

**INFORME MENSUAL INDICADORES DE RIESGOS FINANCIEROS
AL 30 DE NOVIEMBRE 2017
FONDO DE JUBILACIONES Y PENSIONES DEL PODER JUDICIAL**

Contenido

Introducción.....	3
I. Variables Macroeconómicas al 30 de Noviembre de 2017.	3
II. Composición del portafolio de inversiones Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial.	5
III. Indicadores de riesgo financiero del portafolio de inversiones del Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial.....	8
1. Riesgo de Precio.....	8
2. Riesgo Cambiario	9
3. Riesgo de Tasas de Interés	11
4. Riesgo de Crédito de portafolio de inversiones.	12
5. Riesgo de Concentración.....	14
6. Riesgo de Liquidez	14
a. Posición valorada del portafolio.....	14
b. Cobertura de Flujos de Fondos	15
7. Rendimiento Anual-Vector	16
IV. Conclusiones	17

Introducción

En este informe de Gestión de Riesgos se facilita la información de los riesgos financieros a los que se enfrenta el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial, el modo en el que se gestionan y controlan y la forma en la que están afectando a la actividad y resultados del Fondo. También se detallan las acciones que la Entidad está adoptando para minimizar su ocurrencia y mitigar su severidad.

El modelo de gestión y control de riesgos asegura razonablemente el mantenimiento del perfil de riesgo dentro de los niveles fijados por el apetito de riesgo y los restantes límites. De igual manera, incorpora la adopción de medidas correctoras y de mitigación necesarias para mantener los niveles de riesgo en consonancia con los objetivos definidos.

I. Variables Macroeconómicas al 30 de Noviembre de 2017.

En lo que respecta a las variables macroeconómicas analizadas, tenemos la inflación, el tipo de cambio, la tasa básica pasiva y la tasa efectiva en dólares, al 30 de noviembre de 2017, se puede concluir lo siguiente:

- a) La inflación medida por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), llegó a 2,49%, la mayor cifra del año en curso. Para el año 2017 la meta del BCCR es de $3\% \pm 1$ p.p.

Como se mencionó anteriormente, el indicador se encuentra dentro rango meta del Banco Central de Costa Rica (BCCR) (ubicado entre 2% y 4%), tal y como lo habían proyectado los agentes económicos y la misma autoridad monetaria.

Importante mencionar que de los 315 bienes y servicios que integran la canasta de consumo, un 48% aumentaron de precio, un 40% presentaron una disminución y un 12% no tuvieron una variación en el precio.

- b) El tipo de cambio, al cierre del 30 de noviembre de 2017 fue de $\text{¢}565,83$ para el sector público no bancario, lo que representa una disminución de $\text{¢}3,73$, con respecto al cierre del 31 de octubre del 2017.

En los últimos tres meses, el tipo de cambio cuenta con un comportamiento hacia la baja, principalmente por una mayor presencia de dólares en el mercado, además hay que considerar el pago de los aguinaldos e impuestos que generan una disminución en el tipo de cambio.

Se espera un comportamiento similar hasta mediados de diciembre, por el exceso de divisas característico de la temporada.

- c) El valor de la Unidad de Desarrollo fue de ₡877,895 al cierre del 30 de noviembre 2017, esto representa un aumento de ₡3,94, con respecto al cierre del 31 de octubre 2017 que fue de ₡873,956, estos cambios se presentan debido al comportamiento de la inflación, ya que el instrumento se encuentra ligado a esta variable.
- d) La Tasa Básica Pasiva se ubicó en 5,90% al cierre del 30 de noviembre 2017, mismo valor con respecto al cierre del 31 de octubre 2017.
- e) La Tasa Efectiva en Dólares (TED) es de 2,20% al cierre del 30 de noviembre 2017, representa una disminución de 0.03%, con respecto al cierre del 31 de octubre 2017.

Tabla 1
Variaciones en los indicadores macroeconómicos.
30 de noviembre 2017

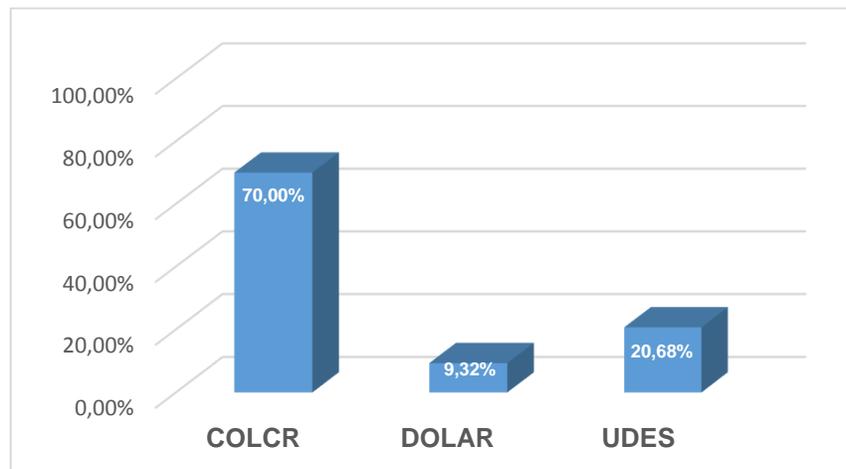
INDICE DE PRECIOS				TIPOS DE CAMBIO				TASA BASICA	
Periodo	Variación mensual (%)	Variación interanual (%)	Variación acumulada (%)	DOLARES	Variación \$	UDES	Variación Udes	TBP ₡	TED \$ (*)
ene-17	0,57%	0,66%	0,57%	558,23	2,35	861,793	2,27	4,55%	2,14%
feb-17	0,40%	1,09%	0,97%	562,22	3,99	866,034	4,24	4,60%	2,19%
mar-17	-0,42%	1,58%	0,55%	561,93	-0,29	870,154	4,12	4,50%	2,16%
abr-17	0,15%	1,64%	0,70%	566,69	4,76	868,832	-1,32	4,60%	2,27%
may-17	0,22%	1,67%	0,92%	570,31	3,62	868,504	-0,33	4,55%	2,18%
jun-17	0,08%	1,77%	1,01%	572,82	2,51	870,215	1,71	5,70%	2,22%
jul-17	0,32%	1,16%	1,33%	574,06	1,24	871,331	1,12	5,95%	2,05%
ago-17	-0,22%	0,91%	1,11%	576,49	2,43	873,476	2,14	5,95%	2,21%
sep-17	0,25%	1,64%	1,37%	571,74	-4,75	873,118	-0,36	5,85%	2,17%
oct-17	0,56%	2,33%	1,93%	569,56	-2,18	873,956	0,84	5,90%	2,23%
nov-17	0,16%	2,49%	2,09%	565,83	-3,73	877,895	3,94	5,90%	2,20%

Fuente: Elaboración propia Area de Riesgos.

II. Composición del portafolio de inversiones Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial.

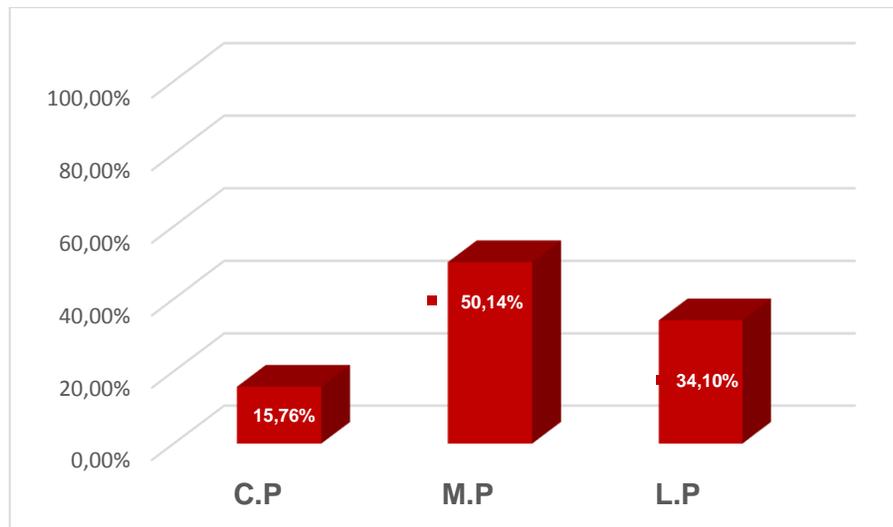
El portafolio de inversiones del Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial al 30 de noviembre de 2017 tiene un valor facial colonizado de $\text{¢}460.355.583.468,35$. Éste contiene 624 títulos valores concentrado en 28 instrumentos financieros, donde su composición por moneda es colones es de un 70,00%, Unidades de Desarrollo un 20,68% y Dólares un 9,32%, el plazo del portafolio al vencimiento es al corto plazo 15,76%, mediano plazo 50,14% y largo plazo 34,10%, lo cual está conforme a la estrategia de inversión establecida.

Gráfico 1
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Composición por moneda del portafolio del FJPPJ
30 de noviembre de 2017.



Fuente: Elaboración propia datos Sistema de Inversiones.

Gráfico 2
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Composición por plazo del portafolio del FJPPJ
30 de noviembre de 2017.



Fuente: Elaboración propia datos Sistema de Inversiones.

Al compararse los resultados obtenidos al 30 de noviembre de 2017 con los del mes anterior, se presenta una disminución del portafolio total colonizado de ¢ 2.939.353.087,03, principalmente porque al cierre del 30 de noviembre 2017, los vencimientos de principales e intereses no se reinvertieron, y los aportes patronales de los meses de octubre y noviembre 2017 por parte del Gobierno no habían ingresado al Fondo.

En cuanto a la posición del portafolio en colones muestra una disminución del 1.44%; en términos absolutos de ¢4.696.915.390.83 principalmente por que los vencimientos de principales e intereses no se reinvertieron y por qué no ingresaron el aporte patronal del Gobierno al Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial.

La posición en Unidades de Desarrollo, aumento en 0.45% debido a que el valor de las UDES paso de ¢873,956 a ¢877,895, lo que significa una variación por cada unidad de ¢3.94, esto representa un aumento de ¢427.175.427,00 al realizar la conversión de UDES a colones en el portafolio.

Por su parte la porción en dólares muestra un aumento de 3,20%, esto debido a la dolarización de cuotas y la adquisición de participaciones del fondo inmobiliario Gibraltar de Improsa SAFI, por lo que se da un aumento de la posición en dólares de ¢1.330.386.876,80

Además se indica que el colon se apreció respecto al dólar en ¢3,73 (TC al 31/10/2017 ¢569,56 y TC al 30/11/2017 ¢565,83), esta situación provoca que al colonizar el portafolio en dólares este disminuya con respecto al mes anterior.

Es importante indicar que el aumento de esta posición es de acuerdo a la estrategia de inversiones, debido a la reinversión de los intereses y principales de títulos valores, además al ingreso del aporte estatal al Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial.

Tabla 2
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Variaciones en cartera Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial.
30 de noviembre de 2017

VARIACIONES EN CARTERA FONDO DE JUBILACIONES Y PENSIONES PODER JUDICIAL									
VALOR FACIAL									
	CARTERA COLONES			CARTERA DOLARES			CARTERA UDES		
PERIODO	VALOR FACIAL	VARIACION	VARIACION %	VALOR FACIAL	VARIACION	VARIACION %	VALOR FACIAL	VARIACION	VARIACION %
31/01/2017	301.411.457.192,58	753.546.689,75	0,25%	32.942.617.692,83	1.741.451.441,32	5,58%	93.459.454.877,09	246.284.690,21	0,26%
28/02/2017	306.227.479.719,58	4.816.022.527,00	1,60%	33.487.299.066,86	544.681.374,03	1,65%	93.919.381.504,63	459.926.627,54	0,49%
31/03/2017	316.423.844.395,54	10.196.364.675,96	3,33%	33.530.296.207,85	42.997.140,99	0,13%	94.366.185.962,43	446.804.457,80	0,48%
30/04/2017	316.195.130.919,87	-228.713.475,67	-0,07%	33.888.765.212,30	358.469.004,45	1,07%	94.222.818.124,27	-143.367.838,16	-0,15%
31/05/2017	315.741.555.616,07	-453.575.303,80	-0,14%	36.988.555.217,91	3.099.790.005,61	9,15%	94.187.247.283,94	-35.570.840,33	-0,04%
30/06/2017	317.667.279.504,11	1.925.723.888,04	0,61%	37.234.691.419,88	246.136.201,97	0,67%	94.372.801.271,14	185.553.987,20	0,20%
31/07/2017	316.225.214.849,66	-1.442.064.654,45	-0,45%	37.426.088.011,92	191.396.592,04	0,51%	94.493.828.886,41	121.027.615,27	0,13%
31/08/2017	320.664.198.151,05	4.438.983.301,39	1,40%	37.964.419.814,56	538.331.802,64	1,44%	94.726.449.168,44	232.620.282,03	0,25%
30/09/2017	326.299.947.259,28	5.635.749.108,23	1,78%	37.651.611.276,48	-312.808.538,08	-0,84%	94.687.624.897,59	-38.824.270,85	-0,04%
31/10/2017	326.962.858.659,60	662.911.400,32	0,20%	41.553.573.839,05	3.901.962.562,57	10,36%	94.778.504.056,73	90.879.159,14	0,10%
30/11/2017	322.265.943.268,77	-4.696.915.390,83	-1,44%	42.883.960.715,85	1.330.386.876,80	3,20%	95.205.679.483,73	427.175.427,00	0,45%

Fuente: Elaboración propia Area de Riesgos.

III. Indicadores de riesgo financiero del portafolio de inversiones del Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial.

1. Riesgo de Precio

El riesgo de precio consiste en medir las posibles pérdidas en el valor del portafolio de inversiones producto de las variaciones en los precios de los instrumentos financieros contenidos en él. Para ello, se utiliza la metodología de cálculo de Valor en Riesgo (VaR), específicamente VaR paramétrico para el cálculo del riesgo precio; donde este método considera las volatilidades de los precios en un horizonte de tiempo y una probabilidad.

El Valor en Riesgo del portafolio de inversiones con corte al 30 de noviembre de 2017 es de 0,290% en colones, 0,255% en dólares, 0,935% en UDES, interpretándose que: existe un 1% de probabilidad que el portafolio de inversiones tenga pérdidas de 0,290% en colones, 0,255% en dólares, 0,935% en UDES, dado un horizonte de tiempo de 1 día, estos resultados son producto de la inclusión de nuevas emisiones y las volatilidades de precio.

Tabla 3
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Valor en Riesgo de precios del portafolio de inversiones al
30 de noviembre de 2017.

RIESGO DE PRECIO														
Valor en Riesgo (VeR)	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	Limite Maximo de Tolerancia (LMT)
Colones	0,151%	0,127%	0,124%	0,123%	0,068%	0,066%	0,069%	0,079%	0,261%	0,261%	0,291%	0,291%	0,290%	3% <i>Cumple</i>
Udes	1,113%	0,635%	0,635%	0,635%	0,516%	0,517%	0,515%	0,509%	0,509%	1,062%	1,064%	1,060%	0,935%	3% <i>Cumple</i>
Dólares	0,354%	1,577%	1,786%	1,785%	1,771%	1,774%	1,714%	1,607%	1,606%	1,596%	0,868%	0,625%	0,255%	3% <i>Cumple</i>

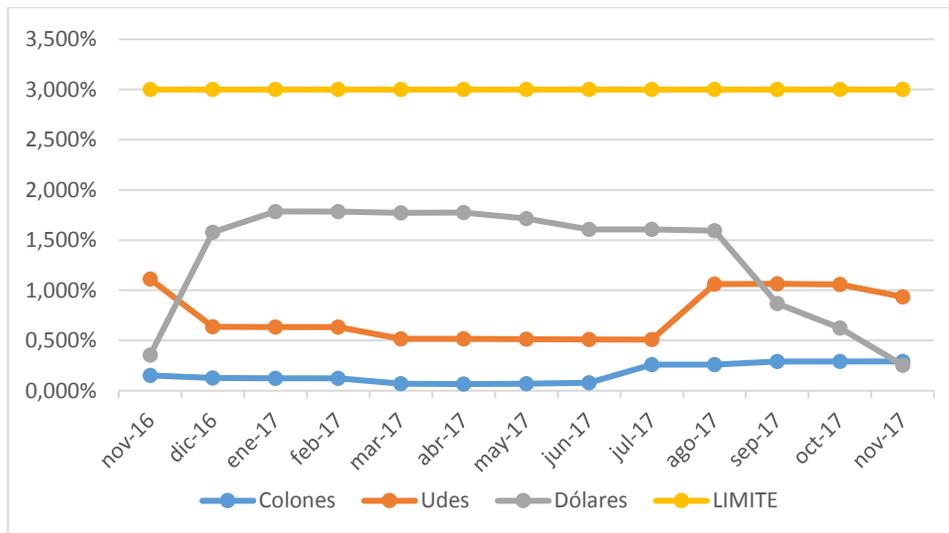
Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos.

La tabla 3 detalla el Valor en Riesgo considerando solamente los precios de los instrumentos bursátiles. Los instrumentos que presentan mayor volatilidad de precios son los denominados en dólares.

Los resultados del riesgo de precio se mantienen dentro del límite establecido (3,00%).

El gráfico 3 presenta el comportamiento del Valor en Riesgo (Riesgo Precio) este se mantiene dentro del límite establecido.

Gráfico 3
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Comportamiento del VaR
30 de noviembre de 2017



Fuente: Elaboración propia.

2. Riesgo Cambiario

El riesgo cambiario son las pérdidas en el valor de un portafolio de inversiones resultado de las volatilidades en los tipos de cambio de los instrumentos financieros que están contenidos en éste. Para su medición se utiliza la misma metodología de valor en riesgo para precios de instrumentos bursátiles, utilizando el valor del tipo de cambio en lugar del precio de las emisiones.

El portafolio de inversiones al 30 de noviembre del 2017 muestra un Valor en Riesgo de Tipo de Cambio de 0,08%, interpretándose que con una probabilidad de un 1%, se pueden obtener pérdidas de 0,08% del valor del portafolio de inversiones, como resultado de las variaciones en los tipos de cambio de dólares.

La tabla 4 presenta el Valor en Riesgo Cambiario para las distintas carteras de instrumentos que componen el portafolio de inversiones; donde las variaciones del precio de las monedas son las denominadas en dólares, además del porcentaje de PME con respecto al portafolio que es de 10,14%.

Tabla 4
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Valor en Riesgo Cambiario del portafolio de inversiones al
30 de noviembre de 2017.

RIESGO DE CAMBIO.															
Riesgo de Cambio	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	Limite Maximo de Tolerancia (LMT)	
INDICE DE RIESGO DE CAMBIO I (PERDIDA ESPERADA / PT) EN T+20	0,05%	0,09%	0,07%	0,11%	0,13%	0,11%	0,47%	0,25%	0,12%	0,10%	0,09%	0,10%	0,08%	3%	Cumple
INDICE DE RIESGO DE CAMBIO II (PHME / PC)	7,30%	7,38%	7,79%	7,92%	7,93%	8,01%	8,75%	8,80%	8,85%	8,98%	8,90%	9,83%	10,14%	20%	Cumple

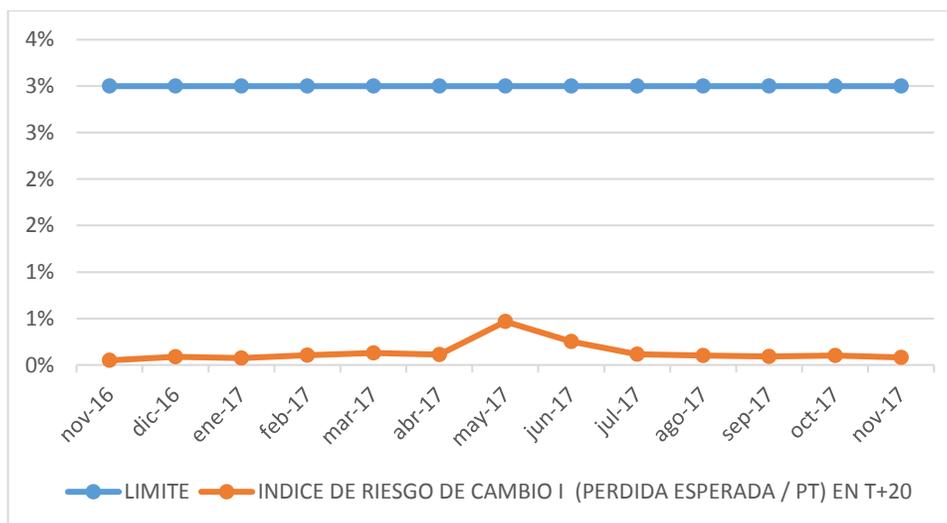
Fuente: Elaboración propia.

El indicador del Riesgo Cambiario (Valor en Riesgo Cambiario) al 30 de noviembre del 2017 (0.08%), se mantiene por debajo del límite establecido (3%).

El VaR Cambiario presentó una leve disminución con respecto al mes anterior, las causas de esto son las volatilidades del tipo de cambio de dólares para el mes de noviembre del 2017, siendo lo anterior una variable exógena al FJPPJ; asimismo, son efectos coyunturales de la economía costarricense.

El gráfico 4 presenta el comportamiento del riesgo cambiario del portafolio para los últimos 12 meses.

Gráfico 4
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Comportamiento VaR Cambiario.
30 de noviembre 2017



Fuente: Elaboración propia.

3. Riesgo de Tasas de Interés

El riesgo de tasas de interés consiste en las posibles pérdidas o ganancias producto de las variaciones de las tasas de interés de los mercados financieros.

Para la medición del riesgo por tasa de interés existen 2 indicadores:

- ✓ **Duración Macaulay:** Este indicador consiste en medir el período medio de recuperación de los flujos de ingresos producto de los vencimientos y cupones de los instrumentos contenidos en el portafolio de inversiones. Cabe señalar que este indicador se mide en períodos de días, semanas, meses y años.

El portafolio de inversiones al 30 de noviembre de 2017 presenta una duración de recuperación de 2,78 años en colones, 4,02 años en UDES y 2,35 años en dólares, el portafolio total muestra una duración de recuperación de 2,98 años. Estos resultados se presentan por el comportamiento de las tasas de interés y la oferta de emisiones del Mercado de Valores Nacional. Asimismo, la duración es congruente con el giro del negocio.

Tabla 5
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Duración Macaulay del portafolio de inversiones al
30 de noviembre del 2017.

DURACIÓN MACAULAY			
Fecha	Colones	UDES	Dólares
30/11/2017	2,78	4,02	2,35

Fuente: Elaboración propia.

- ✓ **Duración Modificada:** Este indicador se interpreta como la sensibilidad del portafolio de inversiones a las variaciones en las tasas de interés; por cada incremento o disminución de 1% de la tasa de interés en qué medida impacta ésta variación el valor del portafolio.

El portafolio de inversiones al 30 de noviembre del 2017 presenta una duración modificada de 2,65% en colones, 3,96% en UDES y 2,31% en dólares; para este mes la duración modificada disminuyó en todas las monedas, este indicador nos

permite medir el impacto en el portafolio por cada incremento o disminución de la tasa de interés.

El indicador de la Duración Modificada al 30 de noviembre del 2017, se mantiene dentro de los límites establecidos.

Tabla 6
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Duración Modificada del portafolio de inversiones al
30 de noviembre de 2017.

RIESGO DE TASA														
Duración Modificada	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	Limite Maximo de Tolerancia (LMT)
Colones	3,38%	3,36%	3,30%	3,18%	3,21%	3,11%	3,04%	3,07%	2,91%	2,78%	2,81%	2,70%	2,65%	7% <i>Cumple</i>
Udes	4,86%	4,77%	4,71%	4,63%	4,55%	4,47%	4,39%	4,31%	4,25%	4,21%	4,13%	4,04%	3,96%	7% <i>Cumple</i>
Dólares	3,18%	3,09%	2,93%	2,86%	2,79%	2,86%	2,74%	2,67%	2,59%	2,52%	2,44%	2,37%	2,31%	5% <i>Cumple</i>

Fuente: Elaboración propia.

4. Riesgo de Crédito de portafolio de inversiones.

El riesgo de crédito se interpreta como las posibles pérdidas producto de la cesación o impago de alguno de las contrapartes con quienes mantengo operaciones financieras. Para los portafolios de inversiones son los emisores (públicos) quienes emiten instrumentos en los mercados financieros.

Tabla 7: Calificación de Riesgos según Calificadora de Riesgos Centroamericana

Entidades Financieras					
Nombre del Cliente					
<input checked="" type="checkbox"/> Banco Crédito Agrícola de Cartago					
Productos	Moneda	Fecha Publicación	Calificación	Perspectiva	Sesión
Corto Plazo Moneda Extranjera	USD	31-08-2017	SCR 4	Negativa	1222017
Largo Plazo Moneda Extranjera	USD	31-08-2017	scr BBB	Negativa	1222017
Corto Plazo Moneda Local	CRC	31-08-2017	SCR 4	Negativa	1222017
Largo Plazo Moneda Local	CRC	31-08-2017	scr BBB	Negativa	1222017

Fuente: Calificadora de Riesgos Centroamericana

Es importante indicar que el Banco Crédito Agrícola de Cartago, continúa en su proceso de cierre y actualmente está dando la posibilidad de realizar la cancelación anticipada de los instrumentos del Banco, es importante indicar que el Banco posee el respaldo del Estado. Además desde noviembre de 2016, se acordó en el Comité de Riesgos e Inversiones, no realizar inversiones en este emisor.

Tabla 8: Calificación de Riesgos según Calificadora de Riesgos FITCH

CALIFICADORA DE RIESGOS FITCH					
<i>Emisor</i>	ESCALA NACIONAL			ESCALA INTERNACIONAL	
	<i>Calificación</i>		<i>Perspectiva</i>	<i>Calificación</i>	
	<i>Largo Plazo</i>	<i>Corto Plazo</i>			
Banco de Costa Rica	AA+ (cri)	F1+ (cri)	estable		
Banco Nacional de Costa Rica	AA+ (cri)	F1+ (cri)	estable		
Banco Popular y de Desarrollo Comunal	AA+ (cri)	F1+ (cri)	estable		
Compañía Nacional de Fuerza y Luz (CNFL)	AAA (cri)	F1+ (cri)	estable		
Instituto Costarricense de Electricidad (ICE)	AAA (cri)	F1+ (cri)	estable		
Banco BAC San José S.A.	AAA (cri)	F1+ (cri)	estable		
Banco Daviviensa (Costa Rica), S.A.	AAA (cri)	F1+ (cri)	estable		
Banco Centroamericano de Integración Económica	AAA (cri)	F1+ (cri)	estable		
Scotiabank de Costa Rica, S.A.	AAA (cri)	F1+ (cri)	estable		
Holcim Costa Rica, S.A.	AAA (cri)	F1+ (cri)	estable		
Costa Rica				BB	Estable

Fuente: Elaboración propia con datos de FITCH. Datos actualizados al 30 de noviembre 2017, página <http://www.fitchca.com>.

Se destaca que en la Sesión Extraordinaria N°44 del Comité de Riesgos, del día 7 de noviembre del 2017, se acordó:

“Posponer hasta nueva valoración por parte de los Comités de Inversiones y Riesgos, el aumento de posiciones de inversión en el Banco de Costa Rica (BCR) y en su Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (BCR SAFI), excepto en aquellas posiciones de corto plazo, en la cuenta platino del banco a favor del Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial. No obstante, se aclara que se podrán efectuar transacciones con BCR Puesto de Bolsa y BCR Custodio con normalidad acostumbrada”.

5. Riesgo de Concentración

El índice de Herfindahl – Hirschman (HH) consiste en medir el grado de concentración de un portafolio de inversiones, entendiéndose este como el porcentaje de diversificación en instrumentos, carteras y demás agrupaciones del portafolio de inversiones.

El portafolio de inversiones al 30 de noviembre del 2017 presenta un nivel de concentración de 54,15% en moneda, 22,53% en maduración, 17,30% en instrumentos y 53,27% en emisores. Con respecto al mes anterior los indicadores de moneda y emisor disminuyeron, mientras que los indicadores de maduración e instrumentos aumentaron levemente, sin embargo todos los indicadores se mantienen dentro de los límites.

Tabla 9
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Riesgo de Concentración del portafolio de inversiones al
30 de noviembre de 2017.

RIESGO DE CONCENTRACIÓN														Limite Maximo de Tolerancia (LMT)	
Indice de Herfindahl-Hirschman	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17		
Moneda	54,89%	55,38%	55,00%	55,16%	55,80%	55,72%	55,04%	55,09%	54,93%	55,10%	55,55%	54,80%	54,15%	70%	Cumple
Maduración	37,88%	38,19%	25,91%	25,11%	23,78%	23,59%	23,29%	23,38%	23,32%	23,00%	22,67%	22,40%	22,53%	50%	Cumple
Instrumento	19,95%	20,19%	20,19%	19,84%	19,05%	19,14%	18,97%	17,41%	17,62%	17,55%	17,30%	17,28%	17,30%	50%	Cumple
Emisor	64,71%	65,27%	65,11%	63,62%	61,01%	61,00%	60,44%	56,19%	56,40%	55,26%	53,67%	52,59%	53,27%	80%	Cumple

Fuente: Elaboración propia.

6. 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:

- a) Proporción de portafolio valorado a precios de mercado
- b) Cobertura de flujo de fondos.

a. 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. El portafolio valorado colonizado es de ₡232.678.634.651,67, esto representa un 50.54% del portafolio total, este presenta un aumento de 0.65% en la porción valorada del portafolio.

Tabla 10
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Riesgo de Liquidez posición valorada del portafolio de inversiones al
30 de noviembre del 2017.

RIESGO DE LIQUIDEZ															
Cartera Valorada	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	jun-17	sep-17	oct-17	nov-17	Limite Mínimo de Tolerancia (LMT)	
% Valorado	53,27%	53,59%	56,07%	55,58%	51,96%	51,96%	51,43%	50,95%	51,74%	51,21%	49,51%	49,89%	50,54%	40%	Cumple

Fuente: Elaboración propia.

b. Cobertura de Flujos de Fondos

- ✓ Parámetro 1 (Cobertura): las previsiones del presupuesto de gastos proyectado da razonable cobertura a los gastos reales en que incurre el Fondo.
- ✓ Parámetro 2 (Brecha): la diferencia de excesos de los gastos proyectados sobre los reales es razonable, según los criterios de razonabilidad (pendiente de aprobación de la Dirección Ejecutiva)¹.

¹ Se encuentra en monitoreo para ser remitido a aprobación de la Dirección Ejecutiva, según lo acordado en sesión del Comité de Riesgos del 06 de abril de 2015

Tabla 11
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Riesgo de Liquidez Cobertura de Flujos de Fondos del portafolio de inversiones al
30 de noviembre del 2017

RIESGO DE LIQUIDEZ															
Flujo de Fondos (Cobertura)	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	jun-17	sep-17	oct-17	nov-17	Limite Mínimo de Tolerancia (LMT)	
Promedio de la bondad de los 3 tramos >= 80%	89,333%	88,000%	90,667%	92,000%	92,000%	93,333%	92,000%	92,000%	92,000%	92,000%	92,000%	90,670%	92,000%	80%	Cumple
Flujo de Fondos (Brecha)	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	jun-17	sep-17	oct-17	nov-17	Limite Máximo de Tolerancia (LMT)	
Promedio de múltiplo sea >=	101,39%	101,40%	101,40%	101,44%	101,39%	101,46%	101,43%	101,41%	101,41%	101,41%	101,40%	101,34%	101,36%	105%	Cumple

Fuente: Elaboración propia.

7. Rendimiento Anual-Vector

Es uno de los indicadores de riesgo de rentabilidad.

Refiere al rendimiento neto y efectivo de una posición tomando en cuenta factores como tasa de interés facial y precio en mercados secundarios, incorporando la anualización de resultados periódicos (reinversión anual). Es comparable al concepto de TIR.

El riesgo está asociado a la probabilidad de no obtención del rendimiento requerido según el apetito y perfil de riesgo del inversor.

Tabla 12
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Rendimiento Anual-Vector del portafolio de inversiones
30 de noviembre del 2017.

RIESGO DE RENTABILIDAD															
Rendimiento Anual - Vector	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	Limite Mínimo de Tolerancia (LMT)	
Colones	6,98%	6,92%	6,90%	6,90%	7,10%	7,05%	7,31%	7,66%	8,19%	8,27%	8,45%	8,46%	8,46%	5,54%	Cumple
Udes	3,83%	4,45%	4,43%	4,42%	4,40%	4,38%	4,36%	4,34%	4,33%	2,81%	2,81%	2,81%	2,92%	1,00%	Cumple
Dólares	5,36%	5,66%	5,69%	5,62%	5,47%	5,39%	5,30%	5,14%	5,25%	5,33%	5,35%	7,09%	7,36%	2,96%	Cumple

Fuente: Elaboración propia.

IV. Conclusiones

1. El portafolio de inversiones del FJPPJ al 30 de noviembre del 2017 tiene un valor facial del portafolio colonizado de ₡460.355.583.468,35. Éste contiene 624 títulos valores concentrado en 25 instrumentos financieros, donde su composición por moneda es colones con un 70,00%, Unidades de Desarrollo un 20,68% y Dólares un 9,32%, el plazo del portafolio al vencimiento es al corto plazo 15,76%, mediano plazo 50,14% y largo plazo 34,10%, lo cual está conforme a la estrategia de inversión establecida.
2. Al cierre del mes de noviembre 2017, se presenta una disminución del portafolio total colonizado, por un monto de ₡ 2.939.353.087,03, principalmente por que los vencimientos de principales e intereses no se reinvirtieron y por qué no ingresaron el aporte patronal del Gobierno al Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial.
3. La posición en colones del portafolio muestra una muestra una disminución del 1.44%; en términos absolutos de ₡4.696.915.390.83 principalmente por que los vencimientos de principales e intereses no se reinvirtieron y por qué no ingresaron el aporte patronal del Gobierno al Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial.
4. La posición en Unidades de Desarrollo, aumento en 0.45% debido a que el valor de las UDES paso de ₡873,956 a ₡877,895, lo que significa una variación por cada unidad de ₡3.94, esto representa un aumento de ₡427.175.427,00 al realizar la conversión de UDES a colones en el portafolio. Además la porción en dólares muestra un aumento de aumento de 3,20%, esto debido a la dolarización de cuotas y la adquisición de participaciones del fondo inmobiliario Gibraltar de Improsa SAFI, por lo que se da un aumento de la posición en dólares de ₡1.330.386.876,80.
5. Los resultados de los indicadores de riesgos se mantienen dentro de los límites establecidos.

6. Al cierre de noviembre 2017, las variaciones del rendimiento vector para las posiciones de las distintas monedas muestran un aumento en la proporción del portafolio en dólares y Udes, además el rendimiento en colones se mantiene igual al mes anterior, esta situación es exógena al FJPPJ. Es importante indicar que estos resultados cumplen con los límites establecidos, el rango del límite mínimo establecido es de 5.54% para colones, 1.00% UDES y 2.96% para dólares, lo anterior según la metodología aprobada, que incluye información de mercado la cual es variable².

Lic. Rodolfo Román Taylor
Profesional II. Proceso de Riesgos

Lic. José Andrés Lizano Vargas
Jefe a.í. Proceso de Riesgos

MBA. Miguel Ovares Chavarría
Jefe a.í. Macroproceso Financiero Contable

²"Depósitos a plazo fijo en colones a 12 meses, al cierre del mes anterior"