron casi invariables en el último trimestre de 2021.

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 real, dado el plazo de colocación y la mayor estabilidad en la programación del flujo de intereses. Aunado que la tasa básica pasiva disminuyó casi la mitad en el último año y esto hace que la rentabilidad de títulos ajustables con dicha tasa sea menos atractiva en términos de rentabilidad.

Como lo muestra el cuadro N°10, las posiciones en colones de tasa fija registran un rendimiento nominal de 10.11% y las de tasa variable (ajustable a la tasa básica pasiva) presentan tasa de 4.65%, que se ha visto afectada en 2021 por la reducción que ha registrado la TBP. Por su parte, las inversiones en dólares registraron una rentabilidad colonizada de 11.59%, muy superior al promedio, debido a que en el 2020 el tipo de cambio estaba transitoriamente muy bajo y que en el cuarto trimestre de 2021 se ha acelerado la depreciación del Colón. Con respecto a las posiciones denominadas en Tudes registran un rendimiento de 6.05%, superior al registrado el trimestre anterior, a raíz del aumento de la inflación interanual a diciembre de 2021, no obstante, estos instrumentos presentan una rentabilidad baja respecto a otras alternativas, dado que la inflación ha permanecido en niveles bajos en los últimos años.

Cuadro N° 10
Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según tasa de interés
Al 30 de setiembre de 2021 y al 31 de diciembre de 2021
-En millones de colones-

Unidad de cuenta	sep-21			dic-21			Observaciones	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Tipo de Tasa	Rendimiento
Colones	1 760 608,09	73,90%	9,91%	1 714 358,09	73,47%	10,11%	Fija	Fijo
Colones	254 827,94	10,70%	5,06%	254 827,94	10,92%	4,65%	Variable	Ajusta con TBP
Dólares	63 060,91	2,65%	11,02%	54 759,72	2,35%	11,59%	Fija	Ajusta con TC
Tudes	304 076,71	12,76%	4,80%	309 462,73	13,26%	6,05%	Fija	UDES
Total	2 382 573,65	100,00%	8,77%	2 333 408,49	100,00%	9,01%		

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

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

En el anexo N° 3, se observa de manera interanual, el crecimiento de la participación de los instrumentos de tasa fija en colones al pasar de 68.13% en diciembre de 2020 a 73.47% en diciembre de 2021 (¢180 mil millones), una leve disminución en la participación en dólares al pasar en diciembre 2020 de 2.65% a diciembre 2021 a 2.35%, mientras que los instrumentos de tasa variable registraron una reducción de poco más de ¢95 mil millones.

▪ Estructura por emisor

Tal como se observa en el cuadro N° 11, al 31 de diciembre de 2021, un 87.09% del portafolio de títulos del RIVM se encuentra invertido en títulos del Ministerio de Hacienda y un 7.38% del BCCR, equivalente en forma conjunta a un 94.48% de la Cartera de Títulos Valores y el caso de Bancos Estatales con 0.30% y el Banco Popular con un 1.68%. Por su parte, los bancos privados, empresas privadas y mutuales registran un 3.55%. La participación por sector permaneció casi invariable en el período, con una reducción de ¢25,498 millones en Bancos Estatales y Bancos Privados por el vencimiento de títulos destinados al pago del aguinaldo a pensionados, también se registró una disminución de inversiones en el BCCR, dado que este ente emisor disminuyó la participación en el mercado financiero y el rendimiento ofrecido no compite con otros emisores.



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 30 de setiembre de 2021 y al 31 diciembre de 2021 -en millones de colones-

Emisor	sep-21			dic-21			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. 1	Monto ¹	% Partic.	% Rend. 1	Absoluta	Relativa
Ministerio de Hacienda	2 039 651,51	85,61%	9,08%	2 032 189,05	87,09%	9,20%	-7 462,46	-0,37%
Banco Central de Costa Rica	171 471,54	7,20%	7,23%	172 313,28	7,38%	7,51%	841,74	0,49%
Subtotal Sector Gobierno y BCCR	2 211 123,05	92,80%	8,94%	2 204 502,33	94,48%	9,07%	-6 620,72	-0,30%
BNCR	32 500,00	1,36%	2,87%	7 001,70	0,30%	6,76%	-25 498,30	-78,46%
Subtotal Bancos Estatales	32 500,00	1,36%	2,87%	7 001,70	0,30%	6,76%	-25 498,30	-78,46%
Banco BAC San José S.A.	45 912,86	1,93%	9,07%	50 337,06	2,16%	8,74%	4 424,20	9,64%
Banco Davivienda	31 975,00	1,34%	4,69%	19 275,00	0,83%	5,51%	-12 700,00	-39,72%
Banco Improsa S.A.	2 014,00	0,08%	7,24%	2 014,00	0,09%	7,24%		
Banco Scotiabank S.A.	2 001,00	0,08%	4,75%	2 001,00	0,09%	4,75%		
Banco Promérica S.A.	800,40	0,03%	8,41%				-800,40	-100,00%
Subtotal Bancos Privados	82 703,26	3,47%	7,22%	73 627,06	3,16%	7,74%	-9 076,20	-10,97%
La Nación S.A.	2 950,00	0,12%	8,00%	2 950,00	0,13%	8,00%		
Subtotal Empresa Privada	2 950,00	0,12%	8,00%	2 950,00	0,13%	8,00%		
Mutual Cartago	3 998,16	0,17%	6,60%	3 998,16	0,17%	6,60%		
Mutual Alajuela-La Vivienda	10 186,91	0,43%	4,99%	2 216,96	0,10%	9,60%	-7 969,94	-78,24%
Subtotal Mutuales de Ahorro	14 185,06	0,60%	5,45%	6 215,12	0,27%	7,67%	-7 969,94	-56,19%
BPDC	39 112,28	1,64%	8,98%	39 112,28	1,68%	8,95%	0,00	0,00%
Subtotal Bancos Creados Leyes Especiales	39 112,28	1,64%	8,98%	39 112,28	1,68%	8,95%	0,00	0,00%
TOTAL	2 382 573,65	100,00%	8,77%	2 333 408,49	100,00%	9,01%	-49 165,16	-2,06%

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 registra un aumento del Ministerio de Hacienda, principalmente. El Banco Central de Costa Rica presenta una disminución en la concentración, dado que no se han reinvertido los vencimientos en dicho emisor, porque como se indicó anteriormente su estrategia de captación está concentrada en el corto plazo y, además, está ofreciendo rentabilidades más bajas que otros emisores. Específicamente, se observa un aumento en las inversiones del Ministerio de Hacienda de ¢154,416.16 millones y una reducción en bancos estatales (¢31,698.30), sector mutuales (¢17,288.79 millones), y Banco Popular (¢13,451.13 millones), principalmente por el vencimiento de títulos destinados al pago del aguinaldo a pensionados.

Respecto a bancos privados se ha hecho un esfuerzo por reinvertir los vencimientos en estos emisores, en un entorno de poca demanda por parte del sector privado debido a la baja demanda de crédito, lo que ha permitido mantener la diversificación de la cartera.

Tal como se puede observar en el cuadro N°12 los movimientos más relevantes del trimestre se presentaron bonos del Ministerio de Hacienda, por un monto de ¢1,514,491.21, seguido del sector privado, específicamente en el banco BAC San José con una emisión de bonos de ¢7,538.16 millones y en el Banco Nacional de Costa Rica por ¢7,001.70 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 setiembre de 2021 y diciembre de 2021 -en millones de colones-

Emisor	Instrumento	Al 30 de setiembre de 2021			Al 31 de diciembre de 2021			Variación	
		Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Absoluta	Relativa
Ministerio de Hacienda	TASA BASICA	202 868,20	8,51%	5,21%	202 868,20	8,69%	4,75%	0,00	0,00%
Ministerio de Hacienda	TUDES	256 739,85	10,78%	4,69%	261 284,14	11,20%	5,93%	4 544,28	1,77%
Ministerio de Hacienda	TP RENTA FIJA (€)	1 518 166,70	63,72%	10,26%	1 514 491,21	64,90%	10,27%	-3 675,49	-0,24%
Ministerio de Hacienda	TP RENTA FIJA (\$)	61 876,76	2,60%	11,07%	53 545,51	2,29%	11,64%	-8 331,25	-13,46%
BCCR	Bem Tasa Fija €	80 738,22	3,39%	9,86%	80 738,22	3,46%	9,86%	0,00	0,00%
BCCR	Bem Tasa Variable	43 396,47	1,82%	4,32%	43 396,47	1,86%	4,10%	0,00	0,00%
BCCR	Bem (Udes)	47 336,86	1,99%	5,41%	48 178,59	2,06%	6,66%	841,74	1,78%
Subtotal Sector Gobierno y BCCR		2 211 123,05	92,80%	8,94%	2 204 502,33	94,48%	9,07%	-6 620,72	-0,30%
Banco Nacional	CDP €	32 500,00	1,36%	2,87%				-32 500,00	-100,00%
Banco Nacional	bnc6a € Tasa Fija				3 000,90	0,13%	6,35%	3 000,90	100,00%
Banco Nacional	bnc6b € Tasa Fija				4 000,80	0,17%	7,06%	4 000,80	100,00%
Subtotal Sector Estatal		32 500,00	1,36%	2,87%	7 001,70	0,30%	6,76%	-25 498,30	-78,46%
Banco Scotiabank S.A.	bs17a € Tasa básica	2 001,00	0,08%	4,75%	2 001,00	0,09%	4,75%		
Banco Davivienda	bdh4c € Tasa fija	10 000,00	0,42%	5,88%	10 000,00	0,43%	5,88%		
Banco Davivienda	bdh4c € Tasa fija	1 975,00	0,08%	5,29%	1 975,00	0,08%	5,29%		
Banco Davivienda	bdh8c € Tasa fija	4 000,00	0,17%	5,00%	4 000,00	0,17%	5,00%		
Banco Davivienda	bdh9c € Tasa fija				3 300,00	0,14%	5,13%		
Banco Davivienda	CDP € Tasa Fija	16 000,00	0,67%	3,80%				-16 000,00	-100,00%
Banco BAC San José S.A.	bsjdn € Tasa Básica	3 113,96	0,13%	5,00%					
Banco BAC San José S.A.	bsjcl € Tasa Fija	3 003,00	0,13%	10,30%	3 003,00	0,13%	10,30%		
Banco BAC San José S.A.	bsjcm € Tasa Fija	2 007,40	0,08%	10,21%	2 007,40	0,09%	10,21%		
Banco BAC San José S.A.	bsjcc € Tasa Fija	6 000,00	0,25%	10,16%	6 000,00	0,26%	10,16%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdc € Tasa Fija	6 766,88	0,28%	10,22%	6 766,88	0,29%	10,22%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdf € Tasa Fija	9 167,00	0,38%	7,98%	9 167,00	0,39%	7,98%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdf € Tasa Fija	4 854,63	0,20%	6,58%	4 854,63	0,21%	6,58%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdl € Tasa Fija	2 000,00	0,08%	5,88%	2 000,00	0,09%	5,88%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdg € Tasa Fija	9 000,00	0,38%	11,40%	9 000,00	0,39%	11,40%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdn € Tasa Fija	3 113,96	0,13%	5,00%	3 113,96	0,13%	5,00%	3 113,96	100,00%
Banco BAC San José S.A.	bsjdp € Tasa Fija	4 424,20	0,19%	5,29%	4 424,20	0,19%	5,29%	4 424,20	100,00%
Banco Improsa S.A.	b201c € Tasa Fija	900,00	0,04%	6,88%	900,00	0,04%	6,88%		
Banco Improsa S.A.	b202c € Tasa Fija	1 114,00	0,05%	7,53%	1 114,00	0,05%	7,53%		
Banco Promérica	be10c € Tasa Fija	800,40	0,03%	8,41%				-800,40	-100,00%
Subtotal Sector Privado		82 703,26	3,47%	7,22%	73 627,06	3,16%	7,74%	-9 076,20	-10,97%
La Nación S.A.	bn14a € Tasa Variable	750,00	0,03%	8,00%	750,00	0,03%	8,00%		
La Nación S.A.	bnb14 € Tasa Variable	2 200,00	0,09%	8,00%	2 200,00	0,09%	8,00%		
Subtotal Empresa Privado		2 950,00	0,12%	8,00%	2 950,00	0,13%	8,00%	0,00	0,00%
Mutual Cartago	bonos € Tasa Fija	3 998,16	0,17%	6,60%	3 998,16	0,17%	6,60%		
Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda	Cert. Part. Hipotecaria	8 000,00	0,34%	3,87%				-8 000,00	-100,00%
Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda	Bonos \$ Tasa Fija	1 184,16	0,05%	8,56%	1 214,21	0,05%	9,47%	30,06	2,54%
Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda	Bonos € Tasa Fija	1 002,75	0,04%	9,75%	1 002,75	0,04%	9,75%		
Subtotal Sector Mutuales de Ahorro		14 185,06	0,60%	4,73%	6 215,12	0,27%	5,82%	-7 969,94	-56,19%
Banco Popular	bpt6v € Tasa Variable	597,28	0,03%	5,20%	597,28	0,03%	4,85%		
Banco Popular	Tasa Fija €	35 500,00	1,49%	9,37%	35 500,00	1,52%	9,37%		
Banco Popular	bpx3v € Tasa Variable	3 015,00	0,13%	5,20%	3 015,00	0,13%	4,80%		
Sector Creado Leyes Especiales		39 112,28	1,64%	8,98%	39 112,28	1,68%	8,95%	0,00	0,00%
Total General		2 382 573,65	100,00%	8,77%	2 333 408,49	100,00%	9,01%	-49 165,16	-2,06%

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 diciembre de 2021. Se observa que el 86.86% de la participación de la cartera de títulos se encuentran invertidos en cuatro tipos de títulos: el 64.90% en instrumento de tasa fija del Ministerio de Hacienda, 8.69%



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 títulos de tasa variable ligados a la tasa básica pasiva del Ministerio de Hacienda, 13.26% en TUDES (11.20% Tudes del MH y 2.06% del BCCR) y 3.46% en Bonos de Estabilización Monetaria del BCCR.

El comparativo muestra que, en el cuarto trimestre de 2021, se presenta una redistribución de la cartera en títulos del Ministerio de Hacienda, aumentando los títulos de propiedad de tasa fija en colones del Ministerio de Hacienda y los Tudes de Hacienda. Por su parte se registra una reducción los CDP de Bancos Públicos en colones y los bonos tasa variable del BCCR, por las razones mencionadas anteriormente.

Cuadro N°13 Estructura de la cartera de títulos valores IVM Según instrumento Setiembre 2021 y Diciembre 2021 -en millones de colones-

Instrumento	sep-21			dic-21			Crecimiento	
	Monto ¹	Participación	Rendimiento ¹	Monto ¹	Participación	Rendimiento ¹	Absoluta	Relativa
Tipo de Instrumento								
TP RF Hacienda ¢	1 518 166,70	63,72%	10,26%	1 514 491,21	64,90%	10,27%	-3 675,5	-0,24%
Tudes Hacienda	256 739,85	10,78%	4,69%	261 284,14	11,20%	5,93%	4 544,3	1,77%
Tasa Básica Hacienda	202 868,20	8,51%	5,21%	202 868,20	8,69%	4,75%		
BEM Tasa Fija ¢ BCCR	80 738,22	3,39%	9,86%	80 738,22	3,46%	9,86%		
Bonos Tasa Fija Bancos Privados ¢	61 588,30	2,58%	8,31%	71 626,06	3,07%	7,83%	10 037,8	16,30%
TP RF Hacienda \$	61 876,76	2,60%	11,07%	53 545,51	2,29%	11,64%	-8 331,2	-13,46%
BEM Tudes BCCR	47 336,86	1,99%	5,41%	48 178,59	2,06%	6,66%	841,7	1,78%
BEM Tasa Variable BCCR	43 396,47	1,82%	4,32%	43 396,47	1,86%	4,10%		
Bonos Tasa Fija Bancos Leyes Especiales ¢	35 500,00	1,49%	9,37%	35 500,00	1,52%	9,37%		
Bonos Bancos Estatales ¢				7 001,70	0,30%	6,76%	7 001,7	100,00%
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	5 000,91	0,21%	7,23%	5 000,91	0,21%	7,23%		
Bonos Tasa Variable Bancos Leyes Especiales ¢	3 612,28	0,15%	5,20%	3 612,28	0,15%	4,81%		
Bonos Tasa Variable Empresas Privadas ¢	2 950,00	0,12%	8,00%	2 950,00	0,13%	8,00%		
Bonos Tasa Variable Bancos Privados ¢	5 114,96	0,21%	4,90%	2 001,00	0,09%	4,75%	-3 114,0	-60,88%
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo \$	1 184,16	0,05%	8,56%	1 214,21	0,05%	9,47%	30,1	2,54%
CDP Bancos Públicos ¢	32 500,00	1,36%	2,87%				-32 500,0	-100,00%
CDP Bancos Privados ¢	16 000,00	0,67%	3,80%				-16 000,0	-100,00%
Bonos Tasa Fija Bancos Privados \$								
CDP (CPH) Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	8 000,00	0,34%	3,87%				-8 000,0	-100,00%
TOTAL	2 382 573,65	100,00%	8,77%	2 333 408,49	100,00%	9,01%	-49 165,16	-2,06%

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 en títulos del Ministerio de Hacienda, aumentando los títulos de propiedad de tasa fija en colones del Ministerio de Hacienda y se reduce los Bonos de Estabilización del BCCR y los CDP de los Bancos Privados en 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, se cumple con el límite del 95% de participación del Sector Público de la Cartera Total, dado que dicho porcentaje se ubica en 90.78%. Además, con el límite de participación hasta un 92% en el Ministerio de Hacienda y BCCR, ubicándose en 88.92%; en Bancos Estatales hasta un 20%, representando a diciembre de 2021 un 0.28%. Por su parte, en Bancos Creados por Leyes Especiales hasta un 10%, ubicado a diciembre de 2021 en 1.58%.

**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 el Sector Privado hasta un 40%, de este, en emisores supervisados por la SUGEF hasta un 20% de la Cartera Total, el cual para diciembre de 2021 se ubica en 3.22%, mientras que en emisores supervisados por SUGEVAL hasta un 10% de la Cartera Total, presentándose a diciembre 2021 en un 0.12%.

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.

Cuadro N° 14
Cumplimiento de Política y Estrategia de Inversiones Régimen de IVM
Según sector y emisor para setiembre 2021 - diciembre 2021
-En millones de colones-

Sector y Emisor	dic-20		dic-21		Límites de Inversión
	Monto	% Partic. ¹	Monto	% Partic. ¹	
Sector Público	2 282 735,32	90,53%	2 250 616,30	90,78%	95,00%
Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica ²	2 211 123,05	87,69%	2 204 502,33	88,92%	92,00%
Bancos Estatales ²	32 500,00	1,29%	7 001,70	0,28%	20,00%
Bancos Creados Leyes Especiales ²	39 112,28	1,55%	39 112,28	1,58%	10,00%
Otros Emisores Públicos ²	0,00	0,00%	0,00	0,00%	20,00%
Sector Privado	188 896,36	7,49%	175 448,10	7,08%	40,00%
Emisores Supervisados por SUGEF (Bancos Privados y Mutuales de Ahorro) ²	96 888,33	3,84%	79 842,19	3,22%	20,00%
Emisores Supervisados por SUGEVAL (Empresas Privadas) ²	2 950,00	0,12%	2 950,00	0,12%	10,00%
Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Titularización	0,00	0,00%	0,00	0,00%	10,00%
Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Desarrollo de Obra Pública	0,00	0,00%	0,00	0,00%	10,00%
Fondos de Inversión	0,00	0,00%	0,00	0,00%	5,00%
Créditos Hipotecarios	79 862,06	3,17%	82 732,86	3,34%	5,00%
Bienes Inmuebles	9 195,97	0,36%	9 923,06	0,40%	1,00%
Inversiones en el Extranjero³	0,00	0,00%	0,00	0,00%	5,00%
Inversiones a la Vista⁴	49 803,00	1,98%	53 091,00	2,14%	
Total	2 521 434,68	100,00%	2 479 155,41	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, al mes de diciembre de 2021, todas las participaciones están dentro de los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones vigente.

En el cuadro N° 15 se observa que los títulos valores que se encuentran a largo plazo presentaron un aumento con respecto al trimestre anterior, al pasar de 46.74% a 48.10%.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

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

Cuadro N° 15
Cartera de Títulos Valores
Por plazo al Vencimiento
Al 30 de setiembre de 2021 y al 31 de diciembre de 2021
 -en millones de colones-

Plazo al Vencimiento	sep-21			dic-21			Rango de Participación
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	
Hasta 1 año	356 337,91	14,96%	7,24%	339 464,46	14,55%	8,58%	De 0% a 20%
Más de 1 a 5 años	912 627,78	38,30%	9,21%	871 651,63	37,36%	9,29%	De 20% a 65%
Más de 5 años	1 113 607,97	46,74%	8,91%	1 122 292,39	48,10%	8,92%	De 30% a 70%
Total	2 382 573,66	100,00%	8,77%	2 333 408,48	100,00%	9,01%	

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

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

En el anexo N° 6 se presenta el comportamiento interanual de la cartera por plazo al vencimiento, donde se observa que los títulos valores que se encuentran a largo plazo presentaron un aumento, al igual que los de corto plazo, mientras que los de mediano plazo disminuyeron su participación.

4. Valor a precios de mercado

Al 31 de diciembre de 2021, el valor de la Cartera de Títulos Valores del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte a precios de mercado según vector fue de $\text{¢}2,578,273.21$ millones, asociado a un rendimiento de mercado de 5.01% neto, que representa para el IVM un 5.45% bruto, dada la exoneración del impuesto sobre la renta, el cual representa, según el vector de precios contratado (PIPCA), el rendimiento que se obtendría si a la fecha de corte de este informe se realizara la venta de la totalidad de la Cartera a un precio de 110.7025% (cuadro N° 16).

Durante el cuarto trimestre de 2021 el valor de mercado de la cartera disminuyó respecto al trimestre anterior, influenciado por la menor presión de demanda de recursos en el mercado financiero.

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

Periodo	Valor Facial	Valor al Costo	Valor de Mercado ^{1/}	Rendimiento de mercado	Precio de mercado
dic-18	2 075 297,84	2 052 204,23	1 977 677,43	9,15%	95,7583%
mar-19	2 142 258,40	2 111 569,05	2 021 106,31	9,48%	94,7612%
jun-19	2 229 066,22	2 198 320,25	2 178 659,13	8,74%	98,0292%
sep-19	2 226 933,84	2 195 458,82	2 214 416,82	7,85%	99,8370%
dic-19	2 218 160,70	2 190 726,50	2 275 549,19	6,81%	103,1305%
mar-20	2 229 408,95	2 207 455,13	2 316 367,89	6,40%	104,5285%
jun-20	2 205 788,01	2 180 015,16	2 250 597,73	6,52%	102,4085%
sep-20	2 311 474,02	2 280 041,12	2 362 894,61	6,25%	102,6325%
dic-20	2 284 130,34	2 249 726,28	2 312 908,60	6,73%	101.7055%
mar-21	2 306 479,98	2 271 479,61	2 380 090,01	5,88%	103,7435%
jun-21	2 364 555,83	2 332 619,87	2 522 521,86	5,51%	107,3787%
sep-21	2 398 154,92	2 380 922,74	2 661 378,17	4,65%	112,0506%
dic-21	2 348 350,57	2 331 640,18	2 578 273,21	5,01%	110.7025%

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



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

5. Indicador de Riesgo

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

Cuadro No. 17
Principales Indicadores de Riesgos (noviembre 2021)

Indicador	Resultado noviembre 2021	Conclusión
Indicador para medir la exposición al Riesgo de Crédito	<ul style="list-style-type: none">AAA (100%) = 55.56%AA (85%) = 42.15%A (50%) = 2.29%	De conformidad con el resultado del mes analizado, la mayor cantidad de recursos se mantiene invertido en emisores o emisiones cuya calificación es AAA, factor positivo ya que se reduce el riesgo de crédito en el SIVM
Pérdida esperada por insolvencia	Posible minusvalía insolvencia de ¢99.50 millones.	Catalogado de impacto insignificante en el Apetito al Riesgo del SIVM.
Indicadores para medir la exposición al Riesgo de Tasa de Interés	La duración modificada para el mes de noviembre fue de 3.40%.	Resultado catalogado como insignificante en la escala definida en la Declaración del Apetito al Riesgo del RIVM, es decir se encuentran de conformidad con el apetito del fondo.
Valor en Riesgo Base Precios Paramétrico (VaR)	En el mes de noviembre 2021, se observa una minusvalía esperada del portafolio diaria de 0.12%, equivalente en términos absolutos a ¢2,824.08 millones.	El resultado presentado en el mes analizado se cataloga como insignificante, según la determinación del Apetito al Riesgo del SRIVM.

Fuente: Área Administración del Riesgo-Oficio PE-DAE--0015-2022.

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 marzo 2019", remitido mediante oficio DAE-0737-2020 del 31 de agosto de 2020, se establece una tasa mínima actuarial del 3.99% en el largo plazo.

En el gráfico N°2 se presenta la evolución mensual de la cartera total de títulos valores y rendimiento nominal, real y su referencia a la tasa mínima actuarial. Se observa que a diciembre 2021 el rendimiento real de la Cartera del RIVM superó la tasa mínima actuarial en promedio en 1.37%. También se muestra que el portafolio de inversiones del RIVM ha logrado rentabilidades nominales superiores al 8% tres últimos años.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

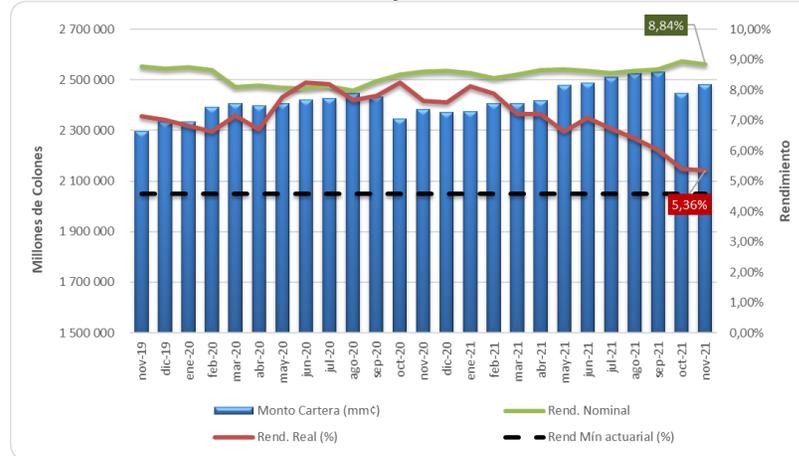
Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

Gráfico N° 2
Evolución monto cartera total inversiones RIVM, rendimiento nominal, real,
Y tasa mínima actuarial
Al 31 de diciembre 2019 y al 31 de diciembre de 2021



Fuente: Elaboración propia con base en Estadística de la DI.

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. Se observa que la tasa real ha venido disminuyendo a causa del incremento de la inflación, dado que se ha realizado un esfuerzo por mantener tasas nominales por encima del 2020, en un entorno de reducción del rendimiento de mercado.

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
2001	16,94%	10,96%	5,39%
2002	16,75%	9,68%	6,45%
2003	16,86%	9,87%	6,36%
2004	18,53%	13,13%	4,77%
2005	19,20%	14,07%	4,50%
2006	16,00%	9,43%	6,00%
2007	13,80%	10,81%	2,70%
2008	15,50%	13,90%	1,40%
2009	10,70%	4,05%	6,39%
2010	9,90%	5,82%	3,86%
2011	9,30%	4,74%	4,35%
2012	9,80%	4,55%	5,02%
2013	8,80%	3,68%	4,94%
2014	10,16%	5,13%	4,79%
2015	7,95%	-0,81%	8,83%
2016	8,60%	0,77%	7,77%
2017	9,26%	2,57%	6,52%
2018	9,52%	2,03%	7,34%
2019	8,74%	1,52%	7,11%
2020	8,61%	0,89%	7,65%
2021	8,84%	3,30%	5,36%
Promedio 20	12,08%	6,19%	5,60%
Promedio 15	9,97%	4,20%	5,60%
Promedio 10	9,03%	2,36%	6,53%
Promedio 5	8,99%	2,06%	6,80%

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

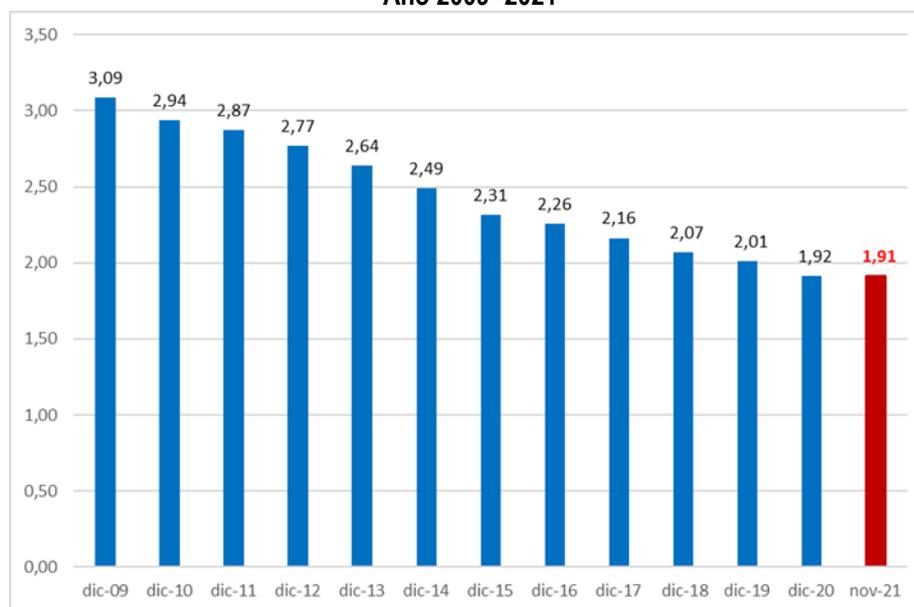
*Dato al mes de diciembre 2021



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.

Gráfico N° 3
Cociente de Reserva del RIVM
Año 2009 -2021



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros RIVM y el Sistema Control de Inversiones.

Del gráfico anterior, se puede notar que el valor real del Cociente de Reserva para el Régimen de IVM ha disminuido en el período 2010 al 2021. Bajo el concepto de cero ingresos, la reserva a diciembre de 2021 puede sostener 1.91 años el pago de las pensiones.

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.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

Anexos

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 1****Inversiones realizadas durante octubre 2021**

-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
21/10/2021	BNCR	Bnc6a	BNCR6A	₡ 3 000 000 000,00	₡ 3 000 900 000,00	N/A	100,03%	5,39%	6,35%	25/10/2028	7,00
26/10/2021	BNCR	Bnc6b	BNCR6B	₡ 4 000 000 000,00	₡ 4 000 800 000,00	N/A	100,02%	6,00%	7,05%	28/10/2031	10,00
				TOTAL COLONES	₡ 7 001 700 000,00				6,75%		

Inversiones realizadas durante noviembre 2021

-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
11/11/2021	BAC SJ	bsjdp	DP	₡ 4 400 000 000,00	₡ 4 424 200 000,00	N/A	100,55%	4,36%	5,13%	12/5/2026	4,50
18/11/2021	BDAVV	bah9c	H9	₡ 3 300 000 000,00	₡ 3 301 598 666,67	N/A	100,00%	4,36%	5,13%	18/5/2026	4,50
				TOTAL COLONES	₡ 7 725 798 666,67				5,13%		

**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 setiembre 2021 - diciembre 2021
- en millones de colones -**

Fondo	sep-21			dic-21		
	Monto ¹	Participación	Rendimiento ¹	Monto ¹	Participación	Rendimiento ¹
Art. 78 LPT	79 293,10	100,00%	8,29%	145 451,80	100,00%	9,34%
Cartera Total	79 293,10	100,00%	8,29%	145 451,80	100,00%	9,34%

Fuente: Reporte de Títulos Valores junio 2021 y setiembre 2021.

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

**Cartera de inversiones LPT
Periodo setiembre 2021 - diciembre 2021
- en millones de colones -**

Periodo	Monto	Rendimiento	Inflación Interanual	Rendimiento Real
sep-21	79 293,10	8,29%	2,09%	6,08%
dic-21	145 451,80	9,34%	3,30%	5,85%

Fuente: Reporte de Títulos Valores junio 2020 y setiembre 2021.

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

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 3****Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según tasa de interés
Al 31 de diciembre de 2020 y al 31 de diciembre de 2021
-En millones de colones-**

Unidad de cuenta	dic-20			dic-21			Observaciones	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Tipo de Tasa	Rendimiento
Colones	1 533 839,27	68,13%	10,30%	1 714 358,09	73,47%	10,11%	Fija	Fijo
Colones	350 177,60	15,56%	5,13%	254 827,94	10,92%	4,65%	Variable	Ajusta con TBP
Dólares	59 715,11	2,65%	14,63%	54 759,72	2,35%	11,59%	Fija	Ajusta con TC
Tudes	307 473,30	13,66%	3,57%	309 462,73	13,26%	6,05%	Fija	UDES
Total	2 251 205,28	100,00%	8,69%	2 333 408,49	100,00%	9,01%		

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

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

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 4****Estructura de la cartera de títulos valores del Régimen de IVM****Según emisor****Diciembre 2020 y Diciembre 2021****-en millones de colones-**

Emisor	dic-20			dic-21			Crecimiento	
	Monto ¹	Participación	Rendimiento ¹	Monto ¹	Participación	Rendimiento ¹	Absoluta	Relativa
Ministerio de Hacienda	1 877 772,89	83,41%	9,03%	2 032 189,05	87,09%	9,20%	154 416,16	8,22%
Banco Central de Costa Rica	195 509,26	8,68%	6,64%	172 313,28	7,38%	7,51%	-23 195,98	-11,86%
Subtotal Sector Gobierno y BCCR	2 073 282,15	92,10%	8,81%	2 204 502,33	94,48%	9,07%	131 220,18	6,33%
BNCR	38 700,00	1,72%	5,27%	7 001,70	0,30%	6,76%	-31 698,30	-81,91%
Subtotal Bancos Estatales	38 700,00	1,72%	5,27%	7 001,70	0,30%	6,76%	-31 698,30	-81,91%
Banco BAC San José S.A.	44 923,43	2,00%	9,18%	50 337,06	2,16%	8,74%	5 413,64	12,05%
Banco Scotiabank S.A.	2 967,00	0,13%	5,60%	19 275,00	0,83%	5,51%	16 308,00	549,65%
Banco Improsa S.A.	4 514,00	0,20%	6,69%	2 014,00	0,09%	7,24%	-2 500,00	-55,38%
Banco Promérica S.A.	7 001,00	0,31%	6,00%	2 001,00	0,09%	4,75%	-5 000,00	-71,42%
Banco Davivienda	800,40	0,04%	8,41%				-800,40	-100,00%
Subtotal Bancos Privados	60 205,83	2,67%	8,44%	73 627,06	3,16%	7,74%	13 421,24	22,29%
La Nación S.A.	2 950,00	0,13%	8,00%	2 950,00	0,13%	8,00%		
Subtotal Empresa Privada	2 950,00	0,13%	8,00%	2 950,00	0,13%	8,00%		
Mutual Alajuela-La Vivienda	19 505,75	0,87%	6,32%	2 216,96	0,10%	9,60%	-17 288,79	-88,63%
Mutual Cartago	3 998,16	0,18%	6,60%	3 998,16	0,17%	6,60%		
Subtotal Mutuales de Ahorro	23 503,91	1,04%	6,37%	6 215,12	0,27%	7,67%	-17 288,79	-73,56%
BPDC	52 563,40	2,33%	8,03%	39 112,28	1,68%	8,95%	-13 451,13	-25,59%
Subtotal Bancos Creados Leyes Especiales	52 563,40	2,33%	8,03%	39 112,28	1,68%	8,95%	-13 451,13	-25,59%
TOTAL	2 251 205,28	100,00%	8,69%	2 333 408,49	100,00%	9,01%	82 203,21	3,65%

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° 5

**Estructura de la cartera de títulos valores IVM
Según línea de inversión
Diciembre 2020 y Diciembre 2021
-en millones de colones-**

Instrumento	dic-20			dic-21			Crecimiento	
	Monto ¹	Participación	Rendimiento ¹	Monto ¹	Participación	Rendimiento ¹	Absoluta	Relativa
Tipo de Instrumento								
TP RF Hacienda ¢	1 288 693,90	57,24%	10,68%	1 514 491,21	64,90%	10,27%	225 797,3	17,52%
Tudes Hacienda	253 481,67	11,26%	3,46%	261 284,14	11,20%	5,93%	7 802,5	3,08%
Tasa Básica Hacienda	275 882,21	12,25%	5,26%	202 868,20	8,69%	4,75%	-73 014,0	-26,47%
BEM Tasa Fija ¢ BCCR	84 704,23	3,76%	9,76%	80 738,22	3,46%	9,86%	-3 966,0	-4,68%
Bonos Tasa Fija Bancos Privados ¢	45 737,23	2,03%	9,26%	71 626,06	3,07%	7,83%	25 888,8	56,60%
TP RF Hacienda \$	59 715,11	2,65%	14,63%	53 545,51	2,29%	11,64%	-6 169,6	-10,33%
BEM Tudes BCCR	53 991,63	2,40%	4,11%	48 178,59	2,06%	6,66%	-5 813,0	-10,77%
BEM Tasa Variable BCCR	56 813,39	2,52%	4,38%	43 396,47	1,86%	4,10%	-13 416,9	-23,62%
Bonos Tasa Fija Bancos Leyes Especiales ¢	35 500,00	1,58%	9,37%	35 500,00	1,52%	9,37%		
Bonos Bancos Estatales ¢				7 001,70	0,30%	6,76%	7 001,7	100,00%
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	7 003,91	0,31%	7,88%	5 000,91	0,21%	7,23%	-2 003,0	-28,60%
Bonos Tasa Variable Bancos Leyes Especiales ¢	7 063,40	0,31%	5,41%	3 612,28	0,15%	4,81%	-3 451,1	-48,86%
Bonos Tasa Variable Empresas Privadas ¢	2 950,00	0,13%	8,00%	2 950,00	0,13%	8,00%		
Bonos Tasa Variable Bancos Privados ¢	6 968,60	0,31%	5,43%	2 001,00	0,09%	4,75%	-4 967,6	-71,29%
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo \$	500,00	0,02%	6,10%	1 214,21	0,05%	9,47%	714,2	142,84%
CDP Bancos Públicos ¢	38 700,00	1,72%	5,27%				-38 700,0	-100,00%
CDP Bancos Privados ¢	7 500,00	0,33%	6,24%				-7 500,0	-100,00%
CDP Bancos Leyes Especiales ¢	10 000,00	0,44%	5,10%				-10 000,0	-100,00%
CDP (CPH) Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	16 000,00	0,71%	5,72%				-16 000,0	-100,00%
TOTAL	2 251 205,28	100,00%	8,69%	2 333 408,49	100,00%	9,01%	82 203,21	3,65%

Fuente: Sistema Control de Inversiones.

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

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 6****Cartera de Títulos Valores
Por plazo al Vencimiento
Al 31 de diciembre de 2020 y al 31 de diciembre de 2021
-en millones de colones-**

Plazo al Vencimiento	dic-20			dic-21			Rango de Participación
	Monto ¹	Participación	Rendimiento ¹	Monto ¹	Participación	Rendimiento ¹	
Hasta 1 año	210 891,13	9,37%	6,08%	339 464,46	14,55%	8,58%	De 0% a 25%
Más de 1 a 5 años	1 111 896,54	49,39%	8,86%	871 651,63	37,36%	9,29%	De 25% a 65%
Más de 5 años	928 417,62	41,24%	9,08%	1 122 292,39	48,10%	8,92%	De 30% a 70%
Total	2 251 205,29	100,00%	8,69%	2 333 408,48	100,00%	9,01%	

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones y BCCR.

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

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 7**

**Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según moneda
Al 30 de setiembre de 2021 y al 31 de diciembre de 2021
-En millones de colones-**

Detalle	sep-21			dic-21		
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹
Unidad de Cuenta (Moneda)						
Colones	2 015 436,03	84,59%	9,30%	1 969 186,04	84,39%	9,40%
Dólares	63 060,91	2,65%	11,02%	54 759,72	2,35%	11,59%
Udes	304 076,71	12,76%	4,80%	309 462,73	13,26%	6,05%
Total	2 382 573,65	100,00%	8,77%	2 333 408,49	100,00%	9,01%

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

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

**Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según tasa de interés
Al 30 de setiembre de 2021 y al 31 de diciembre de 2021
En millones de colones-**

Detalle	sep-21			dic-21		
	Monto ¹	Participación	Rendimiento ¹	Monto ¹	Participación	Rendimiento ¹
Sector						
Público	2 282 735,32	95,81%	8,85%	2 250 616,30	96,45%	9,05%
Privado	99 838,33	4,19%	6,93%	82 792,19	3,55%	7,67%
Total	2 382 573,65	100,00%	8,77%	2 333 408,49	100,00%	9,01%

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

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



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

Anexo N° 8

Estructura de la Cartera Total de Inversiones de RIVM Según línea de inversión Al 30 de setiembre de 2021 y al 31 de diciembre de 2021 En millones de colones-

Línea de Inversión	Al 30 de setiembre de 2021			Al 31 de diciembre de 2021			Variación	
	Monto ^{1/}	Part.	Rend. ^{2/}	Monto ^{1/}	Part.	Rend. ^{2/}	Absoluta	Relativa
TITULOS DE HACIENDA y BCCR	2 211 123,05	87,60%	8,94%	2 204 502,33	88,82%	9,07%	-6 620,72	-0,30%
TITULOS BANCOS ESTATALES	32 500,00	1,29%	2,87%	7 001,70	0,28%	6,76%	-25 498,30	-78,46%
TITULOS BANCOS PRIVADOS	82 703,26	3,28%	7,22%	73 627,06	2,97%	7,74%	-9 076,20	-10,97%
TITULOS EMPRESAS PRIVADAS	2 950,00	0,12%	8,00%	2 950,00	0,12%	8,00%	0,00	0,00%
TITULOS MUTUALES DE AHORRO	14 185,06	0,56%	4,73%	6 215,12	0,25%	5,82%	-7 969,94	-56,19%
OTROS TITULOS VALORES	39 112,28	1,55%	8,98%	39 112,28	1,58%	8,95%	0,00	0,00%
Bonos BPDC	39 112,28	1,55%	8,98%	39 112,28	1,58%	8,95%	0,00	0,00%
Sub-total Cartera de Títulos Valores	2 382 573,65	94,39%	8,77%	2 333 408,49	94,02%	9,01%	-49 165,16	-2,06%
Inversiones a la vista (Saldo al fin de mes)	49 803,00	1,97%	2,00%	53 091,00	2,14%	2,00%	3 288,00	6,60%
Préstamos Hipotecarios	79 862,06	3,16%	9,40%	82 732,86	3,33%	9,41%	2 870,80	3,59%
Bienes Inmuebles	9 195,97	0,36%	2,33%	9 923,06	0,40%	3,23%	727,09	7,91%
OPCCSS ⁵	2 665,60	0,11%	NA	2 698,34	0,11%	NA	32,74	1,23%
Sub-total Préstamos y Bienes Muebles	141 526,63	5,61%	6,28%	148 445,25	5,98%	6,29%	6 918,63	4,89%
Total Cartera de Inversiones ^{4/}	2 524 100,28	100,00%	8,62%	2 481 853,74	100,00%	8,84%	-42 246,53	-1,67%

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

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

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

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

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

5/ Estado de Resultados al 30 de junio 2021 y 30 de setiembre 2021.

**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****Hechos relevantes al IV trimestre 2021**

Hecho Relevante	Impacto
Aumento de la inflación internacional y local en 2021	El aumento en la inflación a nivel internacional, específicamente en Europa y Estados Unidos, y a nivel local han provocado un cambio en la política monetaria expansiva que se mantuvo durante toda la pandemia del Covid-19. Los Bancos Centrales de Europa y Estados Unidos han reducido la compra de bonos de gobierno y en Costa Rica el Banco Central ha aumentado la tasa de política monetaria en 50 puntos base.
Contexto político-macroeconómico del país, cierre de 2021	En el contexto político-macroeconómico del país y la situación de emergencia sanitaria que se experimenta, se presentaron eventos que han generado una serie de situaciones alrededor de los proyectos que en la actualidad está impulsando el Gobierno en La Asamblea Legislativa, y que tienen el objetivo primordial de dar cumplimiento con los compromisos adquiridos con el Fondo Monetario Internacional para el otorgamiento y giro de un préstamo por más de \$1.700 millones y que se han visto afectados por casos de corrupción, criterios emitidos por la Sala Constitucional y por la cercanía a las elecciones presidenciales. Todo ello pone en peligro las condiciones aceptadas y aprobadas por el Organismo Internacional.
Ajuste de rendimiento en el mercado de valores	En el mercado bursátil, una contención y un leve ajuste al alza en las tasas de interés, ha provocado que los precios de venta de los instrumentos financieros se encuentren más ajustados a los del Vector Precios, el cual es principal referencia de mercado para los participantes que colocan sus recursos a plazo, con la intención de generar mejores rendimientos.
Aparición de nueva variante del SARS-CoV-2, el Ómicron y la posible afectación a la recuperación económica	La aparición de la variante Ómicron y el aumento histórico de nuevos casos a nivel mundial afectará negativamente la recuperación económica de nuestros socios comerciales. En Costa Rica se espera un aumento en las restricciones que afectará sobre todo el comercio y el turismo en los primeros meses de 2022.