



Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial

Informe de Inversiones

Setiembre 2018

*Macroproceso Financiero Contable
Proceso de Inversiones
Unidad de Gestión de Portafolios*

Contenido

| | |
|--|----|
| 1. Introducción | 3 |
| 2. Colocaciones Realizadas en Setiembre 2018 | 4 |
| a) Colones:..... | 4 |
| b) Dólares: | 5 |
| 3. Política de Inversión | 7 |
| a) Distribución de Valores de Emisores Nacionales, Públicos y Privados | 7 |
| b) Plazo Meta..... | 10 |
| c) Moneda | 11 |
| d) Préstamos..... | 13 |

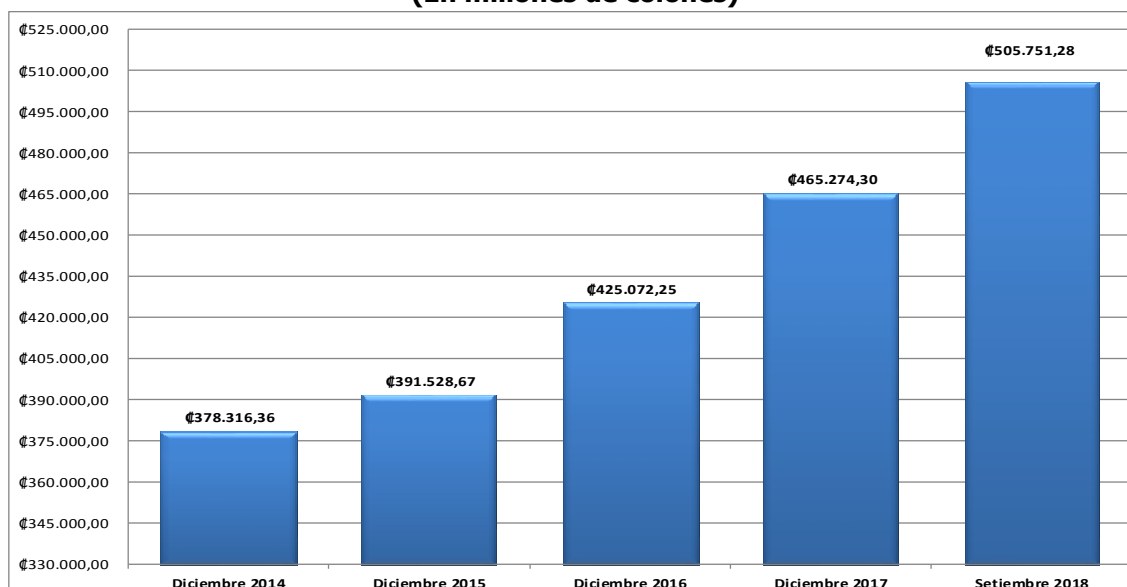
1. Introducción

En el presente informe, se muestra el detalle de los diferentes elementos que componen la cartera de inversión del Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial (FJPPJ), de los que 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.

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 de 2017, fecha en que rige la implementación de dicha política.

La cartera de Inversión del Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial al concluir el mes de setiembre 2018 posee un **valor facial de ₡505,751,284,719.06**, se muestra la evolución del valor facial de la misma del año 2014 a la fecha:

Gráfico 1
Valor Facial de Cartera
Datos al 30 de setiembre 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 8.70%, 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 Setiembre 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 no se realizaron inversiones según estrategia de inversión, ya que se procedió a acumular recursos para la participación de la Subasta anunciada por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), la cual será para después de la primera quincena de octubre. Por otra parte, se ejecutaron inversiones de corto plazo para el calce de obligaciones por un monto de ₡8.733,000,000.67 donde se obtiene un rendimiento promedio del 6.09%, en el siguiente cuadro se muestra lo comentado:

Cuadro N° 1
Colocaciones en Colones
Al 30 de setiembre de 2018

| Concepto | Monto Colocado (Valor Facial) | Plazo Promedio (en años) | Rendimiento Promedio Ponderado |
|-------------------------|----------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------|
| Reservas pago planillas | ₡8.733.000.000,00 | - | 6,09% |
| ESTRATEGIA | | | |
| Superior a 1 año. | - | - | 0,00% |
| | | | |

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

En concordancia con lo preliminar, a continuación, se detallan las compras en colones efectuadas durante el mes en revisión, donde se observan las negociaciones en TP´s del Ministerio de Hacienda:

Cuadro N° 2
Detalle compras en colones
Al 30 de setiembre de 2018

| Emisor | Instr. | Val. Facial a la Compra | Precio | Plazo días | Fecha Vencim. | Rdto Bruto promedio |
|--------------|--------|--------------------------|--------|------------|---------------|---------------------|
| G | PTC | ¢1.422.000.000,00 | 100,00 | 13 | 04/10/2018 | 5,45% |
| G | PTC | ¢3.721.000.000,00 | 100,00 | 10 | 04/10/2018 | 5,60% |
| BDAVI | CDP | ¢2.000.000.000,00 | 100,00 | 119 | 11/01/2019 | 7,00% |
| BCR | CDP | ¢1.590.000.000,00 | 100,00 | 90 | 03/12/2018 | 6,65% |
| Total | | ¢8.733.000.000,00 | | 58 | | 6,09% |

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

b) Dólares:

Para el presente mes se dio la compra de participaciones de fondos inmobiliarios (participaciones del fondo inmobiliario Vista), por un monto de \$153.576,61, lo anterior se puede apreciar en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 3
Detalle Colocaciones en Dólares
Al 30 de setiembre de 2018

| Concepto | Monto Colocado (Valor Facial) | Plazo Promedio (en años) | Rendimiento Promedio |
|------------------------|-------------------------------|--------------------------|----------------------|
| Fondos Inmobiliarios * | \$ 153.576,61 | indefinido | 8,00% |
| Total | \$ 153.576,61 | | |

* Corresponde al rendimiento promedio ponderado obtenido por la inversión en estos instrumentos

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

Seguidamente se muestra el detalle de las compras de participaciones de fondos inmobiliarios para el mes en análisis:

Cuadro N° 4
Detalle Compras de Participaciones
Fondos Inmobiliarios en dólares
Al 30 de setiembre de 2018

| Emisor | Instrumento | Valor al costo | Facial de Participaciones | Precio | Plazo |
|--------------|-------------|---------------------|---------------------------|----------|------------|
| VISTA SAFI | inm1\$ | \$137.119,62 | 25 | 5.484,78 | Indefinido |
| VISTA SAFI | inm1\$ | \$16.456,99 | 3 | 5.485,66 | Indefinido |
| Total | | \$153.576,61 | 28 | | |

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

Respecto a las ganancias de capital, los resultados se reflejarán en los estados financieros del FJPPJ con corte al mes de julio 2018 (últimos estados financieros publicados) 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, al mes de setiembre de 2018, el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial (FJPPJ) mantuvo inversiones por un monto facial de ₡505,751,284,719.06¹ e intereses acumulados por ₡23,437,446,825.00² tal como se detalla a continuación.

Cuadro N° 5
Resumen de la Composición del Portafolio de Inversiones FJPPJ
Al 30 de setiembre de 2018

| Concepto | Setiembre 2018 | Interés acumulado 2018 |
|--------------------------|--------------------|------------------------|
| Valor facial* | 505.751.284.719,06 | |
| Interés ganado del mes * | 3.027.822.279,00 | 23.437.446.825,00 |

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 eventualidades 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 contingencia.

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.

¹ Valor facial al 30 de setiembre de 2018.

² Con base en los Estados Financieros del FJPPJ con corte agosto 2018, nota 1.

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

3. Política 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 inició 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 setiembre se mantienen las siguientes posiciones según el sector de inversión:

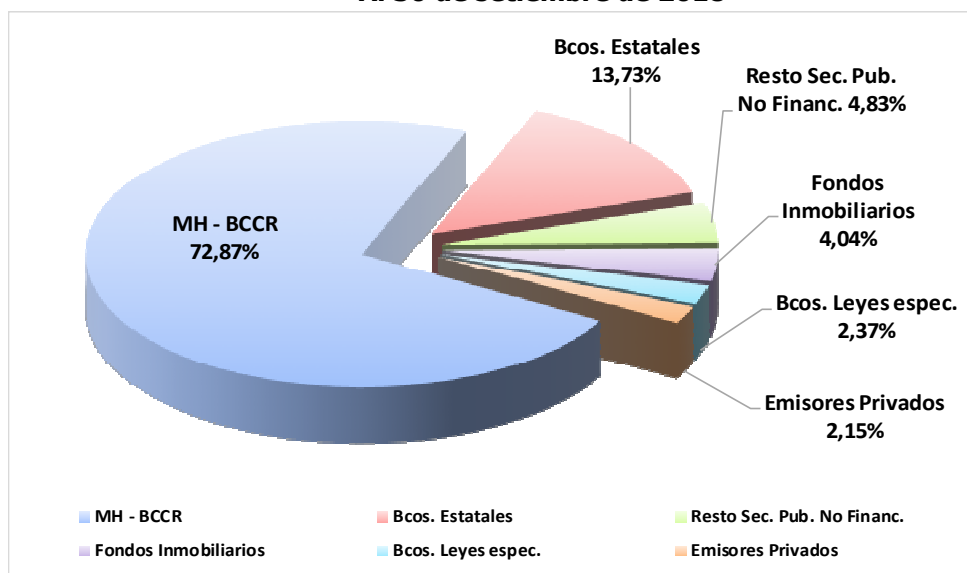
Cuadro N° 7
Detalle Cartera de Inversiones por Sector
Al 30 de setiembre de 2018

| Emisor | Valor Facial Colonizado setiembre | % Máximo | % Actual | Diferencia |
|----------------------|-----------------------------------|----------|----------------|------------|
| G | 355.338.351.591,51 | 100,00% | 70,26% | 29,74% |
| BCR | 64.524.241.301,66 | 17,50% | 12,76% | 4,74% |
| ICE | 24.447.375.760,00 | 20,00% | 4,83% | 15,17% |
| BCCR | 13.197.250.000,00 | 100,00% | 2,61% | 97,39% |
| BPDC | 11.997.732.662,42 | 10,00% | 2,37% | 7,63% |
| BCR SAFI | 11.107.267.740,00 | 5,00% | 2,20% | 2,80% |
| BDAVI | 10.892.328.041,68 | 5,00% | 2,15% | 2,85% |
| Improsa SAFI | 8.460.895.693,96 | 5,00% | 1,67% | 3,33% |
| BNCR | 4.902.495.530,63 | 17,50% | 0,97% | 16,53% |
| Vista SAFI | 883.346.397,21 | 5,00% | 0,17% | 4,83% |
| Total cartera | 505.751.284.719,06 | | 100,00% | |

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 30 de setiembre de 2018, agrupado por sector:

Gráfico N° 2
Cartera de Inversión del FJPPJ por Sector
Al 30 de setiembre de 2018



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

Se presenta 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 ellos.

Cuadro N° 8
Detalle individual de inversiones por emisor
Al 30 de setiembre de 2018

| Emisor | Valor Facial Colonizado setiembre 2018 | Participación % |
|--------------|---|--------------------|
| G | ₡355.338.351.591,51 | 70,26% |
| BCR | ₡64.524.241.301,66 | 12,76% |
| ICE | ₡24.447.375.760,00 | 4,83% |
| BCCR | ₡13.197.250.000,00 | 2,61% |
| BPDC | ₡11.997.732.662,42 | 2,37% |
| BCR SAFI | ₡11.107.267.740,00 | 2,20% |
| DAVI | ₡10.892.328.041,68 | 2,15% |
| Improsa SAFI | ₡8.460.895.693,96 | 1,67% |
| BNCR | ₡4.902.495.530,63 | 0,97% |
| Vista SAFI | ₡883.346.397,21 | 0,17% |
| Total | ₡505.751.284.719,06 | 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 70.26% en sus diferentes instrumentos, esta proporción ha venido en disminución durante el último año, no obstante, es de destacar la casi nula oferta de otros emisores con condiciones (en términos de rentabilidad) mejores a las del Ministerio de Hacienda; así mismo el Banco de Costa Rica posee una participación del 12.76%, el ICE con un 4.83% y BCCR con un 2.61%.

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.

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

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. En concordancia con lo anterior, se presenta la estructura del plazo actual de la cartera de inversión:

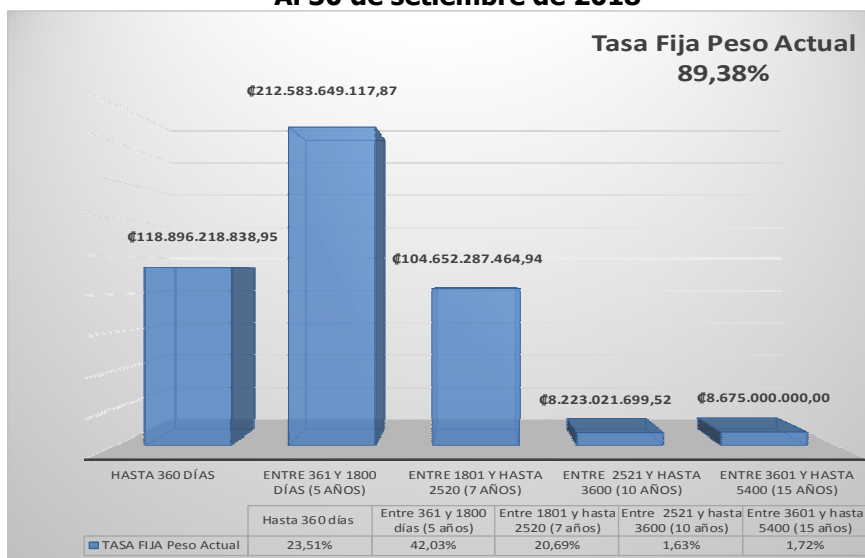
Cuadro N° 9
Colocaciones efectuadas por plazo
Al 30 de setiembre de 2018

| Concepto | TASA FIJA | | TASA AJUSTABLE | |
|-----------------------------------|----------------------------|---------------|---------------------------|---------------|
| | Valor Facial Colonizado | Peso Actual | Valor Facial Colonizado | Peso Actual |
| Hasta 360 días | €118.896.218.838,95 | 23,51% | | |
| Entre 361 y 1800 días (5 años) | €212.583.649.117,87 | 42,03% | €16.459.250.000,00 | 3,25% |
| Entre 1801 y hasta 2520 (7 años) | €104.652.287.464,94 | 20,69% | | |
| Entre 2521 y hasta 3600 (10 años) | €8.223.021.699,52 | 1,63% | | |
| Entre 3601 y hasta 5400 (15 años) | €8.675.000.000,00 | 1,72% | €16.025.287.464,94 | 3,17% |
| Más de 5401 días | | | €20.236.570.132,84 | 4,00% |
| SUBTOTALES | €453.030.177.121,28 | 89,58% | €52.721.107.597,78 | 10,42% |
| TOTAL FACIAL CARTERA | €505.751.284.719,06 | | | |
| 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:

Gráfico N° 3
Pesos relativos para títulos de renta fija
Al 30 de setiembre de 2018



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

Gráfico N° 4
Pesos relativos para títulos de renta ajustable
Al 30 de setiembre 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 30 de setiembre de 2018

| Moneda | Monto | Peso Actual |
|--------------|---------------------------|-------------|
| Colones | 347.150.495.270,35 | 68,64% |
| Dólares | 61.841.379.997,32 | 12,23% |
| Udes | 96.759.409.451,39 | 19,13% |
| TOTAL | 505.751.284.719,06 | 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 68,64%, seguido por las Udes con un 19.13% (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 12.23% (según la Estrategia del mes en análisis 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 30 de setiembre de 2018

| 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.

Teniendo como base el límite anterior y considerando que, en el detalle de la cartera de inversiones valorable, con corte al 30 de setiembre de 2018, se alcanzó un 64.68%, se cumple con la normativa vigente.

Cuadro N° 12
Cartera de inversiones valorable
Al 30 de setiembre 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 | 315.670.476.144,23 | 62,42% | 40% | 22,42% |
| No valorados | 190.080.808.574,83 | 37,58% | - | - |
| TOTAL | 505.751.284.719,06 | | | |

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

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.

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 **0.002%** del portafolio del citado Fondo, con corte al 30 de setiembre de 2018, al contar con un saldo de ₡9,115,836.06, según se observa en el cuadro N° 14:

Cuadro N° 14
Cartera de préstamos
Al 30 de setiembre 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 | 9.115.836,06 | 0,002% | 20% | 20,00% |
| Inversiones | 505.751.284.719,06 | 100,00% | - | - |
| TOTAL | 505.760.400.555,12 | 100,00% | | |
| Notas: | | | | |
| (1) El préstamo con ANEJUD muestra el saldo al 30/09/2018. | | | | |

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

De acuerdo con los análisis efectuados en los diferentes componentes del presente informe, es posible concluir que el comportamiento de la cartera de inversiones del FJPPJ, mantiene niveles acordes con la Política y Estrategia de Inversión, así como demás 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

MPM. Oslean Mora Valdez
Jefe
Proceso de Inversiones