

INFORME DE INDICADORES DE RIESGO

MAYO DE 2015

Resumen

Analizados los indicadores de riesgos y límites de tolerancia aprobados mediante oficios 7623-DE-2013, de fecha 2 de setiembre de 2013, N° 9580-DE-2013 del 28 de octubre del 2013 y N° 13267-DE-2014 del 19 de diciembre 2014, nos permitimos indicar que los mismos se mantienen dentro los rangos establecidos al cierre del mes de mayo 2015, excepto para el indicador del riesgo de rentabilidad, según criterio experto en riesgos, la reducción registrada responde a la disminución del rendimiento de la posición.

En lo que respecta a la cartera total de inversiones del Fondo de Jubilaciones y Pensiones, presenta un incremento de 0.34% respecto al mes anterior, lo que representa en valor absoluto $\text{¢}1.332.706.166.64$, según se observa.

PERIODO	COLCR	DOLAR	UDES	CARTERA TOTAL	VARIACION	VARIACION %
31/10/2014	169,359,790,878.30	39,512,403,092.52	170,010,708,074.68	378,882,902,045.50		
30/11/2014	166,264,421,627.27	39,562,649,457.17	169,607,633,258.18	375,434,704,342.62	-3,448,197,702.88	-0.91%
31/12/2014	168,614,815,537.72	39,865,543,237.88	169,835,996,464.80	378,316,355,240.40	2,881,650,897.78	0.77%
31/01/2015	173,662,113,412.62	39,946,376,699.01	169,776,449,088.20	383,384,939,199.83	5,068,583,959.43	1.34%
28/02/2015	175,955,450,380.54	39,806,076,123.07	169,701,376,157.97	385,462,902,661.58	2,077,963,461.75	0.54%
31/03/2015	179,469,799,327.54	39,943,371,769.69	169,535,115,165.88	388,948,286,263.11	3,485,383,601.53	0.90%
30/04/2015	180,370,235,019.17	40,073,357,704.50	169,611,563,778.08	390,055,156,501.75	1,106,870,238.64	0.28%
29/05/2015	181,399,379,258.06	40,383,011,938.10	169,605,471,472.23	391,387,862,668.39	1,332,706,166.64	0.34%

En lo que respecta a la porción valorada, que para el cierre de mes representa un 44.44% del total del portafolio muestra una disminución de 0.08%, respecto al mes de abril 2015 el cual fue de 44.52%.

Para el cierre de mayo 2015, la cartera en dólares muestra una disminución, no obstante debido recuperación del tipo de cambio en dólares que varió de $\text{¢}534.05$ a $\text{¢}538.57$, el crecimiento colonizado de la misma es de $\text{¢}309.654.233.60$.

Los instrumentos denominados Unidades de Desarrollo muestran una leve disminución en el valor en colones de $\text{¢}0.031$, pasando de 863.049 el mes anterior a 863.018 al cierre de mayo 2015, lo que evidencia una disminución en la cartera colonizada de $\text{¢}-6.092.305.85$, situación que podría continuar en tanto la economía nacional muestre resultados negativos en su indicador de precios medido por inflación.

Tabla de Contenido

1. RIESGOS DE MERCADO.....	3
1.1 Riesgo de precio de portafolio valorado (VeR).....	3
1.1.1 Conclusiones.....	4
1.1.2 Recomendaciones.....	4
1.2 Riesgo de tasa de portafolio.....	4
1.2.1 Conclusiones.....	5
1.2.2 Recomendaciones.....	6
2. RIESGO DE CREDITO.....	6
2.1 Riesgo de Incumplimiento.....	6
2.2 Riesgo de concentración.....	6
2.3 Conclusiones.....	8
2.4 Recomendaciones.....	8
3. RIESGO DE LIQUIDEZ.....	8
3.1 Conclusiones.....	9
3.2 Recomendaciones.....	9
4. RIESGO RENTABILIDAD.....	10
4.1 Rendimiento Ajustado por Riesgo:.....	10
4.2 Conclusiones.....	12
4.3 Recomendaciones.....	13
5. RIESGO CAMBIO PORTAFOLIO.....	13
5.1 Conclusiones.....	15
5.2 Recomendaciones.....	15

1. RIESGOS DE MERCADO

1.1 Riesgo de precio de portafolio valorado (VeR)

Es la probabilidad de sufrir pérdidas por exposición del portafolio a la variación de precios en los mercados de los instrumentos que lo componen.

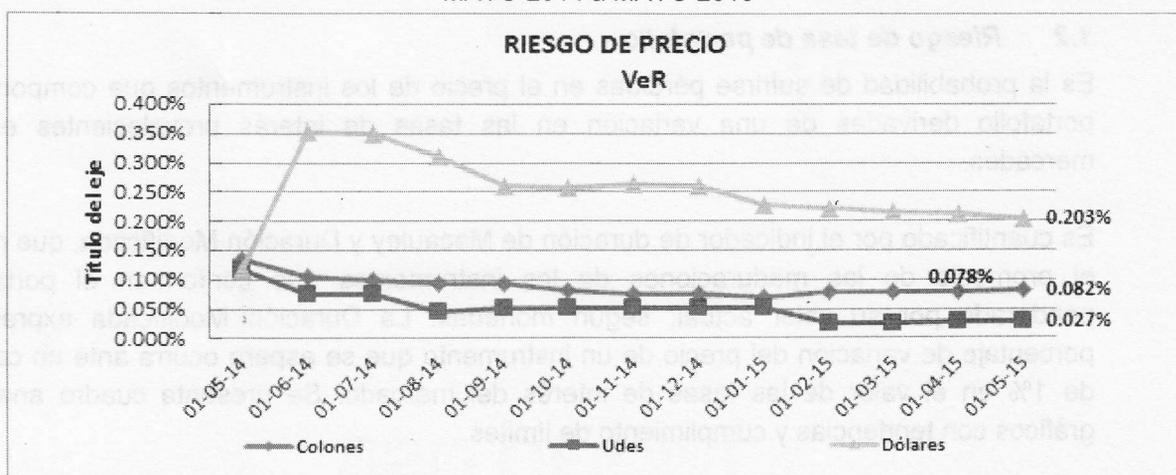
Es cuantificado por el indicador de Valor en Riesgo (VeR), que es la máxima pérdida probable por exposición a la variación de precios en los mercados del portafolio valorado, para un nivel de confianza de 99% y un horizonte de tiempo de un día, desagregado por moneda. Se presenta, analítico, gráfico con tendencias y cumplimiento de límites.

Cuadro 1
Histórico indicadores de Valor en Riesgo (VeR)
 MAYO 2014 a MAYO 2015

RIESGO DE PRECIO													
VeR	31-05-14	30-06-14	31-07-14	31-08-14	30-09-14	31-10-14	30-11-14	31-12-14	31-01-15	28-02-15	31-03-15	30-04-15	29-05-15
Colones	0.136%	0.104%	0.098%	0.093%	0.093%	0.081%	0.077%	0.077%	0.071%	0.080%	0.078%	0.078%	0.082%
Udes	0.12%	0.075%	0.076%	0.047%	0.052%	0.052%	0.053%	0.053%	0.053%	0.026%	0.026%	0.027%	0.027%
Dólares	0.119%	0.352%	0.350%	0.310%	0.260%	0.257%	0.264%	0.260%	0.227%	0.222%	0.215%	0.213%	0.203%

Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

Gráfico 1
Histórico indicadores de Valor en Riesgo (VeR)
 MAYO 2014 a MAYO 2015



Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

Macroproceso Financiero Contable

Gestión y Desarrollo de la Calidad – Área de Riesgos Financieros

Cuadro 2

LIMITE AJUSTABLE DE TOLERANCIA
Indicadores de Riesgo Mayo 2014 Abril 2015
Al 29 DE MAYO 2015

2. Aplicación de límites de tolerancia. (2)

Análisis datos históricos												
Historico de indicadores de riesgos al 29 DE MAYO 2015			MINIMO	MAXIMO	Promedio	Desviación	Desviación Estandar 3 desv	Limite Ajustable de Tolerancia (LAT)	Promedio más - 3 desviaciones.	Limite Maximo de Tolerancia (LMT)	cumplimiento de las 2 condiciones	
RIESGO DE PRECIO												
VeR	30-04-15	29-05-15	VALOR EN RIESGO (VeR)					(porción valorada)				
Colones	0.078%	0.082%	0.07%	0.14%	0.09%	0.02%	0.05%	0.14%	Cumple	1%	Cumple	Cumple
Udes	0.027%	0.027%	0.03%	0.12%	0.05%	0.03%	0.08%	0.13%	Cumple	1%	Cumple	Cumple
Dólares	0.213%	0.203%	0.12%	0.35%	0.25%	0.06%	0.19%	0.45%	Cumple	1%	Cumple	Cumple

Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

1.1.1 Conclusiones

El VeR para los instrumentos Udes y dólares que forman parte de la cartera valorada del FJPPJ muestra una tendencia hacia la baja desde el mes de abril de 2014 debido a la relativamente baja volatilidad de los precios; no así para la porción en colones, que al cierre de mayo 2015, muestra regular estabilidad, que puede considerarse razonable debido al incremento en esa porción de la cartera. No obstante, los valores VeR al cierre de mayo 2015, se encuentran dentro de los rangos de tolerancia establecidos.

1.1.2 Recomendaciones

Se recomienda mantener la actual estrategia de colocación de recursos en tanto permite controlar el riesgo de precio.

1.2 Riesgo de tasa de portafolio

Es la probabilidad de sufrirse pérdidas en el precio de los instrumentos que componen el portafolio derivadas de una variación en las tasas de interés prevalecientes en los mercados.

Es cuantificado por el indicador de duración de Macauley y Duración Modificada, que revela el promedio de las maduraciones de los instrumentos que conforman el portafolio, ponderado por su valor actual, según monedas. La Duración Modificada expresa el porcentaje de variación del precio de un instrumento que se espera ocurra ante un cambio de 1% en el valor de las tasas de interés del mercado. Se presenta cuadro analítico, gráficos con tendencias y cumplimiento de límites.

Macroproceso Financiero Contable

Gestión y Desarrollo de la Calidad – Área de Riesgos Financieros

Cuadro 3

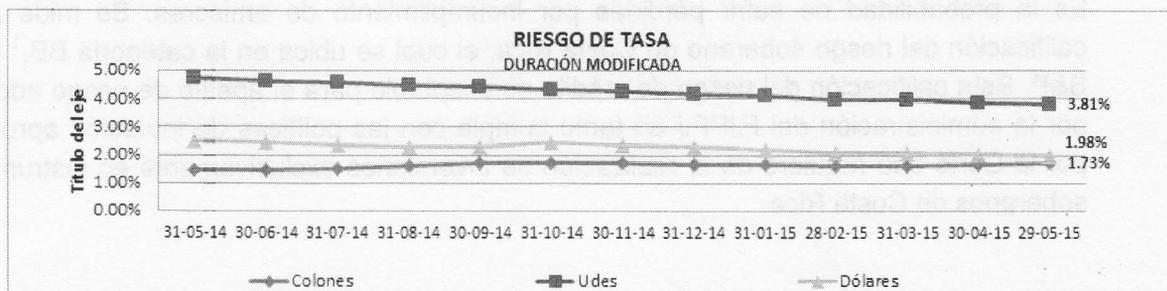
Histórico indicadores de Duración Modificada
MAYO 2014 a MAYO 2015

RIESGO DE TASA													
DURACIÓN MODIFICADA	31-05-14	30-06-14	31-07-14	31-08-14	30-09-14	31-10-14	30-11-14	31-12-14	31-01-15	28-02-15	31-03-15	30-04-15	29-05-15
Colones	1.48%	1.48%	1.51%	1.61%	1.73%	1.73%	1.69%	1.67%	1.65%	1.59%	1.61%	1.69%	1.73%
Udes	4.73%	4.65%	4.57%	4.49%	4.43%	4.34%	4.25%	4.18%	4.11%	3.98%	3.97%	3.87%	3.81%
Dólares	2.49%	2.43%	2.35%	2.31%	2.29%	2.46%	2.33%	2.27%	2.19%	2.08%	2.10%	2.01%	1.98%

Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

Gráfico 2

Histórico indicadores de Duración Modificada
MAYO 2014 a MAYO 2015



Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

Cuadro 4

LIMITE AJUSTABLE DE TOLERANCIA
Indicadores de Riesgo Mayo 2014 Abril 2015
Al 29 DE MAYO 2015

2. Aplicación de límites de tolerancia. (2)

HISTORICO DE INDICADORES		Análisis datos históricos								cumplimiento de las 2 condiciones		
		MINIMO	MAXIMO	Promedio	Desviación	Desviación Estandar 3 desv	Limite Ajustable de Tolerancia (LAT)	Promedio más 3 desviaciones.	Limite Maximo de Tolerancia (LMT)			
RIESGO DE TASA												
DURACION MODIFICADA	30-04-15	29-05-15	DURACIÓN MODIFICADA									
Colones	1.69%	1.73%	1.48%	1.73%	1.62%	0.09%	0.27%	1.89%	Cumple	3%	Cumple	Cumple
Udes	3.87%	3.81%	3.87%	4.73%	4.30%	0.28%	0.85%	5.15%	Cumple	7%	Cumple	Cumple
Dólares	2.01%	1.98%	2.01%	2.49%	2.28%	0.15%	0.46%	2.73%	Cumple	5%	Cumple	Cumple

Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

1.2.1 Conclusiones

El riesgo de tasa de las distintas monedas en que está denominado el portafolio del FJPPJ presenta tendencias del indicador que muestran estabilidad, esto es que en los últimos 12 meses no se han registrado variaciones significativas en la exposición a dicho riesgo. Todos los indicadores se encuentran dentro de los rangos de tolerancia establecidos.

1.2.2 Recomendaciones

Se recomienda mantener la estrategia de colocación de recursos aprobada en sesión del 06 de abril 2015, en tanto permite controlar el riesgo de tasa.

“Respecto a plazos en colones, transar las sumas dinerarias en esa moneda del FJPPJ, disponibles para invertir, realizando para cada colocación el análisis financiero que corresponda; a excepción de las necesidades de flujo de fondos del FJPPJ que se requieran para el pago de asignaciones, dentro del plazo de 3 a 10 años”.

2. RIESGO DE CREDITO

2.1 Riesgo de Incumplimiento

Es la probabilidad de sufrir pérdidas por incumplimiento de emisores. Se mide por la calificación del riesgo soberano de Costa Rica, el cual se ubica en la categoría BB,¹ según S&P. Esta calificación del riesgo de crédito es aceptable para el apetito de riesgo adoptado por la administración del FJPPJ en tanto cumple con las políticas de inversión aprobadas por la Corte que requiere de la realización de inversiones exclusivamente en instrumentos soberanos de Costa Rica.

2.2 Riesgo de concentración

Es la posibilidad de sufrir pérdidas derivadas de una escasa diversificación del portafolio. Está medido por el Índice de Herfindalh-Hirschman (HH), definido como la sumatoria del cuadrado de las participaciones porcentuales de los saldos de los diferentes instrumentos en el total del portafolio. Se determina la concentración de monedas, de maduraciones, instrumentos y de emisores. Se presenta cuadro analítico, gráfico con tendencia y cumplimiento de límites.

¹ S&P reafirma calificación rating BB y perspectiva estable de Costa Rica, 26 de febrero 2015

Macroproceso Financiero Contable

Gestión y Desarrollo de la Calidad – Área de Riesgos Financieros

Cuadro 5

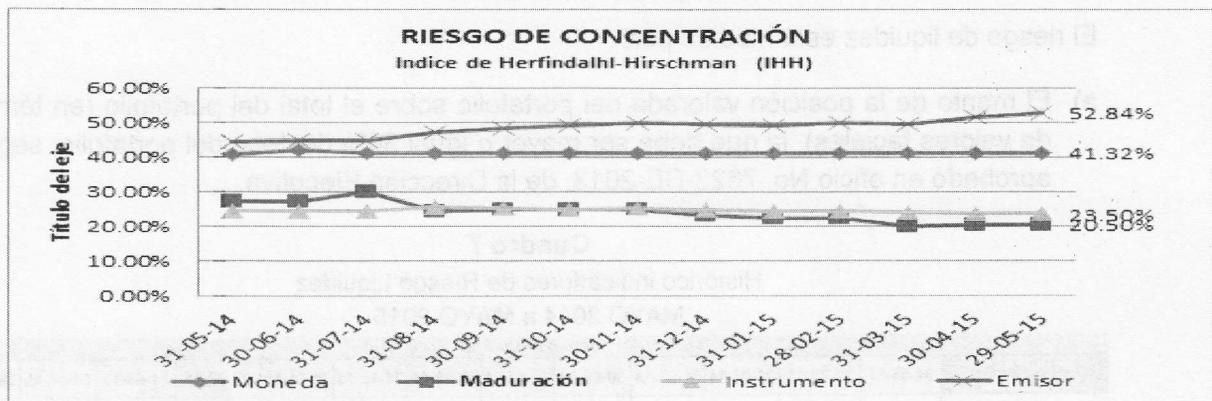
Histórico indicadores de Riesgo Concentración
(índice de Herfindahl-Hirschman HH)
MAYO 2014 a MAYO 2015

RIESGO DE CONCENTRACIÓN													
Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH)	31-05-14	30-06-14	31-07-14	31-08-14	30-09-14	31-10-14	30-11-14	31-12-14	31-01-15	28-02-15	31-03-15	30-04-15	29-05-15
Moneda	40.83%	41.83%	41.11%	41.11%	41.18%	41.20%	41.13%	41.13%	41.21%	41.29%	41.35%	41.35%	41.32%
Maduración	27.13%	27.13%	29.81%	24.56%	24.63%	24.69%	24.83%	23.35%	22.50%	22.37%	19.90%	20.34%	20.50%
Instrumento	24.27%	24.35%	24.41%	25.74%	25.14%	24.92%	25.25%	24.98%	24.48%	24.35%	23.91%	23.73%	23.50%
Emisor	44.49%	44.65%	44.66%	46.99%	48.38%	49.21%	50.12%	49.40%	49.17%	49.97%	49.71%	51.46%	52.84%

Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

Gráfico 3

Histórico indicadores de Riesgo Concentración
MAYO 2014 a MAYO 2015



Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

Cuadro 6

LÍMITE AJUSTABLE DE TOLERANCIA
Indicadores de Riesgo Mayo 2014 Abril 2015
Al 29 DE MAYO 2015

Historico de indicadores de riesgos al 29 DE MAYO 2015	2. Aplicación de límites de tolerancia. (2)										
	Análisis datos históricos										
	MINIMO	MAXIMO	Promedio	Desviación	Desviación Estandar 3 desv	Limite Ajustable de Tolerancia (LAT)	Promedio más 3 desviaciones.	Limite Maximo de Tolerancia (LMT)	cumplimiento de las 2 condiciones		
RIESGO DE CONCENTRACIÓN											
	Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH)										
	30-04-15	29-05-15									
Moneda	41.35%	41.32%	40.83%	41.83%	41.23%	0.24%	0.71%	41.93%	Cumple	50%	Cumple
Maduración	20.34%	20.50%	19.90%	29.81%	24.27%	2.86%	8.57%	32.84%	Cumple	50%	Cumple
Instrumento	23.73%	23.50%	23.73%	25.74%	24.63%	0.58%	1.75%	26.38%	Cumple	50%	Cumple
Emisor	51.46%	52.84%	44.49%	51.46%	48.18%	2.40%	7.21%	55.40%	Cumple	80%	Cumple

2.3 Conclusiones

La tendencia del valor del indicador de riesgo de concentración (*HH*) por moneda, maduración e instrumento, se mantiene estable en el periodo.

Respecto al valor de concentración por emisor, se muestra un alza moderada desde junio de 2014, en razón de las colocaciones realizadas en el sector gobierno, esto por el beneficio de tasas que ofrecen.

2.4 Recomendaciones

Se recomienda mantener la actual estrategia de colocación de recursos en tanto permite controlar el riesgo de concentración.

3. RIESGO DE LIQUIDEZ

Es la probabilidad de que los flujos por activos disponibles no fueran suficientes para satisfacer requerimientos de corto plazo o pasivos volátiles.

El riesgo de liquidez está medido por:

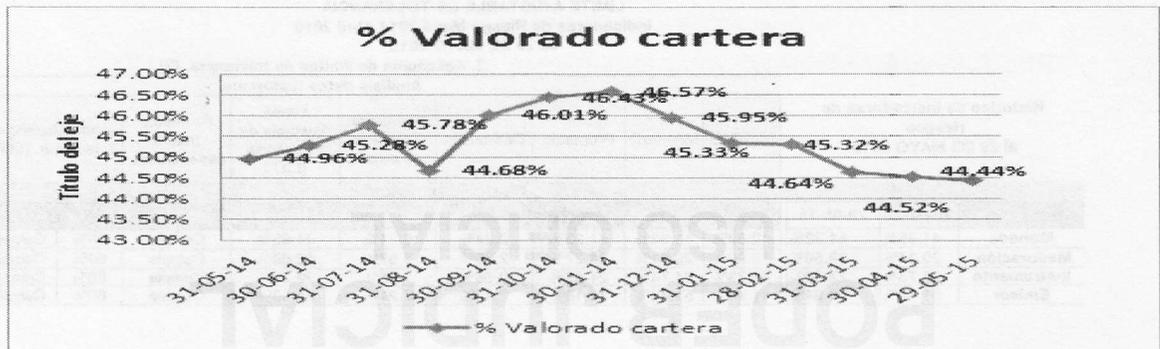
- El monto de la posición valorada del portafolio sobre el total del portafolio (en términos de valores faciales), la que debe ser mayor o igual 30% del total del portafolio, según lo aprobado en oficio No. 7623-DE-2013, de la Dirección Ejecutiva.

Cuadro 7

Histórico indicadores de Riesgo Liquidez
MAYO 2014 a MAYO 2015

RIESGO DE LIQUIDEZ													
PARTICIPACION VALORADA	31-05-14	30-06-14	31-07-14	31-08-14	30-09-14	31-10-14	30-11-14	31-12-14	31-01-15	28-02-15	31-03-15	30-04-15	29-05-15
% Valorado cartera	44.96%	45.28%	45.78%	44.68%	46.01%	46.43%	46.57%	45.95%	45.33%	45.32%	44.64%	44.52%	44.44%

Gráfico 4



Macroproceso Financiero Contable

Gestión y Desarrollo de la Calidad – Área de Riesgos Financieros

Cuadro 8

Indicadores de Riesgo Mayo 2014 Abril 2015
Al 29 DE MAYO 2015

2. Aplicación de límites de tolerancia. (2)

Análisis datos históricos

Historico de indicadores de riesgos al 29 DE MAYO 2015			MINIMO	MAXIMO	Promedio	Desviación	Desviación Estandar 3 desv	Limite Ajustable de Tolerancia (LAT)	Promedio más 3 desviaciones.	Limite Minimo de Tolerancia (LMT)	cumplimiento de las 2 condiciones	
	30-04-15	29-05-15	RIESGO DE LIQUIDEZ									
% Valorado cartera	44.52%	44.44%	44.52%	46.57%	45.46%	0.69%	2.08%	43.38%	Cumple	30%	Cumple	Cumple

Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

3.1 Conclusiones

El riesgo de liquidez, cuantificado por el saldo de las posiciones valoradas muestra una tendencia estable del indicador particularmente desde diciembre 2013, no obstante la disminución que se evidencia y que está generando tendencia a la baja, se debe principalmente a las adquisiciones durante el mes de abril de 2015, en posiciones no valoradas, en razón de las tasas obtenidas. Esta situación provoca que el riesgo de liquidez aumente.

3.2 Recomendaciones

Tomando como referencia el indicador de valoración se recomienda valorar una distribución adecuada de la colocación de recursos en tanto permite acrecentar la porción valorada del portafolio y consecuentemente con la disminución del riesgo.

b) La variación entre el gasto proyectado y el gasto real para el pago de asignaciones.

Este indicador está en proceso de prueba para determinar la metodología correcta y establecer los límites tolerables, y posteriormente remitir a la Dirección ejecutiva para su debida aprobación.

Cuadro

9

LIMITE AJUSTABLE DE TOLERANCIA
Indicadores de Riesgo Mayo 2014 Abril 2015
Al 29 DE MAYO 2015

2. Aplicación de límites de tolerancia. (2)

Análisis datos históricos

Historico de indicadores de riesgos al 29 DE MAYO 2015			MINIMO	MAXIMO	Promedio	Desviación	Desviación Estandar 0 desv			Limite Minimo de Tolerancia (LMT)	cumplimiento de la condición	
	30-04-15	29-05-15	RIESGO DE LIQUIDEZ									
promedio de la bondad de los 3 tramos >= 80%	84.00%	84.00%	81.00%	84.00%	83.00%	0.85%	0.00%			80.00%	Cumple	Cumple

Macroproceso Financiero Contable

Gestión y Desarrollo de la Calidad – Área de Riesgos Financieros

Cuadro 10

LIMITE AJUSTABLE DE TOLERANCIA
Indicadores de Riesgo Mayo 2014 Abril 2015
Al 29 DE MAYO 2015

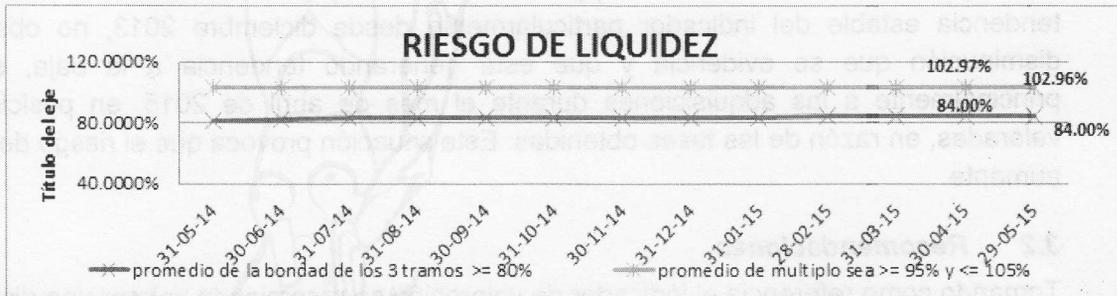
2. Aplicación de límites de tolerancia. (2)

Análisis datos históricos

Historico de indicadores de riesgos al 29 DE MAYO 2015	Análisis datos históricos											
	MINIMO	MAXIMO	Promedio	Desviación	Desviación Estandar 0 desv	Limite Mínimo de Tolerancia (LmT)	Limite Maximo de Tolerancia (LMT)	cumplimiento de las 2 condiciones				
	30-04-15	29-05-15										
promedio de multiplo sea >= 95% y <= 105%	102.97%	102.96%	102.74%	103.00%	102.93%	0.09%	0.00%	95.00%	Cumple	105.00%	Cumple	Cumple

Gráfico 5

Histórico indicadores de Riesgo Liquidez
MAYO 2014 a MAYO 2015



Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

4. RIESGO RENTABILIDAD

4.1 Rendimiento Ajustado por Riesgo:

Es la posibilidad de que los rendimientos obtenidos no compensen los riesgos asumidos. Está medido por el Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR), que indica el rendimiento que se obtiene por cada 100 unidades de riesgo de precio asumido en las posiciones valoradas.

El RAR se determina como el cociente entre el rendimiento diario de las posiciones valoradas según monedas y el VAR de precios de cada una de esas posiciones.

Macroproceso Financiero Contable

Gestión y Desarrollo de la Calidad – Área de Riesgos Financieros

Cuadro 11

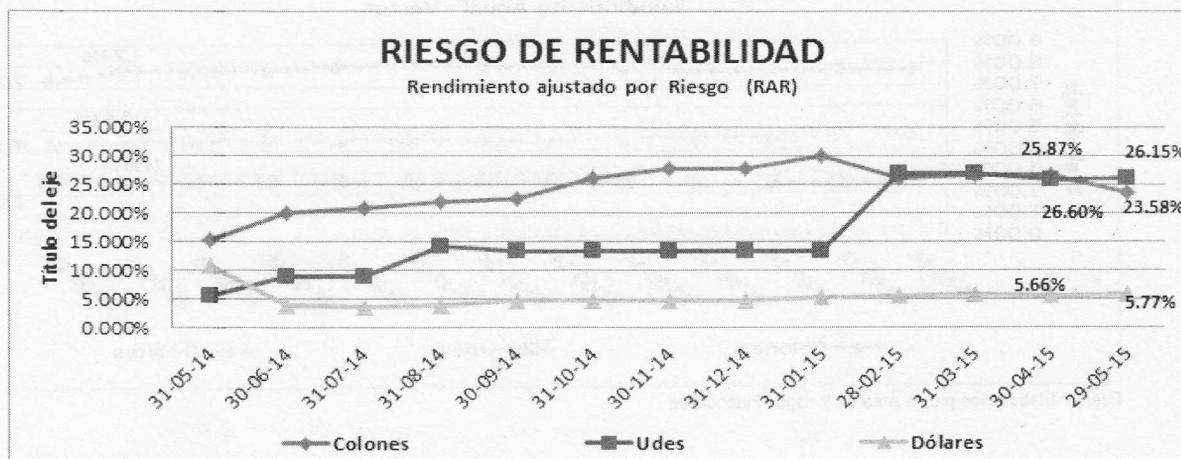
Histórico indicadores de Riesgo Rentabilidad
(Rendimiento ajustado por riesgo – RAR)
MAYO 2014 a MAYO 2015

RIESGO DE RENTABILIDAD													
Rendimiento ajustado por Riesgo (RAR)	31-05-14	30-06-14	31-07-14	31-08-14	30-09-14	31-10-14	30-11-14	31-12-14	31-01-15	28-02-15	31-03-15	30-04-15	29-05-15
Colones	15.233%	19.924%	20.984%	21.992%	22.607%	26.163%	27.817%	27.91%	30.04%	26.22%	26.59%	26.60%	23.58%
Udes	5.690%	8.864%	8.853%	14.227%	13.438%	13.438%	13.376%	13.34%	13.39%	27.03%	27.01%	25.87%	26.15%
Dólares	10.933%	3.810%	3.657%	4.000%	4.818%	4.818%	4.634%	4.74%	5.43%	5.59%	5.73%	5.66%	5.77%

Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

Gráfico 6

Histórico indicadores de Riesgo Rentabilidad
(Rendimiento ajustado por riesgo – RAR)
MAYO 2014 a MAYO 2015



Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

Cuadro 11

LIMITE AJUSTABLE DE TOLERANCIA
Indicadores de Riesgo Mayo 2014 Abril 2015
Al 29 DE MAYO 2015

2. Aplicación de límites de tolerancia. (2)

Historico de indicadores de riesgos			Análisis datos históricos									
			RIESGO DE RENTABILIDAD									
Rendimiento ajustado por Riesgo (RAR)	30-04-15	29-05-15	MINIMO	MAXIMO	Promedio	Desviación	Desviación Estandar 0 desv	Limite Ajustable de Tolerancia (LAT)	Promedio menos 0 desviaciones.	Limite Minimo de Tolerancia (LMT)	cumplimiento de las 2 condiciones	
Colones	26.60%	23.58%	15.23%	30.04%	24.34%	4.23%	0.00%	24.34%	No Cumple	15.23%	Cumple	No Cumple
Udes	25.87%	26.15%	5.69%	27.03%	15.38%	7.27%	0.00%	15.38%	Cumple	5.69%	Cumple	Cumple
Dólares	5.66%	5.77%	3.66%	10.93%	5.32%	1.91%	0.00%	5.32%	Cumple	3.66%	Cumple	Cumple

Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

Macroproceso Financiero Contable

Gestión y Desarrollo de la Calidad – Área de Riesgos Financieros

Cuadro 12

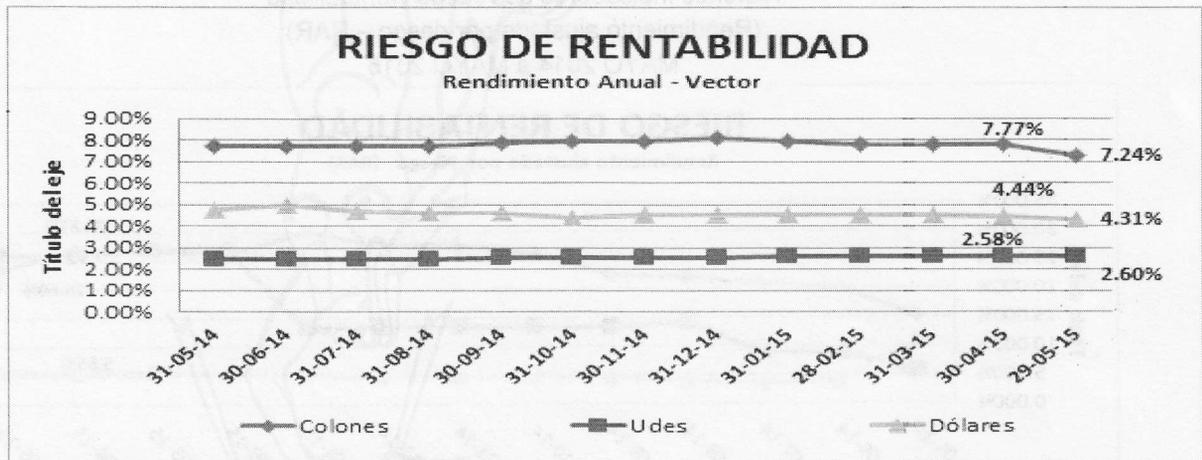
Histórico indicadores de Riesgo Rentabilidad
(Rendimiento anual - vector)
MAYO 2014 a MAYO 2015

RIESGO DE RENTABILIDAD													
Rendimiento Anual - Vector	31-05-14	30-06-14	31-07-14	31-08-14	30-09-14	31-10-14	30-11-14	31-12-14	31-01-15	28-02-15	31-03-15	30-04-15	29-05-15
Colones	7.74%	7.74%	7.70%	7.68%	7.83%	7.95%	7.96%	8.05%	7.94%	7.80%	7.76%	7.77%	7.24%
Udes	2.44%	2.44%	2.44%	2.44%	2.54%	2.55%	2.56%	2.56%	2.57%	2.58%	2.58%	2.58%	2.60%
Dólares	4.78%	4.95%	4.71%	4.57%	4.61%	4.39%	4.51%	4.54%	4.54%	4.56%	4.53%	4.44%	4.31%

Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

Gráfico 7

Histórico indicadores de Riesgo Rentabilidad
MAYO 2014 a MAYO 2015



Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

Cuadro 13

LIMITE AJUSTABLE DE TOLERANCIA
Indicadores de Riesgo Mayo 2014 Abril 2015
Al 29 DE MAYO 2015

2. Aplicación de límites de tolerancia. (2)

Análisis datos históricos

RIESGO DE RENTABILIDAD											
Rendimiento Anual - Vector	30-04-15	28-05-15	MINIMO	MAXIMO	Promedio	Desviación	Desviación Estándar 3 desv	Límite Ajustable de Tolerancia (LAT)	Promedio MENCS3 desviaciones	Límite Minimo de Tolerancia	cumplimiento de las 2 condiciones
Colones	7.77%	7.24%	7.68%	8.05%	7.83%	0.12%	0.36%	7.47%	No Cumple	7.68%	No Cumple
Udes	2.44%	2.60%	2.44%	2.58%	2.52%	0.06%	0.19%	2.33%	Cumple	2.44%	Cumple
Dólares	4.44%	4.31%	4.39%	4.95%	4.59%	0.15%	0.46%	4.14%	Cumple	4.39%	No Cumple

4.2 Conclusiones

El riesgo de rentabilidad cuantificado por el indicador RAR (rendimiento ajustado por riesgo) muestra una tendencia a la baja en colones, lo cual provoca incumplimiento en el Límite

Macroproceso Financiero Contable

Gestión y Desarrollo de la Calidad – Área de Riesgos Financieros

Ajustable de Tolerancia y se mantiene estable en Udes y dólares logrando un incremento del riesgo de liquidez.

En el riesgo de rentabilidad por Rendimiento anual – vector, se presenta incumplimiento en las monedas colones y dólares

Respecto al incumplimiento de este indicador, de conformidad con el documento “Calibración de Límites de Tolerancia para Indicadores de Riesgo del FJPPJ” de la Consultora JA Haslam, debe calificarse el exceso bajo dos opciones:

- Exceso transitorio: debe presentarse por tres meses consecutivos antes de modificarse ó;
- Exceso estructural o permanente: requiere que la Unidad de Riesgos proponga a la Dirección Ejecutiva los cursos de acción adecuados para el tratamiento de esta clase de exceso.

Analizado el Informe de Riesgos de la Consultora, correspondiente al mes de mayo de 2015, la reducción registrada responde a la disminución del rendimiento de la posición.

La Unidad de Riesgos monitoreará con los datos del mes de junio y julio de 2015 el resultado de los límites del indicador de rentabilidad.

4.3 Recomendaciones

Se recomienda mantener la actual estrategia de colocación, ya que tomando como referencia el indicador de valoración, se logra obtener rendimientos crecientes por unidad de riesgo de precio.

En cuanto al Indicador de Rentabilidad, se espera el resultado que se muestre en el informe de los meses de junio y julio de 2015, con el fin de valorar la recalibración de los límites.

5. RIESGO CAMBIO PORTAFOLIO

Cuantificado por el indicador de VaR Cambiario, que es la máxima pérdida probable por exposición a la variación del tipo de cambio en el mercado sobre la posición en moneda extranjera del portafolio, para un nivel de confianza de 99% y un horizonte de tiempo de un día.

Macroproceso Financiero Contable

Gestión y Desarrollo de la Calidad – Área de Riesgos Financieros

Cuadro 14

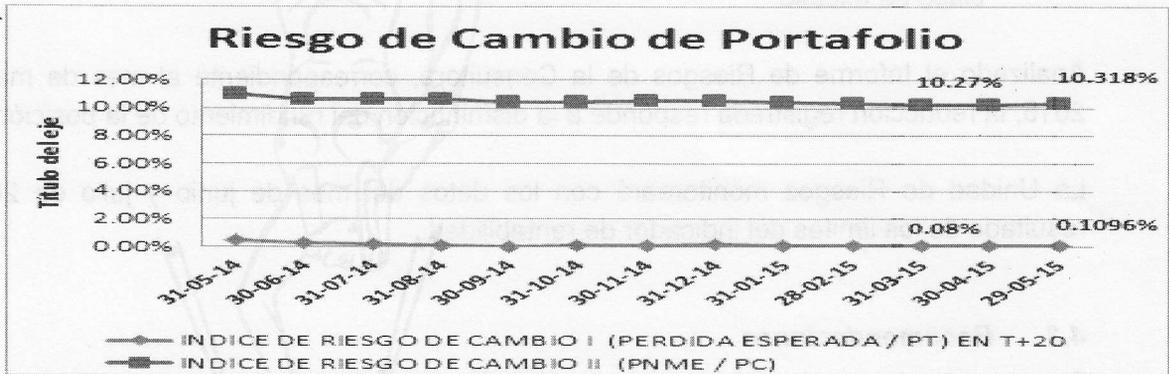
Histórico indicadores de Riesgo Cambio Portafolio
MAYO 2014 a MAYO 2015

Riesgo de Cambio de Portafolio													
Riesgo de Cambio de Portafolio	31-05-14	30-06-14	31-07-14	31-08-14	30-09-14	31-10-14	30-11-14	31-12-14	31-01-15	28-02-15	31-03-15	30-04-15	29-05-15
INDICE DE RIESGO DE CAMBIO I (PERDIDA ESPERADA / PT) EN T+20	0.49%	0.28%	0.16%	0.09%	0.04%	0.07%	0.05%	0.21%	0.12%	0.10%	0.07%	0.08%	0.1096%
INDICE DE RIESGO DE CAMBIO II (PNME / PC)	11.0069%	10.6170%	10.62%	10.57%	10.47%	10.43%	10.54%	10.54%	10.42%	10.33%	10.27%	10.27%	10.318%

Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

Gráfico 8

Histórico indicadores de Riesgo Cambio Portafolio
MAYO 2014 a MAYO 2015



Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros

Cuadro 15

LIMITE AJUSTABLE DE TOLERANCIA
Indicadores de Riesgo Mayo 2014 Abril 2015
Al 29 DE MAYO 2015

2. Aplicación de límites de tolerancia. (2)

Historico de indicadores de riesgos		Análisis datos históricos										
		Riesgo de Cambio de Portafolio										
Riesgo de Cambio de Portafolio	30-04-15	29-05-15	MINIMO	MAXIMO	Promedio	Desviación	Desviación Estandar 3 desv	Limite Ajustable de Tolerancia (LAT)	Promedio MAS 3 desviaciones.	Limite Maximo de Tolerancia (LMT)	cumplimiento de las 2 condiciones	
INDICE DE RIESGO DE CAMBIO I (PERDIDA ESPERADA / PT) EN T+20	0.08%	0.1096%	0.04%	0.77%	0.20%	0.22%	0.66%	0.87%	Cumple	3.00%	Cumple	Cumple
INDICE DE RIESGO DE	10.27%	10.318%	10.27%	11.01%	10.56%	0.23%	0.68%	11.24%	Cumple	20.00%	Cumple	Cumple

Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos Financieros²² PT=Patrimonio Neto PNME=Posición Neta Moneda Extranjera PC= Patrimonio Contable

Macroproceso Financiero Contable

Gestión y Desarrollo de la Calidad – Área de Riesgos Financieros

5.1 Conclusiones

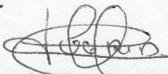
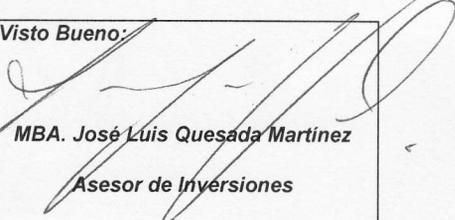
El VAR-FX presenta una tendencia estable a partir del mes de abril de 2014, el cual es positivo en tanto reduce la probabilidad de pérdidas.

5.2 Recomendaciones

Se recomienda mantener la actual política de riesgo cambiario en tanto permite el control del mismo.


Mba. Carlos M. Hidalgo Vargas
Jefe, Macroproceso Financiero Contable



<p>Realizado por:</p> <p> Licda. Olga L. Montero Jurado Profesional II</p> <p>Unidad de Gestión y Desarrollo de la Calidad</p>	<p>Revisado por:</p> <p> Licda. Ingrid Moya Aguilár Coordinadora Unidad III</p> <p>Unidad de Gestión y Desarrollo de la Calidad</p>	<p>Visto Bueno:</p> <p> MBA. José Luis Quesada Martínez Asesor de Inversiones</p>
---	--	---