

# Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial

## Informe de Inversiones Febrero 2023

### Proceso de Inversiones

**Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**

## Contenido

1. Introducción.....	3
2. Gestión realizada en febrero 2023.....	4
a) Compras:.....	4
i. Colones:.....	5
ii. Dólares:.....	6
3. Política de Inversión.....	7
a) Distribución de Valores de Emisores Públicos y Privados.....	8
b) Plazo de las inversiones.....	10
c) Moneda.....	11
d) Sectores de inversión.....	12
e) 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 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 2019, se deben considerar los lineamientos del 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 febrero de 2023 posee un **valor facial de ₡708.804.071.726,68 (incluye las inversiones en cuenta para el pago de obligaciones y acumulación de recursos para participación en inversiones)**, se muestra la evolución del valor facial de la misma del año 2019 a la fecha:

**Gráfico 1**  
**Valor Facial de Cartera**  
**Datos al 28 de febrero 2023**  
**(En miles de 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 total facial de 1,08%, de la cartera de inversiones del FJPPJ (comparado con diciembre 2022), 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 febrero 2023.

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 y gestionados según lo dispuesto en el Reglamento de Gestión de Activos de la SUPEN.

### a) Compras:

El resumen general de los montos colocados durante el mes para cada moneda se presenta a continuación:

**Cuadro N° 1**  
**Colocaciones FJPPJ**  
**Febrero-2023**

Concepto	Monto Colocado (Valor Facial)	Plazo Promedio (en años)	Rendimiento Promedio Ponderado
Cta. Colones (Reservas pago planillas)	₡13 051 364 246,78	-	10,22%
Cta Dólares (Vencimientos)	\$182 417,82	-	4,70%
<b>ESTRATEGIA DE INVERSIÓN</b>			
Colones (Igual o Superior a 1 año)	-	-	-
Instrumentos en UDES (colonizado)	₡4 397 690 634,36	22,4	6,60%
Dólares Bonos (Igual o Superior a 1 año)	\$7 073 000,00	11,3	11,47%
Dólares Fondos Inmobiliarios	-	-	-
Dólares Mercado Internacional	\$12 778 398,36	-	-

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

## i. Colones:

En febrero se realizó una nueva compra de instrumento tudes por un valor facial de 5.070.000 UDES con un rendimiento real bruto de 7,70% lo que representa un importante spread sobre el 5,50% real (rendimiento del escenario optimista del estudio actuarial). El monto acumulado en la cuenta corriente en colones incluye, además de recursos para el pago de jubilaciones y pensiones, ₡8.000 millones para una negociación a ejecutar en los 3 primeros días de marzo. Las características y las condiciones de la operación se muestran a continuación:

**Cuadro N° 2**  
**Detalle compras instrumento TUDES**  
**Febrero 2023**

Emisor	Instr.	Val. Facial a la Compra	Precio	Plazo días	Fecha Vencim.	Rdto Neto	Rdto Bruto
G	tudes	₡4 397 690 634,36	84,13	8081	26/07/2045	6,64%	7,70%
<b>Total</b>		<b>₡4 397 690 634,36</b>		<b>8081</b>		<b>6,64%</b>	<b>7,70%</b>

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

**Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**

## ii. Dólares:

Las compras en dólares se concentraron en la compra del bono en dólares del Gobierno con vencimiento en mayo del 2034. El rendimiento neto promedio en dólares de esta colocación es de 6,93% cumpliendo de esta manera con la estrategia aprobada por el Comité de Inversiones de realizar colocaciones en dólares con rendimientos superiores al 6,50%.

En cuanto a las inversiones en mercados internacionales se realizó una inversión en el *GIS Income Fund* de PIMCO con una compra de participaciones que ofrece, con el factor de distribución actual, un rendimiento corriente en dólares de 6,04%, esta compra a la vez permite bajar el costo promedio de la posición que se tiene en ese instrumento a un \$11,09 por participación, ubicándola por debajo del promedio histórico de \$11,30 y permitiendo que la posición tenga un rendimiento corriente promedio de 5,95%.

El resumen de las operaciones se muestra a continuación:

**Cuadro N° 3**  
**Detalle compras instrumentos en dólares**  
**Febrero 2023**

Emisor	Instr.	Val. Facial a la Compra	Precio	Plazo días	Fecha Vencim.	Rendto Bruto (colonizado)
G	tp\$	\$ 7 073 000,00	105,60	4 058	24/5/2034	11,47%

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

**Cuadro N° 4**  
**Detalle compras instrumentos en dólares**  
**Febrero 2023**

Emisor	Instrumento	Valor facial \$	Facial de Participaciones	Precio	Plazo
PIMTR	pincm	12 778 398,36	1 170 183	10,92	Indefinido

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

Por otra parte, con respecto a las ganancias de capital del periodo, los resultados se reflejarán en los estados financieros del FJPPJ con corte febrero 2023 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).

**Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**

En resumen, al cierre de febrero de 2023, el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial (FJPPJ) mantuvo inversiones por un monto total de ₡708.804.071.726,68<sup>1</sup> resultando en ingresos financieros acumulados por ₡9.656.517.425,35<sup>2</sup> tal como se detalla a continuación.

**Cuadro N° 5**  
**Resumen de la Composición del Portafolio de Inversiones FJPPJ**  
**Al 28 de febrero de 2023**

Concepto	Febrero 2023	Interés acumulado 2023
Valor facial*	708 804 071 726,68	
Interés ganado del mes *	4 970 948 021,65	9 656 517 425,35

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

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.

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 en total existen montos cercanos a ₡200,000.00, como saldo mínimo.

### ***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), en dicho reglamento se establece la creación de una política de inversiones para los regulados, por lo que en sesión N° 18-2020 de la Junta Administradora del Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial, celebrada el 12 de julio de 2021, en el artículo VI de la sesión N° 29 aprobó la Política de Inversiones para el FJPPJ. Siguiendo los lineamientos de la reglamentación y de dicho documento se presentan los siguientes resultados:

<sup>1</sup> Valor facial al 28 de febrero de 2023, incluye inversiones en cuenta corriente 32-9 y 112247 para el calce y posterior pago de obligaciones de jubilaciones y reservas para inversiones.

<sup>2</sup> Con base en los Estados Financieros del FJPPJ con corte febrero 2023, notas 1 y 2.

## a) Distribución de Valores de Emisores Públicos y Privados

Para la realización de operaciones bursátiles con emisores nacionales, sean públicos o privados de conformidad con los siguientes límites máximos aprobados por la Junta Administradora:

**Cuadro N° 6**  
**Límites Generales según artículo N°. 67 del RGA**  
**Al 28 de febrero de 2022**

Artículo N°. 67. Límites generales			
Criterio	Límite	Actual	Diferencia
a. En valores emitidos por el Sector Público	79,00%	67,27%	11,73%
b. En valores emitidos en el mercado extranjero hasta el 25%. Este porcentaje puede ser ampliado hasta el 50%.	25,00%	4,34%	20,66%
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.			
<b>Conglomerado BCR</b>	10,00%	3,28%	6,72%
<b>Conglomerado Improsa</b>	10,00%	4,04%	5,96%
<b>Conglomerado Prival</b>	10,00%	1,93%	8,07%
<b>Conglomerado BNCR</b>	10,00%	0,99%	9,01%
d. Cualquier otro límite establecido en leyes que rigen la materia aplicable a los fondos de pensión, los de capitalización laboral y ahorro	0,00%	0,00%	0,00%
e. Hasta el 10% en cada administrador externo de inversiones.	10,00%	0,00%	10,00%

Fuente: FJPPJ y RGA.

En el cuadro anterior se puede constatar que la cartera de inversión al cierre de febrero 2023 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 11,73% del valor del activo total del fondo, esto considerando un nivel máximo de 79% que es el nivel que, según el transitorio VII del RGA entrará a regir el 31 de enero de 2024. Las inversiones en mercados internacionales representan un 4,34%, muy por debajo del límite normativo permitido del 25%.

Se tienen inversiones en cuatro conglomerados financieros: BCR, Improsa, Prival y BNCR en los cuales se mantienen las siguientes concentraciones 3,28%, 4,04%, 1,93% y 0,99% respectivamente. En este punto es importante aclarar que solo se consideran aquellos conglomerados en los cuales el FJPPJ tiene inversiones 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.

**Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**

Consecuentemente, al cierre de febrero 2023 se mantienen las siguientes posiciones según el tipo de instrumento:

**Cuadro N° 7**  
**Límites por instrumento**  
**Al 28 de febrero de 2023**

Artículo N°. 68. Límites por tipo de instrumento			
criterio	Límite	Actual	Diferencia
<b>a. Títulos de deuda:</b>			
i. Instrumentos de deuda individual	10,00%	2,55%	7,45%
ii. En cada uno de los siguientes instrumentos: reportos, préstamo de valores, notas estructuradas con capital protegido y en deudas estandarizada nivel III.	5,00%	0,00%	5,00%
<b>b. Títulos representativos de propiedad:</b>			
i. Hasta un 25% en instrumentos de nivel I, excepto en fondos y vehículos de inversión financieros locales donde se	25,00%	4,34%	20,66%
ii. Hasta un 10% en instrumentos de nivel II.	10,00%	5,99%	4,01%
iii. Hasta un 5% en instrumentos de nivel III.	5,00%	0,00%	5,00%

Fuente: FJPPJ y RGA.

Al cierre de febrero se cuenta con un 2,55% del activo total invertido en instrumentos de deuda individual, lo que ha permitido colocar recursos a un corto plazo tanto para calce de obligaciones futuras, como por ejemplo parte de los recursos para el aguinaldo 2023, así como parte de la reserva para mercados internacionales, al tiempo que se aprovechan los rendimientos crecientes ofrecidos por emisores para los plazos iguales o menores a 1 año. En lo que se refiere a los títulos representativos de propiedad se tiene una posición de 4,34% en instrumentos de nivel I correspondiente a posiciones en dos ETF y un fondo mutuo de mercado internacional, los instrumentos de nivel II en este caso corresponden a títulos de participación en fondos inmobiliarios y de desarrollo, segmento en el cual aún existe espacio de hasta un 4,01% para nuevas inversiones. A la fecha que se informa no se cuenta con inversiones en instrumentos de nivel III.

A continuación, se muestra el cuadro N° 8, el cual contiene la información del límite por emisor. Al cierre de febrero se cuenta con 26 emisores de los cuales sobresale Ministerio de Hacienda, con una concentración del 59,63% en sus diferentes instrumentos, en segunda posición el ICE con un 4,01%, Banco Davivienda 3,08%, el Banco Improsa con un 2,78% y Banco Promérica con una concentración del 2,40% permitiendo lo anterior verificar que se está cumpliendo el límite por emisor según los reglamentos emitidos por el supervisor y por la Junta Administradora del Fondo de Jubilaciones y Pensiones:

**Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**

**Cuadro N° 8**  
**Límite por emisor, artículo 69 RGA.**  
**Al 28 de febrero de 2023**

Emisor	Límite	Actual	Diferencia
G	N.A	59,63%	-
ICE	10%	4,01%	5,99%
BDAVI	10%	3,08%	6,92%
BIMPR	10%	2,78%	7,22%
BPROM	10%	2,40%	7,60%
BSJ	10%	2,32%	7,68%
SPDR	10%	2,00%	8,00%
PIMTR	10%	1,95%	8,05%
MADAP	10%	1,94%	8,06%
BCRSF	10%	1,74%	8,26%
FDESY	10%	1,60%	8,40%
BCR	10%	1,55%	8,45%
BCIE	10%	1,42%	8,58%
MULTI	10%	1,41%	8,59%
BPDC	10%	1,34%	8,66%
FGSFI	10%	1,27%	8,73%
PRSFI	10%	1,11%	8,89%
MUCAP	10%	0,98%	9,02%
PRIVA	10%	0,81%	9,19%
BNCR	10%	0,66%	9,34%
INVPS	10%	0,40%	9,60%
BNSFI	10%	0,33%	9,67%
BCT	10%	0,28%	9,72%
BLAFI	10%	0,28%	9,72%
VISTA	10%	0,13%	9,87%
BCCR	N.A	0,09%	0,00%

Fuente: FJPPJ y RGA.

Ahora bien, al 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 5,87% 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 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

**Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**

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**  
**Inversiones según su plazo**  
**Al 28 de febrero de 2022**

Concepto	TASA FIJA		TASA AJUSTABLE		RENTA VARIABLE	
	Facial Colonizado	Peso Actual	Facial Colonizado	Peso Actual	Facial Colonizado	Peso Actual
Hasta 360 días	112 403 521 945,46	15,86%	-	0,00%	-	-
Entre 361 y 1800 días (5 años)	297 244 770 034,46	41,94%	1 328 000 000,00	0,19%	-	-
Entre 1801 y hasta 2520 (7 años)	74 059 504 300,00	10,45%	-	-	-	-
Entre 2521 y hasta 3600 (10 años)	51 034 410 720,00	7,20%	16 025 287 464,94	2,26%	-	-
Entre 3601 y hasta 5400 (15 años)	29 491 811 510,00	4,16%	-	-	-	-
Más de 5401 días	46 815 333 587,29	6,60%	-	0,00%	80 401 432 164,53	11,34%
<b>SUBTOTALES</b>	<b>€611 049 352 097,21</b>	<b>86,21%</b>	<b>€17 353 287 464,94</b>	<b>2,45%</b>	<b>€80 401 432 164,53</b>	<b>11,34%</b>
<b>TOTAL FACIAL CARTERA</b>	<b>€708 804 071 726,68</b>					
<b>TOTAL PORCENTUAL CARTERA</b>	<b>100,00%</b>					

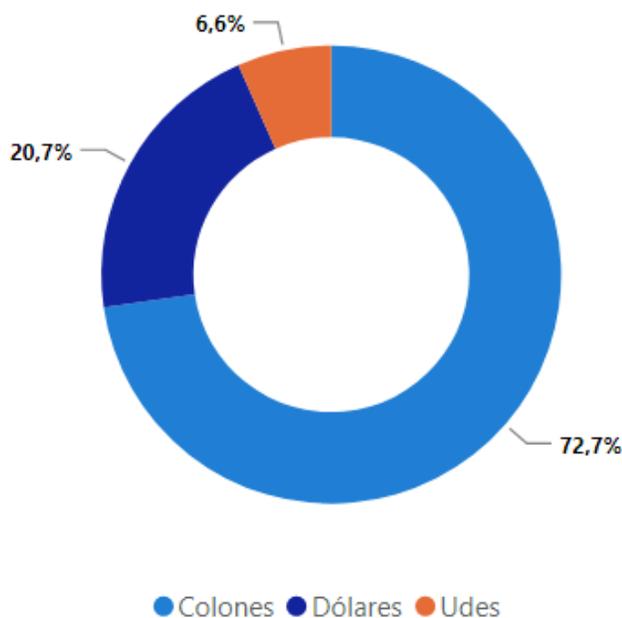
Fuente: Elaboración propia con datos del Sistema Integrado de Carteras de Inversión (SCI). El total incluye recursos en cuentas corrientes.

Del gráfico anterior se destaca que el fondo mantiene, al cierre de febrero, el 86,21% de la cartera en inversiones de tasa fija, siendo el plazo de entre 1 y 5 años el que concentra la mayor proporción. Además, 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 11,34% del portafolio y se componen de las participaciones en fondos de inversión inmobiliarios y de desarrollo, así como de los instrumentos en 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 que las monedas permitidas para transar (colones, dólares y euros) pero no define un porcentaje. Internamente el Comité de Inversiones ha definido una diversificación de moneda en 75% - 25% siendo colones donde se posee la mayor distribución, se aprecia la colocación actual en el siguiente gráfico:

**Gráfico N° 2**  
**Distribución de la cartera por moneda**  
**Al 28 de febrero de 2023**



**Fuente:** Elaboración propia con datos del Sistema Integrado de Carteras de Inversión (SCI). En términos faciales. No incluye cuentas corrientes.

Se observa que la estructura por monedas se mantiene; el mayor volumen corresponde a los colones con un 72,7% (consecuente con la moneda en la que se encuentran las obligaciones del Fondo), seguido por los dólares con un peso de 20,7%. En esta moneda según la estrategia del mes en análisis 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 febrero representa un 6,6% del total del activo del Fondo.

#### **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.

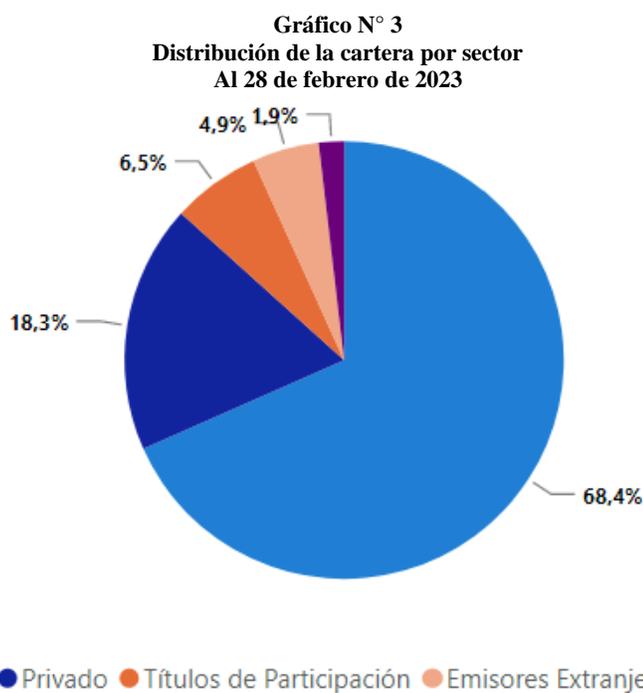
En diciembre del 2021 se dio inicio al proceso de inversión en mercados internacionales, incorporando tres instrumentos al portafolio:

**Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**

- ✓ SPY: ETF que sigue el desempeño del S&P 500.
- ✓ QQQ: ETF que sigue el desempeño del NASDAQ Composite.
- ✓ PIMCO GIS Income Fund: Fondo mutuo de renta fija.

El 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 muestran gráficamente la composición por sector:



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

## 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.

En conclusión, 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 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 trabaja para ir resolviendo positivamente dicha situación lo cual se refleja en la disminución del porcentaje.

**Elaborado por:**

**Lic. Nelson Masís Romero**

Gestor de Portafolios a.i  
Proceso de Inversiones

**Licda. María Fernanda Alvarado García**

Gestora de Portafolios a. i  
Proceso de Inversiones

**Revisado por:**

**MBA. Steven González León**

Coordinador a. i  
Proceso de Inversiones

**Aprobado por:**

**Lic. Fabián Salas Fernández**

Jefe a. i  
Proceso de Inversiones

**Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**