

|

**INFORME MENSUAL INDICADORES DE RIESGOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE 2017
FONDO DE JUBILACIONES Y PENSIONES DEL PODER JUDICIAL**

Contenido

Introducción.....	3
I. Variables Macroeconómicas al 31 de Diciembre 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	10
3. Riesgo de Tasas de Interés	12
4. Riesgo de Crédito de portafolio de inversiones.....	14
5. Riesgo de Concentración	14
6. Riesgo de Liquidez.....	15
a. Posición valorada del portafolio	15
b. Cobertura de Flujos de Fondos.....	16
7. Rendimiento Anual-Vector.....	17
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. Además, 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 preventivas, correctoras y de mitigación necesarias para mantener los niveles de riesgo en consonancia con los objetivos definidos.

I. Variables Macroeconómicas al 31 de Diciembre de 2017.

En lo que respecta a las variables macroeconómicas analizadas, se tiene la inflación, el tipo de cambio, la tasa básica pasiva y la tasa efectiva en dólares, al 31 de diciembre de 2017, donde se concluye lo siguiente:

- a) La inflación medida por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), alcanzó el 2,57%, la mayor cifra del año en curso, lo que impactó las inversiones del Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial cuya moneda corresponda a colones y dólares, lo que equivale a alrededor del 79,48% del portafolio.

Por otra parte, la posición en Unidades de Desarrollo (Udes) se incrementó, ya que el precio de esta unidad está relacionada directamente con la inflación.

El indicador (IPC) cerró el año dentro del rango meta del Banco Central de Costa Rica (BCCR), el cual es de $3\% \pm 1$ p.p., tal y como lo habían proyectado los agentes económicos y la misma autoridad monetaria.

A diciembre 2017, la variación mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue de 0,47% mientras que la variación interanual del IPC pasó de 0,77% en diciembre 2016 a 2,57% en diciembre 2017, influido principalmente por el choque de ofertas relacionados con los bajos precios de materias primas, depreciación del colón y la evolución de sus determinantes macroeconómicas. Entre los principales impulsores de la inflación destacan los combustibles, pasajes de autobús, agua potable y gas licuado.

Importante mencionar que de los 315 bienes y servicios que integran la canasta de consumo, 50% aumentaron de precio, 37% disminuyeron de precio y 13% no presentaron variación.

- b) El tipo de cambio, al cierre del 31 de diciembre de 2017 fue de $\text{¢}569,91$ para el sector público no bancario, lo que representa un aumento de $\text{¢}4,08$ con respecto al cierre del 30 de noviembre de 2017, lo cual ha sido coherente con las condiciones del mercado.

Para el año 2018, tal y como se comportó el tipo de cambio en los últimos días de diciembre, se espera un comportamiento hacia la alza, lo cual incrementaría el valor del portafolio donde el tipo de moneda sea igual a dólares, adicionalmente el país se encuentra en el proceso de elecciones nacionales, aspecto que será clave para tratar los diferentes desequilibrios que presente la economía.

- c) El valor de la Unidad de Desarrollo fue de $\text{¢}880,874$ al cierre del 31 de diciembre de 2017, esto representa un aumento de $\text{¢}2,58$ con respecto al cierre del 30 de noviembre de 2017 que fue de $\text{¢}877,895$, 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 5,95% al cierre del 31 de diciembre de 2017, aumentando en un 0,05% con respecto al mes anterior. Importante mencionar que el incremento afecta tanto a los inversionistas en su toma de decisiones, como a los deudores, ya que el costo de diversos créditos se encuentra ligado a este indicador.

- e) La Tasa Efectiva en Dólares (TED) es de 2,22% al cierre del 31 de diciembre de 2017, representa un aumento de 0.02%, con respecto al cierre del 30 de noviembre de 2017.

Tabla 1
Variaciones en los indicadores macroeconómicos.
31 de diciembre de 2017

Periodo	INDICE DE PRECIOS			TIPOS DE CAMBIO				TASA BASICA	
	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%
dic-17	0,47%	2,57%	2,57%	569,91	4,08	880,474	2,58	5,95%	2,22%

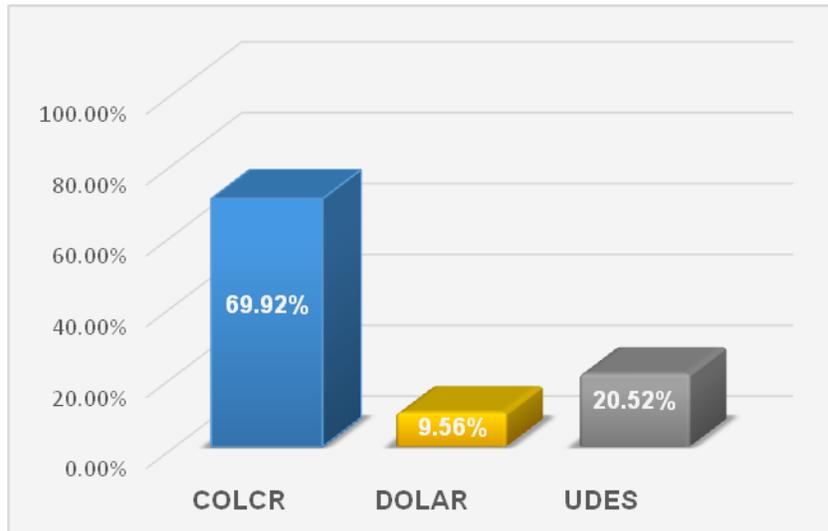
Fuente: Elaboración propia con base en datos Banco Central de Costa Rica.

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 31 de diciembre de 2017 tiene un valor facial colonizado de ¢465.265.323.310,48. Éste contiene 587 títulos valores concentrados en 28 instrumentos financieros, donde su composición por moneda es de un 69,92%, Unidades de Desarrollo un 20,52% y Dólares un 9,56%. El plazo del portafolio al vencimiento es al corto plazo 16,95%, mediano plazo 51,24% y largo plazo 31,81%, lo cual está conforme a la estrategia de inversión establecida.

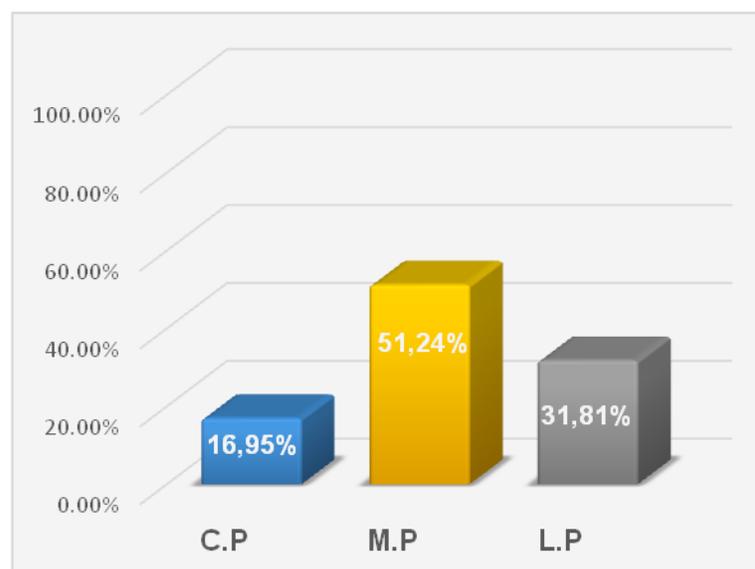
En los siguientes 2 gráficos se muestra la composición por moneda del portafolio y por plazo de portafolio:

Gráfico 1
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Composición por moneda del portafolio del FJPPJ
Al 31 de diciembre de 2017.



Fuente: Elaboración propia con base en datos Sistema de Inversiones.

Gráfico 2
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Composición por plazo del portafolio del FJPPJ
Al 31 de diciembre de 2017.



Fuente: Elaboración propia con base en datos Sistema de Inversiones.

Al compararse los resultados obtenidos al 31 de diciembre de 2017 con los del mes anterior, se presenta un aumento del portafolio total colonizado de ¢ 4.909.739.842,13 (cuatro mil novecientos nueve millones setecientos treinta y nueve mil ochocientos cuarenta y dos colones con trece céntimos), principalmente porque al cierre del 31 de diciembre 2017, el Gobierno liberó los aportes patronales de los meses de octubre, noviembre y parte de diciembre de 2017, además se reinvirtieron los vencimientos de principales e intereses.

En cuanto a la composición del portafolio, aumentó la posición en colones, dólares y UDES. En el caso de la posición en colones aumentó en un 0,95% con respecto al mes anterior (aproximadamente ¢3.056.188.794,37), por la liberación de recursos por parte del gobierno, la porción donde el tipo de moneda es Unidades de Desarrollo, aumentó en 0,29% debido a que el valor de las UDES pasó de ¢877,895 a ¢880,474, lo que significa una variación por cada unidad de ¢2.58, esto representa un aumento de ¢279.686.576,85 al realizar la conversión de UDES a colones en el portafolio.

Por su parte, la porción en dólares muestra un aumento de 3,67%, esto debido a la dolarización de cuotas, compra de certificados de depósito a plazo y principalmente por la adquisición de participaciones del fondo inmobiliario Gibraltar de Improsa SAFI, por lo que se da un aumento de la posición en dólares de ¢1.573.864.470,91.

Además, se indica que el colón se depreció respecto al dólar en ¢4,08 (TC al 30/11/2017 ¢565,83 y TC al 31/12/2017 ¢569,91), esta situación provoca que al colonizar el portafolio en dólares el mismo aumente con respecto al mes anterior.

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

A continuación se muestra las variaciones en la cartera 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.
Al 31 de diciembre de 2017

VARIACIONES EN CARTERA FONDO DE JUBILACIONES Y PENSIONES PODER JUDICIAL									
VALOR FACIAL									
PERIODO	CARTERA COLONES			CARTERA DOLARES			CARTERA UDES		
	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%
31/12/2017	325.322.132.063,14	3.056.188.794,37	0,95%	44.457.825.186,76	1.573.864.470,91	3,67%	95.485.366.060,58	279.686.576,85	0,29%

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 31 de diciembre de 2017 es de 0,292% en colones, 0,285% en dólares y 0,937% en UDES, interpretándose que: existe un 1% de probabilidad que el portafolio de inversiones tenga pérdidas de 0,292% en colones, 0,285% en dólares y 0,937% 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
Al 31 de diciembre 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	dic-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%	0,292%	3%
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%	0,937%	3%
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%	0,285%	3%

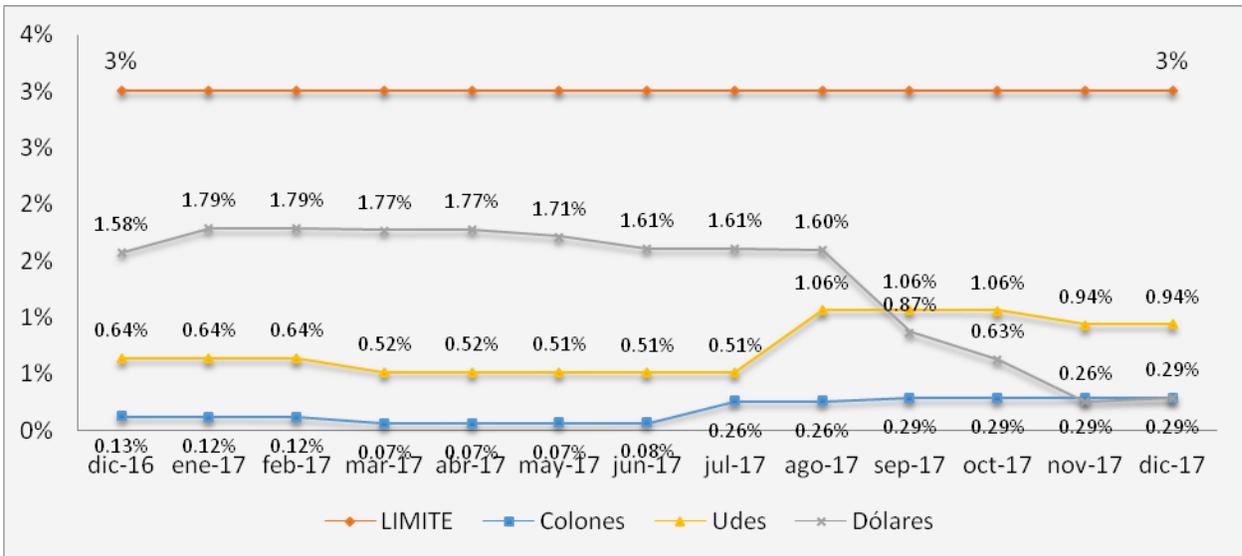
Fuente: Elaboración propia Área de Riesgos.

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
Al 31 de diciembre 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 31 de diciembre del 2017 muestra un Valor en Riesgo de Tipo de Cambio de 0,10%, interpretándose que con una probabilidad de un 1%, se pueden obtener pérdidas de 0,10% 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 10,51%.

Tabla 4
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Valor en Riesgo Cambiario del portafolio de inversiones al
31 de diciembre 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	dic-17	Limite Maximo de Tolerancia (LMT)	
INDICE DE RIESGO DE CAMBIO I (PERDIDA ESPERADA / PT) EN TAZA	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%	0,10%	3%	Cumple
INDICE DE RIESGO DE CAMBIO II (PNME / PG)	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%	10,51%	20%	Cumple

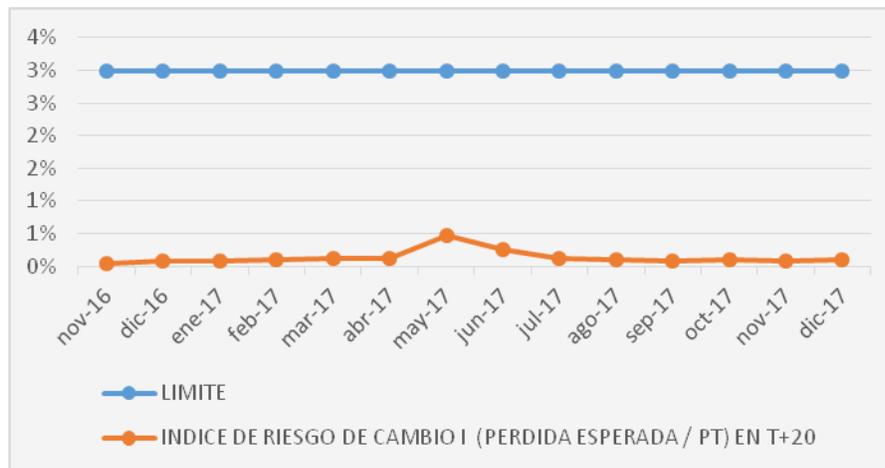
Fuente: Elaboración propia.

El indicador del Riesgo Cambiario (Valor en Riesgo Cambiario) al 31 de diciembre del 2017 (0.10%), se mantiene por debajo del límite establecido (3%).

El VaR Cambiario presentó un leve aumento con respecto al mes anterior, las causas de esto son las volatilidades del tipo de cambio de dólares para el mes de diciembre de 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.
Al 31 de diciembre 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 31 de diciembre de 2017 tiene una duración de recuperación de 2,73 años en colones, 3,93 años en UDES y 2,25 años en dólares, el portafolio total muestra una duración de recuperación de 2,94 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
31 de diciembre del 2017.

DURACIÓN MACAULAY			
Fecha	Colones	UDES	Dólares
31/12/2017	2,73	3,93	2,25

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 31 de diciembre del 2017 presenta una duración modificada de 2,63% en colones, 3,88% en UDES y 2,21% 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 31 de diciembre 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
31 de diciembre de 2017.

RIESGO DE TASA														
Duración Modificada	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17	Limite Maximo de Tolerancia
Colones	3,36%	3,30%	3,18%	3,21%	3,11%	3,04%	3,07%	2,91%	2,78%	2,81%	2,70%	2,65%	2,63%	7% <i>Cumple</i>
Udes	4,77%	4,71%	4,63%	4,55%	4,47%	4,39%	4,31%	4,25%	4,21%	4,13%	4,04%	3,96%	3,88%	7% <i>Cumple</i>
Dólares	3,09%	2,93%	2,86%	2,79%	2,86%	2,74%	2,67%	2,59%	2,52%	2,44%	2,37%	2,31%	2,21%	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 se mantiene operaciones financieras. Para los portafolios de inversiones son los emisores (públicos) quienes emiten instrumentos en los mercados financieros.

Tabla 8: Calificación de Riesgos según Calificadora de Riesgos FITCH.

CALIFICADORA DE RIESGOS FITCH					
Emisor	ESCALA NACIONAL			ESCALA INTERNACIONAL	
	Calificación		Perpectiva	Calificación	
	Largo Plazo	Corto Plazo			
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 Davivienda (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 31 de diciembre 2017, página <http://www.fitchca.com>.

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 31 de diciembre de 2017 presenta un nivel de concentración de 54,02% en moneda, 35,26% en maduración, 16,77% en instrumentos y 54,11% en emisores. Con respecto al mes anterior los indicadores de moneda e instrumentos disminuyeron, mientras que los indicadores de maduración y emisor aumentaron, 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
31 de diciembre de 2017.

RIESGO DE CONCENTRACIÓN														
Indice de Herfindahl-Hirschman (IHH)	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	dic-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%	54,02%
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%	35,26%
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%	16,77%
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%	54,11%

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:

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

A continuación se muestra el estado:

a. Posición valorada del portafolio

Sobre el total del portafolio (en términos de valores faciales), el cual debe ser mayor o igual al 30% del total del portafolio según lo aprobado en oficio No. 7623-DE-2013, de la Dirección Ejecutiva se evidencia que el portafolio valorado colonizado es de ¢233.529.590.296,58 lo que representa un 50.19% del portafolio total, este presenta una disminución de 0.35% 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
31 de diciembre 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	dic-17
% 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%	50,19%

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.

Tabla 11
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Riesgo de Liquidez Cobertura de Flujos de Fondos del portafolio de inversiones al
31 de diciembre 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	dic-17
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%	92,000%
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	dic-17
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%	101,37%

Fuente: Elaboración propia.

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.

7. Rendimiento Anual-Vector

Es uno de los indicadores de riesgo de rentabilidad y se 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 anulación 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. La variación del rendimiento vector por moneda es de 8,51% en colones, 2,95% en Udes y 7,70% en dólares, los cuales se mantienen dentro del límite establecido.

Tabla 12
Fondo Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial
Rendimiento Anual-Vector del portafolio de inversiones
Al 31 de diciembre del 2017.

RIESGO DE RENTABILIDAD														
Rendimiento Anual - Vector	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17	Limite Minimo de Tolerancia
Colones	6,92%	6,90%	6,90%	7,10%	7,05%	7,31%	7,66%	8,19%	8,27%	8,45%	8,46%	8,46%	8,51%	5,54% <i>Cumple</i>
Udes	4,45%	4,43%	4,42%	4,40%	4,38%	4,36%	4,34%	4,33%	2,81%	2,81%	2,81%	2,92%	2,95%	1,00% <i>Cumple</i>
Dólares	5,66%	5,69%	5,62%	5,47%	5,39%	5,30%	5,14%	5,25%	5,33%	5,35%	7,09%	7,36%	7,70%	2,96% <i>Cumple</i>

Fuente: Elaboración propia.

IV. Conclusiones

1. El portafolio de inversiones del Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial al 31 de diciembre de 2017 continua creciendo, actualmente tiene un valor facial colonizado de ¢465.265.323.310, sin embargo, hay que prestar atención al comportamiento de las variables económicas y a las acciones que presente el Banco Central de Costa Rica. El portafolio de inversiones contiene 587 títulos valores concentrado en 28 instrumentos financieros, donde su composición por moneda es de un 69,92% en colones, Unidades de Desarrollo un 20,52% y Dólares un 9,56%, el plazo del portafolio al vencimiento es al corto plazo 16,95%, mediano plazo 51,24% y largo plazo 31,81%, lo cual está conforme a la estrategia de inversión establecida.

2. Al cierre del mes de diciembre 2017, se presenta un aumento del portafolio total colonizado de ₡ 4.909.739.842,13, principalmente porque al cierre del 31 de diciembre 2017, el Gobierno liberó los aportes patronales de los meses de octubre, noviembre y parte de diciembre de 2017, además se reinvirtieron los vencimientos de principales e intereses.
3. Los resultados de los indicadores de riesgos se mantienen dentro de los límites establecidos.
4. Al cierre de diciembre 2017, las variaciones del rendimiento vector para las posiciones de las distintas monedas muestran un aumento en la proporción del portafolio en colones, dólares y Udes, 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

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"