

# Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial

## Informe de Inversiones Diciembre 2024

### Proceso de Inversiones

**Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**

## Contenido

1. Introducción.....	3
2. Gestión realizada en diciembre 2024.....	4
a) Compras:.....	4
i. Colones:.....	5
ii. Dólares:.....	5
b) Ventas:.....	5
3. Resumen anual de la gestión realizada en 2024 .....	7
a) Total de negociaciones .....	7
i) Canjes.....	7
ii) Ventas mediante subasta inversa.....	8
b) Principales indicadores económicos.....	8
i) Tasas de interés.....	8
ii) Tipo de cambio.....	9
iii) Índices bursátiles internacionales.....	10
c) Rendimiento del periodo.....	11
4. Política de Inversión.....	12
a) Límites de inversión.....	12
b) Plazo de las inversiones.....	16
c) Moneda.....	17
d) Sectores de inversión.....	18
e) Préstamos.....	20

## 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.

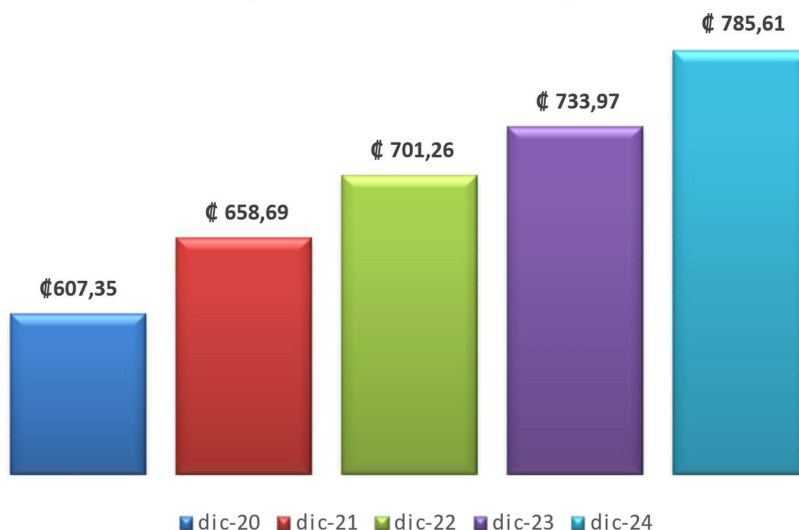
El análisis de los elementos mencionados anteriormente que forman parte de dicho informe, están directamente relacionados con el Reglamento de Gestión de Activos aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero Nacional, publicado en el alcance N°. 192 del diario oficial La Gaceta 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 diciembre de 2024 posee un **valor facial de ₡785.610.856.538,53 (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 31 de diciembre 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 7,04%, 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 diciembre 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.

### a) Compras:

El resumen de las colocaciones durante el mes para cada moneda se presenta a continuación:

**Cuadro N° 1**  
**Colocaciones FJPPJ**  
**Diciembre 2024**

<b>Concepto</b>	<b>Monto colocado por moneda (Valor Facial)</b>	<b>Plazo Promedio (en años)</b>	<b>Rdto Prom colonizado. Ponderado</b>
Cta. Colones (Reservas pago planillas)	₡8 939 841 836,30	-	5,92%
Cta Dólares (Vencimientos)	\$20 922 586,28	-	3,66%
<b>ESTRATEGIA DE INVERSIÓN</b>			
<b>Colones (Igual o Superior a 1 año)</b>	<b>₡6 700 000 000,00</b>	<b>6,7</b>	<b>7,17%</b>

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

### **i. Colones:**

En diciembre se realizó una colocación por ₡6.700 millones en emisor Gobierno con vencimiento al 2031 con un rendimiento bruto asociado de 7,17% el cual supera al rendimiento objetivo establecido para el portafolio en el 2024 en 137 puntos base. A continuación, el detalle de la operación:

**Cuadro N° 2**  
**Detalle compra de instrumentos en colones**  
**Diciembre 2024**

<b>Emisor</b>	<b>Instr.</b>	<b>Valor Facial</b>	<b>Precio</b>	<b>Plazo días</b>	<b>Fecha Vencim.</b>	<b>Rdto Neto</b>	<b>Rdto Bruto</b>
G	tp	₡6 700 000 000,00	99,09	2404	27/8/2031	6,12%	7,17%
<b>Total</b>		<b>₡6 700 000 000,00</b>		<b>2404</b>		<b>6,12%</b>	<b>7,17%</b>

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

### **ii. Dólares:**

En dólares no se realizaron colocaciones por lo cual el saldo acumulado en cuenta corresponde a una reserva para colocaciones en mercado internacional durante el primer trimestre del 2025.

### **b) Ventas:**

En una reunión de seguimiento realizada el pasado 16 de octubre con representantes del grupo financiero Prival manifestaron que el banco está realizando un cambio en la estrategia de negocio, dejando de lado el enfoque en su cartera de crédito para concentrarse en el sector de banca patrimonial, por lo cual el emisor se ve en la necesidad de ofrecer a sus inversionistas la redención anticipada de las emisiones en circulación mediante el mecanismo de subasta inversa.

## **Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**

A partir de lo anterior se informó al Comité de Inversiones en sesión 145-CI- 2024 del 25 de octubre la intención de participar en la operación con las series Prival 02038 (dólares) y Prival 01017 (colones). Las ventas de ambas series fueron ejecutadas a un precio superior al registrado en libros cubriendo de esta manera los costos de transacción y obteniendo las ganancias que se muestran en el siguiente cuadro.

**Cuadro N° 3**  
**Detalle ventas por redención anticipada**  
**Diciembre 2024**

<b>Serie</b>	<b>Monto facial</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Ganancia obtenida</b>
Prival 01017	₡ 2 000 000 000,00	23/12/2025	₡ 29 773 927,85
Prival 02038	\$ 3 000 000,00	13/10/2026	\$ 428,54

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

En resumen, al cierre de diciembre de 2024, el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial (FJPPJ) mantuvo inversiones por un monto total de ₡785.610.856.538,53<sup>1</sup> resultando en ingresos financieros acumulados por ₡65.883.774.229,83<sup>2</sup> tal como se detalla a continuación:

**Cuadro N° 4**  
**Resumen de la Composición del Portafolio de Inversiones FJPPJ**  
**Al 31 de diciembre de 2024**

<b>Concepto</b>	<b>Diciembre-2024</b>	<b>Acumulado 2024</b>
Valor facial	785 610 856 538,53	
Ingresos <u>netos</u>	4 226 026 810,58	65 883 774 229,83

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.

<sup>1</sup> Valor facial al 31 de diciembre 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.  
<sup>2</sup> Con base en los Estados Financieros del FJPPJ con corte diciembre 2024, notas 1 y 2.

### 3. Resumen anual de la gestión realizada en 2024

A continuación, se presenta un resumen de la gestión realizada durante el 2024 a la vez que se hace un repaso sobre el comportamiento de los indicadores relevantes para la gestión y que consecuentemente tienen relación con el resultado obtenido en el rendimiento de dicho periodo.

#### a) Total de negociaciones

Durante el 2024 se realizaron operaciones bursátiles por un total, en términos faciales colonizados, de **¢155.470 millones (ciento cincuenta y cinco mil cuatrocientos setenta millones)**, principalmente en mercado local con un 86,8%, mientras que las operaciones relacionadas con instrumentos de mercado internacional representaron el 13,2%. Para estas últimas se participó en el mercado cambiario adquiriendo divisas por un monto de \$29 millones.

Las negociaciones fueron ejecutadas a través de los 5 puestos de bolsa con los que el FJPPJ mantiene contrato, adicionalmente, para algunas operaciones de mercado internacional, específicamente las compras del fondo mutuo, se utilizaron los servicios brindados por BCR Custodio.

El total de comisiones pagadas por las transacciones fue de ¢17.638.255,00 (diecisiete millones seiscientos treinta y ocho mil doscientos cincuenta y cinco colones) lo cual representa un 0,01% del monto facial negociado.

#### i) Canjes

En el 2024 se participó en dos procesos de canje ambos en colones con lo que se logró reducir concentraciones en series de corto plazo permitiendo alargar la duración del portafolio al tiempo que se aseguraron rendimientos relativamente altos en un contexto de ajuste a la baja de las tasas de interés.

La primera operación se realizó en marzo, vendiendo ¢16.994.300.000,00 de la serie G240925 y comprando la serie CRG271038 con un rendimiento bruto de 8,10% lo que permitió materializar una **ganancia de ¢776 millones**.

El segundo canje fue ejecutado en junio vendiendo ¢8.318 millones de la serie G240925 para comprar, en la misma transacción, la serie con vencimiento en octubre de 2038 con un

**Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**

---

rendimiento bruto asociado de 7,97%. En esta operación se materializó una **ganancia de €392 millones de colones**.

## **ii) Ventas mediante subasta inversa**

Como se mencionó en el apartado dedicado a la gestión de diciembre, se realizaron dos ventas (colones y dólares) de las series vigentes del emisor Prival obteniendo una **ganancia total de €30 millones**.

En resumen, las ventas en mercado secundario y las correspondientes a procesos de canje permitieron generar ingresos adicionales al portafolio del FJPPJ por un total de **€1.198 millones**.

## **b) Principales indicadores económicos**

A continuación, se resume el comportamiento de los principales indicadores que tienen impacto sobre el desempeño del Fondo.

### **i) Tasas de interés**

En Estados Unidos la tasa de referencia de los fondos federales se ubicó al cierre de 2024 en el rango de 4,25% - 4,50% lo que representa una reducción 100 p.b. con respecto al cierre de 2023, este proceso de ajuste inició el 19 de setiembre en la reunión del FOMC (Comité de Operaciones de Mercado Abierto por sus siglas en inglés) con una primera rebaja de 50 p.b. a la que le siguieron dos disminuciones consecutivas de 25 p.b en las reuniones de noviembre y diciembre.

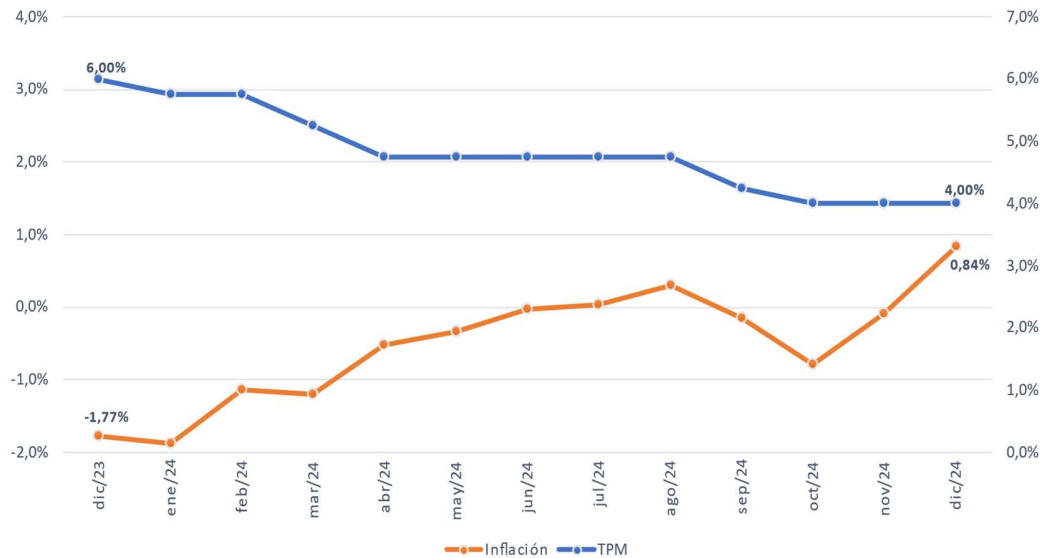
A nivel local la inflación continuó ubicándose mayormente en terreno negativo y lejos del rango meta del Banco Central de Costa Rica ( $3\% \pm 100$  pb), lo que ejerció presión para realizar disminuciones en la Tasa de Política Monetaria pasando de 6% al cierre del 2023 a un 4% en diciembre-2024.

En el mercado bursátil los rendimientos de los bonos a lo largo de la curva mostraron una relativa estabilidad con ajustes moderados a la baja, que en los plazos más largos (5 y 10 años) oscilaron entre los 60 y 35 puntos base respectivamente.

Lo anterior provocó que las reinversiones producto de vencimientos se realizaran cada vez a tasas más bajas lo que paulatinamente repercutió sobre el rendimiento promedio del portafolio. No obstante, durante el año se lograron realizar todas las colocaciones a rendimientos superiores al objetivo de 5,80% aprobado por la Junta Administradora para el periodo 2024.

El detalle del comportamiento de la inflación y la Tasa de Política Monetaria durante el 2024 se muestra a continuación:

**Gráfico 2**  
**Inflación interanual y TPM**  
**Periodo 2024**



Fuente: Datos obtenidos del BCCR.

## ii) Tipo de cambio

En general el mercado cambiario continuó con la tendencia observada en 2022 y 2023 mostrando un exceso en la oferta de dólares. Al revisar la estadística de la diferencia entre compras y ventas en las ventanillas de los distintos intermediarios cambiarios se observa un excedente de aproximadamente \$7.000 millones, de lo cual una parte se traslada al mercado mayorista donde el BCCR ha participado activamente comprando no solo lo necesario para el Sector Público no Bancario sino que también aprovechó para alimentar el saldo de sus reservas monetarias internacionales.

**Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**

El tipo de cambio es uno de los factores que influyó sobre el desempeño del portafolio durante el 2024, con una apreciación que alcanzó del 2,33% equivalente a una disminución de ¢12,19 colones por dólar con respecto al inicio del año, tomando como referencia el tipo de cambio MONEX.

### **iii) Índices bursátiles internacionales**

Los índices accionarios lograron un notable desempeño en un contexto que suponía varios retos, principalmente por ser un año electoral en Estados Unidos pero también por la expectativa entorno a si el comportamiento de los indicadores de la economía estadounidense permitirían a la FED iniciar con el proceso de reducción de las tasas de interés, a lo anterior se sumó la inestabilidad en oriente próximo con la ampliación de conflictos como el de Israel contra Hamás y Hezbolá y el prologando combate entre Ucrania y Rusia.

Los mercados internacionales, específicamente los estadounidenses, extendieron a lo largo del 2024 el comportamiento positivo que habían mostrado desde el año anterior. Los tres principales índices crecieron a doble dígito siendo nuevamente el NASDAQ, el cual tiene mayor representación de empresas del sector tecnología, el que lideró con un 28,6% y el S&P 500 con 23,3%.

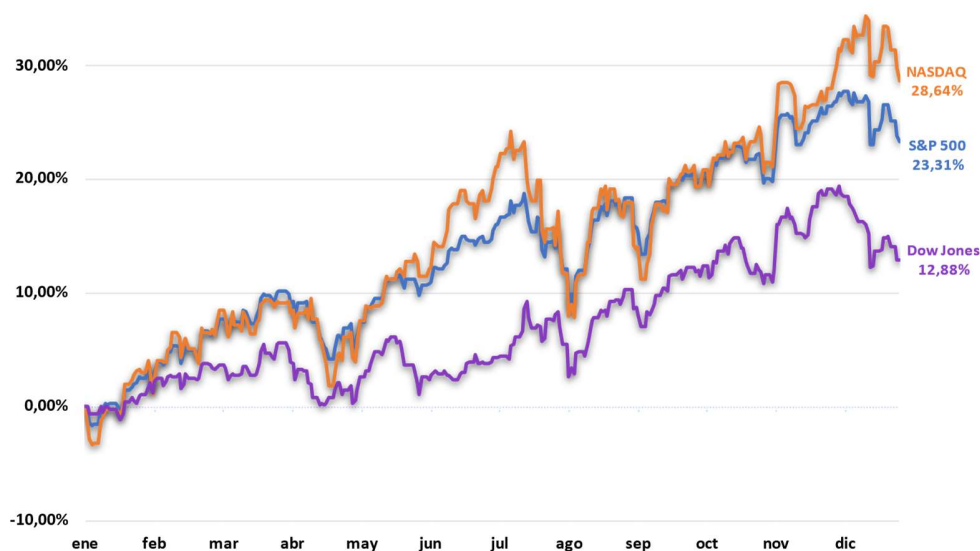
El S&P 500 logró un crecimiento superior al 20% por segundo año consecutivo lo cual no sucedía desde 1998, adicionalmente durante el 2024 logró marcar 57 veces nuevos máximos históricos, principalmente por el buen desempeño que mantienen las empresas ligadas al sector tecnológico, impulsadas por los avances en inteligencia artificial, soluciones en la nube y semiconductores.

Todo lo anterior es relevante para el FJPPJ que inició en 2021 el proceso de inversión en mercados internacionales, generando durante 2024 un efecto positivo sobre el rendimiento anual.

---

### **Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**

**Gráfico N° 3**  
**Desempeño de los principales índices**  
**Enero a diciembre del 2024**



Fuente: Datos obtenidos de Bloomberg.

### c) Rendimiento del periodo

Al cierre de diciembre de 2024 se obtiene un rendimiento nominal de 8,63%, **el cual excede en 283 p.b. el rendimiento objetivo (5,80%)** aprobado para el año. En términos reales la rentabilidad alcanzó un **7,73%** el cual supera el 5,65% empleado en el escenario base del estudio actuarial 2024 e incluso supera el 6,54% utilizado como escenario optimista, tal como se muestra a continuación:

**Gráfico N° 4**  
**Rendimiento del FJPPJ**  
**Cierre diciembre-2024**



Fuente: SCI e Informe de estudio actuarial 2024.

**Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**

De este resultado, vale la pena destacar los siguientes factores:

- ✓ El Fondo obtuvo ingresos anuales netos (ingresos menos pérdidas) por un total de ₡65.883.774.229,83 correspondientes a ingresos por intereses de las inversiones en bonos de renta fija, beneficios distribuidos por los fondos inmobiliarios, así como la ganancia en valoración y dividendos provenientes de la inversión en mercados internacionales. Dentro de los factores principales que impactaron el desempeño del portafolio está el tipo de cambio el cual sufrió una baja de ₡12,19 en el año.
- ✓ Inversión en mercado internacional: En el 2024 las inversiones en mercado internacional rentaron un 15,16%. Al cierre de diciembre el monto invertido fue de \$123 millones el cual por valoración a precio de mercado alcanza aproximadamente los \$138 millones registrando una ganancia acumulada (desde diciembre de 2021) de \$14,9 millones a lo que se suman ingresos a las cuentas del Fondo por \$5,6 millones por concepto de pago de dividendos. Lo anterior coadyuvó a compensar el impacto negativo derivado de la fluctuación cambiaria.

#### **4. 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°027-2024 celebrada el 18 de junio del 2024 la Junta Administradora del Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial, en el artículo XIII aprobó la actualización de las Políticas de Inversión del FJPPJ, tanto para mercado local como internacional.

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 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° 5**  
**Límites Generales según artículo N°. 67 del RGA**  
**Al 31 de diciembre de 2024**

<b>Artículo N°. 67. Límites generales</b>			
<b>Criterio</b>	<b>Límite</b>	<b>Actual</b>	<b>Diferencia</b>
a. En valores emitidos por el Sector Público 60% (rige a partir de 2043)	79,0%	70,51%	<b>8,49%</b>
b. En valores emitidos en el mercado extranjero hasta el 25%. Este porcentaje puede ser ampliado hasta el 50%.	25,0%	8,42%	<b>16,58%</b>
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>	10,0%	2,34%	<b>7,66%</b>
<b>Conglomerado Improsa</b>	10,0%	2,13%	<b>7,87%</b>
<b>Conglomerado BNCR</b>	10,0%	0,84%	<b>9,16%</b>
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%	<b>0,00%</b>
e. Hasta el 10% en cada administrador externo de inversiones.	10,0%	0,0%	<b>10,00%</b>

Fuente: FJPPJ y RGA.

En el cuadro anterior se puede comprobar que la cartera de inversión al cierre de diciembre de 2024 cumple con lo establecido en el artículo 67 del Reglamento de Gestión de Activos. En cuanto al límite en valores emitidos por el Sector Público se tiene un margen disponible de un 8,49% del valor del activo total del Fondo.

Las inversiones en mercados internacionales representan un 8,42%, ubicándose por debajo del límite normativo permitido del 25% y del 10% del límite prudencial interno.

Se poseen inversiones en tres conglomerados financieros: BCR, Improsa y BNCR en los cuales se mantienen las siguientes concentraciones 2,34%, 2,13% y 0,84% 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 diciembre 2024 se mantienen las siguientes posiciones según el tipo de instrumento:

### **Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**

**Cuadro N° 6**  
**Límites por instrumento**  
**Al 31 de diciembre de 2024**

**Artículo N°. 68. Límites por tipo de instrumento**

<b>Criterio</b>	<b>Límite</b>	<b>Actual</b>	<b>Diferencia</b>
<b>a. Títulos de deuda:</b>			
i. Instrumentos de deuda individual	10,0%	0,18%	<b>9,82%</b>
ii. En cada uno de los siguientes instrumentos: reportos, préstamo de valores, notas estructuradas con capital protegido y en deudas estandarizada nivel III.	5,0%	0,00%	<b>5,00%</b>
<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 podrá invertir hasta un 5%.	25,0%	8,42%	<b>16,58%</b>
ii. Hasta un 10% en instrumentos de nivel II.	10,0%	4,34%	<b>5,66%</b>
iii. Hasta un 5% en instrumentos de nivel III.	5,0%	0,00%	<b>5,00%</b>

Fuente: FJPPJ y RGA.

Se cuenta con un 0,18% 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 8,54% en instrumentos de nivel I correspondiente a posiciones en cinco ETF's 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 se mantienen inversiones equivalentes a un 4,34% del activo del Fondo. A la fecha que se informa no se cuenta con inversiones en instrumentos de nivel III.

A continuación, se muestra el cuadro N°7, el cual contiene la información del límite por emisor. Al cierre de diciembre se cuenta con 27 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 62,07% en sus diferentes instrumentos, en segunda posición State Street Global Advisors (SPY) con un 4,04%, ICE con un 3,60%, BAC San José con un 2,65% y Banco Promerica con una concentración del 2,46%, permitiendo lo anterior verificar que se está cumpliendo con el límite del 10% 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° 7**  
**Límite por emisor, artículo 69 RGA.**  
**Al 31 de diciembre de 2024**

<b>Artículo 69. Límites por emisor</b>			
<b>Emisor</b>	<b>Límite</b>	<b>Actual</b>	<b>Diferencia</b>
Gobierno	N.A	62,07%	-
State Street Global Advisors	10%	4,04%	5,96%
Instituto Costarricense de Electricidad	10%	3,60%	6,40%
BAC	10%	2,65%	7,35%
Promerica	10%	2,46%	7,54%
PIMCO	10%	2,42%	7,58%
Banco Popular	10%	1,66%	8,34%
Grupo Mutual Alajuela	10%	1,38%	8,62%
Banco Central de Costa Rica	N.A	1,36%	-
Banco de Costa Rica	10%	1,22%	8,78%
Improsa	10%	1,18%	8,82%
BCR SAFI	10%	1,12%	8,88%
Vanguard	10%	1,06%	8,94%
Multifondos de Costa Rica	10%	1,04%	8,96%
Improsa SAFI	10%	0,95%	9,05%
Prival SAFI	10%	0,88%	9,12%
CAF	10%	0,83%	0,00%
Davivienda	10%	0,80%	9,20%
Financiera Desyfin	10%	0,64%	9,36%
Banco Nacional de Costa Rica	10%	0,60%	9,40%
Invesco	10%	0,54%	9,46%
Coopeguanacaste	10%	0,44%	9,56%
BlackRock	10%	0,37%	9,63%
BN SAFI	10%	0,25%	9,75%
Banco Centroamericano de Integración Económica	10%	0,24%	9,76%
Banco BCT	10%	0,23%	9,77%
VISTA SAFI	10%	0,10%	9,90%

Fuente: FJPPJ y RGA.

Ahora bien, 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 4,22% del activo total del FJPPJ.**

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 fue la suspensión del pago de las obligaciones que posee el emisor con sus diferentes acreedores e inversionistas. Tal situación, afecta

**Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**

directamente a las inversiones que mantiene el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial con esta institución financiera, las cuales al 31 de julio alcanzaban un monto en términos faciales de ¢11.500 millones.

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.

## **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 que permitan definir una estructura del portafolio orientada a sus necesidades. En concordancia con lo anterior, se presenta la estructura actual por plazo de la cartera de inversión:

**Cuadro N° 8**  
**Inversiones según su plazo**  
**Al 31 de diciembre de 2024**

Concepto	TASA FIJA		TASA AJUSTABLE		RENTA VARIABLE	
	Facial Colonizado	Peso Actual	Facial Colonizado	Peso Actual	Facial Colonizado	Peso Actual
Hasta 360 días	69 925 718 235,70	8,90%	-	0,00%	-	-
Entre 361 y 1800 días (5 años)	247 091 628 850,00	31,45%	-	0,00%	-	-
Entre 1801 y hasta 2520 (7 años)	78 722 976 640,00	10,02%	16 025 287 464,94	2,04%	-	-
Entre 2521 y hasta 3600 (10 años)	88 759 233 580,00	11,30%	-	0,00%	-	-
Entre 3601 y hasta 5400 (15 años)	127 550 000 000,00	16,24%	-	-	-	-
Más de 5401 días	52 326 856 560,00	6,66%	-	0,00%	105 209 155 207,89	13,39%
<b>SUBTOTALES</b>	<b>€664 376 413 865,70</b>	<b>84,57%</b>	<b>€16 025 287 464,94</b>	<b>2,04%</b>	<b>€105 209 155 207,89</b>	<b>13,39%</b>
<b>TOTAL FACIAL CARTERA</b>	<b>€785 610 856 538,53</b>					

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 diciembre, el 84,57% 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 se gestionan activamente para disminuir la concentración y buscar rendimientos más altos. Por su parte las inversiones en instrumentos de tasa ajustable representan un 2,04%. 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 13,39% del portafolio y se componen de las participaciones en fondos de inversión inmobiliarios y de desarrollo, así como de los instrumentos de mercado internacional.

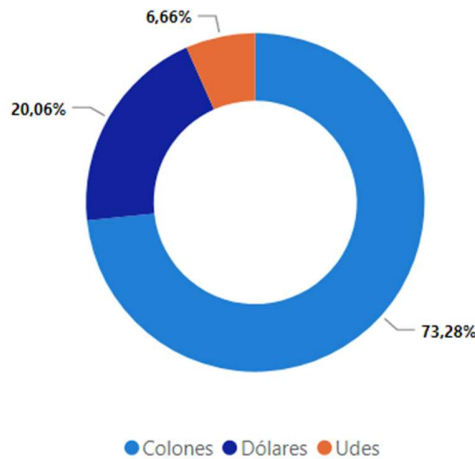
### c) Moneda

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 (colones, dólares y euros) 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 70% - 30% siendo colones donde se posee la mayor proporción, se aprecia la distribución actual en el siguiente gráfico:

### Estabilidad y compromiso para un futuro mejor

Gráfico N° 5  
Distribución de la cartera por moneda  
Al 31 de diciembre 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 73,28% (consecuente con la moneda en la que se encuentran las obligaciones del Fondo), seguido por los dólares con un peso de 20,06% en esta moneda según la estrategia del mes en análisis se puede invertir hasta un máximo de un 30% 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 diciembre representa un 6,66% 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 de 2021 se dio inicio al proceso de inversión en mercados internacionales. Al cierre de diciembre-2024 se tienen inversiones en cinco diferentes etf y un fondo mutuo los cuales se describen a continuación:

- ✓ **SPDR S&P 500 ETF Trust:** etf que replica el desempeño del índice S&P 500 el cual está compuesto por las 500 compañías de mayor capitalización que cotizan en la bolsa estadounidense.
- ✓ **Invesco QQQ Trust Series 1:** etf que sigue al índice NASDAQ 100 el cual representa el desempeño de las 100 compañías más importantes del sector tecnología incluyendo empresas de hardware, software, telecomunicaciones y biotecnología.
- ✓ **PIMCO GIS Income Fund:** fondo mutuo administrado activamente que utiliza una amplia gama de activos de renta fija para una distribución mensual de dividendos.
- ✓ **Vanguard Consumer Staples ETF (VDC):** este ETF busca seguir el desempeño del índice MSCI US Investable Market Consumer Staples, índice que mide el retorno de acciones de empresas relacionadas al sector del consumo básico.
- ✓ **Vanguard Health Care ETF (VHT):** este ETF busca seguir el rendimiento del índice MSCI US Investable Market Health Care. Incluye acciones de empresas involucradas en el suministro de productos, servicios, tecnología o equipos dedicados a la atención médica.
- ✓ **iShares MSCI Global Min Vol Factor ETF (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, dado su bajo “*overlap*” con el S&P 500 aportan diversificación. Lo anterior para dar mayor equilibrio a la posición en mercado internacional.

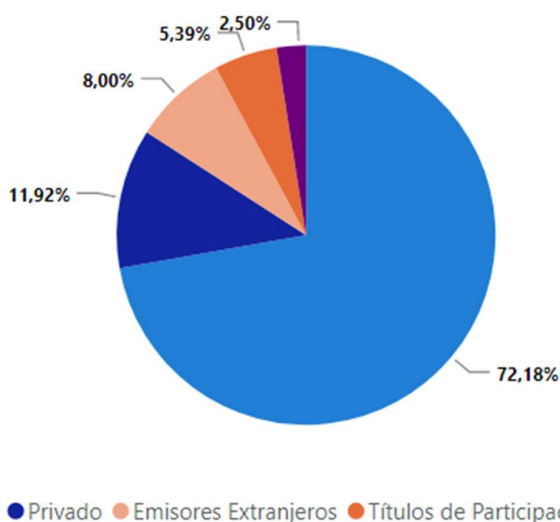
En cuanto al sector de títulos de participación, representa las inversiones del FJPPJ en ocho diferentes fondos inmobiliarios y de desarrollo, mientras que a nivel privado las inversiones se concentran en instituciones financieras locales.

A continuación, se muestra gráficamente la composición por sector:

---

### Estabilidad y compromiso para un futuro mejor

Gráfico N° 6  
Distribución de la cartera por sector  
Al 31 de diciembre de 2024



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 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

**Estabilidad y compromiso para un futuro mejor**



Dirección de la Junta Administradora  
del Fondo de Jubilaciones y Pensiones  
del Poder Judicial  
República de Costa Rica



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  
Proceso de Inversiones

**Licda. María Fda. 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**