

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 2022

Elaborado por:

Revisado por:

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

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

Enero, 2023



Contenido

Presentación	2
Resumen Ejecutivo	3
1. Panorama económico y comportamiento de los principales indicadores económicos 2020-2023	5
2. Cartera del Régimen de Invalidez Vejez y Muerte.....	10
2.1. Inversiones del IV trimestre del 2022.....	10
2.2 Resultados de la Cartera Total de Inversiones del RIVM al 31 de diciembre 2022.....	11
2.3 Cartera de Títulos Valores	15
3. Cumplimiento de la Política y Estrategia de Inversiones vigente	21
4. Valor a precios de mercado	24
5. Indicador de Riesgo.....	25
6. Indicador de desempeño	26
7. Cociente de Reserva	27
8. Conclusiones.....	27
Anexos	29



Presentación

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

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

El documento se estructura en cinco secciones: en la primera se presenta el panorama económico financiero internacional y local al cuarto trimestre del año 2022; 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 cuarto trimestre de 2022.



Resumen Ejecutivo

Las inversiones realizadas por el Régimen de IVM durante el año 2022, ascendieron a $\$582.318$ millones en su valor transado; mismas que registraron un rendimiento nominal promedio ponderado de 8,19%. El 92,60% de las inversiones corresponde a colones y el 7,40% a dólares. Dichas inversiones fueron producto de las compras de títulos valores provenientes de la reinversión de vencimientos de principales y cupones de intereses y de la Ley de Protección del Trabajador LPT e Ingresos por Cuotas del Estado.

Mientras que las inversiones realizadas durante el cuarto trimestre ascienden a $\$111.068,90$ millones en su valor transado, mismas que registraron un rendimiento nominal promedio ponderado de 11,58%, de los cuales el 100% correspondió a colones. Dichas compras fueron efectuadas en el Ministerio de Hacienda con un 68,55%, en Bancos Privados con un 18,07% y en Bancos Públicos con un 13,38%, con lo cual se busca cumplir con el objetivo de diversificación por emisores. La mayoría de los recursos se invirtió a mediano plazo con un 95,48% y largo plazo con un 4,52%, esto con el objetivo de mantener una rentabilidad alta que ayude a la capitalización de la reserva, esto por cuanto estamos en un momento de rendimientos altos en el mercado y es conveniente amarrar dichas tasas por el mayor tiempo posible.

La Cartera Total de Inversiones del Régimen IVM alcanzó a diciembre 2022 un monto de $\$2.569.694,47$ millones, de los cuales un 94,74% corresponden a inversiones en títulos valores, un 3,01% en préstamos hipotecarios, un 1,83% en inversiones a la vista o temporales, un 0,29% en la cartera de bienes inmuebles, y un 0,13% en aportes de capital para la Operadora de Pensiones de la Caja Costarricense de Seguro Social.

Interanualmente la Cartera Total de inversiones se incrementó en $\$87.840$ millones, mientras que la variación trimestral fue decreciente en $\$95.221$ millones. En el caso de la Cartera de Títulos valores, interanualmente creció en $\$101.077$ millones y en el tercer trimestre decreció en $\$69.756$ millones. Dicho monto negativo obedeció a la salida de los recursos del aguinaldo a pensionados y, además, que algunos recursos 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 2023.

A continuación, se presenta la distribución Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM al mes de diciembre de 2022, en función de algunas variables:

- Según el tipo de tasa de interés predomina las inversiones con tasa fija en colones que alcanzan un 79,35% de la Cartera de Títulos Valores, un 9,47% corresponde a títulos en colones de tasa ajustable a la tasa básica pasiva (TBP), 9,10% en UDES y 2,08% denominado en dólares, cuyos rendimientos colonizados se ajustan con el tipo de cambio de las UDES y el tipo de cambio del colón respecto al dólar, respectivamente. Interanualmente se registra un aumento en títulos de tasa fija y una reducción en títulos ajustables con la TBP y UDES.
- Los recursos invertidos en títulos valores se encuentran mayormente colocados en el Sector Público con un 93,61% del total. Los títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda representan un 81,49%, Banco Central de Costa Rica (BCCR) un 6,30%; por su parte los Bancos Públicos representan un 3,63% y el Banco Popular representa un 1,97%. Esta concentración es producto de las características del Mercado Financiero y de Valores Costarricense, que al ser tan pequeño ofrece pocas opciones de inversión,



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

predominando como oferta para los inversionistas la emisión de títulos valores del Ministerio de Hacienda y el BCCR.

- Con respecto a la estructura de la Cartera de Títulos Valores según el periodo de maduración, se tiene que, al mes de diciembre 2022, el 48,57% son inversiones de largo plazo, el 39,19% de mediano plazo y el restante 12,24% de corto plazo. Cumpliendo con los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones vigente. Se logra además un incremento en las inversiones de largo plazo con el objetivo de tener rentabilidades más altas que ayuden a capitalizar la cartera.
- En cuanto a la gestión de la Cartera Total de Inversiones con respecto al cumplimiento de la Política y Estrategia de Inversiones vigente, se cumplieron los límites establecidos por emisión, emisor, sector y plazo al vencimiento.
- A diciembre de 2022, el rendimiento nominal se incrementó respecto al tercer trimestre y de forma interanual. El rendimiento promedio real de las inversiones de la Reserva del RIVM es superior a la tasa mínima actuarial en últimos cinco, diez y veinte años.



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

1.1. Situación del Coronavirus en Costa Rica

La pandemia por Covid-19 aún está presente. Al 19-01-2023 el total de casos ha superado los 668 millones y se han registrado poco más de 6.73 millones de defunciones.

Los 10 países con mayores muertes en el mundo por Covid-19 registran 3,99 millones de muertes 59,4% del total de defunciones por esta causa. En América, Estados Unidos superó el millón cien mil fallecidos (16,4% de las defunciones mundiales) y de Latinoamérica, Brasil (10,3%), México (4,9%) y en Perú (3,2%), en conjunto suman 1,24 millones de muertes.

El esquema de vacunación continúa, y ya se han colocado más de 13,2 mil millones de vacunas.

Al 19-01-2023 Costa Rica registra 1,17 millones de casos de Covid-19 y 9.123 muertes asociadas. En los últimos 28 días se registran 21 mil casos y 64 muertes.

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

<p>Diez países con más muertes por COVID-19 (25-11-2022)</p>		<p>Los 10 países con mayores muertes en el mundo por Covid-19 registran 3.99 millones de muertes 59,4% del total de defunciones por esta causa. En América, Estados Unidos superó el millón cien mil fallecidos (16,4% de las defunciones mundiales) y de Latinoamérica, Brasil (10,3%), México (4,9%) y en Perú (3,2%), en conjunto suman 1.24 millones de muertes</p>
<p>Casos de Covid-19 por Costa Rica (2020-2023)</p>		<p>Costa Rica al igual que muchos países alrededor del mundo ha registrado un aumento con el número de casos y muertes por COVID-19. En los últimos 28 días se registran 21 mil casos y 64 muertes.</p>
<p>Casos de Covid-19 por semana epidemiológica (2020-2023)</p>		<p>Según el Ministerio de Salud de Costa Rica para la semana epidemiológica uno del 2023, se reporta un aumento de casos por COVID-19, contabilizando un total de 5,712 casos, lo que representa un incremento de 734 casos en comparación con la semana 52 de 2022. Respecto a las defunciones, se contabilizaron 19 fallecimientos, con un promedio de tres muertes por día.</p>
<p>Fuente: Elaboración propia con base en datos de Johns Hopkins University, Ministerio de Salud de Costa Rica.</p>		

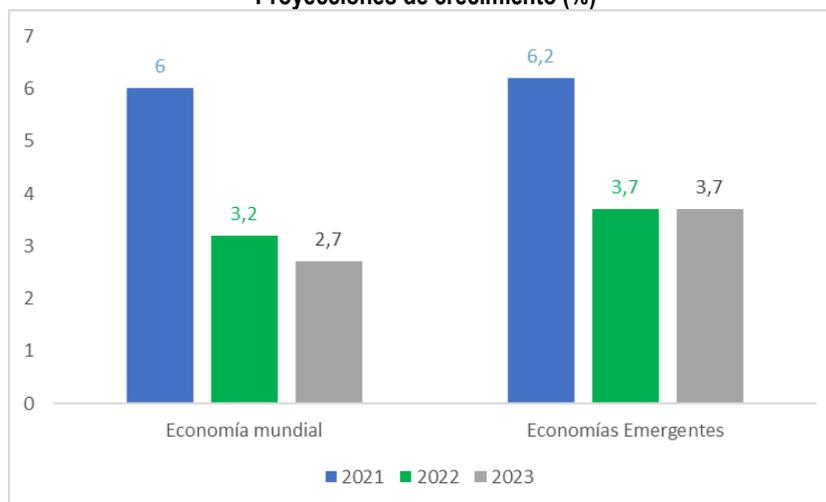
1.2. Situación económica y perspectivas de crecimiento

Según el FMI, la actividad económica mundial está experimentando una desaceleración generalizada y más acentuada de lo previsto, con la inflación más alta registrada en varias décadas. La crisis del costo de vida, el endurecimiento de las condiciones financieras en la mayoría de las regiones, la invasión rusa de Ucrania y la persistencia de la pandemia de COVID-19 inciden notablemente en las perspectivas.

Según los pronósticos, el crecimiento mundial se desacelerará de 6,0% en 2021 a 3,2% en 2022 y 2,7% en 2023, que exceptuando la crisis financiera mundial y la fase aguda de la pandemia de COVID-19, este es el perfil de crecimiento más bajo desde 2001.

En gráfico N° 1 se presentan las proyecciones de crecimiento mundial brindadas por el FMI con corte a octubre 2022.

Gráfico N° 1
Perspectivas de la economía mundial, octubre 2022
Proyecciones de crecimiento (%)



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

El Banco Central elevó su proyección de crecimiento económico para 2022 a un 4,3%, luego de que en julio pasado había estimado que la economía terminaría creciendo un 3,2%. Mientras tanto, para 2023 ahora estima un crecimiento del 2,7% (había estimado un 3,2% en julio). Según el BCR gran parte de este empuje obedece a un mayor dinamismo de las exportaciones, que se estima crecerán a un ritmo del 10,4%.

En lo que respecta a la política monetaria, el BCR no modificó la tasa de política monetaria (TPM) y por lo tanto continúa en 9%, que aunado al ajuste en los requisitos de reserva que realizó a mediados de 2022, tiene como objetivo romper la persistencia inflacionaria, afectando primero la tendencia creciente de las expectativas, para que luego induzcan, gradualmente, su convergencia hacia el objetivo inflacionario. Se espera que los precios retornen al rango meta a mediados de 2024.

De acuerdo con cifras ofrecidas por el Ministerio de Hacienda, el déficit fiscal en los primeros 11 meses del año se ubicó en 1,96% del PIB, disminuyendo respecto al 4,15% del PIB registrado durante el mismo periodo del año anterior.

Respecto a las perspectivas sobre tipo de cambio para 2023 se espera que continúen los factores que han provocado una reducción considerable del tipo de cambio en los últimos meses. Dentro de estos factores



están el ingreso de los recursos de préstamos en dólares que ya están aprobados, incluyendo \$3,000 mil millones de Eurobonos; recursos por inversión extranjera directa, ingreso récord de turistas y un desbalance comercial menor al de años anteriores.

En resumen, durante el 2023 las familias deberán lidiar con una inflación todavía elevada en los siguientes meses, las condiciones financieras serán menos favorables por el efecto del nivel en TPM y por último el shock provocado por la inflación será menos severo que el de la pandemia.

Indicadores Económicos

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

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

<p>IMAE (tendencia ciclo)</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Mes</th> <th>2020</th> <th>2021</th> <th>2022</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>enero</td><td>-3,4%</td><td>1,8%</td><td>8,5%</td></tr> <tr><td>febrero</td><td>-2,8%</td><td>1,9%</td><td>7,7%</td></tr> <tr><td>marzo</td><td>-7,8%</td><td>6,6%</td><td>8,6%</td></tr> <tr><td>abril</td><td>-8,4%</td><td>5,5%</td><td>10,2%</td></tr> <tr><td>mayo</td><td>-8,8%</td><td>4,5%</td><td>11,5%</td></tr> <tr><td>junio</td><td>-8,8%</td><td>3,8%</td><td>12,3%</td></tr> <tr><td>julio</td><td>-8,5%</td><td>3,3%</td><td>12,9%</td></tr> <tr><td>agosto</td><td>-7,8%</td><td>3,0%</td><td>12,7%</td></tr> <tr><td>septiembre</td><td>-6,9%</td><td>3,0%</td><td>11,8%</td></tr> <tr><td>octubre</td><td>-5,9%</td><td>3,1%</td><td>10,8%</td></tr> <tr><td>noviembre</td><td>-4,9%</td><td>3,2%</td><td>9,9%</td></tr> <tr><td>diciembre</td><td>-4,0%</td><td></td><td>9,2%</td></tr> </tbody> </table>	Mes	2020	2021	2022	enero	-3,4%	1,8%	8,5%	febrero	-2,8%	1,9%	7,7%	marzo	-7,8%	6,6%	8,6%	abril	-8,4%	5,5%	10,2%	mayo	-8,8%	4,5%	11,5%	junio	-8,8%	3,8%	12,3%	julio	-8,5%	3,3%	12,9%	agosto	-7,8%	3,0%	12,7%	septiembre	-6,9%	3,0%	11,8%	octubre	-5,9%	3,1%	10,8%	noviembre	-4,9%	3,2%	9,9%	diciembre	-4,0%		9,2%	<p>Actividad económica se estabiliza en un crecimiento interanual cercano a 3%</p> <p>Durante el 2022 la actividad económica creció, en promedio, a una tasa cercana al 5%. Sin embargo, ese dinamismo tendió a ralentizarse a lo largo del año y fue muy desigual entre las actividades.</p> <p>La actividad económica registra a noviembre un crecimiento de 3,2%. Destaca el dinamismo en términos interanuales de la producción de las empresas del régimen especial (16,5%) que ya acumula seis meses consecutivos de aceleración en su ritmo de crecimiento.</p> <p>Por su parte la producción ligada al mercado local presenta crecimientos inferiores al 1%, debido principalmente a la contracción en las actividades de: manufactura, construcción, agropecuaria y los servicios de administración pública. Pero se registra una recuperación en las actividades de agencias de viajes y publicidad principalmente, así como en las actividades de alojamiento, restaurantes, enseñanza, salud y servicios de transporte.</p>
Mes	2020	2021	2022																																																			
enero	-3,4%	1,8%	8,5%																																																			
febrero	-2,8%	1,9%	7,7%																																																			
marzo	-7,8%	6,6%	8,6%																																																			
abril	-8,4%	5,5%	10,2%																																																			
mayo	-8,8%	4,5%	11,5%																																																			
junio	-8,8%	3,8%	12,3%																																																			
julio	-8,5%	3,3%	12,9%																																																			
agosto	-7,8%	3,0%	12,7%																																																			
septiembre	-6,9%	3,0%	11,8%																																																			
octubre	-5,9%	3,1%	10,8%																																																			
noviembre	-4,9%	3,2%	9,9%																																																			
diciembre	-4,0%		9,2%																																																			
<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>nov-21</td><td>14,4%</td></tr> <tr><td>dic-21</td><td>13,7%</td></tr> <tr><td>ene-22</td><td>13,1%</td></tr> <tr><td>feb-22</td><td>13,3%</td></tr> <tr><td>mar-22</td><td>13,6%</td></tr> <tr><td>abr-22</td><td>13,3%</td></tr> <tr><td>may-22</td><td>12,0%</td></tr> <tr><td>jun-22</td><td>11,7%</td></tr> <tr><td>jul-22</td><td>11,8%</td></tr> <tr><td>ago-22</td><td>11,8%</td></tr> <tr><td>sep-22</td><td>12,0%</td></tr> <tr><td>oct-22</td><td>11,4%</td></tr> <tr><td>nov-22</td><td>11,6%</td></tr> </tbody> </table>	Periodo	Tasa de desempleo (%)	Pre Pandemia	12,5%	nov-21	14,4%	dic-21	13,7%	ene-22	13,1%	feb-22	13,3%	mar-22	13,6%	abr-22	13,3%	may-22	12,0%	jun-22	11,7%	jul-22	11,8%	ago-22	11,8%	sep-22	12,0%	oct-22	11,4%	nov-22	11,6%	<p>Interanualmente la población desempleada disminuyó en 64 mil personas</p> <p>Según el INEC, en el trimestre móvil de setiembre-octubre-noviembre 2022 se registran 2,18 millones de personas ocupadas.</p> <p>Se estimó que la población ocupada con un empleo informal fue cerca de 953 mil personas.</p> <p>La tasa de desempleo alcanzó 11,6%, (16,5% en mujeres y 8,3% hombres), esto equivale a 287 mil personas sin trabajo. En forma</p>																						
Periodo	Tasa de desempleo (%)																																																					
Pre Pandemia	12,5%																																																					
nov-21	14,4%																																																					
dic-21	13,7%																																																					
ene-22	13,1%																																																					
feb-22	13,3%																																																					
mar-22	13,6%																																																					
abr-22	13,3%																																																					
may-22	12,0%																																																					
jun-22	11,7%																																																					
jul-22	11,8%																																																					
ago-22	11,8%																																																					
sep-22	12,0%																																																					
oct-22	11,4%																																																					
nov-22	11,6%																																																					



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>interanual, la población desempleada disminuyó en 64 mil personas.</p>
<p>Déficit/ superávit (cifras acumuladas a noviembre como porcentaje del PIB)</p>		<p>Déficit financiero ascendió a 1,96% del PIB, el más bajo desde el 2008</p> <p>El Gobierno Central generó un superávit primario equivalente a 2,26% del PIB acumulado a noviembre 2022 (superior en 0,15% al registrado a igual periodo del año previo). Esto significó que por segundo año consecutivo se alcanzó un resultado positivo al mes de noviembre.</p> <p>Asimismo, el déficit financiero ascendió a 1,96% del PIB (4,15% a noviembre, 2021), el más bajo desde el 2008.</p>
<p>Inflación (variación interanual IPC)</p>		<p>Inflación cierra 2022 levemente por debajo 8%</p> <p>La inflación interanual disminuyó en diciembre por cuarto mes consecutivo, después de haber alcanzado en agosto el nivel más alto desde marzo de 2009. En diciembre el IPC se incrementó en 0,13% y la acumulada del año fue de 7,88%.</p> <p>Inflación continúa a la baja pero muy por encima del rango meta del BCCR. El ente emisor indicó que la inflación regresará al rango meta (2%-4%) a finales de 2024, lo que implica que se tendrían niveles altos de inflación por casi dos años más.</p> <p>Según el INEC los bienes y servicios que mostraron mayor efecto positivo en la variación mensual del índice son: tomate, paquetes turísticos al extranjero y cebolla. Por otra parte, gasolina, boleto aéreo y revisión técnica de vehículos figuraron entre los principales con mayor efecto negativo en la variación mensual del índice.</p> <p>Los títulos TUDES que se ajustan con el nivel de inflación han presentado un ajuste en la rentabilidad durante el 2022.</p>
<p>Tipo de Cambio ¢/\$ 2020-2023</p>		<p>Tipo de cambio recuperón en los últimos meses el valor que había perdido en dos años anteriores</p> <p>Durante el 2023 el tipo de cambio ha registrado un promedio 684¢/\$ y revaluación promedio de 8,4%</p> <p>Al 18-01-2023 se alcanzó un tipo de cambio de 569¢/\$ (634¢/\$ el año anterior), con lo cual se presenta una apreciación del colón del 10%.</p>



		<p>El rendimiento asociado a las inversiones en dólares registra un rendimiento colonizado negativo por producto de la revalorización que ha registrado el colón frente al dólar en los últimos meses.</p>
<p>Tasa Política Monetaria (TPM), tasa básica pasiva (TBP) y tasa efectiva en dólares (TED) (niveles)</p>		<p>Tasa de política monetaria se mantiene en 9%</p> <p>El BCCR mantuvo a inicios de 2023 la tasa de Política Monetaria en 9%, con el propósito de romper la persistencia inflacionaria, primero la tendencia creciente de las expectativas de manera que después induzcan una reducción gradual de la inflación hacia su nivel objetivo.</p> <p>Sin embargo la TBP se ha ajustado lentamente con un rezago considerable y actualmente se encuentra ligeramente por encima del 6%.</p> <p>La tasa efectiva en dólares se incrementa y se ubica por encima del 3%.</p> <p>El incremento de la TBP ha mejorado el rendimiento de los títulos de tasa variable ligados a dicho indicador, pero a un nivel inferior a los instrumentos de tasa fija.</p>
<p>Crédito al sector privado (variación interanual)</p>		<p>Crédito al sector privado detiene su desaceleración</p> <p>A noviembre de 2022 el crédito al sector privado registró un crecimiento interanual 5,1%.</p> <p>El crédito en colones ha registrado mayor dinamismo. Se observa un crecimiento interanual 11,9% en colones de bancos privados y un 9,7% en bancos públicos.</p> <p>Por su parte el crédito en dólares permanece estancado y en los últimos meses ha registrado una desaceleración considerable, alcanzando niveles cercados a 1% en el bancos privados y tasas negativas en bancos públicos.</p>

Fuente: Banco Central de Costa Rica, Ministerio de Hacienda e INEC.

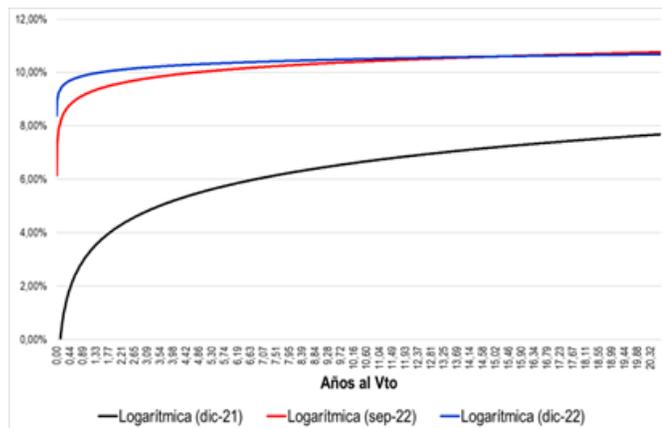
1.3. Rendimiento de mercado

En el gráfico N°2 se muestra la curva soberana en colones, la cual identifica los rendimientos posibles en el mercado organizado por la Bolsa Nacional de Valores en condiciones actuales de mercado. Se observa un aumento interanual de más de 300 puntos base en el rendimiento de mercado. Durante el último trimestre casi no se registra variación en los rendimientos.

Cabe destacar también que la curva está prácticamente plana, lo cual evidencia también que el mayor ajuste se ha dado en la parte corta y mediana de la curva.



Gráfico N°2
Curva Soberana en colones
Rendimientos brutos, Dic 21 - Set 22 y Dic 22



Fuente: Elaboración con datos de PIPCA S.A.

2. Cartera del Régimen de Invalidez Vejez y Muerte

En esta sección se presentan los principales resultados del Portafolio de Inversiones Financieras, al concluir el cuarto trimestre del año 2022 y se analizan los cambios mostrados en relación con el tercer trimestre 2022 y diciembre de 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 2022

El cuadro N° 4 detalla las inversiones realizadas durante el cuarto trimestre de 2022, cuyo monto transado asciende a ϕ 111.068,84 millones, con un rendimiento asociado de 11,58%, de las cuales el 100% correspondió a colones. Dichas compras de títulos valores provienen de la reinversión de principales e intereses del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte y de la Ley de Protección del Trabajador LPT.

Específicamente, el 68,55% de las inversiones realizadas en el cuarto trimestre de 2022 corresponden a títulos valores del Ministerio de Hacienda, el 18,07% de las inversiones realizadas corresponden a títulos valores emitidos por la Banca Privada, seguido un 13,38% de la participación corresponden a títulos valores emitidos por Bancos Públicos.

De las inversiones realizadas en el cuarto trimestre de 2022, un 95,48% se realizaron a mediano plazo, y con un 4,52% de las inversiones en títulos valores de largo plazo. Esta distribución de recursos también obedece al reforzamiento de los años 2026 y 2027 donde se tienen pocos vencimientos de títulos.

Se obtiene un 11,58% de rentabilidad nominal por estas inversiones y 3,43% en términos reales, después de descontar la inflación que para diciembre la acumulada cerró en 7,88%.

**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 información adicional en el anexo N°1, se presenta el detalle mensual de las inversiones realizadas durante el IV trimestre 2022.

Cuadro N° 4
Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (RIVM)
Inversiones realizadas durante el IV trimestre 2022
-en millones de colones-

Detalle	Monto ^{1/}	% Partic.	% Rend. ^{2/}
Unidad de Cuenta (Moneda)			
Colones	111 068,84	100,00%	11,58%
Total	111 068,84	100,00%	11,58%
Emisor			
Ministerio de Hacienda	76 140,90	68,55%	11,41%
Total Gobierno y BCCR	76 140,90	68,55%	11,41%
BCR	14 858,88	13,38%	12,12%
Total Bancos Públicos	14 858,88	13,38%	12,12%
Bac San José	15 593,41	14,04%	11,86%
Banco Scotiabank	4 475,65	4,03%	11,65%
Total Bancos Privados	20 069,06	18,07%	11,81%
Total	111 068,84	100,00%	11,58%
Plazo de Vencimiento			
Mayor a 1 menor a 5 años	106 046,72	95,48%	11,56%
Más de 5 años	5 022,12	4,52%	12,09%
Total	111 068,84	100,00%	11,58%
Instrumentos			
tp ¢	32 636,16	29,38%	11,32%
Bonos ¢	78 432,68	70,62%	11,69%
T total	111 068,84	100,00%	11,58%
Inversiones realizadas durante el IV trimestre de 2022			
Rendimiento	Inflación	Rend. Real	
11,58%	7,88%	3,43%	

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 2022

En el cuadro N°5 se presenta el comparativo de las inversiones del RIVM del cuarto trimestre del 2022 y tercer trimestre del 2022, se observa que el monto de la Cartera Total de Inversiones asciende a ¢2.569.694,47 millones, de los cuales ¢2.434.486,13 millones (94,74%) corresponden a inversiones en títulos valores cuyo valor es al costo, mientras el restante 5,26% se distribuyó de la siguiente manera: un 3,01% en préstamos hipotecarios, un 1,83% en inversiones a la vista o temporales, un 0,29% en la cartera de bienes inmuebles y un 0,13% en aportes de capital para la Operadora de Pensiones de la Caja Costarricense de Seguro Social.



La Cartera Total de Inversiones del RIVM presentó una disminución de ¢95.221,27 millones con respecto al saldo mostrado al cierre del tercer trimestre de 2022, producto de la salida de los recursos del aguinaldo a pensionados y, además, que algunos recursos 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 2023.

En cuanto al rubro de inversiones a la vista o temporales (según el oficio GF-DFC-0001-2023, DFC-ATG-0043-2023), alcanzó la suma de ¢47.062,00 millones con un rendimiento de 7,75%. Es importante destacar que el monto de inversiones a la vista de diciembre de 2022 (por encima del indicador aprobado por Riesgos) se debió a que, por el cierre del mercado a final de año, obligó que los recursos fueran programados para ser invertidos en enero de 2023.

En el anexo No 2 presenta el detalle las inversiones realizadas durante el año.

Los créditos hipotecarios (según oficio DFA-AC-0004-2023, de fecha 10 de enero de 2023) registraron una disminución de ¢410,72 millones durante el cuarto trimestre 2022. Esta línea de inversión registró un rendimiento al mes de diciembre de 2022 de 10,38%.

Por su parte las inversiones en bienes inmuebles presentan un crecimiento trimestral de ¢410,72 millones (DFA-AA-0003-2023), producto de variaciones en el IPC, en el peritaje de los activos fijos que conforman la mayor proporción de los bienes inmuebles y son bienes de uso e ingreso de nuevos activos a la cartera. También en dicho oficio se destaca que en el mes de diciembre no hubo bienes inmuebles adjudicados a terceros ni se han ingresado o modificado el valor de los avalúos que generan un aumentos o disminuciones en el inventario de Bienes Temporales que administra esta Área.

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

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

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

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

Línea de Inversión	sep-22			dic-22			Variación absoluta
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	
Títulos valores	2 504 242,64	93,97%	9,61%	2 434 486,13	94,74%	10,03%	-69 756,51
Inversiones a la vista ³	72 004,0	2,70%	7,45%	47 062,00	1,83%	7,75%	-24 942,00
Préstamos hipotecarios	77 848,83	2,92%	10,22%	77 438,11	3,01%	10,38%	-410,72
Bienes inmuebles	7 363,4	0,28%	15,62%	7 341,38	0,29%	7,88%	-22,07
OPCCSS ⁴	3 456,82	0,13%	NA	3 366,85	0,13%	NA	-89,97
Cartera Total	2 664 915,74	100,00%	9,57%	2 569 694,47	100,00%	9,98%	-95 221,27

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

1/ El monto de la Cartera de Títulos

2/ Se calcula sobre la base de la

3/ Incluye Capital de Funcionamiento.

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

En el cuadro N° 6, se presenta el comparativo interanual de las inversiones del Régimen de IVM a diciembre, se observa un crecimiento interanual de la cartera total de las inversiones de ¢87.840,72 millones y también un aumento ¢101.077,64 millones en la cartera de títulos valores.

Cuadro N° 6
Cartera Total de Inversiones del Régimen de IVM
Periodo diciembre 2021 – diciembre 2022
 -en millones de colones-

Línea de Inversión	dic-21			dic-22			Variación absoluta
	Monto	% Partic.	% Rend.	Monto	% Partic.	% Rend.	
Títulos valores	2 333 408,49	94,02%	9,01%	2 434 486,13	94,74%	10,03%	101 077,64
Inversiones a la vista	53 091,00	2,14%	2,00%	47 062,00	1,83%	7,75%	-6 029,00
Préstamos hipotecarios	82 732,86	3,33%	9,41%	77 438,11	3,01%	10,38%	-5 294,75
Bienes inmuebles	9 923,06	0,40%	3,23%	7 341,38	0,29%	7,88%	-2 581,68
OPCCSS	2 698,34	0,11%	NA	3 366,85	0,13%	NA	668,51
Cartera Total	2 481 853,74	100,00%	8,84%	2 569 694,47	100,00%	9,98%	87 840,72

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

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

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

3/ Incluye Capital de Funcionamiento.

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

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 ¢3.666,85 millones, según el Estados de Situación Financiera al 30 de setiembre del 2022.

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

El valor actual del Capital Social es de ¢826.13 millones y el Capital Mínimo de Funcionamiento alcanza un monto de ¢2.193,70 millones y otros rubros patrimoniales por ¢347.01 millones. La diferencia entre los aportes



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

del RIVM-CCSS y los registros contables de la OPC CCSS reflejan la ganancia generada por el incremento en los capitales. Como producto de las capitalizaciones de periodos anteriores, el capital societario presenta un incremento nominal de ₡304.69 millones; y el impacto de capitalización más relevante se presenta en el incremento del Capital Mínimo de Funcionamiento por un monto de ₡1.902,84 millones, generando un crecimiento de los recursos aportados por la CCSS por un monto total de ₡2.644,55 millones.

Cuadro N° 7 DETALLE Patrimonio OPC CCSS - RIVM Al 30 de setiembre del 2021 y 30 de setiembre del 2022 -Cifras en colones-

Cuentas Patrimoniales	Aporte CCSS	30/9/2021		30/9/2022	
		Valor Actual	Cambio Valor	Valor Actual	Cambio Valor
Capital Social	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	1 864 134 418,84	1 573 274 418,84	2 193 704 287,22	1 902 844 287,22
Otros rubros Patrimoniales (Reserva Legal/Utilidad/aloración Inversiones)		529 634 505,70	529 634 505,70	347 012 029,50	347 012 029,50
Total Aportado	812 300 000,00	3 219 902 876,22	2 407 602 876,22	3 366 850 268,40	2 554 550 268,40
Relación patrimonio/aporte de CCSS			3,96		4,26

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

En el cuadro N° 8 se presenta la evolución de la rentabilidad el portafolio total del RIVM. Se observa un crecimiento trimestral (setiembre 2022– diciembre 2022) de la rentabilidad real de 267 puntos base de la Cartera Total del RIVM, producto de la disminución de la inflación interanual.

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

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

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

También según oficio GP-DI-0974-2021, se recibió un monto de ₡78.388,82 millones por parte del Fondo de Prestaciones Sociales, por traslado de recursos de saldos por cuentas por cobrar a favor del RIVM.

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



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

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

Cuadro N° 8
Monto y rendimiento de la Cartera Total del Régimen de IVM
Periodo trimestral 2019 - 2022
-en millones de colones-

Periodo	Monto	Variación trimestral	Rendimiento ^{1/}	Inflación Interanual	Rendimiento Real
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%
Marzo 2022	2 517 820,64	35 966,90	9,07%	5,79%	3,10%
Junio 2022	2 596 887,07	79 066,43	9,11%	10,06%	-0,87%
Setiembre 2022	2 664 915,74	68 028,67	9,57%	10,37%	-0,72%
Diciembre 2022	2 569 694,47	-95 221,27	9,98%	7,88%	1,94%

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones y BCCR.

1/ Se calcula sobre la base de las inversiones a la vista, créditos hipotecarios. OPCOCCSS 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 2022 el valor al costo de la Cartera de Títulos Valores fue de $\text{¢}2.434.486,13$ millones, cifra que incluye los títulos valores de los recursos provenientes de la Ley de Protección al Trabajador (en el anexo N° 3 se detalla la comparación trimestral) donde se observa un incremento de $\text{¢}1.489,06$ millones, de los cuales fue producto de renovaciones.

Con respecto al rendimiento nominal promedio ponderado de la Cartera de Títulos Valores, para el mes de diciembre de 2022 se ubicó en 10,03%, con un aumento de 42 puntos base respecto a setiembre 2022 (9,61%); en cuanto a términos reales también se registra un crecimiento de 268 puntos base, que se debe a la disminución de la inflación interanual.

Interanualmente, la cartera registró un crecimiento de $\text{¢}101.077,64$ millones, producto principalmente renovaciones correspondientes al artículo 78 Ley de Protección al Trabajador y traslado de Tudes del Magisterio Nacional, realizado en este trimestre.

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

Cuadro N° 9
Monto y rendimiento de la Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Periodo Trimestral 2019 - 2022
-en millones de colones-

Periodo	Monto ¹	Variación trimestral	Rendimiento ¹	Inflación Interanual	Rendimiento Real
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%
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%

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones y BCCR.

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

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

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

Tal y como se puede apreciar en el cuadro N° 10, al 31 de diciembre de 2022, el portafolio de inversiones está compuesto mayoritariamente por instrumentos de rendimiento fijo en colones que representa un 79,35%, un 9,47% en títulos en colones con tasa variable ajustable a la tasa básica pasiva, un 9,10% en títulos Tudes cuyo rendimiento es ajustable con el tipo de cambio de las Unidades de Desarrollo (UDES) y el restante 2,08% de la cartera de títulos está denominado en dólares, donde el rendimiento se ajusta con el tipo de cambio del colón respecto al dólar estadounidense.

Un análisis por unidad de cuenta refleja que, de setiembre de 2022 a diciembre de 2022, la concentración por moneda varió como se aprecia en el cuadro N° 10, una disminución en todas las monedas de ¢69,756.51 millones.

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

Como lo muestra el cuadro N°10, las posiciones en colones de tasa fija registran un rendimiento nominal de 10,26% y las de tasa variable (ajustable a la tasa básica pasiva) presentan tasa de 8,69%, incrementándose con respecto al mes de setiembre 2022 por efecto del aumento de la TBP. Por su parte, las inversiones en dólares registraron una rentabilidad colonizada de -0,87%, menor a la registrada el trimestre anterior, debido

**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

al ajuste hace abajo que ha presentado el tipo de cambio en los últimos meses. Con respecto a las posiciones denominadas en Tudes registran un rendimiento de 11,88%, inferior al registrado el trimestre anterior, a raíz de la disminución de la inflación de este mes, además se tiene que a mediano plazo estos instrumentos presentarán una rentabilidad baja respecto a otras alternativas, dado el incremento en los precios se considera un efecto de corto plazo.

Cuadro N° 10
Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según tasa de interés
Al 30 de setiembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2022
-En millones de colones-

Unidad de cuenta	sep-22			dic-22			Variación	Observaciones	
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹		Tipo de Tasa	Rendimiento
Colones	1 981 634,25	79,13%	9,34%	1 931 804,32	79,35%	10,26%	-49 829,92	Fija	Fijo
Colones	230 438,46	9,20%	8,22%	230 438,46	9,47%	8,69%	0,00	Variable	Ajusta con TBP
Dólares	67 647,25	2,70%	6,15%	50 692,47	2,08%	-0,87%	-16 954,78	Fija	Ajusta con TC
Tudes	224 522,68	8,97%	14,45%	221 550,87	9,10%	11,88%	-2 971,81	Fija	UDES
Total	2 504 242,64	100,00%	9,61%	2 434 486,13	100,00%	10,03%	-69 756,51		

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° 4, se observa de manera interanual, el crecimiento de la participación de los instrumentos de tasa fija en colones al pasar de 73,47% en diciembre de 2021 a 79,35% en diciembre de 2022 (¢217 mil millones), una leve disminución en la participación en dólares al pasar en diciembre 2021 de 2,35% a diciembre 2022 a 2,08%, al igual que los instrumentos de tasa variable registraron una reducción de poco más de ¢24 mil millones. En el caso de los tudes, también se redujeron significativamente, al pasar de 13,26% en diciembre 2021 a 9,10% en diciembre 2022, representado así un decrecimiento de ¢87 mil millones.

▪ Estructura por emisor

Tal como se observa en el cuadro N° 11, al 31 de setiembre de 2022, un 81,49% del portafolio de títulos del RIVM se encuentra invertido en títulos del Ministerio de Hacienda y un 6,30% del BCCR, equivalente en forma conjunta a un 87,79% de la Cartera de Títulos Valores y el caso de Bancos Estatales con 3,63% y el Banco Popular con un 1,97%. Por su parte, los bancos privados, empresas privadas y mutuales registran un 6,60%.

**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 2022 y al 31 de diciembre de 2022
-en millones de colones-

Emisor	sep-22			dic-22			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Absoluta	Relativa
Ministerio de Hacienda	1 977 220,87	78,95%	10,12%	1 983 889,16	81,49%	10,28%	6 668,28	0,34%
Banco Central de Costa Rica	154 141,54	6,16%	10,90%	153 435,14	6,30%	10,08%	-706,40	-0,46%
Subtotal Sector Gobierno y BCCR	2 131 362,41	85,11%	10,18%	2 137 324,30	87,79%	10,26%	5 961,88	0,28%
BNCR	84 091,50	3,36%	5,67%	43 691,50	1,79%	8,57%	-40 400,00	-48,04%
BCR	30 000,00	1,20%	7,66%	44 800,00	1,84%	9,13%	14 800,00	100,00%
Subtotal Bancos Estatales	114 091,50	4,56%	6,19%	88 491,50	3,63%	8,85%	-25 600,00	-22,44%
Banco BAC San José S.A.	84 092,62	3,36%	7,31%	89 597,87	3,68%	8,65%		
Banco Davivienda S.A.	63 767,89	2,55%	4,03%	34 411,00	1,41%	4,96%	8 834,01	11,74%
Banco Scotiabank S.A.	4 500,00	0,18%	10,59%	8 891,10	0,37%	10,59%	9 149,43	16,75%
Banco Improsa S.A.	1 114,00	0,04%	7,53%	1 114,00	0,05%	7,53%	4 500,00	100,00%
Banco General S.A.	600,00	0,02%	2,35%					
Subtotal Bancos Privados	154 074,51	6,15%	6,03%	134 013,97	5,50%	7,82%	22 483,44	17,09%
La Nación S.A.	2 950,00	0,12%	8,60%	2 950,00	0,12%	8,80%		
Subtotal Empresa Privada	2 950,00	0,12%	8,60%	2 950,00	0,12%	8,80%	0,00	0,00%
Mutual Alajuela-La Vivienda	18 186,78	0,73%	7,69%	18 128,92	0,74%	7,23%	-57,85	-0,32%
Mutual Cartago	5 630,16	0,22%	6,15%	5 630,16	0,23%	6,15%		
Subtotal Mutuales de Ahorro	23 816,93	0,95%	7,33%	23 759,08	0,98%	6,97%	-57,85	-0,24%
BPDC	77 947,28	3,11%	6,76%	47 947,28	1,97%	9,43%	-30 000,00	-38,49%
Subtotal Bancos Creados Leyes Especiales	77 947,28	3,11%	6,76%	47 947,28	1,97%	9,43%	-30 000,00	-38,49%
TOTAL	2 504 242,64	100,00%	9,61%	2 434 486,13	100,00%	10,03%	-69 756,51	-2,79%

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°5), se observa una disminución transitoria en las inversiones del Ministerio de Hacienda, esto debido a que los vencimientos de diciembre 2022 se invirtió una parte en diciembre y otra quedó en inversiones a la vista, al igual que los otros 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 2023.

Tal como se puede observar en el cuadro N°12 los movimientos más relevantes del trimestre se presentaron títulos de renta fija del Ministerio de Hacienda, por un monto de ¢1.562.176,32 millones, seguido del certificado de depósito a plazo del Banco de Costa Rica, por un monto ¢30.000 millones y otro en el Banco Popular por un monto de ¢33.850,00 millones.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

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

Emisor	Instrumento	Al 30 de setiembre de 2022			Al 31 de diciembre de 2022			Variación	
		Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ²	Absoluta	Relativa
Ministerio de Hacienda	TASA BASICA	202 868,20	8,10%	8,32%	202 868,20	8,33%	8,80%		
Ministerio de Hacienda	TUDES	171 546,50	6,85%	14,61%	169 281,09	6,95%	12,03%	-2 265,41	-1,32%
Ministerio de Hacienda	TP RENTA FUA (€)	1 550 702,59	61,92%	9,97%	1 562 176,32	64,17%	10,63%	11 473,73	0,74%
Ministerio de Hacienda	TP RENTA FUA (\$)	52 103,58	2,08%	6,89%	49 563,55	2,04%	-0,82%	-2 540,03	-4,87%
BCCR	Bem Tasa Fija €	77 142,38	3,08%	9,92%	77 142,38	3,17%	9,92%		
BCCR	Bem Tasa Variable	24 022,98	0,96%	7,31%	24 022,98	0,99%	7,76%		
BCCR	Bem (Udes)	52 976,18	2,12%	13,96%	52 269,78	2,15%	11,39%	-706,40	-1,33%
Subtotal Sector Gobierno y BCCR		2 131 362,41	85,11%	10,18%	2 137 324,30	87,79%	10,26%	5 961,88	0,28%
Banco de Costa Rica	CDP €	30 000,00	1,20%	7,66%	30 000,00	1,23%	7,66%		
Banco de Costa Rica	bc27c € Tasa Fija				14 800,00	0,61%	12,12%	14 800,00	100,00%
Banco Nacional	CDP €	40 400,00	1,61%	2,53%				-40 400,00	-100,00%
Banco Nacional	bnc6c € Tasa Fija	5 878,20	0,23%	5,74%	5 878,20	0,24%	5,74%		
Banco Nacional	bnc6d € Tasa Fija	5 811,60	0,23%	6,53%	5 811,60	0,24%	6,53%		
Banco Nacional	bnc6a € Tasa Fija	3 000,90	0,12%	6,35%	3 000,90	0,12%	6,35%		
Banco Nacional	bnc6b € Tasa Fija	4 000,80	0,16%	7,06%	4 000,80	0,16%	7,06%		
Banco Nacional	bnc6f € Tasa Fija	13 500,00	0,54%	10,35%	13 500,00	0,55%	10,35%		
Banco Nacional	bnc6g € Tasa Fija	7 000,00	0,28%	10,35%	7 000,00	0,29%	10,35%		
Banco Nacional	bnc6i € Tasa Fija	4 500,00	0,18%	9,60%	4 500,00	0,18%	9,60%		
Subtotal Sector Estatal		114 091,50	4,56%	6,19%	88 491,50	3,63%	8,85%	-25 600,00	-22,44%
Banco General S.A.	Cl € Tasa Fija	600,00	0,02%	2,35%					
Banco Scotiabank S.A.	bs22h € Tasa Fija				4 391,10	0,18%	11,65%	4 391,10	100,00%
Banco Scotiabank S.A.	bs22i € Tasa Fija	4 500,00	0,18%	10,59%	4 500,00	0,18%	10,59%		
Banco Davivienda	bdh4c € Tasa Fija	10 000,00	0,40%	5,88%	10 000,00	0,41%	5,88%		
Banco Davivienda	CDP € Tasa Fija	22 000,00	0,88%	2,09%	7 000,00	0,29%	1,53%	-15 000,00	-68,18%
Banco Davivienda	bdh8c € Tasa Fija	4 000,00	0,16%	5,00%	4 000,00	0,16%	5,00%		
Banco Davivienda	bdh9c € Tasa Fija	3 300,00	0,13%	5,13%	3 300,00	0,14%	5,13%		
Banco Davivienda	bdi01 Tasa Fija	3 136,00	0,13%	9,59%	3 136,00	0,13%	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	CDP \$ Tasa Fija	14 356,89	0,57%	3,57%				-14 356,89	100,00%
Banco BAC San José S.A.	bsjeg € Tasa Fija				10 302,65	0,42%	11,94%	10 302,65	100,00%
Banco BAC San José S.A.	Cert. Inversión €	20 000,00	0,80%	2,44%	10 000,00	0,41%	2,53%	-10 000,00	-50,00%
Banco BAC San José S.A.	bsjdf € Tasa Fija	9 167,00	0,37%	7,98%	9 167,00	0,38%	7,98%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdg € Tasa Fija	9 000,00	0,36%	11,40%	9 000,00	0,37%	11,40%		
Banco BAC San José S.A.	bsjec € Tasa Fija	8 715,96	0,35%	9,86%	8 715,96	0,36%	9,86%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdc € Tasa Fija	6 766,88	0,27%	10,22%	6 766,88	0,28%	10,22%		
Banco BAC San José S.A.	bsjeb € Tasa Fija	6 750,00	0,27%	8,82%	6 750,00	0,28%	8,82%		
Banco BAC San José S.A.	bsjcc € Tasa Fija	6 000,00	0,24%	10,16%	6 000,00	0,25%	10,16%		
Banco BAC San José S.A.	bsjef € Tasa Fija				5 202,60	0,21%	11,74%	5 202,60	100,00%
Banco BAC San José S.A.	bsjdf € Tasa Fija	4 854,63	0,19%	6,58%	4 854,63	0,20%	6,58%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdp € Tasa Fija	4 424,20	0,18%	5,29%	4 424,20	0,18%	5,29%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdx € Tasa Fija	3 300,00	0,13%	9,59%	3 300,00	0,14%	9,59%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdn € Tasa Fija	3 113,96	0,12%	5,00%	3 113,96	0,13%	5,00%		
Banco BAC San José S.A.	bsjdl € Tasa Fija	2 000,00	0,08%	5,88%	2 000,00	0,08%	5,88%		
Banco Improsa S.A.	b202c € Tasa Fija	1 114,00	0,04%	7,53%	1 114,00	0,05%	7,53%		
Subtotal Sector Privado		154 074,51	6,15%	6,03%	134 013,97	5,50%	7,86%	-20 060,54	-13,02%
La Nación S.A.	bn14a € Tasa Variable	750,00	0,03%	8,60%	750,00	0,03%	9,01%		
La Nación S.A.	bnb14 € Tasa Variable	2 200,00	0,09%	8,60%	2 200,00	0,09%	8,73%		
Subtotal Empresa Privado		2 950,00	0,12%	8,60%	2 950,00	0,12%	8,80%	0,00	0,00%
Mutual Cartago	bonos € Tasa Fija	5 630,16	0,22%	6,15%	5 630,16	0,23%	6,15%		
Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda	Cert. Part. Hipotecaria	17 000,00	0,68%	7,89%	17 000,00	0,70%	7,89%		
Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda	Bonos € Tasa Fija	1 186,78	0,05%	4,82%	1 128,92	0,05%	-2,75%	-57,86	-4,87%
Subtotal Sector Mutuales de Ahorro		23 816,93	0,95%	7,33%	23 759,08	0,98%	6,97%	-57,85	-0,24%
Banco Popular	CDP	63 850,00	2,55%	6,48%	33 850,00	1,39%	10,00%	-30 000,00	100,00%
Banco Popular	Tasa Fija €	13 500,00	0,54%	8,07%	13 500,00	0,55%	8,07%		
Banco Popular	bpt6v € Tasa Variable	597,28	0,02%	7,15%	597,28	0,02%	8,12%		
Sector Creado Leyes Especiales		77 947,28	3,11%	6,76%	47 947,28	1,97%	9,43%	-30 000,00	100,00%
Total General		2 504 242,64	100,00%	9,61%	2 434 486,13	100,00%	10,03%	-69 756,51	-2,79%

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

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

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



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

▪ Estructura por Instrumento

En el cuadro N° 13, se presentan los instrumentos financieros que componen la Cartera de Títulos Valores a diciembre de 2022. Se observa que el 81,60% de la participación de la cartera de títulos se encuentran invertidos en cuatro tipos de títulos: el 64,17% en instrumento de tasa fija del Ministerio de Hacienda, 8,33% en títulos de tasa variable ligados a la tasa básica pasiva del Ministerio de Hacienda, 9,10% en TUDES (6,95% Tudes del MH y 2,12% del BCCR) y 3,17% en Bonos de Estabilización Monetaria del BCCR.

El comparativo muestra que, en el cuarto trimestre de 2022, se presenta una redistribución de la cartera en títulos del Ministerio de Hacienda, aumentando los títulos de propiedad de tasa fija en colones del Ministerio de Hacienda. Por su parte se registra un incremento de los CDP & CI de Bancos Públicos, y de los Bancos de Leyes Especiales. Además, se observa un aumento en los bonos Estatales y reducción en los bonos de Bancos Leyes Especiales.

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

Instrumento	sep-22			dic-22			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Absoluta	Relativa
Tipo de Instrumento								
TP RF Hacienda ¢	1 550 702,59	61,92%	9,97%	1 562 176,32	64,17%	10,63%	11 473,7	0,74%
Tasa Básica Hacienda	202 868,20	8,10%	8,32%	202 868,20	8,33%	8,80%		
Tudes Hacienda	171 546,50	6,85%	14,61%	169 281,09	6,95%	12,03%	-2 265,4	-1,32%
Bonos Tasa Fija Bancos Privados ¢	97 117,62	3,88%	8,05%	117 013,97	4,81%	8,69%	19 896,4	20,49%
BEM Tasa Fija ¢ BCCR	77 142,38	3,08%	9,92%	77 142,38	3,17%	9,92%		
Bonos Bancos Estatales ¢	43 691,50	1,74%	8,57%	58 491,50	2,40%	9,47%	14 800,0	33,87%
BEM Tudes BCCR	52 976,18	2,12%	13,96%	52 269,78	2,15%	11,39%	-706,4	-1,33%
TP RF Hacienda \$	52 103,58	2,08%	6,89%	49 563,55	2,04%	-0,82%	-2 540,0	-4,87%
CDP Bancos Leyes Especiales ¢	63 850,00	2,55%	6,48%	33 850,00	1,39%	10,00%	-30 000,0	-46,99%
CDP & CI Bancos Públicos ¢	70 400,00	2,81%	4,72%	30 000,00	1,23%	7,66%	-40 400,0	-57,39%
BEM Tasa Variable BCCR	24 022,98	0,96%	7,31%	24 022,98	0,99%	7,76%		
CDP & CI Bancos Privados ¢	42 600,00	1,70%	2,26%	17 000,00	0,70%	2,12%	-25 600,0	-60,09%
CDP (CPH) Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	17 000,00	0,68%	7,89%	17 000,00	0,70%	7,89%		
Bonos Tasa Fija Bancos Leyes Especiales ¢	13 500,00	0,54%	8,07%	13 500,00	0,55%	8,07%		
Bonos Tasa Fija Mutuales de Ahorro y Préstamo ¢	6 816,93	0,27%	5,92%	6 759,08	0,28%	4,66%	-57,9	-0,85%
Bonos Tasa Variable Empresas Privadas ¢	2 950,00	0,12%	8,60%	2 950,00	0,12%	8,80%		
Bonos Tasa Variable Bancos Leyes Especiales ¢	597,28	0,02%	7,15%	597,28	0,02%	8,12%		
CDP & CI Bancos Privados \$	14 356,89	0,57%	3,57%				-14 356,9	-100,00%
TOTAL	2 504 242,64	100,00%	9,61%	2 434 486,13	100,00%	10,03%	-69 756,51	-2,79%

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° 6 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 tudes del Ministerio de Hacienda, además de los Bonos de Estabilización del BCCR y los de Bancos de Leyes Especiales.

▪ Valores Principales e intereses de La Nación S.A. y Subsidiarias

De acuerdo con oficio GP-DI-1339-2022, de fecha 22 de diciembre, remitido al Comité de Inversiones, sobre la situación financiera de la empresa La Nación y Subsidiarias, S.A. con corte al 30 de setiembre de 2022, donde en el cuadro N° 14 se resume las inversiones realizadas, de los intereses ganados y pendientes en la



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

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

empresa La Nación y Subsidiarias, S.A., con corte al cierre del 31 de octubre de 2022, donde se destaca las emisiones pendientes: serie bn14a que vence el 21 de marzo de 2024, por un monto de ₡750 millones y la serie bnb14 que vence el 4 de abril de 2025, por un monto acumulado de ₡2.200 millones.

Respecto a los intereses ganados y por vencer, para serie bn14a, han ingresado un monto de ₡630,0 millones y quedando por recuperar aproximadamente ₡94,5 millones, mientras la serie bnb14 han ingresado a la fecha ₡2.112,6 millones, quedando por recibir un monto que rondaría los ₡480,15 millones.

Es decir, que, entre ambas emisiones vigentes, se han recibido intereses por ₡2.742,66 millones, existiendo aproximadamente de ₡574,65 millones de intereses pendientes, más los principales que suman de ₡2.950,00 millones.

Por otra parte, el cuadro adjunto muestra las emisiones totales por parte de la empresa La Nación S.A. y Subsidiarias aprobadas por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) y las que se encuentran en circulación, las cuales ascendieron a un monto de ₡42.715 millones, quedando vigentes la que vencen el 21 de marzo de 2024 y 4 de abril de 2025. Del total de emisiones en circulación, el Régimen de IVM adquirió un 10,94%, si se toma en cuenta el monto al costo, que es con el que se registra contablemente, con un total de intereses ganados a la fecha de ₡3.228,01 millones.

Cuadro N°14
Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, CCSS
Emisiones empresa La Nación S.A. y Subsidiarias
Datos al 31 de octubre de 2022
 (En millones de colones)

EMISIONES	Serie	Instrumento	Fecha de Liquidación	Fecha de Vencimiento	Monto Facial Colocado	Monto al Costo Colocado	Monto de la Emisión	% Part	Precio de compra	Tasa	Plazo en años	ISIN	Adquirido por medio de puesto de bolsa	Intereses ganados	Intereses por vencer /1	
VENCIDOS	SERIE C	bn15	27/3/2014	9/10/2015	₡ 745.00	₡ 726.52	3,725.00	20.00%	97.52%	tpb+1.00%	0.14	CRNACIOB0134	Mercado de Valores	₡ 101.94		
	SERIE D	bn17	27/3/2014	9/10/2017	₡ 100.00	₡ 96.60	1,975.00	5.06%	96.60%	tpb+1.30%	2.14	CRNACIOB0126	Aldesa	₡ 24.15		
	SERIE D	bn17	27/3/2014	9/10/2017	₡ 100.00	₡ 96.00	1,975.00	5.06%	96.00%	tpb+1.30%	2.14	CRNACIOB0126	Aldesa			
	SERIE A	bn18	27/3/2014	9/10/2018	₡ 444.00	₡ 436.45	10,000.00	4.44%	98.30%	9.51%	3.14	CRNACIOB0142	Aldesa	₡ 205.62		
	SERIE A	bn18	5/5/2014	9/10/2018	₡ 67.00	₡ 66.33	10,000.00	0.67%	99.00%	9.51%	3.14	CRNACIOB0142	Aldesa	₡ 26.00		
	SERIE C-14	bnc14	19/9/2014	17/9/2019	₡ 300.00	₡ 300.00	8,000.00	3.75%	100.00%	10.87%	4.08	CRNACIOB0175	Mercado de Valores	₡ 127.62		
					Subtotal	₡ 1,756.00	₡ 1,721.91							Subtotal	₡ 485.35	
VIGENTES	SERIE A-14	bn14a	26/3/2014	21/3/2024	₡ 750.00	₡ 750.00	10,000.00	7.50%	100.00%	tpb+2.75%	8.59	CRNACIOB0159	Aldesa	₡ 630.00	₡ 94.50	
	SERIE B-14	bnb14	9/4/2014	4/4/2025	₡ 1,484.00	₡ 1,484.00	9,015.00	16.46%	100.00%	tpb+2.875%	9.62	CRNACIOB0167	Aldesa	₡ 1,425.09	₡ 323.88	
	SERIE B-14	bnb14	9/4/2014	4/4/2025	₡ 243.00	₡ 243.00	9,015.00	2.70%	100.00%	tpb+2.875%	9.62	CRNACIOB0167	Aldesa	₡ 233.35	₡ 53.03	
	SERIE B-14	bnb14	28/4/2014	4/4/2025	₡ 473.00	₡ 473.00	9,015.00	5.25%	100.00%	tpb+2.875%	9.62	CRNACIOB0167	Aldesa	₡ 454.22	₡ 103.23	
					Subtotal	₡ 2,950.00	₡ 2,950.00							Subtotal	₡ 2,742.66	
					TOTAL	₡ 4,706.00	₡ 4,671.91	₡ 42,715.00	10.94%						₡ 3,228.01	₡ 574.65

Fuente: Dirección de Inversiones.

También, se destaca el rendimiento que estos últimos meses ha tenido los títulos de la nación, ya que los mismo son de tasa variable, y se ha incrementado 20 puntos base en este trimestre, se puede apreciar en el cuadro N° 12.

3. Cumplimiento de la Política y Estrategia de Inversiones vigente

En el cuadro N° 15, se presentan los montos invertidos por sector y emisor, sus participaciones relativas y los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones vigente. Se observa que las inversiones realizadas se ajustaron a los límites establecidos en dicha Política.



Específicamente, se cumple con el límite del 95% de participación del Sector Público de la Cartera Total, dado que dicho porcentaje se ubica en 88,60%. Además, con el límite de participación hasta un 92% en el Ministerio de Hacienda y BCCR, ubicándose en 83,28%; en Bancos Estatales hasta un 20%, representando a diciembre de 2022 un 3,45%. Por su parte, en Bancos Creados por Leyes Especiales hasta un 5%, ubicado a diciembre de 2022 en 1,87%.

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 2022 se ubica en 6,15%, mientras que en emisores supervisados por SUGEVAL hasta un 10% de la Cartera Total, presentándose a diciembre de 2022 en un 0,11%.

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

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.

Un análisis comparativo respecto al trimestre anterior muestra una reducción en la concentración de todos los subsectores, excepto Ministerio de Hacienda y BCCR, el cual obedece que las compras que se tenía previstas para invertir en diciembre se tuvieron que trasladar para el mes de enero 2023, debido a que el mercado estaba cerrado con motivo a las celebraciones navideñas.

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

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

Sector y Emisor	sep-22		dic-22		Límites de Inversión
	Monto	%Partic. ¹	Monto	%Partic. ¹	
Sector Público	2 323 401,19	87,30%	2 273 763,07	88,60%	95,00%
Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica ²	2 131 362,41	80,08%	2 137 324,30	83,28%	92,00%
Bancos Estatales ²	114 091,50	4,29%	88 491,50	3,45%	20,00%
Bancos Creados Leyes Especiales ²	77 947,28	2,93%	47 947,28	1,87%	5,00%
Otros Emisores Públicos ²	0,00	0,00%	0,00	0,00%	20,00%
Sector Privado	266 053,73	10,00%	245 502,54	9,57%	40,00%
Emisores Supervisados por SUGEF (Bancos Privados y Mutuales de Ahorro) ²	177 891,45	6,68%	157 773,05	6,15%	20,00%
Emisores Supervisados por SUGEFVAL (Empresas Privadas) ²	2 950,00	0,11%	2 950,00	0,11%	10,00%
Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Titularización	0,00	0,00%	0,00	0,00%	10,00%
Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Desarrollo de Obra Pública	0,00	0,00%	0,00	0,00%	10,00%
Fondos de Inversión	0,00	0,00%	0,00	0,00%	5,00%
Créditos Hipotecarios	77 848,83	2,93%	77 438,11	3,02%	5,00%
Bienes Inmuebles	7 363,45	0,28%	7 341,38	0,29%	1,00%
Inversiones en el Extranjero ³	0,00	0,00%	0,00	0,00%	7,00%
Inversiones a la Vista ⁴	72 004,00	2,71%	47 062,00	1,83%	
Total	2 661 458,92	100,00%	2 566 327,62	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° 16), se tiene que, a diciembre de 2022, todas las participaciones están dentro de los límites establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones vigente.

Cuadro N° 16
Cartera de Títulos Valores
Por plazo al Vencimiento
Al 30 de setiembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2022
 -en millones de colones-

Plazo al Vencimiento	sep-22			dic-22			Rango de Participación
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	
Hasta 1 año	442 565,60	17,67%	7,43%	298 073,18	12,24%	8,49%	De 0% a 20%
Más de 1 a 5 años	878 653,15	35,09%	10,35%	953 994,51	39,19%	10,79%	De 20% a 65%
Más de 5 años	1 183 023,89	47,24%	9,23%	1 182 418,44	48,57%	9,80%	De 30% a 70%
Total	2 504 242,64	100,00%	9,61%	2 434 486,13	100,00%	10,03%	

Fuente: Sistema Gestión de Inversiones.

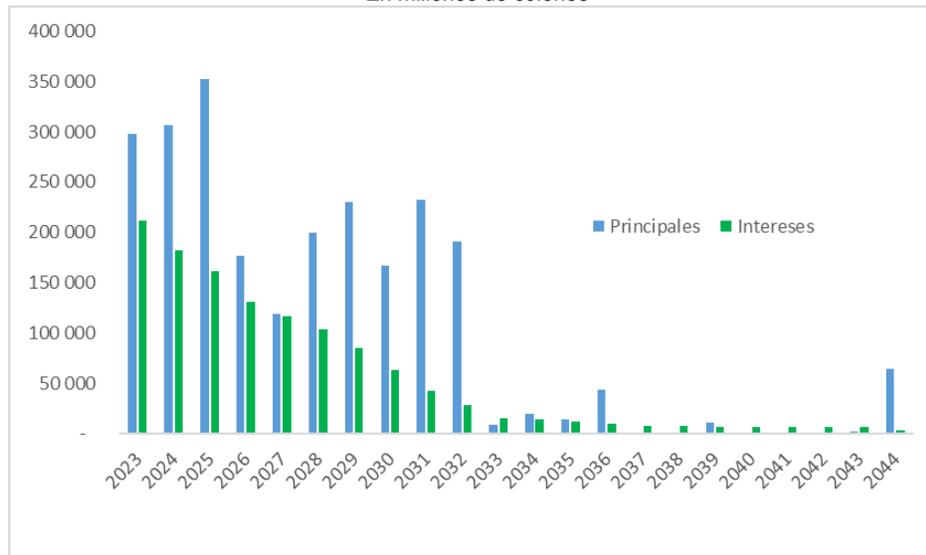
1/ El monto y rendimiento son calculados con respecto al valor al costo de los títulos.

En el anexo N° 7 se presenta el comportamiento interanual de la cartera por plazo al vencimiento en el período diciembre 2021- diciembre 2022, se observa que se logra incrementar las inversiones de largo plazo con el objetivo de tener rentabilidades más altas que ayuden a capitalizar la cartera. Además, se realizaron inversiones de mediano plazo. Por su parte se tiene registra una reducción de las inversiones de corto plazo por la salida de recursos en noviembre para el pago del aguinaldo a pensionados, es importante considerar que parte de los recursos con plazo inferior a un año son inversiones que se realizaron en julio para reforzar algunos meses de 2023 que tenía pocos vencimientos y de esta forma contar con suficiente liquidez que permita un flujo de caja equilibrado.



En el gráfico N°2 se presenta el detalle de los vencimientos de principales e intereses del Régimen de Invalidez Vejez y Muerte con corte al 31 de diciembre del 2022. Se observa una distribución importante en los vencimientos de títulos hasta el año 2032, con excepción de 2026 y 2027 que se han estado reforzando para incrementar el flujo de recursos para esos años.

Gráfico N° 2
Evolución por plazo al vencimiento
-En millones de colones -



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

4. Valor a precios de mercado

Al 31 de diciembre de 2022, el valor de la Cartera de Títulos Valores del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte a precios de mercado según vector fue de $\text{¢}2.372.577,52$ millones, asociado a un rendimiento de mercado de 9,40% neto, que representa para el IVM un 10,22% bruto, dada la exoneración del impuesto sobre la renta, el cual representa, según el vector de precios contratado (PIPICA), 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 97,2437% (cuadro N° 17).

Durante el cuarto trimestre de 2022 el valor de mercado de la cartera disminuyó respecto al trimestre anterior, influenciado por el incremento en el rendimiento de mercado.

**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° 17
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-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%
mar-22	2 405 871,94	2 385 784,33	2 597 592,17	5,50%	108,7738%
jun-22	2 308 017,05	2 304 835,04	2 434 547,46	7,38%	106,1693%
sep-22	2 507 541,91	2 501 954,65	2 458 984,78	9,16%	98,3080%
dic-22	2 446 632,05	2 432 206,60	2 372 577,52	9,40%	97,2437%

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

Fuente: Reportes Resumen de Valoración y Sistema Gestión de Inversiones

5. Indicador de Riesgo

En el cuadro No. 18 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. 18
Principales Indicadores de Riesgos (noviembre 2022)

Indicador	Resultado noviembre 2022	Conclusión
Indicador para medir la exposición al Riesgo de Crédito	<ul style="list-style-type: none"> AAA (100%) = 68,81% AA (85%) = 30,17% A (50%) = 1,02% 	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 ¢187.10 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 2,87%.	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 noviembre 2022, se observa una minusvalía esperada del portafolio diaria de 0,26%, equivalente en términos absolutos a ¢5.647,85 millones.	El resultado presentado en el mes analizado se cataloga como insignificante, según la determinación del Apetito al Riesgo del SRIVM.

Fuente: PE-DAE-0021-2023.



6. Indicador de desempeño

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

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

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

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

En el cuadro N°19 se presentan las rentabilidades obtenidas al cierre de cada año en los últimos 20 años por la cartera del RIVM y la rentabilidad promedio a diferentes plazos. La tasa real promedio de la Cartera ha superado la tasa mínima actuarial en los últimos cinco, diez y veinte años.

Cuadro N° 19
Cartera Total de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
Datos a cada año

Año	Rend. Nominal	Variación de IPC	Rend. Real
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%
2022	9,98%	7,88%	1,94%
Promedio 20	11,75%	6,05%	5,43%
Promedio 15	9,71%	4,00%	5,55%
Promedio 10	9,05%	2,70%	6,23%
Promedio 5	9,14%	3,12%	5,88%
Tasa Mím. Actuarial	4,16%		

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

*Dato al mes de diciembre 2022

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° 3, 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 mayo de 2022 puede sostener 1,94 años el pago de las pensiones. También se presenta cuanto sería el coeficiente de reserva si se incluyen en la reserva los montos por deuda del Estado.

Gráfico N° 3
Cociente de Reserva del RIVM
Año 2009 -2022



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

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

8. Conclusiones

8.1 Para el cuarto trimestre del 2022, se observa un entorno económico complicado, con una disminución en la proyección del crecimiento de la producción internacional, asociado a las secuelas de la crisis sanitaria, que luego de los estímulos o políticas expansivas de los bancos centrales, repercute en niveles altos 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

los precios de los productos básicos y las materias primas, el cual se agrava con el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Esto origina que los rendimientos reales de las inversiones se vean reducidas drásticamente y con ello se disminuyen las posibilidades de capitalización de portafolio.

- 8.2 Las colocaciones durante el IV trimestre de 2022 ascendieron a ¢111 mil millones, con un rendimiento asociado de 11,58%. Este periodo se caracterizó por una captación de bancos públicos, privados y mutuales, lo cual permite avanzar en el cumplimiento del objetivo de diversificación de la cartera.
- 8.3 Parte de los vencimientos de diciembre, se consideraron en la programación de inversión del mes de enero 2023, por cuanto el mercado estaba cerrado recursos 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 2023.
- 8.4 Finalmente, para este cuarto trimestre se lograron alcanzar los objetivos planteados de diversificación, rentabilidad y liquidez planteados en la Política y Estrategia de Inversiones del año 2022, así como de los límites definidos.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

Anexos

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 1****Inversiones realizadas durante octubre 2022**

-en millones de colones -

Fecha Op	Emisor	Instrumento	Serie	Monto Facial	Monto Transado	Precio Vector	Precio Compra	Rend Neto	Rend Bruto	Fecha de Vencimiento	Plazo en años
17/10/2022	MH	tp	CRG250827	₡ 12 500 000 000,00	₡ 9 948 437 500,00	79,45%	78,95%	9,80%	11,53%	25/8/2027	4,86
31/10/2022	MH	tp	CRG250226	₡ 11 400 000 000,00	₡ 11 186 854 833,33	96,74%	96,58%	9,55%	11,24%	25/2/2026	3,32
13/10/2022	MH	UDES	U280937	UD 5 416,66	₡ 5 627 996,41	N/A	N/A		6,25%	28/9/2037	14,96
COLONES					₡ 21 140 920 329,74				11,37%		

Inversiones realizadas durante noviembre 2022

-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
31/10/2022	MH	tp	CRG250226	₡ 11 400 000 000,00	₡ 11 186 854 833,33	96,74%	96,58%	9,55%	11,24%	25/2/2026	3,32
8/11/2022	SCOTIAB	bs22h	SBCRTF-22H	₡ 4 500 000 000,00	₡ 4 475 650 000,00	N/A	97,58%	9,90%	11,65%	23/8/2025	2,79
14/11/2022	BAC SJ	bsjeg	SERIE EG	₡ 5 000 000 000,00	₡ 5 000 000 000,00	N/A	100,00%	10,15%	11,94%	16/8/2027	4,76
18/11/2022	BCR	bc27c	BCRCRC221127	₡ 5 000 000 000,00	₡ 5 000 000 000,00	N/A	100,00%	10,30%	12,12%	22/11/2027	5,01
31/10/2022	MH	tp	CRG250226	₡ 320 000 000,00	₡ 314 016 977,78	96,74%	96,58%	9,55%	11,24%	25/2/2026	3,32
9/11/2022	MH	UDES	U261037	UD 16 007,77	₡ 16 496 631,29	N/A	N/A		6,25%	26/10/2037	14,96
COLONES					₡ 25 993 018 442,40				11,61%		

LPT

Inversiones realizadas durante diciembre 2022

-en millones de colones

Fecha Op	Emisor	Instrumento	Serie	Monto Facial	Monto Transado	Precio Vector	Precio Compra	Rend Neto	Rend Bruto	Fecha de Vencimiento	Plazo en años
12/12/2022	BCR	bc27c	BCRCRC221127	₡ 8 620 000 000,00	₡ 8 671 791 833,33	100,02%	100,00%	10,30%	12,12%	22/11/2027	4,94
15/12/2022	BAC SJ	bsjef	EF	₡ 5 200 000 000,00	₡ 5 245 933 333,33	100,01%	100,05%	9,98%	11,74%	16/11/2026	3,92
15/12/2022	BAC SJ	bsjeg	EG	₡ 5 300 000 000,00	₡ 5 347 479 166,67	99,82%	100,05%	10,13%	11,91%	16/8/2027	4,67
19/12/2022	MH	tp	CRG250226	₡ 44 000 000 000,00	₡ 43 482 608 888,89	96,14%	96,14%	9,76%	11,48%	25/2/2026	3,18
12/12/2022	BCR	bc27c	BCRCRC221127	₡ 1 180 000 000,00	₡ 1 187 089 833,33	100,02%	100,00%	10,30%	12,12%	22/11/2027	4,94
COLONES					₡ 63 934 903 055,55				11,64%		

LPT

**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****Estructura de las inversiones a la vista por emisor****Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte****Al 31 de diciembre 2021 y al 31 de diciembre 2022****- en millones de colones -**

	31 de diciembre de 2021	31 de diciembre de 2022
Total Inversiones a la Vista	€39 183	€30 980
BNCR 8720-5	405,0	875,0
BNCR 46500-5	38 678,7	29 756,5
BNCR 14700-9	€99	€349
Total cuenta corriente:	€13 265	€16 078
BCR 210232-3	1 038	713
BCR, CUENTA 116477-5 Art,78 LPT	104	126
BNCR, cuenta 8720-5	0	1
BNCR, cuenta 619541-6	0	0
BNCR, cuenta 46500-5	—	15238
Caja Única	€644	€4
Total Saldo Final de Caja	€53 091	€47 062

Fuente: GF-DFC-0093-2022 / GF-DFC-0001-2023 DFC-ATG-0043-2023.

**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 Inversiones LPT**
Periodo setiembre 2022 - diciembre 2022
- en millones de colones -

Fondo	sep-22			dic-22		
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹
Art. 78 LPT	108 176,48	100,00%	8,02%	109 665,54	100,00%	8,07%
Cartera Total	108 176,48	100,00%	8,02%	109 665,54	100,00%	8,07%

Fuente: Reporte de Títulos Valores junio 2022 y setiembre 2022.

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

Cartera de inversiones LPT
Periodo setiembre 2022 - diciembre 2022
- en millones de colones -

Periodo	Monto	Rendimiento	Inflación Interanual	Rendimiento Real
sep-22	108 176,48	8,02%	10,37%	-2,13%
dic-22	109 665,54	8,07%	7,88%	0,18%

Fuente: Reporte de Títulos Valores setiembre 2022 y diciembre 2022.

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° 4****Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según tasa de interés
Al 31 de diciembre de 2021 y al 31 de diciembre de 2022
-En millones de colones-**

Unidad de cuenta	dic-21			dic-22			Variación	Observaciones	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹		Tipo de Tasa	Rendimiento
Colones	1 714 358,09	73,47%	10,11%	1 931 804,32	79,35%	10,26%	217 446,23	Fija	Fijo
Colones	254 827,94	10,92%	4,65%	230 438,46	9,47%	8,69%	-24 389,48	Variable	Ajusta con TBP
Dólares	54 759,72	2,35%	11,59%	50 692,47	2,08%	-0,87%	-4 067,25	Fija	Ajusta con TC
Tudes	309 462,73	13,26%	6,05%	221 550,87	9,10%	11,88%	-87 911,86	Fija	UDES
Total	2 333 408,49	100,00%	9,01%	2 434 486,13	100,00%	10,03%	101 077,64		

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° 5****Estructura de la cartera de títulos valores del Régimen de IVM****Según emisor****Setiembre 2021 y Setiembre 2022****-en millones de colones-**

Emisor	dic-21			dic-22			Crecimiento	
	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Monto ¹	% Partic.	% Rend. ¹	Absoluta	Relativa
Ministerio de Hacienda	2 032 189,05	87,09%	9,20%	1 983 889,16	81,49%	10,28%	-48 299,90	-2,38%
Banco Central de Costa Rica	172 313,28	7,38%	7,51%	153 435,14	6,30%	10,08%	-18 878,14	-10,96%
Subtotal Sector Gobierno y BCCR	2 204 502,33	94,48%	9,07%	2 137 324,30	87,79%	10,26%	-67 178,03	-3,05%
BNCR	7 001,70	0,30%	6,76%	43 691,50	1,79%	8,57%	36 689,80	524,01%
BCR	0,00	0,00%	0,00%	44 800,00	1,84%	9,13%	44 800,00	100,00%
Subtotal Bancos Estatales	7 001,70	0,30%	6,76%	88 491,50	3,63%	8,85%	81 489,80	1163,86%
Banco BAC San José S.A.	50 337,06	2,16%	8,74%	89 597,87	3,68%	8,65%	39 260,81	78,00%
Banco Davivienda S.A.	19 275,00	0,83%	5,51%	34 411,00	1,41%	4,96%	15 136,00	78,53%
Banco Scotiabank S.A.	2 014,00	0,09%	7,24%	8 891,10	0,37%	10,59%	6 877,10	341,46%
Banco Improsa S.A.	2 001,00	0,09%	4,75%	1 114,00	0,05%	7,53%	-887,00	-44,33%
Subtotal Bancos Privados	73 627,06	3,16%	7,74%	134 013,97	5,50%	7,82%	60 386,91	82,02%
La Nación S.A.	2 950,00	0,13%	8,00%	2 950,00	0,12%	8,80%		
Subtotal Empresa Privada	2 950,00	0,13%	8,00%	2 950,00	0,12%	8,80%	0,00	0,00%
Mutual Alajuela-La Vivienda	3 998,16	0,17%	6,60%	18 128,92	0,74%	7,23%	14 130,77	353,43%
Mutual Cartago	2 216,96	0,10%	9,60%	5 630,16	0,23%	6,15%		
Subtotal Mutuales de Ahorro	6 215,12	0,27%	7,67%	23 759,08	0,98%	6,97%	17 543,96	282,28%
BPDC	39 112,28	1,68%	8,95%	47 947,28	1,97%	9,43%	8 835,00	22,59%
Subtotal Bancos Creados Leyes Especiales	39 112,28	1,68%	8,95%	47 947,28	1,97%	9,43%	8 835,00	22,59%
TOTAL	2 333 408,49	100,00%	9,01%	2 434 486,13	100,00%	10,03%	101 077,64	4,33%

Fuente: Sistema Control de Inversiones.

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



Anexo N° 6

Estructura de la cartera de títulos valores IVM Según línea de inversión diciembre 2021 y diciembre 2022 -en millones de colones-

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

Fuente: Sistema Control de Inversiones.

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

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

Dir.Inver@ccss.sa.cr; coincss@ccss.sa.cr**Anexo N° 7****Cartera de Títulos Valores
Por plazo al Vencimiento
diciembre 2021 y diciembre 2022
-en millones de colones-**

Plazo al Vencimiento	dic-21			dic-22			Rango de Participación
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	
Hasta 1 año	339 464,46	14,55%	8,58%	298 073,18	12,24%	8,49%	De 0% a 20%
Más de 1 a 5 años	871 651,63	37,36%	9,29%	953 994,51	39,19%	10,79%	De 20% a 65%
Más de 5 años	1 122 292,39	48,10%	8,92%	1 182 418,44	48,57%	9,80%	De 65% a 70%
Total	2 333 408,48	100,00%	9,01%	2 434 486,13	100,00%	10,03%	

Fuente: Sistema Control de Inversiones.

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

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

Cartera de Títulos Valores del Régimen de IVM
Según moneda
Al 30 de setiembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2022
-En millones de colones-

Detalle	sep-22			dic-22		
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹
Unidad de Cuenta (Moneda)						
Colones	2 212 072,71	88,33%	9,22%	2 162 242,79	88,82%	10,09%
Dólares	67 647,25	2,70%	6,15%	50 692,47	2,08%	-0,87%
Udes	224 522,68	8,97%	14,45%	221 550,87	9,10%	11,88%
Total	2 504 242,64	100,00%	9,61%	2 434 486,13	100,00%	10,03%

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 2022 y al 31 de diciembre de 2022
-En millones de colones-

Detalle	sep-22			dic-22		
	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹	Monto ¹	%Partic.	%Rend. ¹
Sector						
Público	2 323 401,19	92,78%	9,55%	2 278 965,67	93,61%	10,19%
Privado	180 841,45	7,22%	6,22%	155 520,45	6,39%	7,61%
Total	2 504 242,64	100,00%	9,61%	2 434 486,13	100,00%	10,03%

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 2022 y al 31 de diciembre de 2022
-En millones de colones-**

Línea de Inversión	Al 30 de setiembre de 2022			Al 31 de diciembre de 2022			Variación	
	Monto ^{1/}	%Part.	%Rend. ^{2/}	Monto ^{1/}	%Part.	%Rend. ^{2/}	Absoluta	Relativa
TITULOS DE HACIENDA y BCCR	2 131 362,41	79,98%	10,18%	2 137 324,30	83,17%	10,26%	5 961,88	0,28%
TITULOS BANCOS ESTATALES	114 091,50	4,28%	6,19%	88 491,50	3,44%	8,85%	-25 600,00	-22,44%
TITULOS BANCOS PRIVADOS	154 074,51	5,78%	6,03%	134 013,97	5,22%	7,86%	-20 060,54	-13,02%
TITULOS EMPRESAS PRIVADAS	2 950,00	0,11%	8,60%	2 950,00	0,11%	8,80%	0,00	0,00%
TITULOS MUTUALES DE AHORRO	23 816,93	0,89%	7,33%	23 759,08	0,92%	6,97%	-57,85	-0,24%
OTROS TITULOS VALORES	77 947,28	2,92%	6,76%	47 947,28	1,87%	9,43%	-30 000,00	-38,49%
Bonos BPDC	77 947,28	2,92%	6,76%	47 947,28	1,87%	9,43%	-30 000,00	-38,49%
Sub-total Cartera de Títulos Valores	2 504 242,64	93,97%	9,61%	2 434 486,13	94,74%	10,03%	-69 756,51	-2,79%
Inversiones a la vista (Saldo al fin de mes)	72 004,00	2,70%	7,45%	47 062,00	1,83%	7,75%	-24 942,00	-34,64%
Préstamos Hipotecarios	77 848,83	3,28%	10,22%	77 438,11	3,01%	10,38%	-410,72	-0,53%
Bienes Inmuebles	7 363,45	0,28%	15,62%	7 341,38	0,29%	7,88%	-22,07	-0,30%
OPCCSS ⁵	3 456,82	0,13%	NA	3 366,85	0,13%	NA	-89,97	-2,60%
Sub-total Préstamos y Bienes Muebles	160 673,10	6,03%	9,20%	135 208,34	5,26%	9,30%	-25 464,76	-15,85%
Total Cartera de Inversiones ^{4/}	2 664 915,74	100,00%	9,57%	2 569 694,47	100,00%	9,98%	-95 221,27	-3,57%

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

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

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

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

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

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

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL**

Gerencia de Pensiones

Dirección de Inversiones

Teléfono: 2284-9200 ext. 1183

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

Anexo N° 9
Cumplimiento de Política y Estrategia de Inversiones Régimen de IVM
Según sector y emisor para diciembre 2021- diciembre 2022
-En millones de colones-

Sector y Emisor	dic-21		dic-22		Límites de Inversión
	Monto	%Partic. ¹	Monto	%Partic. ¹	
Sector Público	2 250 616,30	90,78%	2 273 763,07	88,60%	95,00%
Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica ²	2 204 502,33	88,92%	2 137 324,30	83,28%	92,00%
Bancos Estatales ²	7 001,70	0,28%	88 491,50	3,45%	20,00%
Bancos Creados Leyes Especiales ²	39 112,28	1,58%	47 947,28	1,87%	5,00%
Otros Emisores Públicos ²	0,00	0,00%	0,00	0,00%	20,00%
Sector Privado	175 448,10	7,08%	245 502,54	9,57%	40,00%
Emisores Supervisados por SUGEF (Bancos Privados y Mutuales de Ahorro) ²	79 842,19	3,22%	157 773,05	6,15%	20,00%
Emisores Supervisados por SUGEVAL (Empresas Privadas) ²	2 950,00	0,12%	2 950,00	0,11%	10,00%
Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Titularización	0,00	0,00%	0,00	0,00%	10,00%
Instrumentos de Inversión emitidos por procesos de Fideicomisos de Desarrollo de Obra Pública	0,00	0,00%	0,00	0,00%	10,00%
Fondos de Inversión	0,00	0,00%	0,00	0,00%	5,00%
Créditos Hipotecarios	82 732,86	3,34%	77 438,11	3,02%	5,00%
Bienes Inmuebles	9 923,06	0,40%	7 341,38	0,29%	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	53 091,00	2,14%	47 062,00	1,83%	
Total	2 479 155,41	100,00%	2 566 327,62	100,00%	

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

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

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

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

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

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



Anexo N° 10

Hechos relevantes al IV trimestre 2022

Hecho Relevante	Impacto
Economía Internacional	Se observa un entorno económico complicado, con una disminución en la proyección del crecimiento de la producción internacional, asociado a las secuelas de la crisis sanitaria, que luego de los estímulos o políticas expansivas de los bancos centrales, repercute en niveles altos de los precios de los productos básicos y las materias primas, el cual se agrava con el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Esto origina que los rendimientos reales de las inversiones se vean reducidas drásticamente y con ello se disminuyen las posibilidades de capitalización de portafolio
Banco Central frena incremento en tasas de interés.	Luego de ocho aumentos consecutivos en su tasa de política monetaria, que se iniciaron en diciembre del 2021, la Junta Directiva del Banco Central acordó mantener dicho indicador en 9% anual, en la sesión del 14 de diciembre. La tasa de política monetaria es una referencia que establece el Banco Central y es importante porque tiene impacto en el resto de las tasas de interés del mercado, tanto de ahorros, como de créditos. La Junta Directiva consideró que el nivel actual de la tasa de política monetaria, dada la desaceleración en las expectativas de inflación observada a la fecha, señala una clara postura restrictiva de la política monetaria. El Banco Central consideró que es necesario mantener dicha postura con el fin de reducir la persistencia de los altos niveles de inflación y, de esta forma, mitigar el riesgo de que se retrase la convergencia de la inflación hacia la meta.
Endeudamiento del Gobierno muestra fuerte reducción respecto al cierre del 2021.	La deuda del Gobierno respecto a la producción muestra una importante reducción este año. Hasta noviembre, representaba 63,4% de la producción interna del país (PIB); 4,6 puntos porcentuales por debajo del cierre de 68% de diciembre del 2021. En números absolutos, la deuda del Gobierno Central ascendió a ₡28.370.430 millones (63,4% del PIB 2022) o \$46.948 millones. Dicho resultado se ubicó por debajo de la meta evaluativa acordada con el FMI a diciembre 2022 (que el saldo de la deuda no fuese mayor a los ₡29.566.000 millones), informó este 22 de diciembre, el Ministerio de Hacienda. Desde hace 13 años Costa Rica no experimentaba una reducción del endeudamiento del Gobierno. “Doblar” esta curva es lo que se ha buscado desde hace muchos años con las medidas de ajuste fiscal pues eso lleva al país a una situación menos vulnerable.