

**CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL
JUNTA DIRECTIVA**



**Dirección Actuarial y Económica
Área Administración del Riesgo**

**PERFIL DE RIESGO Y DECLARACIÓN DE
APETITO DE RIESGO ASOCIADO A LA
SUFICIENCIA DE LOS RECURSOS Y LA
SOSTENIBILIDAD DEL SEGURO DE
INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
PE-DAE-AAR-DARSIVM-003**

Versión 03

Fecha de emisión: Julio 2023

Firmas de Aprobación

Elaborado / modificado	Unidad	Firma
Licda. Viviana Padilla Mena, Funcionaria	Área Administración del Riesgo	
Bach. Jocelyne Castro Morales, Funcionaria	Área Administración del Riesgo	

Revisado	Unidad	Firma
Lic. José Luis Quesada Martínez, Jefe	Área Administración del Riesgo	
M.Sc. Luis Guillermo López Vargas, Subdirector	Dirección Actuarial y Económica	
M.Sc. Carolina González Gaitán, Directora	Dirección Actuarial y Económica	

Recomendado	Sesión y artículo	Fecha de aprobación
Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales	Sesión Extraordinaria N° 338	06/07/2023

Aprobado	Sesión y artículo	Fecha de aprobación
Junta Directiva		

Contenido

1. Capítulo I Marco conceptual	3
1.1. Introducción	3
1.2. Marco Normativo	5
1.3. Definiciones	6
1.4. Perfil y Declaración de Apetito de Riesgo.....	9
1.5. Importancia de definir el Apetito de Riesgo	10
1.6. Apetito de Riesgo en el Modelo de las Tres Líneas de Defensa.....	12
1.7. Base Conceptual.....	13
2. Capítulo II Desarrollo Técnico del Perfil de Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del SIVM.....	14
2.1. Perfil de Riesgo.....	14
2.2. Definición del Perfil de Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del SIVM	16
3. Capítulo III Declaración de Apetito de Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del SIVM.....	17
3.1. Descripción de la Declaración de Apetito de Riesgo	17
3.2. Medidas de Apetito, Tolerancia y Capacidad de Riesgo.....	18
3.3. Suficiencia de recursos para una adecuada implementación de la Declaración de Apetito de Riesgo	18
3.4. Riesgos reconocidos dentro de la Declaración de Apetito de Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del SIVM	18
3.5. Criterios y elementos de referencia para determinar el apetito de riesgo	20
3.6. Control y seguimiento del Apetito de Riesgo para el SIVM.....	20
3.7. Procedimientos en caso de desviaciones sobre los niveles de riesgo	21

Perfil de Riesgo y Declaración de Apetito de Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte

1. Capítulo I Marco conceptual

1.1. Introducción

La gestión de riesgos constituye un enfoque fundamental para la medición de la incertidumbre en las organizaciones. Definir el apetito, la tolerancia y la capacidad de riesgo, así como los límites, conforman el primer paso para trabajar en esta gestión.

Para la elaboración de este documento, se parte de la premisa de que las entidades están dispuestas a aceptar riesgos en la búsqueda de su misión y visión, vinculada a sus objetivos estratégicos.

La adecuada definición del Apetito de Riesgo para la suficiencia financiera del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte (SIVM), coloca al fondo en una mejor posición para realizar una mitigación fundamental de los riesgos que enfrenta (riesgos de mercado, liquidez, crédito, concentración, solvencia actuarial y no financieros), propiciando el uso eficiente de los recursos y un mejor cumplimiento de sus obligaciones.

Al definir el Apetito de Riesgo, se toman en consideración las características propias de la Institución, el fondo que administra, su complejidad, su naturaleza, el tamaño de las operaciones, el perfil de riesgo y la normativa aplicable. Dichas características y condiciones definen las pautas para plantear los objetivos de inversión, suficiencia financiera y las estrategias que se van a implementar para el logro de los objetivos.

Dentro de ese contexto se determina el Apetito de Riesgo asociado a la suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte y su capacidad para asumir el riesgo como parámetro técnico bajo el cual se procederá activamente en la gestión de los riesgos.

El Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte administrado por la CCSS constituye el primer pilar del sistema nacional de pensiones, cuya naturaleza se enmarca en el campo de los seguros sociales. De acuerdo con el Artículo 73 de la Constitución Política, se encarga a la Caja Costarricense de Seguro Social la administración -en particular- de la protección

contra los riesgos de invalidez, vejez y muerte¹. En línea con lo anterior, la Ley Constitutiva de la CCSS en su Artículo 32 establece lo siguiente: *“La Junta Directiva formará con los capitales y rentas que se obtengan de acuerdo con esta ley, dos fondos: uno para beneficios y gastos del régimen de reparto y otro para beneficios y gastos del régimen de capitalización colectiva.”*

Como programa administrado por la CCSS, el Seguro de IVM tiene como propósito la protección de la población asegurada ante los riesgos de invalidez (no profesional), la jubilación y la protección de los familiares en caso de muerte del asegurado directo, todo lo anterior, considerando el cumplimiento de los principios que rigen para los seguros sociales, a saber: universalidad, solidaridad, obligatoriedad, unidad, igualdad, equidad y subsidiariedad².

Los títulos valores del SIVM deberán transarse en los mercados locales o bolsas de valores autorizados por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) o por medio de la ventanilla de los emisores supervisados y regulados por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF). Dichos títulos valores deberán ser calificados por una empresa calificadora de riesgos autorizada por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF)³.

A su vez, se podrán realizar inversiones en títulos valores de emisores extranjeros, así como de nacionales, emitidos en el extranjero, de conformidad con la normativa aplicable en materia de inversiones y riesgos, y las políticas y estrategias previamente definidas tanto por la Dirección de Inversiones como por el Área Administración del Riesgo de la Dirección Actuarial y Económica, avaladas por el Comité de Inversiones y el Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales y se deberán hacer de conocimiento de la Junta Directiva el resultado de dichas evaluaciones. Lo anterior, de conformidad con lo establecido en el artículo 39° de la Ley Constitutiva de la Institución y supletoriamente lo indicado en el artículo 62° de la Ley de Protección al Trabajador y los reglamentos internos en la materia⁴.

Dichos recursos son destinados para la administración, el otorgamiento de prestaciones, el financiamiento y todos los actos relacionados con el SIVM según regulación establecida en el Reglamento del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte, dentro del cual señala en el Artículo N° 3 que dichas prestaciones comprenden el otorgamiento de pensiones por vejez y por invalidez del asegurado y a los sobrevivientes del asegurado fallecido así como también el pago de indemnizaciones por invalidez y muerte cuando correspondan,

¹ Estudio N° 029-2019: Valuación Actuarial del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte, al 31 de diciembre del 2018, año 2019

² Estudio N° 029-2019: Valuación Actuarial del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte, al 31 de diciembre del 2018, año 2019

³ Política y Estrategia de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, año 2022

⁴ Política y Estrategia de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, año 2022

todo ello bajo los parámetros de otorgamiento establecidos dentro de ese cuerpo normativo.

1.2. Marco Normativo

La Caja Costarricense de Seguro Social es una institución autónoma a la cual le corresponde según nuestra legislación, el gobierno y la administración de los seguros sociales, dado que así lo dicta la Ley Constitutiva de la CCSS N° 17. Dentro de su rango de aplicación comprende la cobertura de riesgos que administra el Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte cuyos ingresos provienen del sistema de contribución tripartita compuesto por las cuotas de los asegurados, patronos particulares y el Estado como tal, los cuales son invertidos a fin de fortalecer las reservas en el mediano y largo plazo, mediante la aplicación de los principios rectores de las inversiones que emanan del Artículo 39° del citado marco normativo constitucional, en el cual se señala que la inversión de esos recursos será en procura del equilibrio necesario entre seguridad, rentabilidad y liquidez, de acuerdo con su finalidad y respetando los límites fijados por la ley.

Tomando como punto de partida los postulados normativos vigentes, mencionando dentro de ellos la Ley Constitutiva de la Caja Costarricense de Seguro Social, la Ley de Protección al Trabajador, la Ley General de Control Interno, los principios rectores de las inversiones en los mercados financieros regulados, así como también los riesgos inherentes del fondo; la administración activa del portafolio de inversiones comprende desde la identificación y análisis de los riesgos de esta actividad; asociados al cumplimiento de los objetivos de sostenibilidad y rentabilidad en el mediano y largo plazo, mismos que están claramente definidos dentro de las políticas de inversiones y riesgos aprobadas por la Junta Directiva y en el entendimiento de su aplicación por parte de la Administración.

La Declaración de Apetito de Riesgo que se presenta en este documento se fundamenta en la normativa interna vigente en materia de riesgos e inversiones del SIVM, así como en las sanas prácticas de gestión de riesgos e inversiones, provenientes principalmente de organismos internacionales, encargados de establecer las mejores prácticas de trabajo en materia de administración de riesgos, tal es el caso de Financial Stability Board (FSB), la norma ISO 31000, el Comité de Basilea, COSO, entre otros, a su vez, se toman como referencia las disposiciones regulatorias dictadas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), en particular el Reglamento sobre Gobierno Corporativo, el Reglamento de Riesgos y el Reglamento de Gestión de Activos, así como las directrices emitidas por las entidades supervisoras.

1.3. Definiciones

Apetito de Riesgo. Describe el nivel agregado y los tipos de riesgo que se está dispuesto a asumir, dentro de la capacidad de riesgo, para lograr los objetivos estratégicos. Su definición permite optimizar la relación riesgo-rentabilidad, controlar y mantener los riesgos en los niveles deseados.

Dado que el apetito de riesgo se refiere a la cantidad de exposición a impactos adversos potenciales que se está dispuesto a aceptar para alcanzar sus objetivos, el importe total de los riesgos asumidos será la base inicial para el desarrollo de todos los procesos de gestión de riesgos y de sus límites.

Capacidad de Riesgo. Corresponde al límite máximo de riesgo aceptable, es decir el nivel máximo de riesgo que se es capaz de asumir en función de la gestión integral de riesgos, medidas de control, limitaciones regulatorias, base de capital u otras variables, de acuerdo con las características del portafolio de inversión.

Así definida, corresponde al nivel máximo de riesgo que se puede asumir, dado el nivel actual de recursos, antes de sobrepasar las restricciones o requerimientos regulatorios, solvencia, necesidades de liquidez, ambiente operativo (infraestructura técnica, capacidad para la gestión de riesgo) y obligaciones.

Declaración de Apetito de Riesgo. Es la articulación por escrito del nivel y tipos de riesgo que la Institución acepta o evita, con el fin de alcanzar sus objetivos. Incluye medidas cuantitativas expresadas en relación con los ingresos, medidas de riesgo, liquidez y otras mediciones pertinentes, según proceda.

En este documento se detallan los riesgos que se reconocen y sobre los cuales se asume el compromiso de su gestión, estableciendo los niveles de apetito, tolerancia y capacidad, que sirven de base en la aplicación del proceso de administración de riesgos. La declaración se puede expresar mediante medidas cuantitativas relacionadas con algún criterio de referencia, medidas semi-cuantitativas o medidas cualitativas.

Perfil de Riesgo. Evaluación, en un momento en el tiempo, de la exposición al riesgo de cada Fondo. Documento en el que se estipulan las características del inversionista en cuanto a la aversión al riesgo (conservador, moderado o agresivo) y que constituye la base para la toma de decisiones de inversión. De gran utilidad para definir la posible conformación del portafolio, la estrategia a seguir (instrumentos, mercados sectores, etc.), así como las herramientas a emplear para su gestión de riesgos. Incluye la identificación de los aspectos de exposición significativos para establecer prioridades y fijar la política

de evaluación de riesgo y los elementos relevantes para la elección de normas de seguridad y opciones de manejo.

Riesgo. Posibilidad de que un evento ocurra e impacte negativamente sobre los objetivos de los Fondos Institucionales.

Riesgo de Concentración. Se refiere a la exposición que enfrenta un portafolio al mantener un porcentaje importante de sus inversiones en posiciones de uno o varios emisores. En este sentido, la política y estrategia de inversiones tiene como objetivo establecer los lineamientos y estrategias que permitan construir un portafolio de inversiones sustentado en los principios de rentabilidad, seguridad y liquidez en aras de la transparencia financiera y de realizar inversiones que contribuyan con el crecimiento de las reservas de los Fondos de Inversión.

Riesgo de Crédito. Es la posibilidad de que se produzcan pérdidas como resultado del incumplimiento del pago a clientes y/o contrapartes, con el contrato estipulado. Este riesgo se encuentra no sólo en préstamos, sino también en otras exposiciones dentro y fuera del balance, como: garantías, aceptaciones e inversiones en valores, entre otros.

Riesgo de Insolvencia Financiera – Actuarial. Es el riesgo derivado de la incapacidad de la institución de cumplir con sus obligaciones para con los asegurados a su vencimiento. Este riesgo se deriva del uso de modelos de valoración y supuestos (por ejemplo, hipótesis de mortalidad, longevidad, natalidad, discapacidad, inflación, tasa de interés y cobertura).

Riesgo de Liquidez. Corresponde a la pérdida potencial por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales, para hacer frente a las obligaciones o bien por el hecho de que una posición no pueda ser oportunamente enajenada, adquirida o cubierta a mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente.

Se define como la probabilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de los recursos suficientes para cumplir con las obligaciones asumidas y no poder cumplir con los objetivos institucionales fijados.

Riesgo de Mercado. Es la factibilidad de que ocurran pérdidas en el valor de las posiciones mantenidas (activas y pasivas), como consecuencia de movimientos adversos en las variables de mercado (tasas de interés, tipos de cambio y precios o cotización de títulos valores).

Riesgo Emergente. Se refiere a los acontecimientos económicos, sociales, climáticos, epidemiológicos y demográficos tanto nacionales como internacionales que afecten las variables macroeconómicas y financieras que pudieran impactar los fondos institucionales.

Riesgo Financiero. Probabilidad que ocurra un evento que tenga consecuencias financieras negativas para los Fondos Institucionales.

Riesgo Inherente. Es aquel riesgo intrínseco de un producto, actividad, proceso o sistema, entre otros, al que se enfrenta la Institución en ausencia de acciones o controles tendientes a modificar su probabilidad o impacto.

Riesgo Legal. Consiste en la pérdida potencial por el posible incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables, la emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables y la aplicación de sanciones en relación con las operaciones que se lleven a cabo con los Fondos Institucionales.

Riesgo No Financiero. Posibilidad de pérdida económica o de otra naturaleza, debido a factores distintos a los financieros, como factores operativos (riesgo operativo relacionado con de fallas o insuficiencias en procesos, recursos humanos, sistemas internos de tecnología de información y comunicación o por acontecimientos externos, fuera del control de la entidad), aspectos legales (riesgo legal, interno o externos relacionados con inobservancia o aplicación incorrecta o inoportuna de disposiciones legales, resoluciones judiciales, extrajudiciales o administrativas adversas o la falta de claridad o redacción deficiente en los textos contractuales que pueden afectar la formalización o ejecución de actos, contratos o transacciones), elementos que afectan el prestigio (riesgo de reputación), la implementación de una estrategia no exitosa o inefectiva que obstaculiza el logro de los objetivos (riesgo estratégico), acciones que propicien la legitimación de capitales o el financiamiento al terrorismo, cambios políticos, legislativos o regulatorios y factores específicos que afectan al sector de pensiones (riesgo actuarial).

Riesgo Operativo. Es la posibilidad de que ocurran pérdidas financieras y no financieras por deficiencias o fallas en los procesos internos, en la tecnología de la información, en las personas o por eventos externos adversos.

Riesgo País. Indicador o índice que intenta medir el grado de riesgo que entraña un país para las inversiones extranjeras, es decir, constituye una medida de la probabilidad de que un país incumpla las obligaciones financieras correspondientes a su deuda externa.

Riesgo Tecnológico. El riesgo tecnológico se refiere a las consecuencias negativas que pueden derivarse del uso, desarrollo o adopción de la tecnología, el mismo incluiría elementos de seguridad de la información, privacidad, disponibilidad entre otros.

Tolerancia de Riesgo. Se refiere a un estado temporal, a un nivel de flexibilidad en materia de aceptación de riesgos, que sobrepasa el apetito declarado pero que puede aceptarse sin grandes consecuencias. Sirve como alerta para evitar que se llegue al máximo establecido por la capacidad. Se debe justificar y tomar medidas o acciones para no permanecer en este nivel. Para determinar el nivel de riesgo de tolerancia (riesgo tolerable) se consideran tres elementos:

- El impacto del riesgo.
- La probabilidad de este.
- El umbral aceptable.

1.4. Perfil y Declaración de Apetito de Riesgo

1.4.1. Alcance

El propósito de este documento consiste en articular los niveles y los tipos de riesgos que la CCSS acepta en materia de inversiones y suficiencia financiera del SIVM. Para el primero, se toma en consideración el Plan Estratégico Institucional, el cual incluye como eje estratégico transversal a la Institución, la Sostenibilidad del Seguro Social, cuyo objetivo 4, línea de acción 4.b contempla la *“optimización de las inversiones RIVM por medio de la diversificación de la cartera de inversiones”*. En el segundo caso, de acuerdo con el Reglamento del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte, artículo 30, *“para la administración de las finanzas y planificación financiera de este Seguro, se utilizarán los sistemas financieros que mejor se adapten a cada régimen de protección, con los ajustes y requerimientos actuariales pertinentes; todo de conformidad con las normas de la Sección V de la Ley Constitutiva de la Caja y el Reglamento para la Inversión de las Reservas de este Seguro.”*

1.4.2. Objetivos Generales

El objetivo del Perfil de Riesgo del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte es contribuir en la toma de decisiones del portafolio de inversión y monitoreo de la suficiencia financiera de conformidad con las características del fondo en cuanto a la aversión al riesgo.

La Declaración de Apetito de Riesgo por su parte, tiene como objetivo adaptar la gestión de los riesgos inherentes al portafolio de inversión y suficiencia financiera del SIVM, a las

acciones establecidas dentro del marco normativo interno y externo, para dar una clara dirección de gobierno corporativo conducente con la administración de estos recursos al incorporar los procesos para identificar, medir, gestionar y administrar los riesgos, teniendo en consideración el entorno en el que opera.

1.5. Importancia de definir el Apetito de Riesgo

Para la evaluación de los riesgos relevantes, es fundamental el entendimiento de los factores causantes en las inversiones y suficiencia financiera del SIVM y en general para la operativa del fondo. Por lo tanto, se debe tener un conocimiento amplio y suficiente de las actividades sustantivas que desarrolla el SIVM y el mercado en el cual se opera. Dicho entendimiento de cómo podrían evolucionar los riesgos y sus posibles impactos, es un factor preponderante en la identificación temprana de estos y en la definición de su nivel de aceptación y de gestión.

En consistencia con la naturaleza y reformas introducidas al Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte, el sistema de financiamiento que rige es el de Primas Escalonadas, al que a su vez corresponde el método de valuación denominado Proyecciones Demográficas y Financieras. Es en ese marco en donde deben efectuarse las valuaciones actuariales para este Seguro, en las cuales se debe garantizar que los cálculos reflejen fielmente los métodos y las hipótesis adoptadas.⁵

Es así como, los flujos de efectivo del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte elaborados por el Área de Tesorería General, los cuales contemplan tanto los recursos nuevos, los vencimientos de principales como intereses que genera la reserva del SIVM, son determinantes para la gestión financiera y propuestas de inversión de los recursos por medio de instrumentos financieros -títulos valores-; los cuales, tienen que someterse a las políticas y límites establecidos, el cumplimiento de los compromisos financieros institucionales así como el calce de plazos al vencimiento, gestiones que deben seguir también los principios rectores constitucionales orientados al equilibrio entre el rendimiento y los riesgos asumidos. Para el pago de los gastos corrientes y las pensiones en curso de pago del Seguro, se utilizan los recursos nuevos que ingresan al fondo, así como el monto que se requiera proveniente de vencimiento de intereses.

Es importante señalar que de conformidad con lo establecido en el artículo 32 del Reglamento del Seguro de Invalidez Vejez y Muerte de la CCSS, los recursos para el financiamiento de los programas que desarrolle este fondo provienen de los capitales de reserva acumulados a su favor, las cuotas con que obligatoriamente deben contribuir el patrono, los trabajadores asalariados, los trabajadores independientes, el Estado como tal

⁵ Artículo 30 del Reglamento del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte de la Caja Costarricense de Seguro Social.

y en su condición de subsidiario, las cuotas de los asegurados voluntarios, otros aportes y contribuciones de grupos no asalariados que pueda establecer la Junta Directiva con el fin de lograr la universalización del Seguro, el producto de las inversiones de los fondos de la reserva (vencimiento de intereses de títulos valores), así como otros ingresos que pudieran captarse, incluyendo donaciones.

Con base en lo anterior, las áreas involucradas en la administración del SIVM deben comprender muy bien las obligaciones del fondo, el objeto de las inversiones a la vista y la combinación de activos apropiada para gestionar la liquidez y garantizar la solvencia financiera, de la mano con la estrategia de inversión, la cual deberá ser consistente con el objetivo de financiación del Seguro y con sus necesidades de flujo de caja.

Se debe prever un nivel mínimo de efectivo o de valores del mercado, ya sean altamente líquidos o de corto plazo (como medida de mitigamiento), que será necesario para cancelar prestaciones inmediatas y para responder a otras obligaciones a medida que éstas vayan venciendo. Por ese motivo el SIVM deberá mantener un porcentaje de la cartera de títulos en instrumentos de corto plazo o de alta bursatilidad a efecto de contingencia ante eventualidades no contempladas que exijan el pago de las obligaciones del fondo.

Adicionalmente, el Flujo de Efectivo deberá mantener al final de mes un porcentaje mínimo adicional del promedio de egresos del SIVM, como reserva de liquidez en las inversiones a la vista, mostrando así, un eventual plan de contingencia para la cobertura del pago de las pensiones en curso de pago del siguiente mes.

Por otra parte, los mercados de negociación para los instrumentos de inversión presentan la particularidad de que están fuertemente vinculados a los eventos económicos y financieros en los cuales se negocian, por lo cual, se tornan sensibles a los riesgos sistemáticos que afectan en mayor o menor grado los niveles de precios y rendimiento esperados. Estos factores impactarán en el valor de la cartera dependiendo de los niveles de concentración y composición del portafolio vigente.

El lograr una gestión eficaz de riesgos, obliga a establecer una estructura de portafolio que va asociada con la declaración de apetito de riesgo institucional, el cual consta de horizontes de corto, mediano y largo plazo; delimitando los segmentos de más corto plazo en busca de gestionar la liquidez del fondo, mientras que los tramos siguientes persiguen objetivos de diversificación y rentabilidad ajustados a los niveles de riesgo tolerados.

Lo anterior en congruencia con los elementos que conforman la gestión operativa de esta actividad, como lo son, la valoración y selección de mejores opciones disponibles en el

mercado, tan relevante en el marco de los objetivos estratégicos en cuanto a la sostenibilidad financiera de las reservas, así como los principios rectores establecidos en el Artículo N°39 de la Ley Constitutiva.

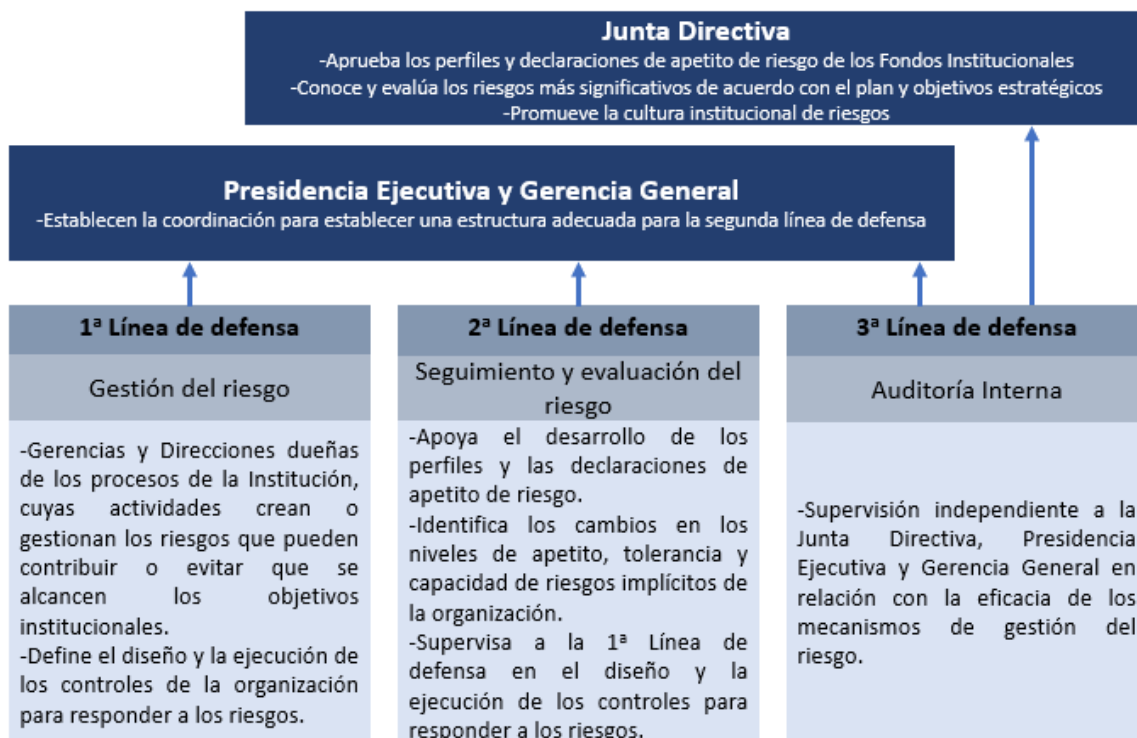
Por lo tanto, a mayor nivel de apetito de riesgo en cuanto a las estrategias de inversión y composición del portafolio de inversiones del SIVM, deberá ser la administración activa más estricta en cuanto al control y seguimiento de las variables fundamentales para la toma de decisiones e impacto en el valor del portafolio. Particularmente, para la Declaración de Apetito de Riesgo, se debe contar en todo momento con un nivel de madurez alto, así como un nivel de cobertura en sus controles de categoría fuerte.

En síntesis, los principales beneficios que trae el establecimiento del Apetito de Riesgo consisten en que: apoya el diseño de la estrategia de inversiones y el monitoreo de la solvencia financiera, contribuye a la asignación efectiva de recursos, provee criterios guía para la toma de decisiones en todos los niveles, fortalece el gobierno corporativo y la supervisión de riesgos por parte del órgano de dirección, facilita la comunicación de los riesgos, estimula una cultura de conciencia de riesgo y maximiza el valor para las partes interesadas.

1.6. Apetito de Riesgo en el Modelo de las Tres Líneas de Defensa

De acuerdo con las sanas prácticas las organizaciones deben separarse en tres grupos para gestionar eficazmente el riesgo.

Los procesos relacionados con el riesgo y el control deben estructurarse según el modelo de las tres líneas de defensa, y esas distintas líneas tienen que coordinarse debidamente para fomentar la eficiencia y eficacia del marco de control, según el siguiente detalle:



Fuente: Elaboración propia con base en el Modelo de las tres líneas de defensa planteado en el documento “*Mecanismos para desarrollar la Evaluación, Control y Seguimiento de los Riesgos que afectan las Finanzas en los Seguros de Salud y Pensiones*”

1.7. Base Conceptual

Partiendo de los principios y sanas prácticas internacionales, se dice que la declaración de apetito de riesgo forma parte del marco general de gobierno corporativo; que exige un papel activo de la Administración en la definición y alineamiento con los planes estratégicos, de capital y financieros; cuyo desarrollo y comunicación es fundamental para reforzar una fuerte cultura de riesgo.⁶ En el marco nacional, la declaración de apetito de riesgo se ha cimentado dentro de la regulación atinente al gobierno corporativo y en el contexto general, como una sana práctica para conocer el nivel y tipos de riesgos que se estarían dispuestos a asumir en la ruta de alcanzar los objetivos trazados para el negocio.

De acuerdo con el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) en su Reglamento sobre Gobierno Corporativo⁷, la declaración de apetito de riesgo considera el hecho de que las mediciones de riesgo deben plantearse como indicadores que pueden ser de tipo tanto cualitativas como cuantitativas, que establecen los niveles y

⁶ Comité de Supervisión de Basilea, 2015

⁷ Acuerdo CONASSIF 4-16

tipos de riesgo que la entidad o vehículo de administración está dispuesta a asumir con el fin de avanzar en sus actividades dentro de su capacidad de riesgo.

Partiendo de esas bases doctrinales se elaboró la Declaración de Apetito de Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del SIVM, con el establecimiento de una metodología que tiene como objeto facilitar la identificación, valoración y calificación de los riesgos inherentes y residuales de unidades, actividades o procesos de la Institución.

Tanto la capacidad como el apetito y la tolerancia de riesgo se encuentran claramente definidas por cada tipo de riesgo dentro de la *“Metodología y Niveles de Apetito de Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del SIVM”*, basado en los niveles de exposición al riesgo y los límites de concentración establecidos en la Política para la Administración Integral de Riesgos de las Inversiones en Títulos Valores y Créditos Hipotecarios del SIVM y la Política y Estrategia de Inversiones RIVM, respectivamente; así como en el Manual de Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos Financieros de las Inversiones del SIVM y el Manual de Procedimientos para la Gestión Integral de Riesgos Operativos relacionados con las Inversiones.

2. Capítulo II Desarrollo Técnico del Perfil de Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del SIVM

2.1. Perfil de Riesgo

El Perfil de Riesgo se refiere a las características del Seguro en cuanto a la aversión al riesgo y (conservador, moderado o agresivo), lo cual ayuda a determinar la posible conformación del portafolio de inversión, conforme a la estrategia a definir (instrumentos, mercados, sectores, plazos, monedas, etc.), por parte de la Dirección de Inversiones, así como las herramientas para la gestión de riesgos financieros y no financieros a emplear por parte del Área Administración del Riesgo. Incluye la identificación de los aspectos de exposición significativos para establecer prioridades y fijar la política de evaluación de riesgo y los elementos relevantes para la elección de normas de seguridad y opciones de manejo.

Para la determinación de un perfil de riesgo particular, es importante tener en cuenta que esto no significa que el portafolio total deba ser solo de riesgo conservador, moderado o agresivo, sino que puede existir una combinación de estos, es decir, la conformación de un portafolio admite, en un menor porcentaje, componentes de otros perfiles según se describe a continuación:

- **Perfil conservador:** es aquel con un componente mayoritariamente conservador, pero admite un componente minoritario con características moderado y/o agresivo.

Se caracteriza por una alta aversión al riesgo, la cual provoca que el inversionista prefiera posiciones con muy bajo riesgo, pero con un rendimiento también muy reducido, generalmente por debajo de lo que se considera normal. Este comportamiento es típico de un inversionista con una participación muy escasa o nula en los mercados financieros, y que, por lo general lo expone al riesgo de obtener rendimientos reales negativos, con el consecuente perjuicio para el portafolio.

- **Perfil moderado:** se conforma de un componente mayoritariamente moderado, sin embargo, admite un componente conservador y/o agresivo.

En este perfil se ubican los inversionistas que se caracterizan por ser prudentes y cautelosos en sus decisiones, aunque necesariamente deben tomar riesgos, pero de una manera controlada e informada, con el objetivo de maximizar el valor de sus inversiones. El inversionista de este tipo persigue un balance entre riesgo y rendimiento, procurando el mayor rendimiento al menor riesgo posible. Para lograr ese objetivo, participa en forma activa en los mercados financieros oficiales y regulados, tratando de conformar portafolios diversificados.

- **Perfil agresivo:** cuenta con un componente mayoritariamente agresivo, pero puede tener un componente minoritario moderado y/conservador.

Un inversionista con este perfil de riesgo procura los mayores rendimientos posibles, por lo que está dispuesto a asumir mayores riesgos que los que se consideran normales dentro del proceso de inversión. En este caso, la seguridad de su capital pasa a segundo plano, por lo que es propenso a participar en mercados especulativos cuyo principal objetivo es maximizar rendimientos.

Complementariamente, para la determinación del perfil de riesgo se debe tomar en consideración el modelo y nivel de madurez del fondo, cotizantes, jubilados y pensionados, el comportamiento de la conformación y evolución de los ingresos y gastos, así como de la reserva.

2.2. Definición del Perfil de Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del SIVM

En virtud de las clasificaciones de Perfil de Riesgo desarrolladas en el punto anterior y tomando en consideración la Ley Constitutiva de la CCSS N° 17, Sección V De las inversiones, artículo 39, así como lo contemplado en el Reglamento de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, Capítulo IV Inversión en valores de emisores nacionales, artículo 13, inciso g) y Capítulo V Inversión en mercados extranjeros, se define para el **Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS** el **Perfil de Riesgo Moderado**.

Lo anterior tomando en consideración que:

- a) La fuente de financiamiento del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte se encuentra concentrada en las contribuciones sociales.
- b) En los últimos años se han realizado esfuerzos importantes por trazar una ruta hacia el fortalecimiento de la sostenibilidad del fondo a través del ajuste en la prima de cotización, proyectos de ley relacionados con la inscripción de trabajadores a la CCSS y la condonación de deudas con la Institución; sin embargo, el número de beneficiarios del SIVM ha incrementado, lo cual ha originado un crecimiento consistente de los gastos.
- c) La seguridad social se ha visto afectada por las consecuencias de las enfermedades que han surgido en los últimos años, los ataques cibernéticos y la situación económica del país, lo cual representa un gran reto para la Institución de implementar mecanismos innovadores para la formalización de los grupos de difícil cobertura. En vista de lo anterior, se han tenido que realizar aprovisionamientos con recursos de vencimientos de títulos valores para hacerle frente al pago ordinario de las pensiones y el aguinaldo. Tal situación, provoca que exista dependencia de los pagos del Estado y se deba contar con un calce de vencimientos en fechas determinadas, a fin de cumplir con estas obligaciones y evitar la materialización de un riesgo de liquidez.
- d) El objetivo primordial de las inversiones es mantener un balance entre seguridad, rendimiento y liquidez.
- e) Los tomadores de decisiones deberán tener, en todo momento, como norma la prudencia y la cautela.
- f) En la inversión financiera de los recursos la CCSS asume una exposición normal al riesgo, participando en la oferta de instrumentos en los mercados financieros, lo que corresponde a un perfil de riesgo moderado.

- g) Se procura un rendimiento acorde con las condiciones del mercado y una tasa de interés mayor a la tasa de inflación, es decir, obtener rendimientos reales positivos, superiores a la tasa mínima actuarial.
- h) Se procura constituir un portafolio con un nivel adecuado de diversificación, con instrumentos a corto, mediano y largo plazo, lo cual implica la necesidad de asumir riesgos moderados.
- i) Se vela por mantener un control adecuado de los riesgos financieros y no financieros a los cuales está expuesto el Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte.
- j) Se cuenta con la información pertinente sobre la probabilidad de ocurrencia y el impacto de cada uno de los riesgos relevantes.

De acuerdo con lo anterior, el Perfil de Riesgo del SIVM es **moderado**, no obstante, contará con un componente mayoritariamente moderado-conservador.

3. Capítulo III Declaración de Apetito de Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del SIVM

3.1. Descripción de la Declaración de Apetito de Riesgo

La presente Declaración de Apetito de Riesgo describe el nivel máximo de riesgo el Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS puede asumir, dado su nivel actual de recursos, antes de transgredir las restricciones determinadas por la regulación a que están sujetos sus recursos y las necesidades de liquidez, el ambiente operativo, infraestructura técnica, capacidad y efectividad para la gestión de riesgo, el conocimiento experto y las obligaciones. Describe el nivel agregado y los tipos de riesgo que la Institución está dispuesta a asumir, dentro de la capacidad de riesgo, para lograr los objetivos estratégicos. Su definición permite optimizar la relación riesgo-rentabilidad, controlar y mantener los riesgos en los niveles deseados.

En general, se trata de establecer límites (máximos o mínimos, según sea el caso) para definir los criterios de apetito de riesgo (nivel y tipos de riesgo que la CCSS está dispuesta a asumir para lograr los objetivos del SIVM), tolerancia de riesgo (nivel de flexibilidad en materia de aceptación de riesgos, situación que sobrepasa temporalmente el apetito declarado) y capacidad de riesgo (límite máximo de riesgo que es capaz de asumir el fondo en la persecución de sus objetivos).

Niveles de apetito, tolerancia y capacidad de riesgo



La determinación de límites de gestión, indicadores de tolerancia al riesgo y la capacidad de riesgo implica el uso de análisis cualitativo y cuantitativo.

3.2. Medidas de Apetito, Tolerancia y Capacidad de Riesgo

Para la medición del apetito, tolerancia y capacidad de riesgo, se utilizarán evaluaciones cualitativas, semi-cuantitativas y cuantitativas, según sea el caso, utilizando metodologías y criterios predefinidos por el Área de Administración del Riesgo y aprobados por el Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales.

3.3. Suficiencia de recursos para una adecuada implementación de la Declaración de Apetito de Riesgo

Para medir los riesgos del SIVM, la Institución facilitará las condiciones para dotar a los involucrados en el manejo y la gestión de sus riesgos asociados, las herramientas adecuadas, eficientes y capacitación del personal con el fin de dar cumplimiento con las políticas de riesgos, así como los límites establecidos, los objetivos para la diversificación rentabilidad y riesgo del portafolio, asimismo el manejo eficiente de los recursos ante las necesidades de efectivo y liquidez.

Es de trascendental importancia contar con herramientas y procesos tendientes a la protección e integridad de los datos, como elementos que deben estar adecuadamente resguardados mediante el uso de tecnologías de información como mitigador de los riesgos operativos, en el manejo de una importante cantidad de factores y elementos de análisis para la toma de decisiones.

3.4. Riesgos reconocidos dentro de la Declaración de Apetito de Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del SIVM

Tomando en consideración que el objetivo de contar con una Declaración de Apetito de Riesgo del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS es manifestar formalmente y por escrito el nivel y tipos de riesgo que la CCSS está dispuesta a aceptar o a evitar con el fin de alcanzar sus objetivos, a continuación se detallan los riesgos que se reconocen y sobre los cuales se asume el compromiso de su gestión, estableciendo los niveles de

apetito, tolerancia y capacidad, que sirven de base en la aplicación del proceso de administración de riesgos.

Se declara el Apetito de Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte en relación con los siguientes **riesgos inherentes⁸**:

a. Riesgos financieros. Se reconocen los siguientes:

- Riesgos de Mercado (de Tasas de Interés, Precios de los Activos, Tipo de Cambio).
- Riesgo de Liquidez.
- Riesgo de Crédito.
- Riesgo de Concentración.

b. Riesgos no financieros. Se reconocen los siguientes:

- Riesgo Operativo: Procesos, Legal y Tecnológico.
- Riesgo País⁹.

c. Otros riesgos asociados

- Riesgos Emergentes.
- Riesgo de Insolvencia Financiera – Actuarial.

Lo correspondiente a los niveles de apetito, tolerancia y capacidad por tipo de riesgo del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte, se encuentran definidos en la *“Metodología y Niveles de Apetito al Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del SIVM”*.

Adicionalmente, con el apoyo de la Junta Directiva y la evolución en materia de riesgos, el Área de Administración del Riesgo en sinergia con el Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales ha profundizado en modelos, metodologías, herramientas, formas de abordaje y tipos de riesgos que se analizan, lo cual representa un reto para las capacidades actuales en materia de recursos humanos, así como la cobertura de los riesgos asociados al Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte. En este sentido, existen

⁸ Posteriormente, este concepto se aplicará de acuerdo con el desarrollo de la valoración que se realice a los riesgos estratégicos, políticos, reputacionales y de imagen.

⁹ El riesgo país se reconoce; no obstante, el mismo será objeto de gestión cuando se realicen inversiones en mercados financieros internacionales pues pasaría a mantener o comprometer recursos en algún país extranjero, por los eventuales impedimentos para obtener su recuperación debido a factores que afectan globalmente al país respectivo.

limitaciones de la capacidad instalada de recursos humanos para el adecuado abordaje de los siguientes riesgos:

- Riesgos Estratégicos.
- Riesgo Político.
- Riesgo Reputacional.
- Riesgo de Imagen.

Considerando lo anterior, se puede indicar que el Área Administración del Riesgo y el Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales podrán incursionar en el abordaje adecuado de los riesgos del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte conforme se fortalezca la capacidad instalada del recurso humano, la incorporación de tecnología, así como el desarrollo de las competencias técnicas a través de la capacitación y formación.

Todos los riesgos reconocidos en este artículo se expresan en términos de “riesgo residual”, es decir, el riesgo remanente después de haber aplicado medidas de mitigación y/o controles y evaluada su eficiencia.

3.5. Criterios y elementos de referencia para determinar el apetito de riesgo

Para determinar el apetito específico de cada riesgo, se ha considerado como referencia:

- a) Los objetivos de los recursos de la seguridad social, Ley Constitutiva de la CCSS N° 17.
- b) El Plan Estratégico Institucional.
- c) El Reglamento para la Administración Integral de Riesgos de los Fondos Institucionales.
- d) Reglamento de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte.
- e) Política Institucional para la Administración Integral de Riesgos de las Inversiones en Títulos Valores y Crédito Hipotecario del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte.
- f) Política y Estrategia de Inversiones Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte.
- g) Los principios de la administración integral de riesgos definidos por la CCSS, con base en las mejores prácticas internacionales.
- h) El Perfil de Riesgo definido para las inversiones del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS.

3.6. Control y seguimiento del Apetito de Riesgo para el SIVM

La valoración del Apetito de Riesgo -en el caso de los riesgos financieros- se realizará de forma mensual por parte del Área Administración del Riesgo; una vez que la Dirección de

Inversiones del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte, así como las áreas involucradas actualicen los controles para cada uno de los riesgos a los que se encuentra expuesto el Fondo, dicha información deberá ser comunicada al Área Administración del Riesgo durante los primeros quince (15) días naturales del mes siguiente.

Por su parte, de conformidad con lo establecido en el Manual de Procedimientos para la Gestión Integral de Riesgos Operativos relacionado con las Inversiones, en el caso de los eventos de riesgos operativos, legales y de incumplimiento, la Administración Activa debe:

- Remitir al Área Administración del Riesgo un informe en la primera semana de cada mes, en el cual se consoliden los resultantes de la operativa de su proceso a cargo, o en su defecto, la comunicación por el mismo medio, de que no se presentaron eventos durante el mes.
- Mediante la Plantilla de Recolección de Eventos (AAR-001), reportar oportunamente los riesgos emergentes en el momento que sean detectados.

El Área Administración del Riesgo elabora un cronograma anual de reuniones mensuales con los titulares subordinados para el seguimiento de los riesgos operativos, además elabora informes semestrales de riesgo operativo para su presentación ante el Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales.

La Administración del SIVM debe remitir en tiempo y forma todos los eventos de riesgo operativo que se presenten en sus procesos, así como los riesgos que puedan afectar el logro de los objetivos o de las actividades en las cuales participa directamente. Esta información debe cumplir las características de contenido, calidad y oportunidad requeridas para el análisis y seguimiento de este tipo de riesgo.

Es responsabilidad de la Administración desarrollar y garantizar un ambiente y cultura de riesgo, en donde se promueva el envío de información (reporte de eventos) así como transmitir a los mandos medios y operativos la necesidad de trabajar mediante un enfoque de prevención del riesgo.

3.7. Procedimientos en caso de desviaciones sobre los niveles de riesgo

En caso de presentarse una desviación sobre los niveles de exposición al riesgo, el Área Administración del Riesgo informará a la Administración con el objetivo de que ésta elabore y remita al Área de Riesgos y al Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales el plan de saneamiento correspondiente.

El detalle de los procedimientos en caso de desviaciones sobre los niveles de riesgo específicos se describen ampliamente en el apartado 3. de la *“Política Institucional para la Administración Integral de Riesgos de las inversiones en títulos valores y crédito hipotecario del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte”*, a su vez, se contemplan en el Capítulo III del *“Manual de Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos Financieros de las Inversiones del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte”* y en el *“Manual de Procedimientos para la Gestión Integral de Riesgos Operativos relacionados con las Inversiones”*.

Control de documentos

Código	Nombre del documento	Responsable	Soporte de Archivo	Acceso autorizado
PE-DAE-AAR-DARSIVM-003	Perfil y Declaración de Apetito de Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del SIVM	Área Administración del Riesgo	Digital	Para todo el personal

Control de cambios en el documento

Referencia	Fecha	Descripción del cambio
Perfil y Declaración de Apetito de Riesgo Asociado a la Suficiencia de los Recursos y la Sostenibilidad del SIVM	Julio 2023	Se realiza una revisión integral del documento considerando las actualizaciones de las normas internas y externas