

Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial

Informe de Inversiones Setiembre 2024

Proceso de Inversiones

Contenido

1. Introducción.....	3
2. Gestión realizada en setiembre 2024.	4
3. Política de Inversión.....	5
a) Límites de inversión.	6
b) Plazo de las inversiones.....	9
c) Moneda.....	10
d) Sectores de inversión.....	11
e) Préstamos.....	13
4. Rendimiento del periodo.....	13

1. Introducción.

En el presente informe, se muestra el detalle de los diferentes elementos que componen la cartera de inversión del Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial (FJPPJ), de los que se mencionan la gestión de los recursos efectuada en el mes respectivo, el rendimiento promedio mensual obtenido, así como otros aspectos relevantes de la cartera de inversiones, por ejemplo, la composición por moneda, el detalle del tipo de deuda, composición por tasa de interés, entre otros.

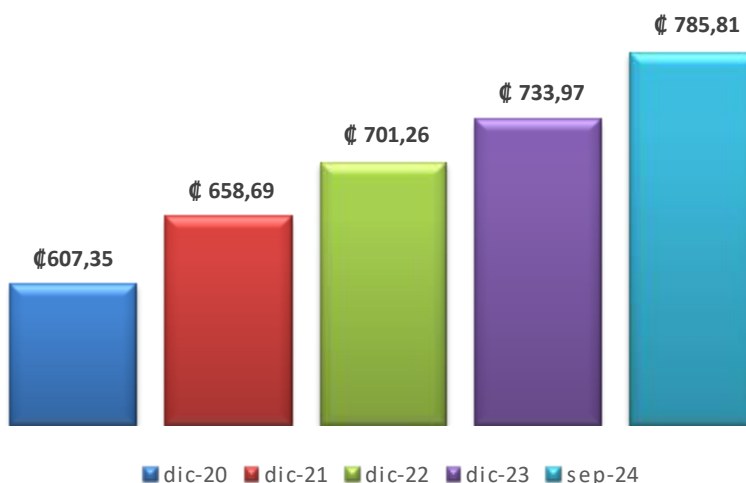
El análisis de los elementos mencionados anteriormente está directamente relacionado con el Reglamento de Gestión de Activos aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero Nacional, publicado en el alcance N°. 192 del diario oficial La Gaceta del 02 de noviembre del 2018.

Desde que se dio la reforma de la Ley N°. 9544 el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial se inició con la regulación de la Superintendencia de Pensiones (SUPEN), en ese sentido los reglamentos sobre riesgos, inversiones, gobierno corporativo, entre otros, deben cumplirse a cabalidad, por lo que, a partir del 1 de marzo de 2019, se implementaron los lineamientos establecidos en el Reglamento de Gestión de Activos de la SUPEN.

Por otra parte, se destaca que, a partir del 27 de enero de 2020, la Junta Administradora fue debidamente juramentada y ese mismo día inició operaciones como ente encargado de la administración del FJPPJ, en sesión N° 18-2020 celebrada el 01 de junio de 2020 en el artículo XVI aprobó la Política de Inversiones para el FJPPJ. De acuerdo con lo expuesto, el correspondiente informe mensual de inversiones se realizará considerando el Reglamento de Gestión de Activos de la SUPEN y la Política de Inversiones vigente.

La cartera de inversión del Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial (FJPPJ) al cierre de setiembre de 2024 posee un **valor facial de ₡785.811.458.771,60 (incluye las inversiones en cuenta para el pago de obligaciones y acumulación de recursos para participación en subastas)**, se muestra la evolución del valor facial desde el año 2020 a la fecha:

Gráfico 1
Valor Facial de Cartera
Datos al 30 de setiembre 2024
(En miles de millones de colones)



Fuente: Elaboración propia con datos del Sistema Integrado de Carteras de Inversión (SCI). Incluye cuentas corrientes.

En el gráfico anterior, se visualiza un crecimiento en el valor total facial de 7,06%, de la cartera de inversiones del FJPPJ (comparado con diciembre 2023), situación que prevé un superávit financiero (ingresos percibidos por el Fondo son mayores al valor presente de las obligaciones) siendo que, durante los últimos cinco años se ha mantenido un constante crecimiento de las reservas.

2. Gestión realizada en setiembre 2024.

Los recursos económicos que son recaudados por el Fondo como parte de sus ingresos y los disponibles que se presenten producto de su actividad, son invertidos y gestionados según lo dispuesto en el Reglamento de Gestión de Activos de la SUPEN.

Particularmente en setiembre no se realizaron colocaciones en colones ni en dólares. En el caso de los colones estos recursos se reservaron para una colocación con un emisor público en los primeros días de octubre, mientras que los dólares se tienen reservados evaluando las alternativas para inversión en esta moneda.

En sesión 93-2020 del 26 de octubre de 2020 el Comité de Inversiones ratificó la decisión de mantener en cuentas bancarias una reserva para eventualidades por un máximo de ₡200.000.000,00.

Estabilidad y compromiso para un futuro mejor

Además, se mantienen reservas para diferentes pagos, dado que, la tasa de interés que reconoce el banco en la cuenta corriente está por encima de las opciones de corto plazo que se tienen en el mercado bursátil y financiero, en las otras cuentas bancarias en total existen montos cercanos a ₡200.000,00 como saldo mínimo.

Cuadro N° 1
Saldos en cuentas del FJPPJ
Setiembre-2024

Concepto	Monto colocado por moneda (Valor Facial)	Plazo Promedio (en años)	Rdto Prom colonizado. Ponderado
Cta. Colones (Reservas pago planillas)	₡21 790 081 371,99	-	5,92%
Cta Dólares (Vencimientos)	\$4 280 183,75	-	3,66%

Fuente: Elaboración propia con datos del Sistema Integrado de Carteras de Inversión (SCI).

En resumen, al cierre de setiembre de 2024, el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial (FJPPJ) mantuvo inversiones por un monto total de ₡785.811.458.771,60¹ resultando en ingresos netos acumulados de ₡53.065.380.197,53² tal como se detalla a continuación:

Cuadro N° 2
Resumen de la Composición del Portafolio de Inversiones FJPPJ
Al 30 de setiembre de 2024

Concepto	Setiembre-2024	Acumulado 2024
Valor facial	785 811 458 771,60	
Ingresos <u>netos</u>	5 578 943 665,51	53 065 380 197,53

Fuente: Sistema Integrado de Carteras de Inversiones y Estados Financieros del FJPPJ.

3. Política de Inversión

Considerando la supervisión actual por parte de la Superintendencia de Pensiones (SUPEN), que se rige por el Reglamento de Gestión de Activos (RGA), el cual establece la creación de una política de inversiones para los regulados, en la sesión N°033-2023 celebrada el 17 de agosto del 2023 la Junta Administradora del Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial, en el artículo XXVII aprobó la actualización a la Política de Inversiones para el FJPPJ, tanto local como internacional.

¹ Valor facial al 30 de setiembre de 2024, incluye inversiones en cuenta corriente 32-9 y 112247 para el calce y posterior pago de obligaciones de jubilaciones y reservas para inversiones.
² Con base en los Estados Financieros del FJPPJ con corte setiembre 2024, notas 1 y 2.

Siguiendo los lineamientos de la reglamentación y de dicho documento se presentan los siguientes resultados:

a) Límites de inversión.

El Reglamento de Gestión de Activos establece los márgenes máximos entre los cuales el FJPPJ puede distribuir sus inversiones en términos de sector (público y emisores extranjeros), conglomerados o grupos financieros y adicionalmente regula porcentajes máximos a invertir según el tipo de instrumento y por emisor. Es importante destacar que el artículo N°67 en el inciso a) establece que el nivel máximo para inversiones en el sector público es de un 60% sin embargo, tal porcentaje entrará a regir en enero de 2043 ya que existe un transitorio para su adopción mediante la reducción de un 1% cada año, por lo cual hasta el 30 de enero de 2025 rige un límite máximo del 79% en este sector.

Cuadro N° 3
Límites Generales según artículo N°. 67 del RGA
Al 30 de setiembre de 2024

Artículo N°. 67. Límites generales			
Criterio	Límite	Actual	Diferencia
a. En valores emitidos por el Sector Público 60% (rige a partir de 2043)	79,0%	70,08%	8,92%
b. En valores emitidos en el mercado extranjero hasta el 25%. Este porcentaje puede ser ampliado hasta el 50%.	25,0%	8,59%	16,41%
c. En valores emitidos por un mismo grupo o conglomerado financiero local, o en el ámbito internacional en un mismo emisor, sus subsidiarias y filiales.			
Conglomerado BCR	10,0%	2,38%	7,62%
Conglomerado Improsa	10,0%	2,16%	7,84%
Conglomerado Prival	10,0%	1,32%	8,68%
Conglomerado BNCR	10,0%	0,85%	9,15%
d. Cualquier otro límite establecido en leyes que rigen la materia aplicable a los fondos de pensión, los de capitalización laboral y ahorro voluntario.	0,0%	0,0%	0,00%
e. Hasta el 10% en cada administrador externo de inversiones.	10,0%	0,0%	10,00%

Fuente: FJPPJ y RGA.

En el cuadro anterior se pudo constatar que la cartera de inversión al cierre de setiembre 2024 cumple con lo establecido en el artículo N°67 del Reglamento de Gestión de Activos (RGA). En cuanto al límite en valores emitidos por el Sector Público se tiene un margen disponible de un 8,92% del valor del activo total del Fondo.

Las inversiones en mercados internacionales representan un 8,59%, ubicándose por debajo del límite normativo permitido del 25% y del 10% del límite prudencial interno.

Se tienen inversiones en cuatro conglomerados financieros: BCR, Improsa, Prival y BNCR en los cuales se mantienen las siguientes concentraciones 2,38%, 2,16% 1,32% y 0,85%

Estabilidad y compromiso para un futuro mejor

respectivamente. En este punto es importante aclarar que solo se consideran aquellos conglomerados en los cuales el FJPPJ tiene participación en al menos dos de sus subsidiarias, para todos los casos anteriores se tienen inversiones tanto en los bancos como en fondos inmobiliarios de cada uno de los conglomerados.

Consecuentemente, al cierre de setiembre 2024 se mantienen las siguientes posiciones según el tipo de instrumento:

Cuadro N° 4
Límites por instrumento
Al 30 de setiembre de 2024

Artículo N°. 68. Límites por tipo de instrumento			
Criterio	Límite	Actual	Diferencia
a. Títulos de deuda:			
i. Instrumentos de deuda individual	10,0%	0,19%	9,81%
ii. En cada uno de los siguientes instrumentos: reportos, préstamo de valores, notas estructuradas con capital protegido y en deuda que nos es grado de inversión ("High yield")	5,0%	0,00%	5,00%
b. Títulos representativos de propiedad:			
i. Hasta un 15% en participaciones de fondos relacionadas con la administración de inmuebles, inversión inmobiliaria, bienes raíces y desarrollo de proyectos.	15,0%	4,45%	10,55%
ii. Hasta un 5% en participaciones de fondos que pueden incursionar en fondos de capital de riesgo. Incluyendo fondos cuyos subyacentes incorporan acciones privadas ("Private equities")	5,0%	0,00%	5,00%
iii. Hasta un 10% en fondos y vehículos de inversión financieros locales.	10,0%	0,00%	10,00%

Fuente: FJPPJ y RGA.

Se cuenta con un 0,19% del activo total invertido en instrumentos de deuda individual, porcentaje que ha venido disminuyendo dada la baja en rendimientos de corto plazo. En lo que se refiere a los títulos representativos de propiedad se tiene una posición de 4,45% en participaciones de fondos inmobiliarios y de desarrollo.

A continuación, se muestra el cuadro N°5, el cual contiene la información del límite por emisor. Al cierre de setiembre se cuenta con 28 emisores, lo cual constituye el mayor número en cartera desde que el Fondo comenzó a diversificar sus inversiones con la incorporación de emisores del sector privado.

Actualmente las primeras cinco posiciones las ocupan: Ministerio de Hacienda, con una concentración del 61,98% en sus diferentes instrumentos, en segunda posición SPDR (SPY) con un 3,99%, ICE con un 3,22%, BAC San José con un 2,66% y PIMCO con una concentración del 2,52%, permitiendo lo anterior verificar que se está cumpliendo con el

Estabilidad y compromiso para un futuro mejor

límite del 10% por emisor según los reglamentos emitidos por el supervisor y por la Junta Administradora del Fondo de Jubilaciones y Pensiones:

Cuadro N° 5
Límite por emisor, artículo 69 RGA.
Al 30 de setiembre de 2024

Artículo 69. Límites por emisor				
Emisor	Límite	Actual	Diferencia	
Gobierno	N.A	61,98%	-	
State Street Global Advisors	10%	3,99%	6,01%	
Instituto Costarricense de Electricidad	10%	3,22%	6,78%	
BAC	10%	2,66%	7,34%	
PIMCO	10%	2,52%	7,48%	
Promerica	10%	2,49%	7,51%	
Banco Popular	10%	1,68%	8,32%	
Grupo Mutual Alajuela	10%	1,39%	8,61%	
Banco Central de Costa Rica	N.A	1,37%	-	
Banco de Costa Rica	10%	1,23%	8,77%	
Improsa	10%	1,19%	8,81%	
Vanguard	10%	1,17%	8,83%	
BCR SAFI	10%	1,15%	8,85%	
Multifondos de Costa Rica	10%	1,07%	8,93%	
Improsa SAFI	10%	0,97%	9,03%	
Prival SAFI	10%	0,90%	9,10%	
CAF	10%	0,84%	0,00%	
Davivienda	10%	0,81%	9,19%	
Financiera Desyfin	10%	0,64%	9,36%	
Banco Nacional de Costa Rica	10%	0,60%	9,40%	
Invesco	10%	0,51%	9,49%	
Coopeguanacaste	10%	0,44%	9,56%	
Prival	10%	0,42%	9,58%	
BlackRock	10%	0,40%	9,60%	
BN SAFI	10%	0,25%	9,75%	
Banco Centroamericano de Integración Económica	10%	0,24%	9,76%	
Banco BCT	10%	0,24%	9,76%	
VISTA SAFI	10%	0,10%	9,90%	

Fuente: FJPPJ y RGA.

El pasado 13 de agosto el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) acordó la intervención de la entidad Financiera Desyfin S.A.

Una de las principales acciones producto de esa intervención es la suspensión del pago de las obligaciones que posee el emisor con sus diferentes acreedores e inversionistas. Tal situación, afecta directamente a las inversiones que mantiene el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial (FJPPJ) con esta institución financiera, las cuales al 31 de julio alcanzaban un monto en términos faciales de ₡11.500 millones, de los cuales ₡3.000 millones vencieron el pasado 19 de agosto, y cuyo pago está suspendido hasta tanto se conozca la resolución del proceso.

Estabilidad y compromiso para un futuro mejor

El 9 de octubre CONASSIF acordó, a partir del informe final de intervención, declarar a Financiera Desyfin S.A. como inviable iniciando de inmediato un proceso de resolución de la entidad.

En el comunicado oficial emitido por CONASSIF, destacaron los siguientes hallazgos para confirmar la inviabilidad:

- Ajustes por ₡17.015 millones al 31 de agosto de 2024.
- Pérdidas por ₡21.968 millones al 31 de agosto de 2024 derivadas de los ajustes antes indicados.
- Pérdida de la totalidad del patrimonio y un faltante de ₡6.704 millones
- Caída en la suficiencia patrimonial de 10,3% en julio a -10,7% en agosto.
- Adicionalmente, los accionistas no lograron aprobar un plan de regularización basado en la capitalización, fortalecimiento de la liquidez y mejora del gobierno corporativo.

Por lo anterior, se continúa dando seguimiento al proceso de resolución que los entes supervisores tramitan para Financiera Desyfin S.A. y la eventual compra del “banco bueno” por parte de una entidad solvente, para poder estimar el nivel de recuperación de los recursos invertidos.

Para finalizar este apartado de límites de inversión, el artículo N°. 70 del RGA define los criterios para considerar instrumentos como “*no autorizados*” dentro del marco normativo; de acuerdo con lo anterior y considerando que el transitorio para entrada en vigor del Reglamento de Gestión de Activos finalizó el 02 de noviembre 2020, la cartera del FJPPJ “*arrastra*” de años anteriores instrumentos no contemplados en la reglamentación actual de la SUPEN pero que sí estaban autorizados por la normativa en el momento de adquisición y que, por sus condiciones, no son fácilmente liquidables, estos **representan un 4,26% del activo total del FJPPJ**.

b) Plazo de las inversiones

El plazo se analiza como un punto en la estrategia de inversión recomendada por el Proceso de Inversiones, dicho plazo se define por las condiciones de mercado, necesidad de liquidez, calce de plazos de las obligaciones del FJPPJ entre otros elementos de análisis técnico que permitan observar una estructura del portafolio orientada a sus necesidades. En concordancia con lo anterior, se presenta la estructura del plazo actual de la cartera de inversión:

Cuadro N° 6
Inversiones según su plazo
Al 30 de setiembre de 2024

Concepto	TASA FIJA		TASA AJUSTABLE		RENTA VARIABLE	
	Facial Colonizado	Peso Actual	Facial Colonizado	Peso Actual	Facial Colonizado	Peso Actual
Hasta 360 días	66 398 456 111,31	8,45%	1 328 000 000,00	0,17%	-	
Entre 361 y 1800 días (5 años)	259 339 071 199,52	33,00%	-	0,00%	-	
Entre 1801 y hasta 2520 (7 años)	66 039 934 000,00	8,40%	16 025 287 464,94	2,04%	-	
Entre 2521 y hasta 3600 (10 años)	89 830 823 000,00	11,43%	-	0,00%	-	
Entre 3601 y hasta 5400 (15 años)	127 550 000 000,00	16,23%	-		-	
Más de 5401 días	52 548 655 170,00	6,69%	-	0,00%	106 751 231 825,83	13,58%
SUBTOTALES	€661 706 939 480,83	84,21%	€17 353 287 464,94	2,21%	€106 751 231 825,83	13,58%
TOTAL FACIAL CARTERA	€785 811 458 771,60					

Fuente: Elaboración propia con datos del Sistema Integrado de Carteras de Inversión (SCI). El total incluye recursos en cuentas corrientes.

Del cuadro anterior se destaca que el Fondo mantiene, al cierre de setiembre, el 84,21% de la cartera en inversiones de tasa fija, siendo el plazo entre 1 y 5 años el que concentra la mayor proporción, sin embargo, hay que destacar que los bonos más cortos de este tramo ya se están gestionando activamente para disminuir la concentración y buscar rendimientos mayores. Por su parte las inversiones en instrumentos de tasa ajustable representan un 2,21%. Es importante mencionar que en el plazo menor a 1 año se contemplan los recursos acumulados en cuentas corrientes tanto en colones como en dólares.

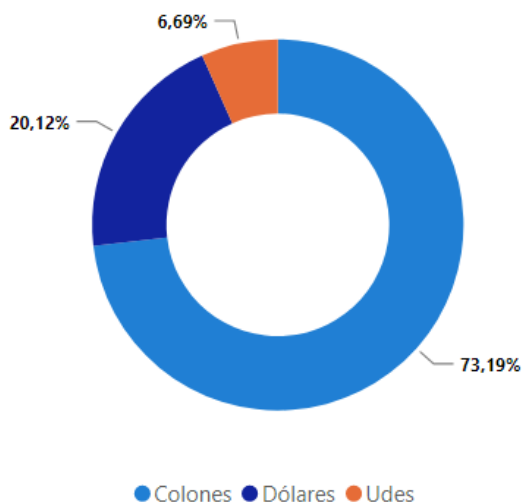
Las inversiones en renta variable representan el 13,58% del portafolio y se componen de las participaciones en fondos de inversión inmobiliarios y de desarrollo, así como de los instrumentos de mercado internacional.

c) Moneda

Se incluye un apartado de distribución de cartera según la moneda, para los diferentes instrumentos financieros, el RGA establece en el artículo N°.15 las monedas permitidas para transar, pero no define un porcentaje.

En consideración con lo anterior, en sesión de Comité de Inversiones del 28 de junio de 2024, se tomó la decisión de mantener 2% como expectativa de devaluación para plazos menores a un año. Adicionalmente este órgano ha definido la diversificación por moneda en 75% - 25% siendo colones donde se posee la mayor proporción, se aprecia la distribución actual en el siguiente gráfico:

Gráfico N° 2
Distribución de la cartera por moneda
Al 30 de setiembre de 2024



Fuente: Elaboración propia con datos del Sistema Integrado de Carteras de Inversión (SCI). En términos faciales. Incluye cuentas corrientes.

Se observa que la estructura por monedas se mantiene; el mayor volumen corresponde a los colones con un 73,19% (consecuente con la moneda en la que se encuentran las obligaciones del Fondo), seguido por los dólares con un peso de 20,12%. En esta moneda, según la estrategia, se puede invertir hasta un máximo de un 25% del total de la cartera del FJPPJ. Por último, para fines prácticos y de revelación se muestra la inversión en instrumentos denominados en UDES (unidad de cuenta indexada a la inflación) la cual, al cierre de setiembre representa un 6,69% del total del valor facial del portafolio.

d) Sectores de inversión

Con el objetivo de dar una adecuada diversificación a la cartera se ha procurado ampliar los sectores en los que se invierten los recursos del FJPPJ disminuyendo de forma paulatina la concentración en el sector público costarricense.

En diciembre del 2021 se dio inicio al proceso de inversión en mercados internacionales. Al cierre de setiembre se tienen inversiones en cinco diferentes ETF's y un fondo mutuo tal y como se aprecia:

- ✓ SPY: ETF que replica el desempeño del S&P 500.
- ✓ QQQ: ETF que sigue el desempeño del NASDAQ 100.

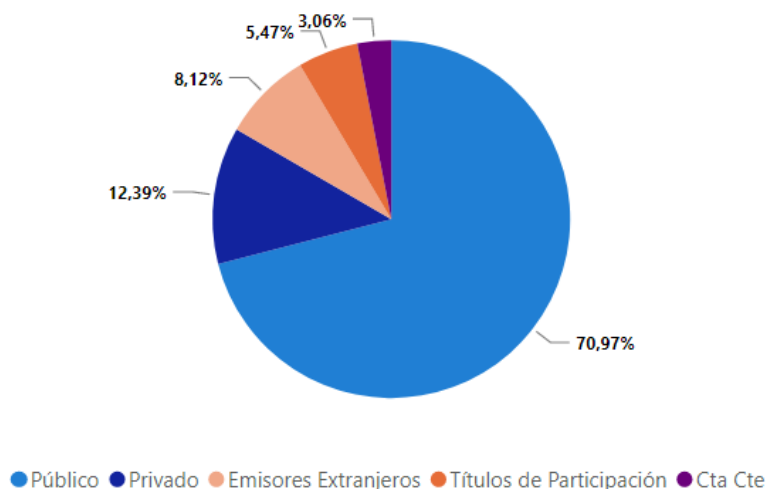
- ✓ PIMCO GIS Income Fund: fondo mutuo de renta fija que distribuye dividendos de manera mensual.
- ✓ VDC: sigue el desempeño del sector de consumo básico.
- ✓ VHT: sigue el desempeño del sector salud.
- ✓ ACWV: replica los resultados de inversión de un índice compuesto por renta variable de mercados desarrollados y emergentes con una menor volatilidad que el mercado total.

Los instrumentos incorporados a partir de setiembre-2023 (VDC-VHT-ACWV) tienen como objetivo agregar al portafolio sectores con una volatilidad más baja que el total del mercado, con buen desempeño aún en periodos recesivos y que, dada su baja superposición con el S&P 500 aportan diversificación. Lo anterior para dar mayor equilibrio a la posición en mercado internacional.

En cuanto al sector de títulos de participación, representa las inversiones del FJPPJ en participaciones de ocho diferentes fondos inmobiliarios y de desarrollo, mientras que a nivel privado las inversiones se concentran en instituciones financieras locales.

A continuación, se muestra gráficamente la composición por sector:

Gráfico N° 3
Distribución de la cartera por sector
Al 30 de setiembre de 2024



Fuente: Elaboración propia con datos del Sistema Integrado de Carteras de Inversión (SCI). En términos del valor facial de la cartera

Estabilidad y compromiso para un futuro mejor

e) Préstamos

El artículo N°. 240 de la *Ley N°. 9544 Reforma al Régimen de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial*, establece que el FJPPJ puede colocar recursos hasta un máximo del 25% en préstamos, también el capítulo IX, artículo del 35 al 43 del Reglamento de Gestión de Activos regula lo relacionado con los eventuales préstamos otorgados por aquellos fondos que poseen autorización para hacerlo.

De igual manera el “*Reglamento para el otorgamiento de créditos a instituciones bancarias del estado, cooperativas, cajas de ahorro, asociaciones y sindicatos de personas servidoras judiciales y de la población jubilada y pensionada y al poder judicial con recursos del fondo de jubilaciones y pensiones del poder judicial (artículo 240 bis, ley 9544)*” que establece los lineamientos para el manejo de este tipo de transacciones por parte del FJPPJ. A la fecha del presente informe no se tienen operaciones de crédito vigentes con ninguna entidad.

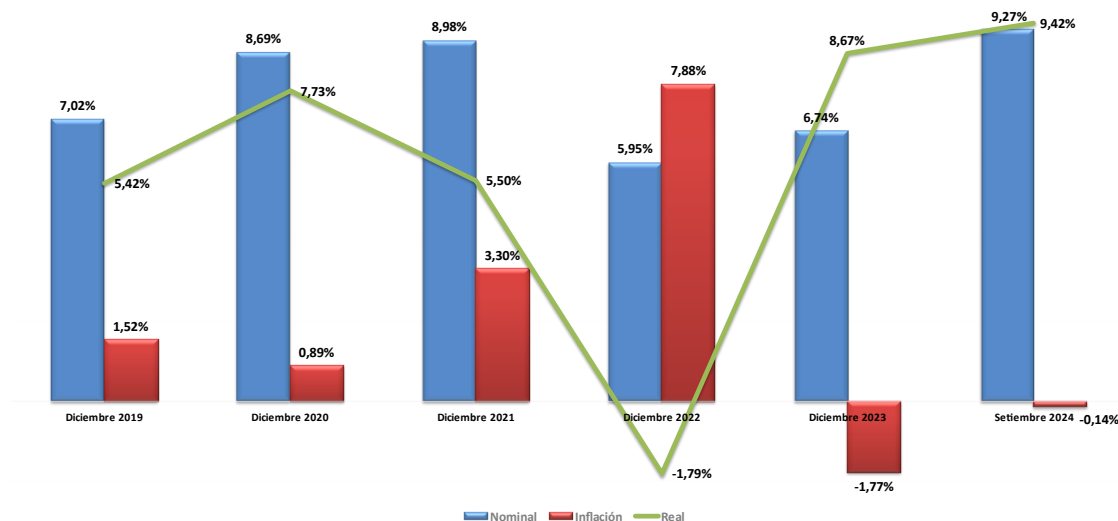
4. Rendimiento del periodo

Para setiembre de 2024 se obtiene un rendimiento nominal, en términos anualizados, de 9,27%, el cual excede en 347 p.b. el rendimiento objetivo (5,80%) aprobado para el año. De este resultado, vale la pena destacar los siguientes factores:

- ✓ Comportamiento mercado internacional: en términos generales los principales índices bursátiles estadounidenses tuvieron un resultado positivo en el mes, extendiendo la subida iniciada en el último trimestre de 2023. En el caso del S&P 500 acumula un 20,81% en lo que va del año. Posterior a la reunión de la Reserva Federal (FED) en la cual, decidieron aplicar el primer rebajo en su tasa de referencia desde que inició el proceso de endurecimiento de las condiciones financieras (marzo-2022), se aprecia un repunte en la mayor parte de los sectores económicos. Por su parte, el sector tecnológico continúa mostrando resultados excepcionales lo cual es congruente con el desempeño del índice NASDAQ Composite que avanza un 21,17% con corte a setiembre.
- ✓ Tipo de cambio: el tipo de cambio de referencia para el Fondo bajó en ₡1,65 en el mes. Si bien este factor tiene un impacto sobre los ingresos mensuales del Fondo, el mismo se vio compensando y excedido por el buen resultado de las inversiones en mercado internacional.

A continuación, en el gráfico N°.4 se presenta el desempeño del portafolio del Fondo en los últimos 5 años:

Gráfico N° 4
Rendimiento del FJPPJ
Diciembre 2019 – setiembre 2024



Fuente: Elaboración propia con datos del Sistema Integrado de Carteras de Inversión (SCI).

En resumen, de acuerdo con los análisis efectuados de los diferentes componentes del presente informe, es posible concluir que el comportamiento de la cartera de inversiones del FJPPJ, mantiene niveles acordes con la reglamentación vigente, con la Estrategia y Política de Inversión definida, así como demás parámetros de control establecidos para la misma. En el caso de las posturas en instrumentos no autorizados, el Proceso de Inversiones se mantiene atento a medidas tendientes a reducir dicho porcentaje.

Elaborado por:

Lic. Nelson Masís Romero
Gestor de Portafolios

Licda. Ma. Fernanda Alvarado García
Gestora de Portafolios a.i.

Revisado por:

MBA. Steven González León
Coordinador a.i.

Aprobado por:

Lic. Fabián Salas Fernández
Jefe a.i.

Estabilidad y compromiso para un futuro mejor