



PODER JUDICIAL

FONDO JUBILACIONES Y PENSIONES

INFORME DE LABORES

CARTERA DE INVERSIÓN DEL

FJPPJ 2018



Macroproceso Financiero Contable

Proceso de Inversiones

Unidad Gestión de Portafolio

ProcesodelInversiones@Poder-Judicial.go.cr

Informe de Labores 2018

TABLA DE CONTENIDO

1	ANTECEDENTES	3
2	SITUACIÓN ACTUAL.....	3
3	ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL	5
	a) Inflación:	5
	b) Tipo de Cambio:.....	5
	c) Tasas de Interés:	7
	d) Rendimientos en Mercado:	7
4	CARTERA DE INVERSIÓN.....	9
	4.1 Portafolio Total:	9
	4.2 Composición del Portafolio:.....	10
	a) Moneda:.....	10
	b) Emisores:.....	12
	c) Instrumentos Valorados:	13
	d) Tipo de Tasa:	14
	e) Cartera de préstamos:	15
5	GESTIÓN DE COLOCACIONES	15
6	RENDIMIENTO DEL PORTAFOLIO	18
7	CONCLUSIONES:	19
8	RECOMENDACIONES:	19

1 ANTECEDENTES

El 9 de junio de 1939 se crea el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial (FJPPJ) fecha en que el presidente de la República, León Cortés Castro, aprobó el proyecto de Ley para crear el Régimen de Pensiones del Colectivo Judicial, presentado por el diputado del Congreso Teodoro Picado. Lo anterior conlleva a incluir el título “De las jubilaciones y pensiones judiciales” a la Ley Orgánica del Poder Judicial (N.º 8 de 1937).

Esta ley fue promulgada el 7 de julio de 1939 mediante el “Reglamento de la Ley de Jubilaciones y Pensiones”. Reformada por la Ley No. 7333 del 5 de mayo de 1993, publicada en el Alcance No. 24 a la Gaceta No. 124 del 1 de julio de 1993. Contiene además las reformas introducidas por la Ley de Reorganización Judicial, No. 7728 del 15 de diciembre de 1997, publicada en el Alcance 61-A a la Gaceta No. 249 del 26 de diciembre de 1997.

En la actualidad el FJPPJ se encuentra en una etapa de transición donde, con la aprobación de la ley N.º. 9544 el pasado 22 de mayo de 2018, se reformó el capítulo IX de las Jubilaciones y Pensiones con el cual se creó este fondo, con lo cual se estableció la conformación de una Junta Administradora propia como máximo Órgano de Dirección del citado fondo, aún se encuentra en proceso la selección de los integrantes de esta Junta, así como definir la metodología de trabajo, luego que, a finales de 2018, no se logró llevar a cabo la elección de estos miembros.

La fecha que se tenía previsto el inicio de funciones de esta junta era el 22 de noviembre de 2018, donde entre los principales retos que tendrá dicha Junta se encuentra la redacción del “*Reglamento General*”, adoptar las recomendaciones que sean emitidas por la Superintendencia General de Pensiones específicas para el FJPPJ, así como lo establecido en el nuevo “*Reglamento de Gestión de Activos*” publicado por esa superintendencia.

Informe de Labores 2018

2 SITUACIÓN ACTUAL

El Fondo se encuentra conformado por los siguientes grupos de beneficiarios:

Cuadro N.º 1
Comparativo de Afiliados
Fondo Jubilaciones y Pensiones – Poder Judicial

Fondo	Afiliados	Beneficiarios	Relación (personas)	Relación
FJPPJ	13,879	3,991	3.48	22.33%

Fuente: Estadísticas de la Superintendencia de Pensiones.

Para el periodo 2018 se cuenta con 17,870¹ afiliados al Fondo, en comparación con el cierre del año 2017, en el cual se contaban con 17,559 personas, lo que representa un aumento en 311 cotizantes, según el siguiente cuadro comparativo:

Cuadro N.º 2
Comparativo de Afiliados
Fondo Jubilaciones y Pensiones – Poder Judicial

	Año 2017	Año 2018	Diferencia
Funcionarios activos	13,473	13,879	+406
Jubilados	3,349	3,248	-101
Pensionados	737	743	+6
Total	17,559	17,870	+311

Fuente: Estadísticas de la Superintendencia de Pensiones.

En la actualidad el aporte al Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial se realiza de manera tripartita, recibiendo recursos los trabajadores con un 13%² (porcentaje se aumentó pasando del 11% al 13% en la Reforma Legal del 22 de mayo de 2018), el Patrono con el 14.36%, el Estado con un 1.24%³. De igual manera, los beneficiarios directos del fondo (Jubilados y Pensionados) cotizan con el 13% sobre el beneficio que reciben mensualmente, así mismo en el texto de la Reforma se estableció que los beneficiarios deben realizar un “*aporte solidario*” (artículo 236 bis) denominado “Contribución especial, solidaria y redistributiva de los pensionados y jubilados”.

La Política de Inversión vigente para las colocaciones nuevas del Fondo fue aprobada por Corte Plena en Sesión N° 09-2017, celebrada el 24 de abril de 2017, artículo No. XXX, el acuerdo correspondiente fue comunicado el pasado 16 de mayo 2017. La implementación de dichas políticas inició en el mes de junio de ese mismo año.

¹ Información obtenida de las estadísticas de la página web de la Superintendencia de Pensiones.

² Información según Ley N°. 9544 el pasado 22 de mayo de 2018, reforma del capítulo de las Jubilaciones y Pensiones.

³ Porcentaje igual al aporte del Estado al IVM, pendiente de ser reconocido el aumento de 0.66% aprobado en 2016.

3 ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

A continuación, se muestran varios gráficos que detallan la tendencia de inflación, tipo de cambio y las tasas de interés del año 2018 que tuvieron sus implicaciones en el Fondo de Jubilaciones y Pensiones:

a) Inflación:

El Índice de Precios al Consumidor (IPC), durante este periodo se ha mantenido con una tendencia al alza, ubicándose en octubre ligeramente por encima del 1%, sin embargo, aún se encuentra por debajo del rango meta que estableció el BCCR de un 3% +/- 1%, según su Programa Macroeconómico para el bienio del 2018-2019, se prevé un aumento en el último trimestre del año, que ubique este indicador por encima del 2% (límite inferior del rango que definió el Central).

Diversos factores han incidido en el desempeño de este indicador, sin embargo, los que mayor influencia tuvieron, fueron el aumento en el precio de los combustibles y las variaciones abruptas del tipo de cambio del dólar, no obstante, las proyecciones indican que la inflación debe mantenerse dentro del rango meta del BCCR para lo que resta del 2018 e inicios de 2019, si las presiones en el tipo de cambio y las implicaciones de la aprobación del plan fiscal siguen impactando la economía nacional, se puede observar que el indicador se acerque cada vez más al límite superior del rango meta establecido por el BCCR, superando el 3% en el segundo semestre del 2019.

Se presentan a continuación los movimientos en la inflación acumulada y mensual:

**Cuadro N.º 3
Detalle Inflación Mensual
-2017 - 2018 -**

Periodo	Mensual	Acumulada	Periodo	Mensual	Acumulada
Enero 2018	0.41	0.41	Julio 2018	0.28	0.85
Febrero 2018	0.21	0.62	Agosto 2018	-0.07	0.78
Marzo 2018	-0.03	0.59	Setiembre 2018	0.22	1.01
Abril 2018	-0.08	0.51	Octubre 2018	0.37	1.38
Mayo 2018	-0.11	0.40	Noviembre 2018	0.42	1.81
Junio 2018	0.18	0.57	Diciembre 2018	0.21	2.03

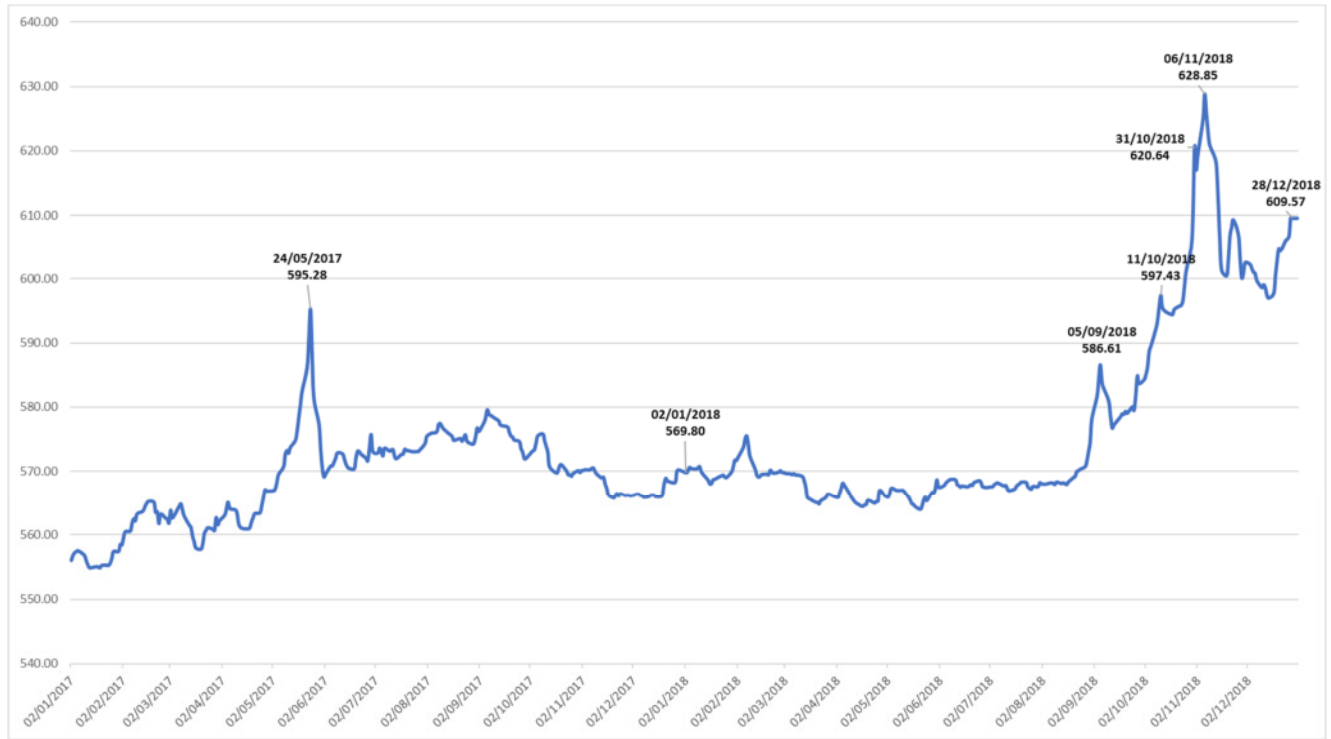
Fuente: Información de la página web del Banco Central de Costa Rica.

b) Tipo de Cambio:

Con respecto al tipo de cambio de compra y venta del dólar en función al colón costarricense, a continuación, se muestra el comportamiento de este macroprecio:

Informe de Labores 2018

Gráfico N.º 1
Tipo de Cambio Monex
Período 2017-2018



Fuente: Elaboración propia con información obtenida del sitio web del BCCR.

Luego que en el 2017, el tipo de cambio del dólar mantuviese una pequeña tendencia al alza que a finales de ese año se desaceleró, para el 2018 periodo que inició con volatilidades mínimas, sostenidas en mayor parte por las intervenciones del Banco Central de Costa Rica; no obstante, en los meses de setiembre, octubre y noviembre, dadas las condiciones de iliquidez y de déficit fiscal que ha presentado el Ministerio de Hacienda, así como la incertidumbre existente sobre la aprobación o no del Plan Fiscal por parte de la Asamblea Legislativa, se vio un cambio en la velocidad de la devaluación, donde se han dado aumentos de ₡ 5 y hasta ₡ 10 de un día a otro en el MONEX, conducta atípica en este mercado, rompiendo la barrera de los ₡ 600 por dólar, límite que se veía muy lejos de alcanzar al inicio año.

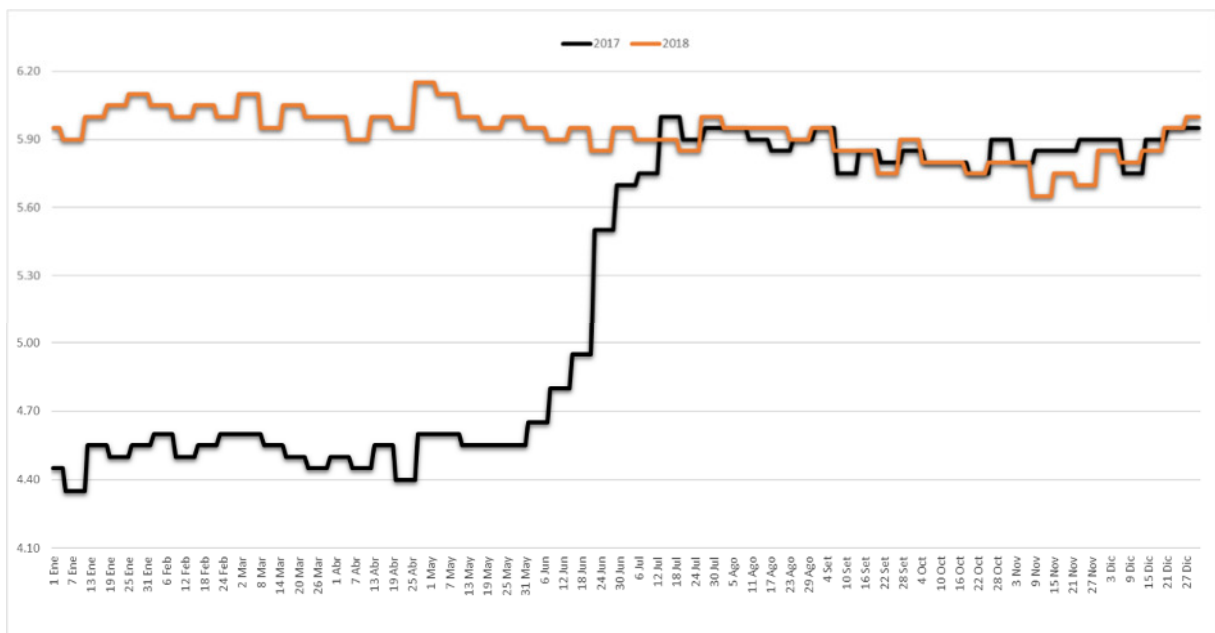
La situación se ha visto agravada en gran parte por la especulación de pequeños intermediarios que han aumentado la oferta de esta divisa haciendo que el tipo de cambio suba velozmente, en el gráfico N° 1 se visualiza el repunte que tuvo el costo de la divisa, el cual se traduce en una depreciación muy acelerada de la moneda costarricense, que acumulada al cierre del año alcanzó un 6.98% de pérdida de poder adquisitivo con respecto a la moneda extranjera.

Informe de Labores 2018

c) Tasas de Interés:

Las tasas de interés observadas, tomando como referencia la Tasa Básica Pasiva (TBP), luego que en el año 2016 se dio la aplicación de la nueva metodología de cálculo aprobada por la Junta Directiva del BCCR, efecto que sostuvo en niveles mínimos históricos durante buena parte del 2016 e inicio de 2017, una vez superado los ajustes metodológicos se observó a mediados del 2017 un repunte del indicador, pero sin exceder los niveles del 6%. En el 2018 la TBP ha mantenido su tendencia, con cierta estabilidad. A continuación, se visualiza mejor el comportamiento en los últimos dos años:

Gráfico N.º 2
Comportamiento Tasa Básica Pasiva
Años 2017-2018



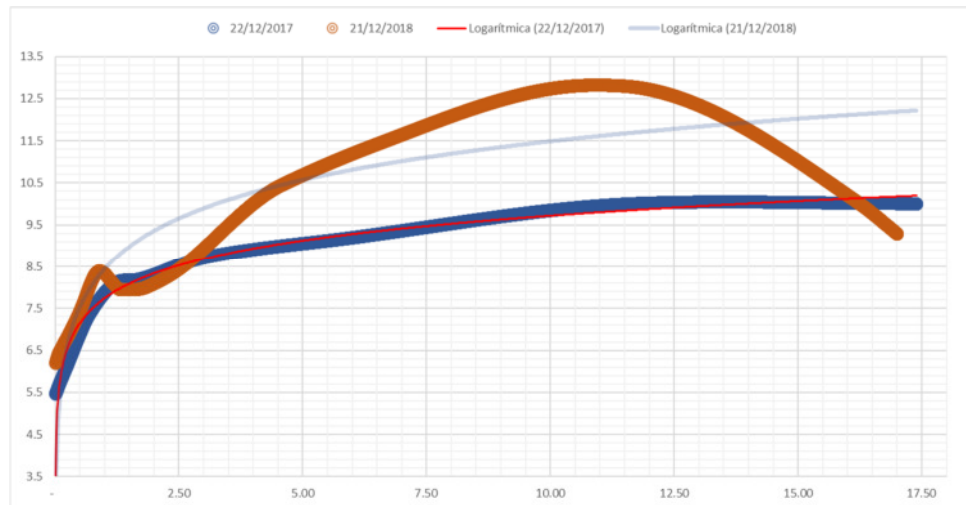
Fuente: Página web del BCCR.

d) Rendimientos en Mercado:

Considerando las variaciones macroeconómicas que ha enfrentado el país en los últimos meses, como variaciones en el tipo de cambio, el crecimiento de la economía que se ha desacelerado, el Ministerio de Hacienda con su iliquidez y el alto nivel de endeudamiento, así como el aumento de tasas por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed), son elementos que se trasladan al mercado de valores y a las tasas de interés locales; a continuación se muestra el cambio sufrido a nivel de mercado en las curvas de rendimiento comparando octubre 2017 y octubre 2018:

Informe de Labores 2018

Gráfico N.º 3
Comparativo Curva de Rendimientos en Colones
- 2017 – 2018 -

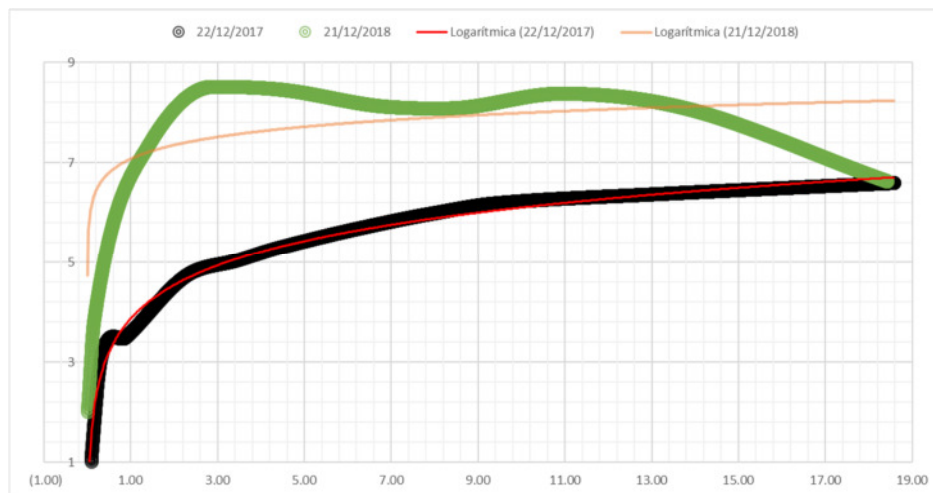


Fuente: Elaboración propia con información del Vector de Precios de Valmer.

Como se puede observar el ajuste en rendimientos en colones más relevante se dio a partir de los 3 y hasta los 15 años, donde se observa un incremento muy fuerte provocado principalmente por las necesidades de financiamiento que ha tenido el Ministerio de Hacienda; en el corto plazo si bien es cierto que se han presentado movimientos, no ha sido tan marcado el cambio.

A continuación se muestra el comparativo de curvas de rendimientos en dólares:

Gráfico N.º 4
Comparativo Curva de Rendimientos en Dólares
- 2017 y 2018 -



Fuente: Elaboración propia con información del Vector de Precios de Valmer.

Informe de Labores 2018

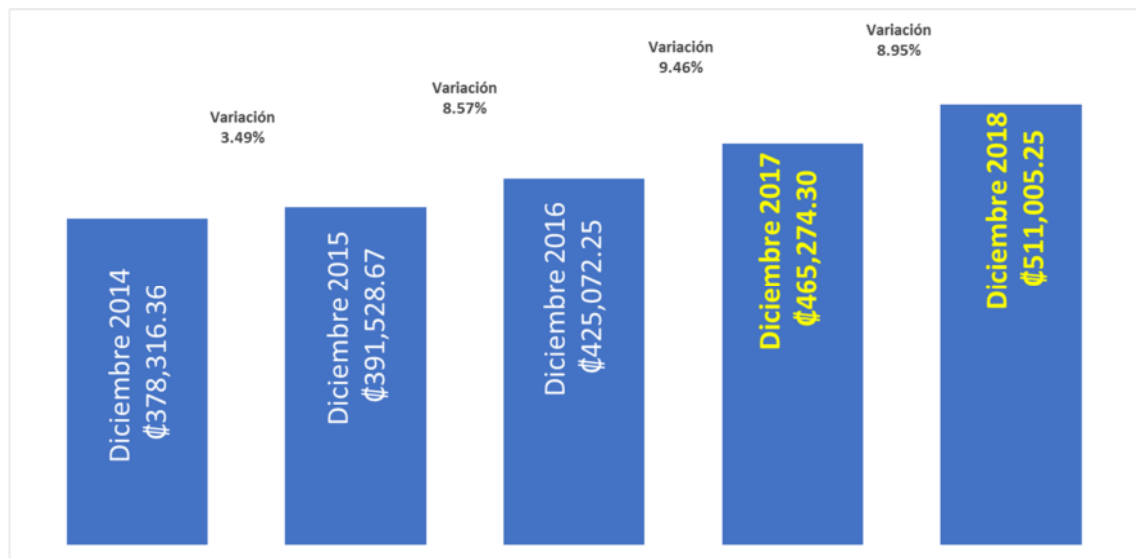
En el último año el aumento en los rendimientos en dólares es más que notorio, empujados por el alza aprobado por la reserva de los Estados Unidos, en nuestro país la incertidumbre económica vinculada con la aprobación o no del plan de impuestos y el aumento en el tipo de cambio, han fomentado la dólarización del ahorro y de esta manera ha presionado los rendimientos en prácticamente todos los plazos de la curva.

4 CARTERA DE INVERSIÓN

4.1 Portafolio Total:

A lo largo del tiempo, el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial ha acumulado reservas (como se puede visualizar en el siguiente gráfico), desde el año 2014 al 2018, se percibió un incremento en términos de valores faciales de la cartera de inversión, debido a las diferentes colocaciones durante ese plazo.

Gráfico N.º 5
Crecimiento de Cartera
Periodo 2014 a 2018



Fuente: Sistema de Inversiones del Poder Judicial sobre el FJPPJ.

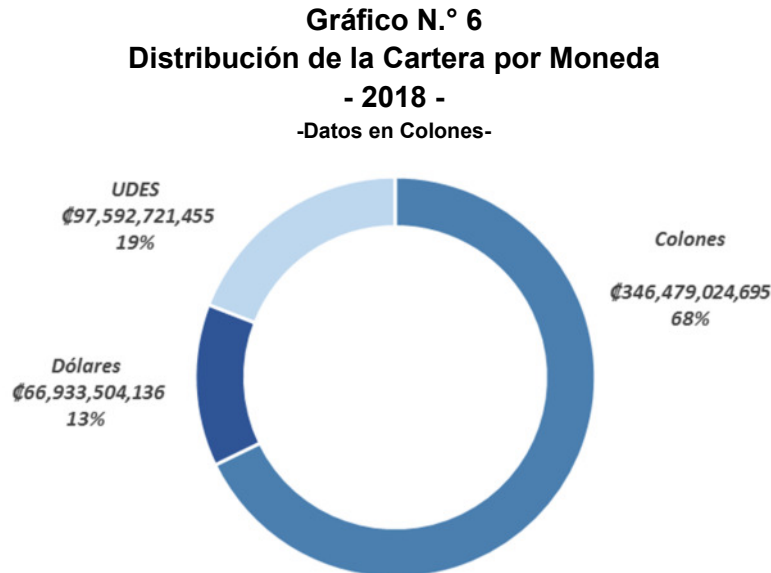
Para el corte de diciembre 2018, el aumento en términos de valor absoluto es de ₡ 45,730,954,083.81, lo que representa un 8.95% comparado con el cierre del año anterior (diciembre 2017), demostrando el crecimiento del fondo y la acumulación constante de reservas. Lo anterior se explica entre otros factores por la reinversión de flujos, un aumento en la proporción de la cartera en moneda extranjera que con las variaciones del tipo de cambio ha tenido un repunte importante, desaceleración en el crecimiento de las obligaciones y el aumento en el aporte obrero definido por la reforma legal aprobada en mayo 2018.

Informe de Labores 2018

4.2 Composición del Portafolio:

Al concluir el 2018 luego de condiciones económicas muy volátiles durante ese periodo, se obtienen los siguientes resultados en cuanto a la gestión de la cartera:

a) Moneda:



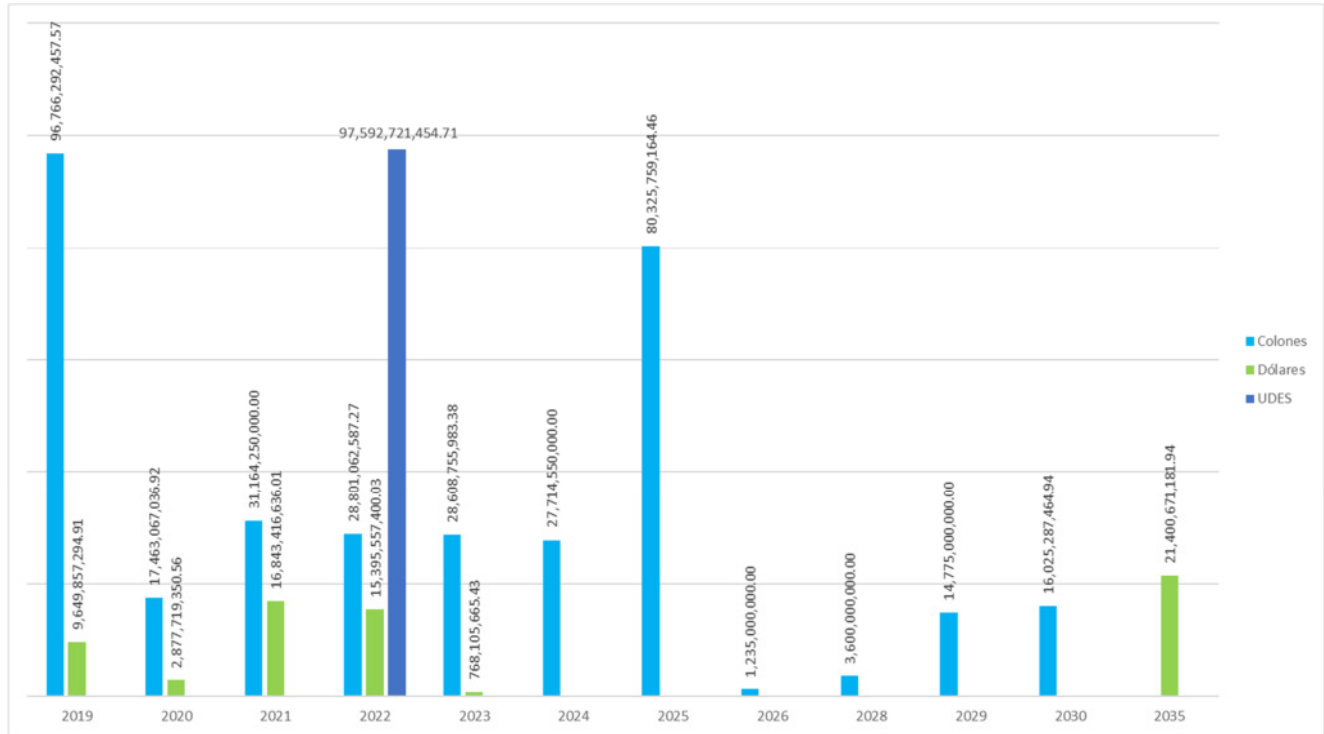
Fuente: Sistema de Inversiones del Poder Judicial sobre el FJPPJ.

Del anterior gráfico podemos extraer que la mayor concentración de la cartera el 68.00%, es en colones, moneda en la cual se tienen las obligaciones del Fondo; la porción en dólares ha crecido sustancialmente, ya que al cierre del periodo 2017 se contaba con un 9.56% del total de la cartera y se pasó a un 13%, lo que representa un aumento superior al 36% en la tenencia de activos en dicha moneda, sobre todo por la depreciación que ha sufrido la moneda costarricense con respecto al dólar en los últimos meses del año, así también con la fuerte estrategia de adquisición de Fondos Inmobiliarios, que en su mayoría son emisiones en moneda extranjera.

Con respecto a los UDES, como se indicó anteriormente se tiene una disminución del valor de representación, se pasó de un 20.52% en el 2017 a un 19% al presente corte, esto no significa que se hayan vendido posiciones sino que relativamente tienen un menor peso dentro del total de cartera, por el aumento del saldo administrado. Todo lo anterior en cumplimiento con la estrategia de inversión definida por los Comités de Inversiones y Riesgos.

Informe de Labores 2018

Gráfico N.º 7
Distribución de la Cartera de Deuda⁴
Por Moneda y Fecha de Vencimiento
- 2018 -
-Datos en Colones-



Fuente: Sistema de Inversiones del Poder Judicial sobre el FJPPJ.

Los instrumentos de deuda representan el 95.81% de la totalidad de la cartera, al analizar el gráfico se puede determinar que las inversiones en UDES vencen en su totalidad en el año 2022, en dólares, que para este corte alcanzan el 13% de la cuantía de la cartera administrada, se tiene el vencimiento de estos recursos distribuidos en los próximos 5 años y finalmente en colones importantes vencimientos para este año (2019) y en el 2025; es importante destacar que con respecto al año anterior se efectuaron adquisiciones con vencimiento en el largo plazo (superior a 2026).

Se extrae la porción de la cartera en dólares que se encuentra invertida en participaciones de Fondos Inmobiliarios superior al 4%, los cuales no tienen una fecha cierta de vencimiento, por lo cual se consieran en el rango de mayor plazo del gráfico anterior.

⁴ Excluye las inversiones en Fondos Inmobiliarios.

Informe de Labores 2018

b) Emisores:

El FJPPJ tiene autorizados mediante Política de Inversiones, aprobada por Corte Plena, emisores del sector público y del sector privado, a continuación se detallan los emisores de los instrumentos en cartera de inversión:

Cuadro N.º 4
Distribución de la Cartera por Emisor
- 2018 -
-Datos en Colones-

Emisor	Monto	%
Ministerio de Hacienda	371,384,630,064.98	72.68%
Banco de Costa Rica	50,874,305,919.82	9.96%
Instituto Costarricense de Electricidad	24,758,299,560.00	4.85%
Banco Popular y de Desarrollo Comunal	11,892,564,053.27	2.33%
Banco Central de Costa Rica	11,589,750,000.00	2.27%
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión	11,374,942,075.95	2.23%
Banco Centroamericano de Integración Económica	9,989,000,000.00	1.95%
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión	8,835,778,546.26	1.73%
Banco Davivienda Costa Rica	6,672,423,410.00	1.31%
Banco Nacional de Costa Rica	2,445,429,488.12	0.48%
Vista Sociedad Adm. De Fondos Inversión (VISTA)	1,188,127,166.89	0.23%
Total de la cartera	511,005,250,285.29	

Fuente: Sistema de Inversiones del Poder Judicial sobre el FJPPJ.

Bajo la estructura aprobada y las condiciones del mercado costarricense, se observa que el 72.68% de la cartera se encuentra invertida en instrumentos del Ministerio de Hacienda, con la entrada en vigencia de la nueva Política de Inversiones se tuvo un avance en cuanto a la distribución de la cartera, donde se incluyó emisores privados AAA, actualmente en el portafolio se cuenta con posiciones de Banco Davivienda y el BCIE, al final del periodo en análisis aún se cuenta con espacio para crecer en este sector, ya que representa el 3.26% de las reservas, según normativa se definió un 5% como máximo.

Por otro lado, también se continuó con el reposicionamiento de Participaciones de Fondos Inmobiliarios, se inició con los fondos Administrados por BCR SAFI e Improsa SAFI a finales del 2017, mientras que a mediados del 2018 se incorporó VISTA SAFI. El límite fijado para Fondos Inmobiliarios es de un 5.00%, en conjunto el sector alcanza el 4.19% del FJPPJ.

El resto del sector público (se excluye el BPDC) cuenta con un 17.56% de concentración, siendo uno de los temas a trabajar en el 2019, según la frecuencia de los vencimientos y las condiciones del mercado.

Informe de Labores 2018

A continuación el detalle de las variaciones en cuanto a emisores entre un periodo y otro:

Cuadro N.º 5
Comparativo de Distribución de la Cartera por Emisor
- 2018 -
-Datos en Colones-

Emisor	2017	2018	Variación	
	Valor Facial Colonizado	Valor Facial Colonizado		
Ministerio de Hacienda (G)	₡337,918,568,580.04	₡371,384,630,064.98	₡33,466,061,484.94	9.01%
Banco Central de Costa Rica (BCCR)	₡20,650,934,797.71	₡11,589,750,000.00	₡(9,061,184,797.71)	-78.18%
Banco de Costa Rica (BCR)	₡23,742,954,849.50	₡50,874,305,919.82	₡27,131,351,070.32	53.33%
Banco Nacional de Costa Rica (BNCR)	₡14,342,864,262.54	₡2,445,429,488.12	₡(11,897,434,774.42)	-486.52%
Banco Centroamericano de Desarrollo Integral (BCIE)		₡9,989,000,000.00	₡9,989,000,000.00	100.00%
Banco Davivienda (BDAVI)	₡4,339,294,740.00	₡6,672,423,410.00	₡2,333,128,670.00	34.97%
Banco Popular y Desarrollo Comunal (BPDC)	₡33,619,926,149.91	₡11,892,564,053.27	₡(21,727,362,096.64)	-182.70%
Instituto Costarricense de Electricidad (ICE)	₡23,860,294,530.00	₡24,758,299,560.00	₡898,005,030.00	3.63%
BCR Sociedad Adm. Fondos Inversión (BCR SAFI)	₡3,578,174,235.90	₡11,374,942,075.95	₡7,796,767,840.05	68.54%
Improsa Sociedad Adm. Fondos Inversión (Improsa SAFI)	₡3,221,284,055.88	₡8,835,778,546.26	₡5,614,494,490.38	63.54%
Vista Sociedad Adm. De Fondos Inversión (VISTA)		₡1,188,127,166.89	₡1,188,127,166.89	100.00%
Total cartera	₡465,274,296,201.48	₡511,005,250,285.29	₡45,730,954,083.81	8.95%

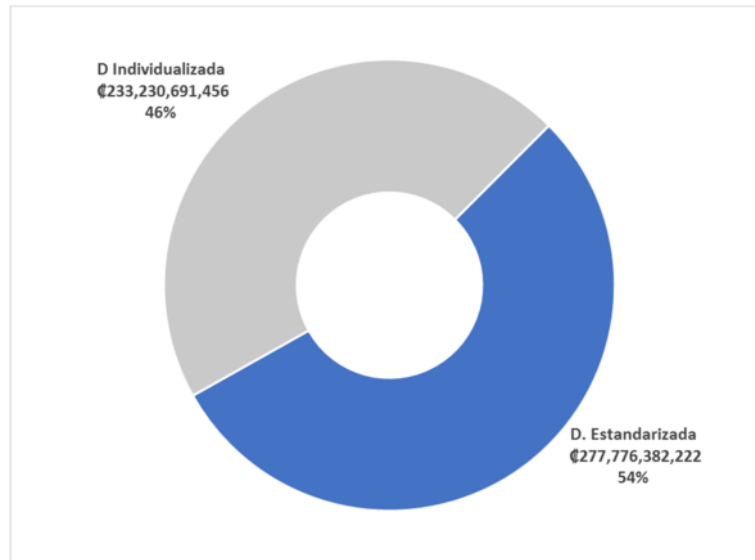
c) Instrumentos Valorados:

La cartera del FJPPJ se encuentra distribuida en dos tipos de instrumentos: los **estandarizados** (son títulos negociables a través de Bolsa Nacional de Valores -BNV-) y los **no estandarizados** o de ventanilla, que son negociaciones realizadas directamente con el emisor, los cuales tienen condiciones únicas (fecha de vencimiento, plazo, etc) y que no pueden ser negociados a través de la BNV.

Cabe resaltar que a partir del mes de julio de 2018 se procedió a registrar en el Vector de Precios, servicio brindado por Valmer Costa Rica, la totalidad de instrumentos no estandarizados, por lo cual toda el portafolio se encuentra referenciado a precios sugeridos por el Vector de Precios. A continuación se muestra la distribución de esta cartera en cuanto a tipo de título, donde resalta la posición estandarizada con un 64% del total de la cartera administrada:

Informe de Labores 2018

Gráfico N.º 8
Distribución de la Cartera
Según Tipo de Deuda
- 2018 -
-Datos en Colones-



Fuente: Sistema de Inversiones del Poder Judicial sobre el FJPPJ.

d) Tipo de Tasa:

En el mercado costarricense se tienen dos tipos de instrumentos bursátiles de deuda, tasa fija y tasa ajustable. El primero se caracteriza por mantener un flujo constante durante todo el plazo de la colocación, mientras que, en el segundo caso, los flujos de pago son variables conforme a los ajustes del mercado; el interés a pagar normalmente es referenciado a una tasa de interés, por ejemplo: Tasa Básica Pasiva, Tasa Libor, Tasa Prime, entre otras. Seguidamente se muestra la distribución de cartera según estos rubros:

Cuadro N.º 6
Distribución de la Cartera
Según Tipo de Tasa
- 2018-
-Datos en Colones-

Tipo de tasa	Valor Facial	%
Tasa Ajustable	53,883,385,354.04	10.54%
Tasa fija	457,121,865,031.25	89.46%
Total	511,005,250,285.29	

Fuente: Sistema de Inversiones del Poder Judicial sobre el FJPPJ.

Informe de Labores 2018

e) Cartera de préstamos:

La política de inversión vigente incluye el rubro de préstamos, de la siguiente forma:

Cuadro N.º 7
Cartera de Préstamos

Préstamos		Máximo % de saldo en términos de valor facial sobre el saldo total del portafolio
A	Instituciones Financieras Intermediarias	20.00% Condiciones según "Reglamento para el Otorgamiento de Créditos a Asociaciones de Servidores Judiciales e instituciones Bancarias del Estado con Recursos del Fondo de Jubilaciones y Pensione Judiciales".

Fuente: Política de inversiones del Poder Judicial.

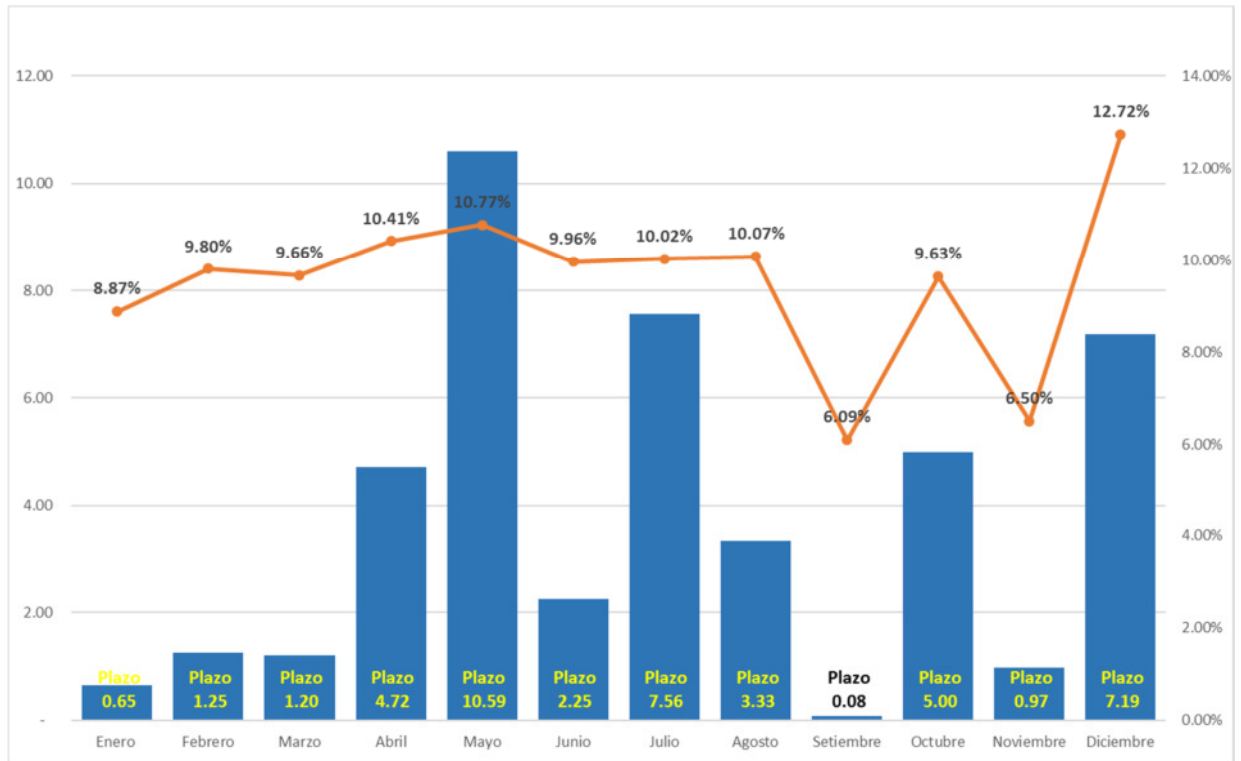
Sobre este particular, en la actualidad se tiene vigente el préstamo realizado a Asociación Nacional de Empleados Judiciales (ANEJUD) por mil millones de colones (aprobado en sesión N° 92-08 celebrada el 2 de diciembre del 2008, Artículo LXXIX), el saldo al que asciende esta operación al 31 de diciembre de 2018 es de ₡ 1,606,494.66, lo que representa un **0.0003%** del portafolio del citado Fondo, importante indicar que este préstamo vence en el 31 de enero de 2019.

5 GESTIÓN DE COLOCACIONES

Con la aprobación de la actualización a la Política de Inversiones (sesión 09-17 artículo XXX del 24 de abril de 2017), los nuevos recursos económicos junto con los vencimientos de inversiones durante el 2019, fueron susceptibles de colocación a través de mercado secundario (mediante la plataforma "SIOPEL" de la Bolsa Nacional de Valores), subastas y negociaciones directas con los emisores de instrumentos financieros y bursátiles, cuyos rendimientos se pueden observar en el gráfico N.º 10, el cual muestra los réditos percibidos en las colocaciones del FJPPJ, durante el periodo en análisis:

Informe de Labores 2018

Gráfico N.º 9
Rendimiento Promedio Mensual
Compras en Colones
Año 2018



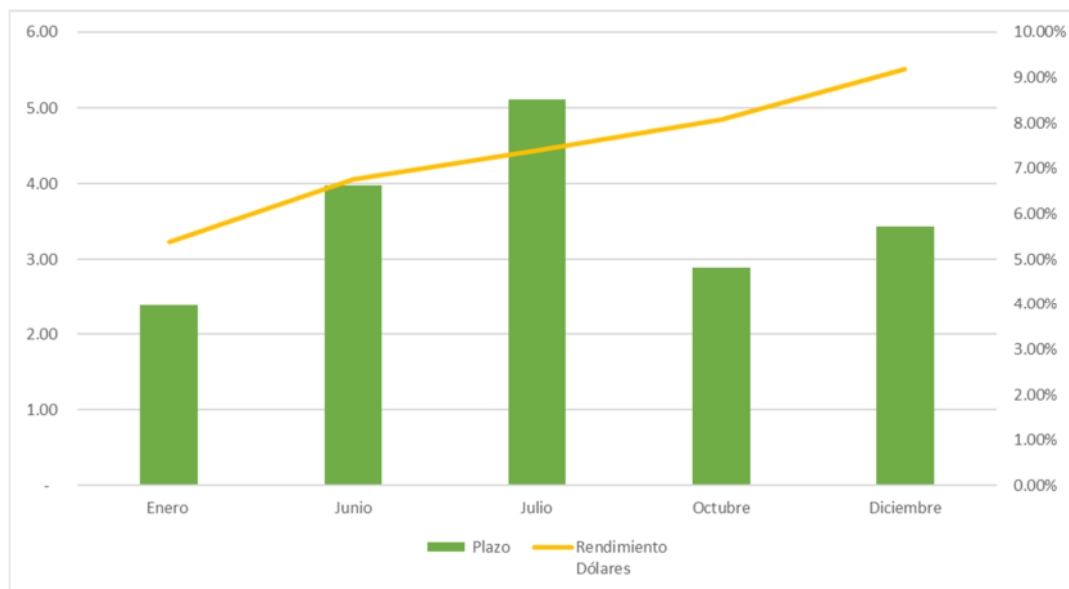
Fuente: Sistema de Inversiones del Poder Judicial sobre el FJPPJ.

Con respecto a las colocaciones en colones en los meses de abril, mayo, julio y diciembre se realizó adquisición de algunos instrumentos de largo plazo con el fin de mejorar el perfil de la deuda, en setiembre y noviembre no se dieron inversiones, únicamente se realizaron colocaciones al cortísimo plazo con el fin de dar cobertura a las necesidades de planilla, adicionalmente en ese mismo en setiembre se desarrolló una estrategia activa de acumulación de otros recursos libres y susceptibles de colocación con el fin de participar en la subasta que convocó el Banco Centroamericano de Integración Económica, emisor que tuvo prioridad de colocación ya que representa la posibilidad de invertir los recursos en un emisor AAA con el fin de diversificar cartera y mejorar el perfil de riesgo del portafolio.

En cuanto a los dólares, si bien es cierto han sido pocas las colocaciones en esta moneda en instrumentos de deuda, las inversiones se han efectuado en momentos donde las tasas de interés han aumentado, a continuación, el detalle:

Informe de Labores 2018

Gráfico N.º 10
Rendimiento Promedio - Plazo Promedio
Compras Dólares
Año 2018



Fuente: Sistema de Inversiones del Poder Judicial sobre el FJPPJ.

Adicionalmente a la cartera de deuda en dólares, se cuenta con participaciones de Fondos Inmobiliarios, instrumentos que en su mayoría se encuentran expresados en dólares a continuación, el detalle:

Cuadro N.º 8
Adquisiciones de Participaciones Fondos Inmobiliarios
Según Emisor
- 2018 -
-Datos en Colones-

Emisor	BCRSF		FGSFI	VISTA	Total
	inm1\$	inm2\$	inm1\$	inm1\$	
Febrero 2018	₡ 1,806,557,152.89	₡ 2,437,672,985.68	₡ 1,438,736,437.10		₡ 5,682,966,575.67
Abril 2018	₡ 1,581,971,713.47	₡ 369,530,785.71	₡ 1,573,788,276.69		₡ 3,525,290,775.87
Mayo 2018			₡ 931,401,190.47		₡ 931,401,190.47
Junio 2018			₡ 1,251,135,289.39	₡ 689,246,274.73	₡ 1,940,381,564.12
Julio 2018	₡ 866,395,227.93	₡ 438,200,683.97		₡ 154,802,265.92	₡ 1,459,398,177.82
Agosto 2018	₡ 44,671,104.71	₡ 152,127,942.64	₡ 295,302,898.13		₡ 492,101,945.48
Setiembre 2018				₡ 95,268,178.48	₡ 95,268,178.48
Octubre 2018				₡ 270,491,410.24	₡ 270,491,410.24
Total	₡ 4,299,595,199.00	₡ 3,397,532,398.00	₡ 5,490,364,091.78	₡ 1,209,808,129.37	₡ 14,397,299,818.15

Fuente: Sistema de Inversiones del Poder Judicial sobre el FJPPJ.

6 RENDIMIENTO DEL PORTAFOLIO

A continuación, se muestran los resultados obtenidos del rendimiento real del portafolio:

Cuadro N.º 9
Resumen Rendimiento Real de la Cartera del FJPPJ
Período 2008 – 2018

Periodo	Rendimiento Nominal	Inflación	Rendimiento Real
Año 2008	16.12%	13.90%	1.94%
Año 2009	8.92%	4.05%	4.68%
Año 2010	8.49%	5.82%	2.52%
Año 2011	6.91%	4.74%	2.07%
Año 2012	7.27%	4.55%	2.61%
Año 2013	6.48%	3.68%	2.70%
Año 2014	7.97%	5.13%	2.71%
Año 2015	5.10%	-0.81%	5.95%
Año 2016	7.31%	0.77%	6.49%
Año 2017	7.67%	2.57%	4.97%
Año 2018	8.52%	2.03%	6.36%
Promedio total	8.25%		3.91%

Fuente: Elaboración propia con los Estados Financieros del Fondo de Jubilaciones y Pensiones

Sobresale en dicho cuadro el aumento de 85 p.b en el rendimiento nominal, con respecto al 2017, de igual manera los niveles de inflación acumulada al mes de setiembre en la economía costarricense son altos pese a disminuir con respecto al año anterior, donde con las variaciones en el tipo de cambio, la situación fiscal de país, entre otras variables pueden hacer que el indicador se eleve y se mantenga en el rango establecido en el Plan Macroeconómico del BCCR, situación que afectaría directamente el rendimiento real del FJPPJ y las operadoras de pensiones. A este corte se tiene que el rendimiento real aumentó 139 p.b. con respecto al año 2017, a continuación, se muestran los promedios a 3, 5 y 10 años:

Cuadro N.º 10
Rendimientos Promedio del FJPPJ

Periodo	Rendimiento Nominal	Tasa Básica Pasiva	Inflación	Rendimiento Real
Promedio 3 años	7.83%	5.45%	1.79%	5.94%
Promedio 5 años	7.31%	6.00%	1.94%	5.30%
Promedio 10 años	7.46%	7.31%	3.25%	4.11%

Fuente: Elaboración propia con los Estados Financieros del Fondo de Jubilaciones y Pensiones

De lo anterior, se debe resaltar que los promedios a 3, 5 y 10 años han superado la meta actuarial del 3% de rendimiento real, según lo planteado por el Consejo Superior, en sesión 54-16, realizada el 01 de junio de 2016, artículo II el Consejo Superior acordó “[...]2) *En la campaña de divulgación de los aspectos sustantivos del Fondo de Jubilaciones y Pensiones, se incluirá el resultado del rendimiento comparado con la tasa básica pasiva y la inflación, así como destacar los rendimientos históricos de 3, 5 y 10 años, y destacar que se supera o acerca al 3% del rendimiento real que actuarialmente se ha difundido...*”.

7 CONCLUSIONES:

- Es importante indicar que la gestión de la cartera de inversiones del FJPPJ durante el periodo 2018 tuvo un desempeño eficiente y satisfactorio, en un año con condiciones de alta incertidumbre como las importantes variaciones en inflación, cambios abruptos en el tipo de cambio y la difícil situación fiscal del país, provocando alta volatilidad en las tasas del mercado.
- Se ha velado por el cumplimiento a cabalidad a la Política de Inversión vigente, por lo cual los límites vigentes en el Sector Privado y de Fondos Inmobiliarios se encuentran prácticamente topados.
- Se aumentó la posición en dólares conforme a la estrategia de inversión adoptada y promovida, pasando de niveles en el año 2017 de un 9.56% a un nivel 13% para el cierre del 2018, lo que representa una variación superior al 36% durante este periodo.
- La totalidad de la cartera se encuentra valorada a precios de mercado, dado que se registran las operaciones en ventanilla en el vector de precios contratado (Valmer Costa Rica, S.A.).
- El rendimiento real al cierre del mes de diciembre 2018 es 139 p.b. superior al rendimiento real reportado en el año 2017, de igual manera es superior en 225 p.b. con respecto al promedio de la última década y 336 p.b. mayor al rendimiento difundido actuarialmente en la campaña de divulgación de los aspectos sustantivos del Fondo de Jubilaciones y Pensiones (3%).

8 RECOMENDACIONES:

- Con la conformación de Junta Administradora del FJPPJ, se sugiere realizar la redacción del Reglamento General, establecido en la Ley N° 9544, donde se contemple lo atinente a las inversiones del Fondo tomando en consideración el nuevo “*Reglamento de Gestión de Activos*” y demás normativa emitida por la Superintendencia de Pensiones.
- Se recomienda valorar la estructura administrativa necesaria y demás recursos (humanos, tecnológicos, monetarios, entre otros) óptimos para la eventual aplicación de la normativa del CONASSIF en el accionar del FJPPJ, particularmente lo referente al “*Reglamento de Gestión de Activos*”, el cual impacta directamente en la composición y límites del portafolio de inversiones, así como en su operativa.
- Propiciar la homologación y estandarización de la normativa interna del FJPPJ con respecto a los lineamientos establecidos por el CONASSIF- SUPEN.
- Se recomienda avalar la estructura del Proceso de Inversiones, sus funciones y niveles de autorización necesarios para la ejecución de las actividades propias de la gestión activa de un portafolio de inversiones.
- Se sugiere retomar el plan de trabajo definido por el Proceso de Inversiones para implementar la participación del FJPPJ en Mercados Internacionales.
- Priorizar la designación de los miembros que conforman los Comités de Inversiones y de Riesgos, así como sus facultades y niveles de autorización que permita el correcto accionar de dichos comités.
- La situación económica del país, aumento en el tipo de cambio, así como la presión del Ministerio de Hacienda por captar recursos que le permita cumplir con las obligaciones hace prever que se dé un aumento en los niveles de tasas presentes en el mercado de valores hasta tanto no ingresen los recursos frescos de la aplicación de la Reforma Fiscal que tiene como fecha de arranque el mes de julio 2019, debido a lo cual, se recomienda valorar la estrategia de posicionamiento de activos del primer semestre de 2019.

EQUIPO DE TRABAJO:

Lic. Bryan Calvo Calderón, Lic. Steven González León, Lic. Fabián Salas Fernández, MPM. Oslean Mora Valdez.

Diciembre 2018