



Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial

Informe de Inversiones

Enero 2018

Macroproceso Financiero Contable
Proceso de Inversiones
Unidad de Gestión de Portafolios

Contenido

1. Introducción.....	3
2. Colocaciones realizadas en enero 2018.....	4
a) Colones:	4
b) Dólares:.....	5
3. Políticas de inversión.....	7
a) Distribución de valores de emisores nacionales, públicos y privados.....	7
b) Plazo Meta	10
c) Moneda.....	11
d) Préstamos.	13

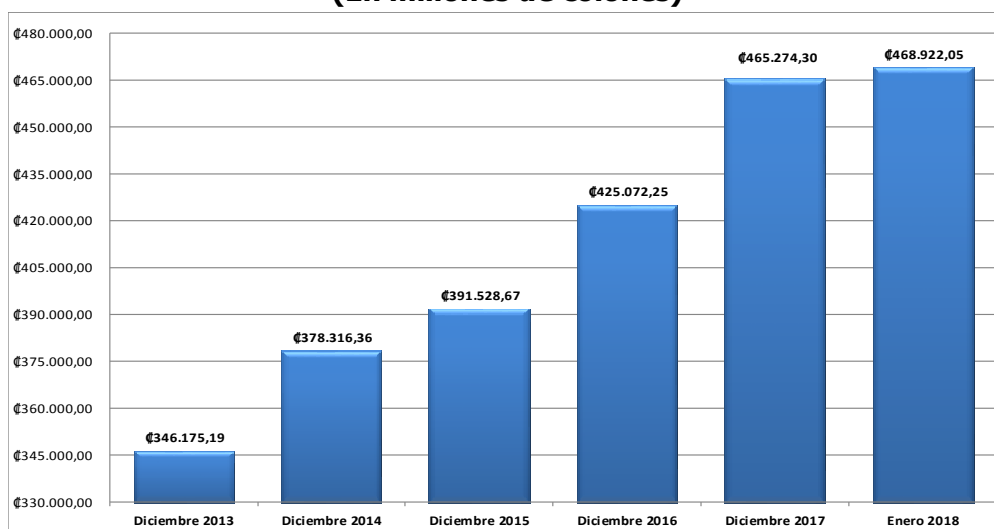
1. Introducción.

En el presente informe, se muestra el detalle de los diferentes elementos de la cartera de inversión del Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial (FJPPJ), dentro de estos se mencionan las colocaciones de recursos efectuadas en el mes respectivo, el rendimiento promedio mensual obtenido de dichas colocaciones, así como otros aspectos relevantes de la cartera de inversiones, como por ejemplo, la composición por moneda, el detalle del tipo de deuda, composición por tasa de interés, entre otros, para su debida revisión.

El análisis de los elementos mencionados anteriormente que forman parte de dicho informe, están directamente relacionados con la nueva Política de Inversiones del FJPPJ, la cual fue aprobada por Corte Plena en Sesión N.º 09-2017, celebrada el 24 de abril de 2017, artículo No. XXX, el acuerdo correspondiente fue comunicado el 16 de mayo del año anterior, con lo cual inicio la implementación de dichas políticas.

La cartera de Inversión del Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial al concluir el mes de enero 2018 posee un **valor facial de ₡468,922,050,978.22**; a continuación, se muestra la evolución del valor facial de la misma:

Gráfico 1
Valor Facial de Cartera
Datos al 31 de enero 2018
(En millones de colones)



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

En el gráfico anterior, se visualiza un crecimiento en el valor facial de 0.78%, de la cartera de inversiones del FJPPJ (comparando diciembre 2017), situación que permite suponer que los ingresos percibidos por el Fondo son mayores al valor presente de las obligaciones (superávit financiero).

2. Colocaciones realizadas en enero 2018.

Los recursos económicos que son recaudados por este Fondo como parte de sus ingresos y los disponibles que se presenten producto de su actividad, son invertidos según la Política de Inversiones vigente, aprobada por Corte Plena en Sesión N.º 09-2017, celebrada el 24 de abril de 2017, artículo No. XXX.

a) Colones:

En total durante el periodo en análisis se realizaron inversiones por un monto facial de ¢12,945,152,907.62 colones, con un rendimiento promedio ponderado del 8.87%. Por otra parte, no se ejecutaron inversiones en la cuenta corriente debido a que los recursos destinados para el calce o pago de obligaciones se invirtieron en Central Directo, según se puede visualizar en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 1
Colocaciones en Colones
Al 31 de enero de 2018

Concepto	Monto Colocado (Valor Facial)	Plazo Promedio (en años)	Rendimiento Promedio	% Máx. a colocar según estrategia (a)	% colocado según estrategia (b)	Diferencia (a)-(b)
NECESIDADES DE FLUJO DE EFECTIVO						
Reservas pago planillas*	-		5,10%			
ESTRATEGIA						
Total Estrategia	18.799.800.000,00		8,87%			

*NOTA: Corresponde a las inversiones en la Cta. Platino del BCR 229-32-9

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

A continuación, se detallan las compras en colones efectuadas durante el mes, donde sobresalen las tres negociaciones de CDP's efectuadas con rendimientos de 9.75% y 9.78%:

Cuadro N.º 2
Detalle colocaciones en colones
Al 31 de enero de 2018

Nº Orden	Nº Resoluc. Ref	Emisor	Instr.	Val. Facial a la Compra	Precio	Plazo días	Tasa Bruta	Tasa Neta	Fecha Suscri.	Fecha Vencim.	Periodicidad	Rendto Bruto	Intereses
3320	22159	BCCR	DEP B	1.004.000.000,00	100,00	15	5,8500%	5,3820%	10/01/2018	25/01/2018	vencimiento	5,8500%	2.447.250,00
3326	22163	BCCR	DEP B	76.600.000,00	100,00	10	5,8500%	5,3820%	15/01/2018	25/01/2018	vencimiento	5,8500%	124.475,00
3317	22157	BCR	CDP	7.695.000.000,00	100,00	450	9,7500%	9,7500%	10/01/2018	10/04/2019	Trimestral	9,7500%	937.828.125,00
3331	22167	BCR	CDP	1.253.000.000,00	10,00	450	9,7500%	9,7500%	19/01/2018	19/04/2019	Trimestral	9,7500%	152.709.375,00
3333	22169	BCR	CDP	378.000.000,00	100,00	450	9,5000%	9,5000%	23/01/2018	23/04/2019	Trimestral	9,5000%	44.887.500,00
3336	22171	BCR	CDP	1.550.000.000,00	100,00	450	9,7500%	9,7500%	24/01/2018	24/04/2019	Trimestral	9,7500%	188.906.250,00
3342	22174	BCR	CDP	3.300.000.000,00	100,00	450	9,7800%	9,7800%	30/01/2018	30/04/2019	Trimestral	9,7800%	403.425.000,00
3325	22162	BCCR	DEP B	1.026.800.000,00	100,00	13	5,8500%	5,3820%	12/01/2018	25/01/2018	vencimiento	5,8500%	2.169.115,00
3337	22172	BCCR	DEP B	103.400.000,00	100,00	17	5,8500%	5,3820%	26/01/2018	12/02/2018	vencimiento	5,8500%	285.642,50
3334	22170	G	TOXG	2.413.000.000,00	100,00	48	6,4500%	6,4500%	24/01/2018	12/03/2018	vencimiento	6,4500%	20.751.800,00
Totales por Colones				18.799.800.000,00		235						8,87%	1.753.534.532,50

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

Las inversiones anteriores están en concordancia con la estrategia definida por el Comité de Inversiones para el mes de enero 2018, donde se ha mantenido una estrategia de colocación de recursos en el corto plazo, dada la coyuntura económica actual, la cual sugiere una expectativa de aumento de tasas de interés.

b) Dólares:

En dólares se realizaron inversiones por un monto facial de \$3,288,000.00, con un rendimiento promedio ponderado del 5.38%, a un plazo de 2.4 años.

Cuadro N° 3
Colocaciones en Dólares
Al 31 de enero de 2018

Concepto	Monto Colocado (Valor Facial)	Plazo Promedio (en años)	Rendimiento Promedio	% Máx. a colocar según estrategia (a)	% colocado según estrategia (b)	Diferencia (a)-(b)
ESTRATEGIA						
Estrategia de 1 a 10 años	\$ 3.288.000,00	2,39	5,38%	100,00%	100,00%	0,00%
Total	\$ 3.288.000,00					

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

Con respecto a la inversión en instrumentos en dólares, se destaca la colocación de recursos en certificados de inversión emitidos por el Banco Davivienda, con esto se amplía el monto colocado en este nuevo emisor.

Cuadro N° 4
Detalle del monto de colocaciones en dólares
Al 31 de enero de 2018

Nº Orden	Nº Resoluc. Ref.	Emisor	Instr.	Val. Facial a la Compra	Precio	Plazo	Tasa Bruta	Tasa Neta	Fecha Suscri.	Fecha Vencim.	Periodicidad	Rendto	Intereses
3324	5-2018	ICE	BIC1S	245.000,00	105,25	1385	7,65%	7,04%	12/01/2018	17/11/2021	2	6,09%	14.932,63
3341	18-2018	G	TPS	2.760.000,00	99,73	837	5,25%	4,83%	30/01/2018	27/05/2020	2	5,37%	148.251,21
3332	13-2018	BDAVI	CDPS	283.000,00	100,00	360	4,84%	4,45%	22/01/2018	22/01/2019	4	4,84%	13.688,71
Totales Dólares				3.288.000,00		861						5,38%	176.872,55

Total Colonizado

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

Con respecto a las ganancias de capital, dichos resultados se reflejarán en los estados financieros del FJPPJ con corte al mes de enero 2018 dentro de la cuenta contable "514.00.00 Ingresos por negociación de instrumentos financieros", según "Manual de Cuentas para los Regímenes de Pensiones de capitalización colectiva" emitido por la Superintendencia de Pensiones (SUPEN).

En resumen, a la citada fecha, el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial (FJPPJ) mantenía inversiones por un monto facial de ¢468,922,050,978.22¹ e intereses acumulados por ¢31,730,593,810.00² tal como se detalla a continuación.

Cuadro N° 5
Resumen de la composición del portafolio de inversiones FJPPJ
Al 31 de enero de 2018

Concepto	Enero 2018	Interés acumulado 2017
Valor facial*	468.922.050.978,22	
Interés ganado del mes *	2.746.715.327,00	31.730.593.810,00

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

Es importante indicar que, en saldos bancarios, el citado Fondo mantiene una reserva para pagos varios en cuentas bancarias por un máximo de ¢200,000,000.00, según lo autorizado por la Dirección Ejecutiva, mediante oficios 5546-DE-2013 del 25 de junio del 2013 y 416-DE-2015³ del 26 de enero 2015; en virtud que se logró que dichas Entidades Bancarias reconocieran una de tasa de interés sobre cualquier saldo en la cuenta corriente. De igual manera en sesión de Comité de Inversiones del 22 de enero de 2016, se tomó el acuerdo de aumentar dicha reserva a ¢ 200,000,000.00 con el fin de cubrir cualquier eventualidad.

¹ Valor facial al 31 de enero del 2018.

² Con base en los Estados Financieros del FJPPJ con corte diciembre 2017, nota 1.

³ Cuenta Platino No. 229-32-9, con el Banco de Costa Rica que reconoce un 5.10% sobre saldos diarios.

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 (se realiza análisis financiero previo en cada caso). En las otras cuentas bancarias existen montos cercanos a ¢100,000.00.

3. Políticas de inversión

Como se manifestó previamente, la Corte Plena en sesión N.º 09-2017, celebrada el 24 de abril de 2017, artículo No. XXX, aprobó la actualización de la Política de Inversión para el FJPPJ, la implementación correspondiente de estas políticas inicio a partir del mes de junio 2017. A continuación, se muestran los resultados obtenidos en el presente mes:

a) Distribución de valores de emisores nacionales, públicos y privados.

Para la realización de operaciones bursátiles de emisores nacionales, sean públicos o privados, se utilizarán los mercados y mecanismos autorizados por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) y de conformidad con los siguientes límites máximos por sector:

Cuadro N° 6
Límite de inversión por emisores

EMISORES		MÁXIMO % DE SALDO EN TÉRMINOS DE VALOR FACIAL
A	MINISTERIO DE HACIENDA (G) y BCCR	100.00%
B	BANCOS ESTATALES	35.00% HASTA 50% DEL LIMITE POR CADA ENTIDAD
C	RESTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	20.00%
D	BANCOS CREADOS POR LEYES ESPECIALES	10.00%
E	FONDOS DE INVERSIÓN MERCADO DE DINERO	10.00%
F	FIDEICOMISOS DE TITULARIZACIÓN OBRA PÚBLICA	10.00%
G	FONDOS INMOBILIARIOS	5.00%
H	OPERACIONES DE RECOMPRA	5.00%
I	EMISORES SECTOR PRIVADO RIESGO AAA	5.00% HASTA 50% DEL LIMITE POR CADA ENTIDAD

Fuente: Política de Inversiones vigente para el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial.

Consecuentemente, al cierre del mes de enero se han efectuado las siguientes inversiones según el sector:

Cuadro N° 7
Detalle Cartera de inversiones por sector
Al 31 de enero de 2018

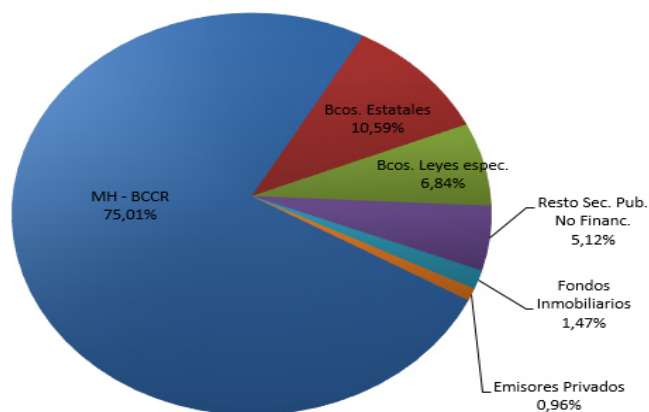
Emisores según sector		% Máximo	Actual	Diferencia
A	MINISTERIO DE HACIENDA (G) y BCCR	100,00%	75,01%	24,99%
B	BANCOS ESTATALES ⁽¹⁾	35,00%	10,59%	24,41%
C	RESTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	20,00%	5,12%	14,88%
D	BANCOS CREADOS POR LEYES ESPECIALES	10,00%	6,84%	3,16%
E	FONDOS DE INVERSIÓN MERCADO DE DINERO	10,00%	0,00%	10,00%
F	FIDEICOMISOS DE TITULARIZACIÓN OBRA PÚBLICA	10,00%	0,00%	10,00%
G	FONDOS INMOBILIARIOS	5,00%	1,47%	3,53%
H	OPERACIONES DE RECOMPRA	5,00%	0,00%	5,00%
I	EMISORES SECTOR PRIVADO RIESGO AAA ⁽²⁾	5,00%	0,96%	4,04%

(1) Los Bancos Estatales tienen un máximo de hasta un 50% del límite por entidad
(2) Los Bancos Privados tienen un máximo de hasta un 50% del límite por entidad

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

A continuación, se muestra el Gráfico N° 2, el cual contiene la información de las inversiones que están vigentes al 31 de enero de 2018, agrupado por sector:

Gráfico N.º 2
Cartera de Inversión del FJPPJ por sector
Al 31 de enero de 2018



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

Se presenta también en el siguiente cuadro, donde se muestra la participación porcentual y el respectivo valor facial de los recursos invertidos en los diferentes emisores aprobados en forma individual, esto permite conocer el nivel de concentración que se tiene en cada uno de estos.

Cuadro N° 8
Detalle individual de inversiones por emisor
Al 31 de enero de 2018

Emisor	Valor Facial Colonizado a enero 2018	Participación porcentual
BCCR	19.206.300.000,00	4,10%
BCR	36.251.076.251,87	7,73%
BCR SAFI	3.674.491.531,62	0,78%
BNCR	13.414.588.406,51	2,86%
BPDC	32.059.972.424,48	6,84%
DAVI	4.512.977.560,00	0,96%
Improsa SAFI	3.229.090.592,00	0,69%
G	332.555.532.771,74	70,92%
ICE	24.018.021.440,00	5,12%
Total	468.922.050.978,22	100,00%

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

Del cuadro anterior, sobresale el emisor Ministerio de Hacienda, con una concentración del 70.92% en sus diferentes instrumentos, así mismo el Banco de Costa Rica con una participación del 7.73%, BPDC con un 6.84% y el Banco Nacional de Costa Rica con un 2.86%.

En virtud de lo expuesto y con el fin de contar con mayores recursos de respaldo, se solicitó criterio al anterior Asesor externo en Riesgos e Inversiones, quien, mediante correo electrónico del 14 de enero de 2014, brindó la recomendación que se detalla seguidamente:

"Opinamos que para evitar posibles excesos de saldos de colocaciones por sobre los límites determinados por la política de inversiones, podría considerarse establecer márgenes preventivos en la estrategia periódica de inversiones. Estimamos que ese margen podría ser de 2%, por lo menos hasta que pueda ser recalibrado en el futuro según lo aconsejase la gestión del portafolio.

Lo anterior implica que, por ejemplo, si el límite máximo en monto de inversión, en instrumentos de un determinado emisor, establecido por la política fuera del 10% del saldo total del portafolio, la estrategia de inversiones debería ser tal que estas no excediesen el 9,80% en monto. Sin perjuicio de lo anterior, recomendamos que el saldo correspondiente al margen así determinado (en el ejemplo el 0,20%), podría ser agotado en casos excepcionales y de forma transitoria según criterio de la Dirección Ejecutiva."

De conformidad con lo anterior, se establecerá como medida de respaldo y seguridad ante el riesgo de sobrepasar los saldos de los límites de La Política de Inversiones en las fechas de cierre, por efectos de variaciones en el tipo de cambio de monedas diferentes al colón mantener un margen del 2% por debajo de los límites establecidos en La

Política de Inversiones, calculado sobre el porcentaje de los rubros de la política citada⁴, según lo recomendó el Asesor externo, de lo cual en casos especiales, se evaluará e informará sobre oportunidades atractivas de colocación que puedan conllevar a invertir de forma distinta a lo recomendado.

b) Plazo Meta

A partir de la aprobación de la referida política, el plazo meta se analiza como un punto en la estrategia de inversión recomendada por el Proceso de Inversiones, dicho plazo estará definido 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, a continuación, se aprecia la estructura de plazo actual:

Cuadro N° 9
Colocaciones efectuadas por plazo
Al 31 de enero de 2018

Concepto	TASA FIJA		TASA AJUSTABLE	
	Valor Facial Colonizado	Peso Actual	Valor Facial Colonizado	Peso Actual
Hasta 360 días	66.084.956.942,01	14,09%		
Entre 361 días y hasta 1800 días (5 años)	238.288.909.299,81	50,82%	16.459.250.000,00	3,51%
Entre 1801 días y hasta 2520 días (7 años)	44.834.305.983,38	9,56%		
Entre 2521 días y hasta 3600 días (10 años)	80.325.759.164,46	17,13%		
Entre 3601 días y hasta 5400 días (15 años)			16.025.287.464,94	3,42%
Más de 5401 días			6.903.582.123,62	1,47%
SUBTOTALES	429.533.931.389,66	91,60%	39.388.119.588,56	8,40%
TOTAL FACIAL CARTERA	468.922.050.978,22			
TOTAL PORCENTUAL CARTERA	100,00%			

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

A continuación, se muestran gráficamente la composición según tipo de tasa y plazo:

⁴Ejemplo: Límite Bancos Leyes Especiales: 10%, margen (2%): 0.20%, quedando el límite en 9.80%.

Gráfico N° 3
Pesos relativos para títulos de renta fija
Al 31 de enero de 2018

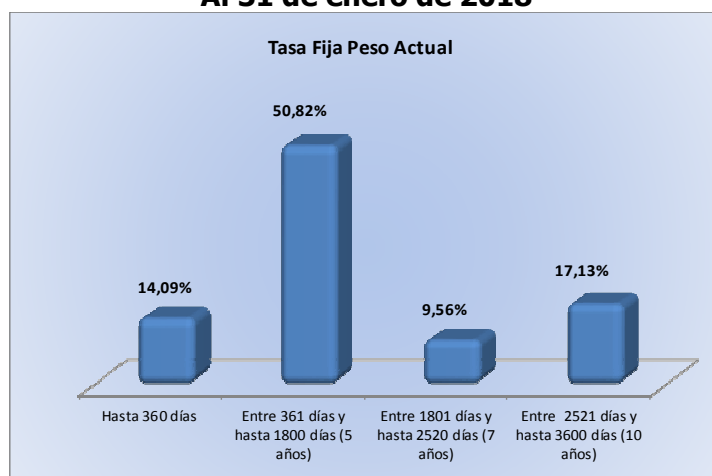
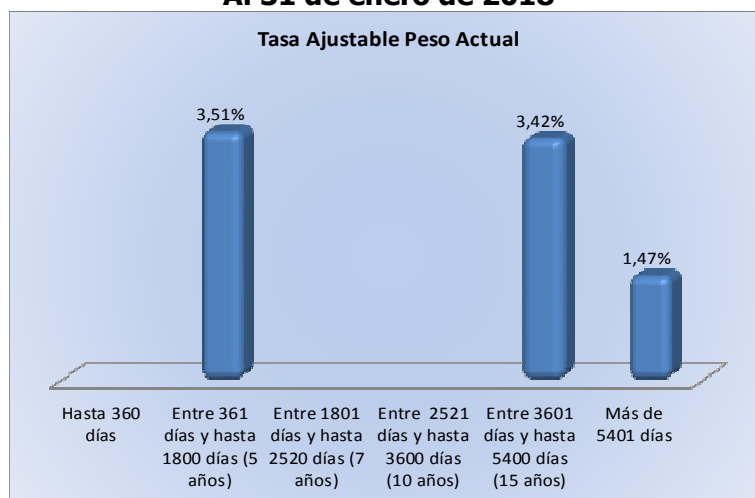


Gráfico N° 4
Pesos relativos para títulos de renta ajustable
Al 31 de enero de 2018



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

c) Moneda.

Se incluye un apartado de distribución de cartera según la moneda, para los diferentes instrumentos financieros, como se aprecia a continuación:

Cuadro N° 10
Distribución de la cartera por moneda
Al 31 de enero de 2018

Moneda	Monto	Peso Actual
Colones	328.093.984.370,00	69,97%
Dólares	44.987.859.725,82	9,59%
Udes	95.840.206.882,40	20,44%
TOTAL	468.922.050.978,22	100%

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

Se aprecia la tendencia que se ha tenido en la estructura por monedas, donde el mayor volumen le corresponde a los colones con un 69,97%, seguido por las Udes con un 20,44% (correspondiente al remanente actual, no está autorizada la compra de Udes de acuerdo con la Estrategia de Inversiones) y por último los dólares con un peso de 9,59% (según la Estrategia del mes de octubre se puede invertir hasta un máximo de un 20% del total de la cartera del FJPPJ), en este caso la proporción en moneda dólares ha aumentado significativamente por la inversión en los fondos inmobiliarios.

En la política actual se establece en el apartado de límites de inversión, el porcentaje mínimo de instrumentos valorados⁵ a mercado, según se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 11
Porcentaje Mínimo de instrumentos valorados
Al 31 de enero de 2017

MONTO % MINIMO DE INSTRUMENTOS VALORADOS A MERCADO EN TERMINOS DE VALOR FACIAL SOBRE EL SALDO TOTAL DEL PORTAFOLIO	
A	De 40.00%

Fuente: Política de Inversiones vigente para el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial.

⁵ Considerando lo externado en el artículo N° 3 del Reglamento Sobre Valoración de Instrumentos Financieros, aprobado por Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, se señala que la valoración implicará la estimación diaria del precio de referencia de los instrumentos financieros correspondientes. El precio de referencia es el precio de mercado o teórico obtenido con base en los algoritmos, criterios técnicos y estadísticos y en modelos de valuación, para cada uno de los instrumentos financieros.

Teniendo como base el límite anterior y considerando que, en el detalle de la cartera de inversiones valorable, con corte al 31 de enero de 2018, alcanzó un 49.19%, por lo que cumple con la normativa vigente.

Cuadro N° 12
Cartera de inversiones valorable
Al 31 de enero de 2018

% Mínimo de instrumentos valorados a mercado en términos de valor facial sobre el saldo total del portafolio				
Concepto	Valor Facial Colonizado	Porcentaje Actual (a)	Porcentaje Política (b)	Diferencia (b)-(a)
Valorados	231.721.266.321,82	49,42%	40%	9,42%
No valorados	237.200.784.656,40	50,58%	-	-
TOTAL	468.922.050.978,22			

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

d) Préstamos.

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

Cuadro N° 13
Cartera de préstamos

PRÉSTAMOS		MÁXIMO % DE SALDO EN TÉRMINOS DE VALOR FACIAL SOBRE EL SALDO TOTAL DE 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 Pensiones Judiciales"

Fuente: Política de Inversiones vigente para el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial.

Sobre este particular, se tiene un **0.009%** del portafolio del citado Fondo, con corte al 31 de enero de 2018, al contar con un saldo de ₡43,811,555.83, según se observa en el cuadro N° 14:

**Cuadro N° 14
Cartera de préstamos
Al 31 de enero 2018**

Máximo de saldo en términos de valor facial sobre el saldo total de portafolio				
Concepto	Valor Facial Colonizado	Porcentaje Actual (a)	Porcentaje Política (b)	Diferencia (b)-(a)
Préstamo	43.811.555,83	0,009%	20%	19,99%
Inversiones	468.922.050.978,22	99,99%	-	-
TOTAL	468.965.862.534,05	100,00%		

Notas:

(1) El préstamo con ANEJUD muestra el saldo al 31/01/2018.

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

De acuerdo con los análisis efectuados en el presente informe, es posible concluir que el comportamiento de la cartera de inversiones del FJPPJ, mantiene niveles acordes con la Política de Inversión, estrategia y parámetros de control establecidos para la misma.

Realizado por:**Revisado por:****Aprobado por:**

Lic. Steven González León
Profesional II a.i.
Unidad Gestión Portafolios

Lic. Fabián Salas Fernández
Coordinador a.i.
Unidad Gestión Portafolios

Lic. Oslean Mora Valdez
Jefe
Proceso de Inversiones