



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

ASF-58-2019  
26-06-2019

## RESUMEN EJECUTIVO

El estudio se realizó conforme al Plan Anual Operativo del Área de Auditoría de Servicios Financieros 2019, con el propósito de analizar la gestión del proceso de inversiones del Régimen IVM en mercado de valores internacionales a cargo de la Gerencia de Pensiones y la Dirección de Inversiones.

La evaluación efectuada de conformidad con lo objetivos planteados evidenció los siguientes hechos:

- 1) Las limitaciones estructurales que presenta el mercado de valores de Costa Rica es la causa de las distorsiones financieras en el mercado bursátil local, en particular el impacto que tiene en los emisores como el Ministerio de Hacienda y el Banco Central al ofrecer mejores condiciones financieras en el mercado y como consecuencia de ello, el Seguro de IVM ha gestionado en su portafolio de inversiones una mayor concentración de emisores y que ante una situación de riesgo país, riesgo económico, riesgo político y riesgo de mercado, podría verse afectada dicha cartera de inversiones.

En ese contexto, el Seguro de Pensiones asumió el compromiso de buscar otras opciones de inversiones, entre ellas la exploración en mercado de valores en el extranjero, con el fin de cumplir con las disposiciones de la Junta Directiva señaladas en el artículo 4 del Sesión 8803 celebrada el 28 de abril 2016, sobre la necesidad de efectuar esfuerzos en la consecución de nuevas fuentes de financiamiento orientada a una mayor eficiencia en materia de diversificación de inversiones. Sin embargo, han transcurrido tres años y a la fecha no se ha logrado completar el proyecto de diversificación de las inversiones del IVM con mercados internacionales ni tampoco se ha conseguido concretar las operaciones bursátiles con dicho mercado.

- 2) La Gerencia de Pensiones en cumplimiento a la citada Sesión N°8803 de la Junta Directiva, designó a un *“Equipo de Trabajo de Inversiones en el Extranjero”*, avocándose la revisión inicial de un plan de acción elaborado por la Dirección de Inversiones en el informe denominado *“Introducción a la inversión en mercados extranjeros”*, analizando actividades, competencia, responsabilidades y resultados. Este equipo funcionó en conjunto con la Dirección de Inversiones, los cuales presentaron distintos productos al Comité de Inversiones, relacionados con aspectos operativos, normativos, perfil de riesgos, contratos con intermediarios etc., convirtiéndose así en los insumos para establecer el Plan de acción (2016), el cual la Dirección de Inversiones lo presentó al citado Comité. Dicho Equipo de Trabajo cumplió sus funciones hasta julio 2017.
- 3) La Dirección de Inversiones ejecutó actividades con base en el citado Plan de Acción para implementar las inversiones del Régimen IVM en el mercado de valores internacional. Tales acciones fueron



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

comunicadas en condición de avance al Comité de Inversiones y dependiendo del grado de cumplimiento, se contemplaron nuevamente en los Planes del 2017, 2018 y 2019, resultando, que a la fecha tales actividades se encuentran en proceso de atención relacionado con las reformas al Reglamento de inversiones del Régimen IVM, procedimientos de compra y venta de títulos valores en mercados internacionales, sistema de información para compra, venta, seguimiento y control de los títulos valores en el extranjero y plan de capacitación.

- 4) Se determinó que el Área Administración del Riesgo y el Comité de Riesgos Institucionales, se encuentran realizando ajustes en su gestión técnica y normativa, como parte de labor de acompañamiento en riesgos financieros y legales a las operaciones de inversiones del IVM en mercados bursátiles extranjeros. De las acciones implementadas, se observó modificaciones en la normativa, especialmente en el Reglamento, Manual, Política, Apetito de Riesgos y su Metodología, de las cuales algunas se encuentran pendiente de aprobación por parte de la Junta Directiva. Así mismo, han desarrollado un plan de capacitación en materia de riesgo y mercado internacionales y en recursos humanos la Junta Directiva satisfizo las necesidades de personal profesional, aprobando cuatro plazas en la especialidad de derecho, actuarial, economía y de Ingeniería de sistemas. En el caso de sistemas de información, se evidenció la importancia del Área Administración del Riesgo disponga de un sistema de información para el análisis de riesgos en las inversiones en mercado internacional, por lo que es necesario la adquisición de la plataforma Bloomberg o de una segunda opción, que el puesto de bolsa o custodio de valores suministren el servicio en forma sustitutiva.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

ASF-58-2019  
26-06-2019

## ÁREA SERVICIOS FINANCIEROS

### AUDITORÍA DE CARÁCTER ESPECIAL, RELACIONADA CON EVALUACIÓN SOBRE LA GESTIÓN REALIZADA POR LA ADMINISTRACIÓN ACTIVA PARA LA ADQUISICIÓN DE INVERSIONES EN MERCADOS INTERNACIONALES CON RECURSOS DEL RÉGIMEN IVM DIRECCIÓN DE INVERSIONES U.E. 9125 GERENCIA DE PENSIONES U.E. 9108

#### ORIGEN DEL ESTUDIO

El presente estudio se efectuó en cumplimiento del Plan Anual Operativo del Área Servicios Financieros para el período 2019.

#### OBJETIVO GENERAL

Analizar la situación del proceso de inversión del Régimen IVM en los mercados internacionales a cargo de la Gerencia de Pensiones y de la Dirección de Inversiones y Comités involucrados, en torno a su viabilidad y conveniencia, acorde con lo dispuesto por la Junta Directiva en el artículo 31° de la Sesión 8803 celebrada el 01 de octubre 2015 y de los acuerdos de los Comités Inversiones y de Riesgos durante el periodo de 2016 hasta marzo 2019.

#### OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- 1- Conocer de la Gerencia de Pensiones y de las unidades administrativas participantes sobre las acciones ejecutadas en materia de políticas, normativas, estrategias, riesgos y control, relacionadas con el proceso de inversiones del Régimen IVM en mercados internacionales.
- 2- Determinar el cumplimiento del Plan de acción o la Hoja de Ruta para implementar el proceso de inversión bursátil del Régimen IVM en mercados de valores internacionales, relacionado con el marco legal, procedimientos, sistema de información, recursos humanos, capacitación e instrumentos financieros, así como la materialización de alguna inversión con recursos de ese Régimen en dicho mercado de valores.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

## ALCANCE Y NATURALEZA

El presente estudio contempló la revisión de las acciones realizadas por la Gerencia de Pensiones, en particular de la Dirección de inversiones y sus Áreas adscritas, así como el Comité de Inversiones, Comité de Riesgos Institucional y del Área Administración del Riesgo, con el propósito de desarrollar el proceso de colocación de recursos del Régimen IVM con el mercado bursátil extranjero, así como propiciar una mayor diversificación de títulos valores en el portafolio de inversiones del Seguro de Pensiones, en razón de la concentración de instrumentos financieros del sector público en dicho portafolio.

El período de evaluación comprende de octubre 2015 hasta marzo 2019.

La evaluación se realiza cumpliendo con las Normas Generales de Auditoría para el Sector Público y las Normas para el Ejercicio de la Auditoría Interna en el Sector Público, emitidos por la Contraloría General de la República.

## METODOLOGÍA

El procedimiento metodológico aplicado para alcanzar los objetivos propuestos se consideró lo siguiente:

- Análisis documental suministrada por la Gerencia de Pensiones, Dirección de Inversiones y sus Áreas adscritas, Área Administración del Riesgo y los Comités de Inversiones y Riesgo Institucional, particularmente, oficios, informes, actas y los acuerdos tomados de los citados Comités.
- Revisión de las actas que contemplan deliberaciones y acuerdos de Junta Directiva en materia de inversiones del IVM en mercados internacionales.
- Entrevista y consultas a funcionarios de las citadas dependencias en materia de incursión en el mercado financiero internacional.

## MARCO NORMATIVO

- Ley Constitutiva de la Caja Costarricense de Seguro Social, número 17 del 22 de octubre, 1943.
- Ley General de Control Interno 8292 (04 de setiembre, 2002).
- Reglamento del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte.
- Reglamento de Inversiones del Régimen IVM.
- Reglamento para la Administración Integral de Riesgos de los Fondos Institucionales.
- Política y Estrategias de Inversiones del IVM, 2016, 2017, 2018 y 2019.
- Política de Riesgos Financieros de las Inversiones en Títulos Valores y Crédito Hipotecario del Seguro IVM y el Fondo de Prestaciones sociales.
- Normas de Control Interno para el Sector Público.
- Manual de Procedimiento de la Dirección de Inversiones.
- Manual de procedimientos de Riesgos



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

## ASPECTOS NORMATIVOS A CONSIDERAR

Esta Auditoría, informa y previene al Jerarca y a los titulares subordinados, acerca de los deberes que les corresponden, respecto a lo establecido en el artículo 6 de la Ley General de Control Interno, así como sobre las formalidades y los plazos que deben observarse en razón de lo preceptuado en los numerales 36, 37 y 38 de la Ley 8292 en lo referente al trámite de nuestras evaluaciones; al igual que sobre las posibles responsabilidades que pueden generarse por incurrir en las causales previstas en el artículo 39 del mismo cuerpo normativo, el cual indica en su párrafo primero:

*“Artículo 39.- Causales de responsabilidad administrativa. El jerarca y los titulares subordinados incurrirán en responsabilidad administrativa y civil, cuando corresponda, si incumplen injustificadamente los deberes asignados en esta Ley, sin perjuicio de otras causales previstas en el régimen aplicable a la respectiva relación de servicios. (...)”.*

## ANTECEDENTES

### 1- El Seguro de Invalidez Vejez y Muerte (IVM)

La Constitución Política le confiere a la Caja Costarricense de Seguro Social la administración y gobierno de los seguros sociales, que comprende la cobertura de los riesgos de enfermedad, maternidad y vejez entre otros.

El Seguro de Pensiones constituido por el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM) es administrado por la Gerencia de Pensiones, y es uno de los regímenes básicos que conforman el “Primer Pilar” del Sistema Nacional de Pensiones, cuyo objetivo es otorgar las pensiones por vejez, invalidez y sobrevivientes a sus afiliados, basados en las aportaciones o cotizaciones tripartitas, en especial de trabajadores, patronos y el Estado, que financian los beneficios que otorga dicho Seguro.

El Seguro de Pensiones se apoya en el principio de solidaridad, y por ello es un régimen de “*beneficio definido*” basado en la contribución y la capitalización colectiva, donde el dinero aportado va a un fondo común que serán utilizados para el financiamiento –entre otros- al pago de pensiones y la integración de fondos de reservas, destinadas a las inversiones financieras en el mediano y largo plazo, esenciales para la sostenibilidad en el futuro de las prestaciones económicas del Seguro de Pensiones.

El sistema de financiamiento que orienta al Régimen IVM se basa en el método de “*Prima Escalonada*”, el cual consiste en dividir el período de vigencia total del ese Seguro en varios períodos de equilibrio, en donde se determina un porcentaje de cotización constante, con la finalidad de garantizar el equilibrio financiero entre los ingresos y gastos, además permite la **acumulación de un fondo de reserva**, el cual es



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

el respaldo financiero para cubrir los gastos de los beneficios en el mediano y largo plazo, y por ende es creciente en el tiempo. Si bien ese porcentaje de cotización es constante su naturaleza establece un comportamiento progresivo entre períodos, es decir la “prima de cotización” se incrementa de forma gradual o “escalonada” en los diferentes períodos.

## **2- La reserva de Inversiones del Régimen IVM.**

El Régimen IVM dispone de un fondo de reservas de inversiones financieras, administrado por la Dirección de Inversiones y la Dirección Financiera Administrativa, cuya gestión está en función del esquema de financiamiento actuarial del Seguro de Pensiones, basada en la capitalización colectiva de prima media escalonada y de las variables propias que la afectan en el tiempo; especialmente condicionado por el entorno económico y de los mercados financieros. Tales reservas están colocadas en títulos valores y crédito hipotecario, disponiendo el apoyo técnico del Área Administración del Riesgo y de un Comité de Inversiones y de un Comité de Crédito.

Al tercer trimestre de 2018 la Cartera Total de Inversiones del Régimen IVM alcanzó la cifra de ₡2.182,667.60 millones, donde el 95.94%, corresponden a inversiones en títulos valores al valor al costo y el restante 4.06% se distribuyó en un 3.67% en crédito hipotecario, el 0.27% en la cartera de bienes muebles, el 0.10% en la OPC-CCSS y un 0.01% en las inversiones a la vista.

En cuanto a la Cartera de Títulos Valores, ésta reflejó al finalizar setiembre 2018 la suma al valor al costo de ₡2,094,112.81 millones, cifra que incluye los títulos valores del Fondo de la Ley de Protección al Trabajador, cuyo rendimiento nominal promedio ponderado se ubicó en 9.14% y en términos reales registró una rentabilidad de 6.78%.

## **3- Instancias responsables en la administración de las inversiones financieras del Régimen IVM**

**La Junta Directiva:** Responsable de conocer los informes trimestrales de las inversiones bursátiles de la CCSS., aprueba los reglamentos relacionados y la política y estrategia de inversiones.

**La Gerencia de Pensiones:** Responsable de la administración del fondo y coordinadora del Comité de Inversiones.

**La Dirección de Inversión:** Responsable de colocar en títulos valores los recursos disponibles y de administrar la cartera en los mercados financieros, a efecto de que los recursos del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM) y el Seguro de Enfermedad y Maternidad (SEM) según corresponda, se inviertan en las mejores condiciones de seguridad, rentabilidad, liquidez y diversificación en el mercado financiero y de valores, con la finalidad atender las obligaciones financieras en el corto, mediano y largo plazo. Asimismo, dicha Dirección tiene adscritas dos Áreas cumpliendo las siguientes funciones:



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

**El Área Colocación de Valores:** Es la Unidad responsable de ejecutar la adquisición de títulos valores, mediante la inversión en instrumentos financieros, conforme a los análisis de los flujos diarios de vencimientos de recursos y que una vez aprobada la propuesta de transacciones por el Comité de Inversiones se realiza la colocación en el mercado bursátil local.

**Área Administración de Cartera:** Es la unidad responsable de realizar la investigación y el análisis económico de la situación del país, elaborar los informes técnicos de los títulos valores y contribuir a la administración de la Cartera de Inversiones de la Institución a través de su participación en la elaboración de propuestas de política y estrategias orientadas a regir las inversiones. Además, revisa la información concerniente a los registros de compras y redenciones de valores (débitos y créditos) que afectan las cuentas contables institucionales por medio del Sistema Control de Inversiones.

**Comités colegiados que apoya la gestión de colocación y de riesgo de las inversiones:** La actividad de las inversiones en títulos valores se apoya en dos comités nombrados por la Junta Directiva, entre ellos, el **Comité de Inversiones del Régimen IVM**, cuya responsabilidad es aprobar o improbar las propuestas de inversión elaboradas por la Dirección de Inversiones, aprobar la Política y Estrategia anual de inversiones que es elevada a Junta Directiva para su ratificación e implementar los planes de contingencia en caso de incumplimiento o materialización de riesgos propios del mercado bursátil. Está conformado por representantes de la Gerencia Financiera, Gerencia Administrativa y Gerencia de Pensiones, los cuales entre sus obligaciones se incluye la asistencia a las Sesiones de dicho comité.

Por su parte el **Comité de Riesgos de los fondos institucionales**, participa en el proceso de inversiones en títulos valores de los Seguros de Pensiones y Seguro de Salud, identificando, administrando y mitigando los riesgos asociados a tal actividad, para lo cual utiliza como insumos los informes emitidos por el Área Administración del Riesgo adscrita a la Dirección Actuarial y Económica.

#### 4- Situación actual del mercado bursátil costarricense

Desde la perspectiva de la Dirección de Inversiones, el mercado bursátil nacional se le ha catalogado como un mercado pequeño e incipiente, debido al poco desarrollo de alternativas de inversión y por una alta concentración de participación del sector público. Asimismo, el marco jurídico que lo rige es limitado al desfavorecer el desarrollo del emisor local a causa de las restricciones en el proceso de emisión en la Bolsa Nacional de Valores sea complejo y lento para las emisiones privadas, lo que origina que el sector privado prefiera recurrir al financiamiento del crédito bancario.

Lo anterior, ha provocado distorsiones económicas en las tasas de interés y los riesgos asociados a las inversiones nacionales, dado que el Ministerio de Hacienda y el BCCR ofrecen mejores tasas de interés en el mercado tanto a mediano y largo plazo, originando en consecuencia que inversionistas institucionales como el IVM, mantengan una mayor concentración en esos emisores. Asimismo, por el volumen de



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

negociación del portafolio del Seguro de Pensiones dificulta la colocación en otros emisores fuera del sector público.

## 5- Necesidad de implementar estrategias de diversificación en las inversiones del Régimen IVM

Los informes de los Órganos de Fiscalización: Contraloría General de la República, SUPEN y esta Auditoría, han señalado reiteradamente la necesidad de implementar estrategias de diversificación en las inversiones bursátiles del Seguro de Pensiones, debido a que el mercado financiero local ofrece alternativas de colocación limitadas, circunstancia que repercute en la diversificación de la Cartera de títulos valores (sector, emisor y tipo de instrumento), ocasionando lineamientos de riesgos, relacionados con la concentración, mercado y de crédito entre otros.

Ante esta situación, la Junta Directiva en **Sesión 8803-15, artículo 31° del 01 de octubre 2015**, conoció el **“Informe Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte Fortalecimiento Financiero en el corto plazo”**, emitido por Dirección Actuarial y Económica, en el que presenta una propuesta relacionada con el fortalecimiento financiero en el corto plazo del IVM, donde se ha requerido a la Gerencia de Pensiones y a la Dirección de Inversiones para que analicen -entre otros aspectos- **opciones de diversificación del portafolio de inversiones**. En particular, en el apartado de las conclusiones señala lo siguiente:

*“Adicionalmente a los esfuerzos que se realicen en la consecución de nuevas fuentes de financiamiento, es fundamental aportar mayor eficiencia y esfuerzo en temas como: diversificación de las inversiones incluyendo la valoración de inversiones en **infraestructura, control y reducción de la morosidad y evasión**, continuar con el proceso de incremento en la base mínima contributiva, etc.”*

Asimismo, en las “Recomendaciones” - de lo que interesa, señala:

*“Encargar a la Gerencia de Pensiones la elaboración de un estudio tendiente a presentar alternativas que permitan valorar alternativas para alcanzar mayor eficiencia y diversificación de las inversiones, incluyendo **la posibilidad de inversión en infraestructura e inclusive en títulos en el exterior.**”*

## HALLAZGOS

### 1- SOBRE LA CONFORMACIÓN DEL EQUIPO DE TRABAJO PARA LA EXPLORACIÓN DE LAS INVERSIONES BURSÁTILES DEL IVM EN MERCADO INTERNACIONALES

Se evidenció que la Gerencia de Pensiones mediante oficio GP-42.484-2016 del 28 de abril 2016 conformó un equipo de trabajo interinstitucional, con el propósito de cumplir con lo solicitado por la Junta Directiva en el artículo 31° de la Sesión N° 8803, celebrada el 01 de octubre 2016, en especial atender la recomendación 4 del documento “Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte Fortalecimiento Financiero en el Corto Plazo”, cuya recomendación indica:





CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

*“Encargar a la Gerencia de Pensiones la elaboración de un estudio tendiente a presentar alternativas que permitan valorar alternativas para **alcanzar mayor eficiencia y diversificación de las inversiones, incluyendo la posibilidad de inversión en infraestructura e inclusive en títulos en el exterior.**”* (La negrita es nuestra).

Así como, la aprobación por el Comité de Inversiones del Régimen IVM en el Acta N° 273-2013 del 04 de mayo 2016 para la integración de un *“Equipo de trabajo de Inversiones en el Extranjero”* a solicitud de la Gerencia de Pensiones en el citado oficio 42.484-2016.

El Equipo de Trabajo estuvo conformado por personal que participa en la gestión de inversiones y técnica, y miembros del Comité de Inversiones, designando la Gerencia de Pensiones a los siguientes funcionarios:

- Lic. Álvaro Vega Rojas, Director Inversiones IVM y miembro de Comité de Inversiones, designado como Coordinador del equipo de trabajo, en esa oportunidad.
- Lic. Víctor Fernández Badilla. Director Ejecutivo FRAP y Miembro Comité de Inversiones.
- Lic. Jhonny Badilla Castañeda, Jefe Área Contabilidad IVM y Miembro Comité de Inversiones.
- Lic. José Luis Quesada Martínez, Jefe Área Administración del Riesgo y Miembro Comité de Inversiones.
- Lic. Christian Hernández Chacón, Jefe Área Colocación de Valores.
- Lic. Christian Torres Jiménez, Jefe Área Actuarial, Dirección Actuarial y Económica.

La revisión documental constata que el Equipo de Trabajo funcionó entre abril 2016- julio 2017 cuya operativa se centró en brindar información de la Dirección de Inversiones a ese Equipo y al Comité de Inversiones, realizándose mediante la remisión de oficios, avances e informes relacionados con las posibilidades de inversión en el extranjero, valorando alternativas para alcanzar una mayor diversificación en emisores e instrumentos del portafolio de inversiones del Seguro de Pensiones.

La Gerencia de Pensiones según el citado oficio GP-42.484-2016, solicitó al Equipo de Trabajo designado que se avocara a revisar inicialmente el Plan de Acción *“Introducción a la inversión en Mercado Extranjeros”* que había sido elaborado por la Dirección de Inversiones, en particular examinar las actividades contempladas en ese Plan y valorar su actualización, estableciendo instancias competentes, comunicación, funcionarios responsables, plazo de ejecución, seguimiento e informar a dicho Comité el avance y resultados de dicha gestión.

Entre abril 2016 y julio 2017 la Dirección de Inversiones entregó oficios e informe al equipo de trabajo, la cual avaló su remisión al Comité de Inversiones para su respectiva valoración, tales productos se citan en el siguiente cuadro:



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

**CUADRO 1**  
**PRODUCTOS ANALIZADOS Y AVALADOS POR EL EQUIPO DE TRABAJO DE INVERSIONES EN EL**  
**EXTRANJERO**  
**PERÍODO ABRIL 2016- JULIO 2017**

PRODUCTO	FECHA	DETALLE
Oficio DI-0627-2016	07-06-2016	<ul style="list-style-type: none"><li>• Cronograma del Plan de trabajo. -Plan de capacitación -Involucramiento del Comité de Inversiones</li><li>• Resultados de Portafolios Virtuales. (Seguimiento y monitoreo)</li><li>• Reconocimiento de las bondades de invertir en el exterior.</li><li>• Conocimiento de la operativa para la liquidación internacional.</li></ul>
Oficio Di-0871-2016	10-08-2016	<ul style="list-style-type: none"><li>• Análisis de normativa y de requerimientos para la inversión en mercado internacionales</li><li>• Propuesta de lista de comprobación para la exploración de mercados internacionales. (Selección de títulos-valores).</li></ul>
Oficio 1359-2016	22-11-2016	<ul style="list-style-type: none"><li>• Informe-Avance de tareas del Grupo de Trabajo de Inversiones en el extranjero (Marco normativo, requerimiento operativos y consideraciones financieros-costo.</li></ul>
Oficio DI-1381-2016	29-11-2016	<ul style="list-style-type: none"><li>• Informe-Avance de tareas relacionadas con marco normativo interno, requerimientos operativos y financieros.</li><li>• Escenarios de resultados de seguimiento de portafolio virtuales de Fondo Mutuos extranjero.</li></ul>



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

Oficio DI-0185-2017	17-01-2017	<ul style="list-style-type: none"><li>Informe "Marco normativo interno, perfil de riesgo para la inversión de títulos valores del extranjero, requerimientos operativos para la inversión de títulos valores del extranjero y contratos con intermediarios locales que brindan el servicio internacional"</li></ul>
Oficio DI-0846-207	07-08-2017	<ul style="list-style-type: none"><li>Avances de tareas por parte del Grupo de trabajo de inversiones en el extranjero y elementos con los que se cuenta para ejecutar transacciones.</li></ul>

**Fuente:** Elaboración propia con información suministrada por la Dirección de Inversiones y actas del Comité de Inversiones.

Las Normas de control interno para el Sector Público de la Contraloría General de la República, Norma 4.1- Actividades de Control, señala que:

*"El jerarca y los titulares subordinados, según sus competencias, deben diseñar, adoptar, evaluar y perfeccionar, como parte del SCI, las actividades de control pertinentes, las que comprenden las políticas, los procedimientos y los mecanismos que contribuyen a asegurar razonablemente la operación y el fortalecimiento del SCI y el logro de los objetivos institucionales. Dichas actividades deben ser dinámicas, a fin de introducirles las mejoras que procedan en virtud de los requisitos que deben cumplir para garantizar razonablemente su efectividad.*

*El ámbito de aplicación de tales actividades de control debe estar referido a todos los niveles y funciones de la institución. En ese sentido, la gestión institucional y la operación del SCI deben contemplar, de acuerdo con los niveles de complejidad y riesgo involucrados, actividades de control de naturaleza previa, concomitante, posterior o una conjunción de ellas. Lo anterior, debe hacer posible la prevención, la detección y la corrección ante debilidades del SCI y respecto de los objetivos, así como ante indicios de la eventual materialización de un riesgo relevante".*

La gestión realizada por el Equipo de Trabajo con los aportes de la Dirección de Inversiones, evidencia que atendió lo encomendado por la Gerencia de Pensiones, al proveer de la información imprescindible al Comité de Inversiones relacionadas con las condiciones operativas, marco legal, perfil de riesgo, contratos con intermediarios locales entre otros, que se requeriría para funcionar adecuadamente las inversiones de IVM en mercado internacionales. Asimismo, se constituyó para elaborar un plan de acción por parte de la Dirección de Inversiones que fue presentado al citado Comité de Inversiones.

Dicho Equipo dejó de funcionar en julio 2017, dado que se argumentaba que había cumplido con las metas establecidas. Sin embargo, pese a ese esfuerzo realizado a la fecha no se ha concluido con ese plan de acción, por cuanto aún faltan etapas por cumplir, situación que se evidenciará en los siguientes hallazgos.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

Si bien la Dirección de Inversiones definió una Hoja de Ruta, señalando las actividades y fechas probables de cumplimiento, la Administración Superior debió establecer o requerir desde un inicio **un plan de seguimiento o de control**, con el fin de evaluar las fases o actividades sobre la marcha de dicha Hoja de Ruta o Plan de Acción.

En consulta realizada al Lic. Jaime Barrantes Espinoza, Gerente de Pensiones y Coordinador del Comité de Inversiones en relación con la labor efectuada por el Equipo de Trabajo de inversiones en el extranjero, manifestó lo siguiente:

*“(...) Este equipo realizó una labor importante respecto lo solicitado por la Gerencia de Pensiones y el Comité de Inversiones, dado que tenía como meta valorar y establecer un plan de acción de los requerimientos que se ocuparía para implementar inversiones financieras del Régimen IVM con el mercado internacional. Dicho Equipo presentó avances importantes relacionada con el marco normativo, procesos operativos, perfil de riesgos, capacitación, tecnológico y elaboración de escenarios con instrumentos financieros seleccionado.”*

El Lic. José Luis Quesada Martínez, Jefe Área Administración del Riesgo y Miembro del Comité de Inversiones del IVM, señaló que, *“El Grupo de trabajo designado por la Gerencia de Pensiones, cumplió con los aspectos necesarios para la exploración de las inversiones en el extranjero, principalmente definir un plan de acción mediante una hoja de ruta, reformas reglamentarias, sistema de información entre otras.”*

El Ing. Ubaldo Carrillo Cubillo, Director de Pensiones y secretario del Comité de Inversiones, manifestó lo siguiente, *“Me parece que el equipo de trabajo designado por la Gerencia de Pensiones dio pasos positivos en lo que concierne a la información remitidas al Comité de Inversiones y que se relacionan con requerimientos operativos, normativa, elaboración de escenario de portafolios virtuales con instrumentos seleccionados entre otros”.*

La Administración al tener un proceso de monitoreo constante le permite conocer oportunamente si el Plan de Acción estaba cumpliendo con los objetivos establecidos y con ello el grado de efectividad de su desempeño, así como identificar eventuales desviaciones y emprender medidas correctivas en el momento propicio, tal situación hubiera evitado el atraso de casi cuatro años en la implementación del proyecto de inversiones del IVM en mercados extranjeros.

## **2- SOBRE LAS ACCIONES REALIZADAS POR LA DIRECCIÓN DE INVERSIONES PARA IMPLEMENTAR LAS CONDICIONES DE LAS INVERSIONES DEL RÉGIMEN IVM EN MERCADOS INTERNACIONALES**

Se determinó que la Dirección de Inversiones ejecutó acciones para implementar las condiciones necesarias para las inversiones del Régimen IVM en mercados de valores internacional, cuyo plan se derivó de los resultados presentados por el Equipo de Trabajo (designado por la Gerencia de Pensiones)



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

a la Comisión de Inversiones IVM durante el periodo de abril 2016 a julio de 2017 ( en la que funcionó el mencionado equipo de trabajo ) y posteriormente de ese periodo a la fecha, la Dirección de Inversiones ha venido presentado avances e informes a la Comisión de Inversiones. Tales acciones se realizaron conforme a un plan de acción y que fue presentado a esa Comisión, durante 2016, cuyas actividades no finalizaron en ese año, sino que fueron incorporadas en nuevos Planes de Acciones durante 2017, 2018 y 2019, que de acuerdo con las indagaciones realizadas a la fecha esas actividades aún no han finalizado, las cuales se desglosan a continuación:

### **2.1 Propuesta de las reformas al Reglamento de Inversiones del Régimen IVM**

Se determinó que el Reglamento de Inversiones del Régimen IVM, no se ha actualizado, por cuanto se encuentra en revisión en la unidad legal de la Gerencia de Pensiones, para posteriormente elevarlo a la Junta Directiva para su aprobación.

A la vez, se evidenció que “Equipo de Trabajo de Inversiones Extranjera” en conjunto con la Dirección de Inversiones realizó un análisis de la normativa y requerimientos en mercados internacionales, en relación con el marco legal institucional que reglamenta las colocaciones de inversiones bursátiles del Régimen IVM y de los requerimientos complementarios operativos y tecnológicos entre otros. En ese sentido, esa Dirección elaboró el documento denominado “Análisis de Normativa y de requerimientos para la inversión en mercados internacionales”, el que fue presentado al citado Equipo mediante el oficio DI-0871-2016 del 10 de agosto 2016, quienes avalaron dicho documento y posteriormente conocido por el Comité de Inversiones mediante oficio DI-0846-2017 del 12 de octubre del 2017, con el título “Avance de tareas por el Equipo de Trabajo de inversiones en el extranjero”.

Del documento denominado: “Análisis de Normativa y de requerimientos para la inversión en mercados internacionales”, cita que fue analizado el siguiente marco legal:

- ✓ Ley Constitutiva de la CCSS y su Reforma
- ✓ Reglamento de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte.
- ✓ Política y Estrategia de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte vigente.
- ✓ Perfil de Riesgo para la inversión en títulos valores del extranjero.
- ✓ Requerimientos operativos para la inversión en títulos valores del extranjero.
- ✓ Contratos con intermediarios locales que brindan el servicio internacional.
- ✓ Plataforma tecnológica para el registro de títulos valores del extranjero.

De ese análisis, la Dirección de Inversiones realizó una propuesta de reforma al Reglamento de Inversiones del Régimen IVM, según consta en el documento “Análisis de Situación del Proceso para la inversiones internacionales”, donde indica, que mediante oficio DI-0566 del 23 de mayo 2017, la Dirección de Inversiones envió al Lic. Gilbert Alfaro Morales, Director Jurídico, una propuesta de reforma integral



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

de ese Reglamento para su revisión, el cual también fue analizado y avalado por el Comité de Inversiones en el acuerdo segundo de la Sesión 274-2016 del 18 de mayo 2016. La Dirección Jurídica por medio del oficio DJ-5090 del 20 de octubre 2017 remite a la Dirección de Inversiones las observaciones de la aludida propuesta. Esta última Dirección mediante oficio DI-1213 del 31 de octubre 2017 envió nuevamente a la Dirección Jurídica dicha propuesta, que incluía las modificaciones solicitadas, cuya revisión y aval por parte de la Dirección Jurídica se remitió por medio del oficio DJ-0282-2018 del 31 de octubre 2017 a la Dirección de Inversiones.

La Dirección de Inversiones mediante oficio GP-DI-1106-2018 del 30 de noviembre 2018 remite a la Dirección Jurídica la *"Propuesta de reforma integral al Reglamento de Inversiones del Régimen IVM"* considerando elementos del Reglamento de Gestión de Activos y el Reglamento del Gobierno Corporativo", emitidas por la SUPEN y aprobados por la CONASSIF.

Dicha reforma se realizó conforme lo solicitado por el Comité de Inversiones IVM en Sesión 333-2018 del 14 de noviembre 2018, donde se analizó ambas reglamentaciones obligatorias para las Operadoras Complementarias y del oficio 7995 del 17 de julio 2018 elaborado por la Auditoría, donde la Administración decide integrar aspectos de ambas normativas al Reglamento de Inversiones RIVM. El 05 de marzo 2019 la Dirección Jurídica remite el oficio DJ-01069-2019 a la Dirección de Inversiones, solicitándole cumplir con aspectos formales administrativos, así como considerar las observaciones a dicha propuesta del Reglamento de Inversiones del Régimen IVM.

El 24 de abril 2019, en consulta realizada al Lic. Christian Hernández Chacón, Director a.i., de Inversiones, manifestó que el Reglamento de Inversiones del Régimen IVM, se encuentra en revisión en la unidad legal de la Gerencia de Pensiones y posterior elevarlo a la Junta Directiva para su aprobación. Asimismo, señaló que este Reglamento estuvo finalizado en varios momentos entre 2016 y 2018. Sin embargo, por decisiones de la Gerencia de Pensiones, Comité de Inversiones y observaciones de la Auditoría, se suspendió el envío a la Junta Directiva, con el propósito de integrar otros elementos para la mejora operativa de las inversiones bursátiles a nivel local e internacional. Además, otros factores que afectó la finalización de esa normativa fue las revisiones realizadas por la Dirección Jurídica y el cumplimiento de la Ley 8820 relacionada con la revisión de la Comisión Simplit-MR, situación por la cual se atrasó, la reforma reglamentaria.

### **2.1.1 Sobre los procedimientos de compra y ventas de títulos valores en mercados internacionales**

Se determinó que la Dirección de Inversiones a partir de la normativa propuesta para el mercado financiero externo, elaboró el procedimientos de **compra, seguimiento y venta de instrumentos en el exterior**, según consta en varios informes emitidos por esa Dirección y avalado por el *"Equipo de Trabajo de las Inversiones en el Extranjero"* y enviados a la Comité de Inversiones para su conocimiento, entre estos, el informe *"Análisis de situación del Proceso para las inversiones Internacionales de Junio 2018"*.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

En consulta realizada al Lic. Christian Hernández Chacón, Director de Inversiones a.i., manifestó que tales procedimientos se integraron en la propuesta del “ **Manual de Procedimientos de la Dirección de Inversiones y sus Áreas Adscritas**”<sup>1</sup> en particular en la actividades del inciso 3.19.8 del Subproceso GP-DI-ACV-0.19: Inversión de los recursos del Régimen IVM en títulos valores del mercado internacional” y en la actividad 3.20.8 del Subproceso: Venta de valores del portafolio del Régimen IVM en mercados internacionales, en donde las actividades del “seguimiento”<sup>2</sup> están contenidas implícitamente en ambos Subprocesos, así como los procedimientos de compra y venta.

Asimismo, el Lic. Hernández Chacón, Director de Inversiones a.i., señaló que dicho Manual se encuentra pendiente de aprobación del Comité de Inversiones, hasta tanto se cumpla la aprobación del Reglamento de Inversiones del IVM por parte de la Junta Directiva, dado que los nuevos ajustes a esa reglamentación derivan y validan los procedimientos establecidos en el citado Manual.

## **2.2 Sistema de información para compra, venta, seguimiento y control de los títulos valores en el extranjero.**

La documentación analizada, muestra la importancia para la Dirección de Inversiones que disponga en la gestión de las inversiones del IVM de un sistema de información para la compra, venta, seguimiento y control de los títulos valores obtenidos en el mercado internacional, particularmente en fondos mutuos o fondos de inversión, se tenga acceso a una plataforma tecnológica competitiva tal como la “Morningstar”, el cual –al parecer–no tiene costo alguno y suministra información suficiente en tiempo real, tal es en el caso de los fondos de inversión<sup>3</sup>, o el uso de Interactive Broker.

Asimismo, los servicios de intermediación bursátil brindados por los puestos de bolsas contratados como el custodio, permite la posibilidad que la Dirección de Inversiones tenga acceso a la información diaria sobre índices, indicadores económicos extranjeros, productos, precios y hechos relevantes entre otros, para la elaboración de propuesta de compra de títulos en mercados internacionales. También se constató, la necesidad de contratar servicios del Sistema de información financiero global, tal como Bloomberg, Infobolsa, o Reuters, de los cuales, según asesoría brindada a la Dirección de Inversiones, recomienda la contratación de los servicios de Bloomberg, cuya aplicación, brinda información en tiempo real, además es reconocida por la SUGEVAL. Sin embargo, según la documentación revisada, evidencia que en una primera etapa de incursión en el mercado bursátil internacional no será fundamental disponer de la aplicación Bloomberg.

<sup>1</sup> Corresponde a la versión emitida por la Dirección de Inversiones el 12 marzo 2019.

<sup>2</sup> El procedimiento de “Seguimiento” incluye las siguientes etapas: Recibo de información, información diaria (indicadores rendimiento y riesgo) o plantilla de seguimiento a desempeño diario de activos, seleccionar benchmark e implementarlo o Estrategia activa o pasiva, evaluación o seguimiento a tesis de inversión y su desempeño, continuar con el fondo mutuo o venderlo o toma de decisión.

<sup>3</sup> Tal información se relaciona con precios de cierre, rendimientos de cierre de los últimos meses y años, así como de riesgo al cierre de las operaciones diarias.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

En consulta con el Lic. Christian Hernández Chacón, manifestó que actualmente la Dirección de Inversiones, se encuentra realizando el contacto con las empresas que suministra servicios del sistema Bloomberg y que posiblemente dispondría de ese servicio en el segundo semestre del 2019, así como la posibilidad que ese sistema sea compartido con el Área Administración del Riesgo.

En lo que respecta al Sistema de Control de Inversiones (SCI) utilizado por la Dirección de Inversiones para registrar las operaciones de compra y venta de instrumentos financieros, los documentos analizados, constatan que se encuentra en proceso de actualización a cargo de una empresa contratada que realiza la migración de la base de datos a una plataforma moderna, con el fin de lograr el registro y liquidación de partición de fondos de inversión, para ello solicitó un requerimiento al Área Gestión de Informática que permitiera tal labor. Sin embargo, este requisito aún se encuentra pendiente de atención, dado que las Unidades de Contabilidad del IVM y Contabilidad Financiera (Gerencia Financiera) y la Dirección de Presupuesto aún no han aprobado las cuentas contables y el registro de las comisiones, cuya propuesta fue **enviada por la citada Dirección de Inversiones desde el año 2017 a dichas unidades.**

Una vez cumplido con la mencionada actualización del SCI, se constató que la Dirección de Inversiones realizaría una simulación para comprobar que posee las condiciones necesarias en el registro títulos de deuda emitidos en serie y valores, como producto de procesos de titularización, títulos de participación de fondos de inversión o mutuos, mientras en el caso del registro de las notas estructuradas de capital protegido, se efectuaría para otra etapa el análisis y el requerimiento del Área Gestión Informática, con la finalidad que sea registrado debidamente, en razón que este tipo de instrumento es de mayor complejidad.

### ***2.3 Ejecución del plan de capacitación para fortalecer la gestión de inversiones en mercados internacionales.***

La documentación analizada revela que la Administración identificó una serie de herramientas imprescindibles para realizar las inversiones del Seguro de Pensiones en mercados internacionales, entre éstas; **la necesidad de implementar un plan de capacitación para los funcionarios de la Dirección de Inversiones, miembros de los Comités de Inversiones y del Riesgo Institucional**, con el propósito de comprender y actualizar conocimientos sobre el mercado financiero internacional y con ello aminorar la asimetrías de información entre las unidades a cargo de la parte de gestión, técnica y en la toma de decisión, que al parecer esa cadena de mando no dispone de la suficiente experiencia para que el Seguro de Pensiones invierta en plaza internacional.





CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

La Dirección de Inversiones visualiza el proceso de capacitación como una actividad permanente y continua, dado que los mercados financieros y bursátiles en el exterior son dinámicos y en constantes cambios. En ese sentido, se constata en los documentos revisados entre 2017 y 2018, que los funcionarios vinculados con la actividad de las inversiones en el exterior recibieron presentaciones formativas (charlas) que fueron impartidas por los puestos de bolsa, custodio de valores, operadoras y entidades administradoras de fondos de inversión.

Asimismo, la Gerencia de Pensiones, tramitó en el 2018 una pasantía con la Organización Iberoamericana de Seguridad Social (OISS,) con el fin de realizarse en México, Chile y Colombia, dado que esos países la Seguridad Social tienen en sus portafolios, inversiones en títulos valores lo que significaría una oportunidad para conocer la experiencia operativa, registro y evolución en materia de inversiones en mercados internacionales. **Sin embargo, tal práctica profesional a la fecha (abril 2019) se encuentra pendiente de realizarse**, asimismo el curso solicitado al CENDEISSS mediante la contratación de servicios denominado “Programa técnico de fundamentos de gestión de inversiones internacionales”, se encuentra en igual condición al primero.

En el transcurso del 2019, se constata en distintos oficios que la Dirección Inversiones realizó gestiones de capacitación, principalmente con los puestos de bolsas: BCT-Valores y Mercados de Valores de Costa Rica, la entrega de los cronogramas de actividades de capacitación en materia inversiones y operaciones bursátiles locales e internacionales en cumplimiento de las cláusulas establecidas en los contratos establecidos. Asimismo, esa Dirección solicitó a la Operadora de Pensiones de la CCSS (OPC) la pasantía en la operativa de recursos colocados en inversiones internacionales para los funcionarios de la Dirección de Inversiones del IVM.

Si bien la Gerencia de Pensiones tiene definidos un plan de capacitación denominado “Diagnóstico y plan de capacitación y formación 2019-2021”, **que incluye ejes temáticos en inversión y actuarial, éste aún no se ha implementado para atender las necesidades de la Dirección de Inversiones y dependencias relacionadas en el ámbito financiero, bursátil y actuarial.**

En consulta realizada con el Lic. Christian Hernández Chacón, Director a.i., de Inversiones IVM, manifestó que la implementación de un plan de capacitación para la inversión en mercados internacionales ha presentado dificultades de índole administrativo, por cuanto la normativa del CENDEISSS impide el financiamiento de cursos, seminarios, talleres y maestrías cuyo costo se encuentra por encima de los \$1,000.00 y aquellos que están presupuestados están dirigidos al Seguro de Salud. Asimismo, en el país existe una limitada oferta temática, lo que impide desarrollar una capacitación continua. Tales razones justifican que el proceso de formación en materia de inversiones internacionales se haya atrasado en el tiempo.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

## **2.4 Recurso Humano**

Se evidencia de la documentación revisada que la Dirección de Inversiones expuso la necesidad de disponer cuatro plazas de nivel profesional para brindar apoyo activamente en la operativa de inversiones en mercados internacionales. En ese sentido, fueron autorizadas a esa Dirección dos plazas profesionales de perfil “Profesional 4”, cuyos concursos fueron asignados a dos profesionales externos. Sin embargo, uno de esos profesionales presentó su renuncia, del cual la plaza -conforme a un concurso interno de nombramientos interino de profesionales- fue ocupada por una funcionaria de la Dirección de Inversiones, por ser la más idónea para el desempeño del puesto.

Asimismo, en consulta realizada al PhD. Melvin Morera Salas, Jefe Área Administración de Cartera, Dirección de Inversiones, manifestó que dicha funcionaria está recibiendo capacitación profesional para desempeñar las funciones de la manera más eficiente.

Las Normas de control interno para el Sector Público de la Contraloría General de la República, Norma 2.4 – Idoneidad del Personal, indica que:

*“El personal debe reunir las competencias y valores requeridos, de conformidad con los manuales de puestos institucionales, para el desempeño de los puestos y la operación de las actividades de control respectivas. Con ese propósito, las políticas y actividades de planificación, reclutamiento, selección, motivación, evaluación del desempeño, capacitación y otras relacionadas con la gestión de recursos humanos, deben dirigirse técnica y profesionalmente con miras a la contratación, la retención y las actualizaciones del personal idóneo en la cantidad que se estime suficiente para el logro de los objetivos institucionales”.*

La Administración Activa debe asegurarse que el personal contratado que gestiona las inversiones debe disponer de las competencias, conocimiento y experiencia suficiente entre otras cualidades, a fin de que cumpla con las responsabilidades conforme a la realización de las inversiones que se ejecutan. Si se cumple tal propósito, significa asegurar que los recursos de los afiliados sean administrados por el personal más calificado y bajo los mejores principios del manejo de la cartera de inversiones.

## **2.5 Construcción de portafolios virtuales y Selección de los instrumentos financieros de las posibles inversiones en mercados internacionales**

La Dirección de Inversiones en conjunto con el “Equipo de Trabajo de Inversiones en el extranjero” definieron un perfil de fondos basados en un análisis de selección de instrumentos financieros, que mediante una forma técnica y objetiva de identificar y seleccionar las mejores opciones posibles de tales instrumentos, al enfatizar en la escogencia de fondos mutuos en mercado internacionales y con ello determinar un rendimiento colonizado en términos reales superior al rendimiento mínimo actuarial, y con



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

ello responder a qué volatilidad tendría que asumir el IVM para lograr una inversiones superior al rendimiento mínimo actuarial en mercado extranjeros.

Tal aspecto se encuentran señalados en el oficio DI-0548-2018 del 19 de junio 2018 suscrito por la Dirección de Inversiones, donde adjunta “Informe análisis de situación del Proceso para las inversiones internacionales”, en el cual informa al Comité de Inversiones, que mediante la aplicación de la herramienta de información internacional denominada Morningstar, permitió elaborar simulaciones a partir de la construcción de portafolios virtuales con instrumentos de fondos mutuos, así como la determinación del proceso de optimización del portafolio de inversiones, cuya práctica se realizó entre el 2016 hasta mayo del 2019.

Asimismo, se evidenció, que la Dirección de Inversiones solicitó criterio al Área Administración del Riesgo en lo que concierne a los resultados de opciones de fondo mutuos según consta en los oficios DI-ACV-AAC-0548-2017 y GP-DI-0552-2019, donde solicita el análisis de variables de riesgos, con el fin de disponer una calificación final para cada una de las opciones de inversión propuesta. Es este sentido, se determinó al menos en el oficio DAE-0910-17 que conforme a lo solicitado en el oficio DI-ACV-AAC-0548-2017 del 18 de mayo 2017, emitido por el Área Administración del Riesgo, el cual recomienda considerar siete opciones de inversiones de fondos mutuos.

Por lo anterior, la aplicación de tales herramientas por parte de la Dirección de Inversiones, sirvieron de base para seleccionar inicialmente las primeras opciones de inversión en el extranjero en una primera etapa, basadas en fondos mutuos o de inversión que cumpliera con la normativa de inversiones y de riesgos, en un contexto de liquidez, diversificación y rentabilidad.

El Plan Estratégico Institucional 2015-2018, en cumplimiento al objetivo 2 señala la siguiente estrategia;

*“Implementación de mejoras en la gestión de inversiones del régimen IVM, por medio de una adecuada diversificación de la cartera de inversiones y la administración de riesgos operativos y de inversión, considerando opciones para la inversión en obra pública, la exploración de nuevos mercados, y una gestión más agresiva de la cartera de préstamos inmobiliarios”.*

Un aspecto dentro de los principios de la planificación estratégica de las inversiones es que la Administración al definir la asignación estratégica de activos, deben de incluir los tipos de inversión que permitan el logro de los objetivos, tomando en consideración, país, moneda, plazos, sectores, clases de activos, índices de referencia, niveles de liquidez, tipo de instrumento, rentabilidad y tipo de gestión entre otros. Tales consideraciones permiten una mejor selección de los activos y con ello que se inviertan los recursos de una manera adecuada para cumplir con los objetivos del fondo, en este caso del Régimen IVM. Por tanto, la elaboración de escenarios de portafolios virtuales y la selección de instrumentos faculta de manera anticipada un mejor desempeño del portafolio de inversiones.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

### **3- EL PLAN ACCIÓN O HOJA DE RUTA PARA LAS INVERSIONES DEL IVM EN MERCADOS INTERNACIONALES**

La documentación analizada evidencia que la Dirección de Inversiones en cumplimiento del acuerdo de Junta Directiva del artículo 31° de la Sesión 8803 del 01 de octubre 2015, correspondiente a la recomendación del numeral 4, donde cita que la Gerencia de Pensiones elabore un estudio tendiente a presentar alternativas para alcanzar mayor eficiencia y diversificación de las inversiones la posibilidad de invertir en infraestructura e inclusive en títulos en el exterior, así como de los resultados presentados por el “Equipo de Trabajo de Inversiones en el Extranjero”, dispuso – esa Dirección- un plan de acción para implementar las inversiones del IVM en mercado de valores internacionales que fue conocido por la Gerencia de Pensiones y el Comité de Inversiones para su valoración y aprobación, cuya hoja de ruta comprendió a las unidades involucradas en la gestión, técnica y toma de decisión, teniendo como base la revisión de la normativa interna y externa, análisis de capacitación y formación en materia bursátil, así como la plataforma tecnológica y sistema de información, recurso humano entre otros, cuyo plan de trabajo se integró en la Política de Estrategias de Inversiones del IVM en el 2016 y 2017, la cual contenía las actividades a realizar y las fechas relevantes para llevar a cabo tales tareas. En el caso del citado plan del 2018 y 2019, no se incluyó en dicha Política.

Cabe señalar, que la hoja de ruta definida por la Dirección de Inversiones en el 2016 fue modificada, en cuanto a las fechas y mantuvo en su mayoría el eje temático en el 2017, 2018 y 2019, lo que significa que, a la fecha de emisión de este informe, las acciones para implementar el mencionado proceso, no ha finalizado, tal como se evidenció en el hallazgo 2 de este informe.

Si bien la Dirección de Inversiones presentó al Comité de Inversiones un informe en octubre 2017, relacionado con la “Revisión del plan de acción para realizar inversiones en títulos valores de mercados internacionales” al Comité de Inversiones, mediante oficio DI-1144-2017 del 12 de octubre 2017, de ese informe no se verificó que **alguna unidad competente le haya dado el debido seguimiento**, evidenciándose en esta evaluación de Auditoría, que algunos puntos temáticos que se indicaron como cumplidos y que son parte del Plan de Acción, se tiene a la fecha de hoy que se encuentra en proceso de atención, tal es el caso del plan de capacitación, modificación de la normativa relacionada con la operativa y riesgos, aprobación de la primera negociación por parte del Comité de Inversiones y la aprobación de Junta Directiva de las posibles inversiones. Tales aspectos, se encuentran reiterados en las Hojas de Ruta 2018 y 2019.

Se constató que la secretaria a.i., de la Junta Directiva mediante oficio N°SJD-0261-2019 del 28 de febrero 2019, comunicó a la Gerencia de Pensiones, lo acordado por la Junta Directiva en artículo 22° de la Sesión N° 9013 celebrada el 31 de enero 2019 que, de conformidad con el acuerdo segundo, solicitó lo siguiente:



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

*“Solicitar a la Gerencia de Pensiones que presente un plan de trabajo donde exponga con claridad todos los aspectos necesarios para que inicie con las inversiones en mercados internacionales, así como un cronograma con las actividades que debe ejecutar el Régimen IVM para lograr una mayor diversificación y minimización de los riesgos asociados”.*

Por lo anterior, no se determinó que la Administración Activa entre 2016 y 2018 haya presentado a la Junta Directiva un informe donde comunique los avances del cumplimiento de las etapas del Plan de Acción que se estableció originalmente en el 2016, en observancia a lo solicitado por ese Órgano Colegiado en el citado artículo 4 de la Sesión 8803 celebrada el 01 de octubre 2015. Sin embargo, la Junta conoció y deliberó el tema de las inversiones financieras en mercados internacionales, cuando se analizó las Políticas y Estrategia de Inversiones del IVM del 2016 y 2017, dado que estaba incorporado dentro del apartado de las estrategias de inversión por diversificación, pese a ello, no se deliberó desde una perspectiva de los avances del cumplimiento de las fases del mencionado Plan de Acción.

#### **4- LAS INVERSIONES FINANCIERAS DEL IVM EN MERCADOS INTERNACIONALES EN EL CONTEXTO DE LA POLÍTICA Y ESTRATEGIAS DE INVERSIONES IVM**

Revisada la Política y Estrategias de Inversiones IVM de los períodos 2016, 2017, 2018 y 2019, las cuales fueron aprobadas por la Junta Directiva en dichos años, se determinó en el apartado “Estrategia de inversión por diversificación”, en que se establece las alternativas de inversión para alcanzar una diversificación del portafolio de inversiones, entre estas la incursión en inversiones en títulos valores en mercados internacionales, la cual responde a los lineamientos establecidos por la Junta Directiva en los últimos años, en especial en el artículo 31° de la Sesión 8803 del 01 de octubre 2015, donde se acordó que la Gerencia de Pensiones y a la Dirección de Inversiones analicen principalmente las opciones de diversificación del portafolio de Inversiones, incluyendo la posibilidad -entre otras opciones- de colocar instrumentos financieros en el exterior.

Tal proceso de diversificación se origina de las características que presenta el mercado bursátil nacional, donde el planteamiento de una estrategia de diversificación se torna limitada si se considera el alto volumen de participación del sector público y la poca oferta de valores de otros emisores, especialmente en el sector privado.

La situación anterior y otros aspectos obligan al Seguro de Pensiones a buscar opciones de inversión en el mercado exterior, con el objetivo de cumplir con el artículo 39° de la Ley Constitutiva de la CCSS, donde establece que las reservas deberán invertirse en procura del equilibrio necesario entre seguridad, rentabilidad, liquidez y diversificación.

La estrategia para cumplir con el proceso de diversificación de las inversiones del Régimen IVM en mercados internacionales, serán ejecutadas conforme a los lineamientos señalados en el Ley Constitutiva de la CCSS con una perspectiva de mediano y largo plazo en función de la rentabilidad, riesgos y



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

diversificación. Por lo tanto, los enunciados de tal estrategia aparecen señalados en la Política y Estrategias de Inversiones del 2017, 2018 y 2019, a saber:

- Diversificación de la cartera: Mediante el cual la Dirección de Inversiones reduzca paulatinamente la concentración en instrumentos de Costa Rica para disminuir el riesgo país.
- Liquidez: La Dirección de Inversiones invierta en instrumentos de alta bursatilidad de mercados de valores internacionales con posibilidad de comprar y vender.
- Maximización del rendimiento: La Dirección de Inversiones invierta en un horizonte de mediano y largo plazo para obtener tasas de interés competitivas, conforme a la Política de Riesgos, artículo 41° de la Ley Constitutiva de la CCSS y de los informes actuariales de la Dirección Actuarial y Económica.
- Las operaciones de títulos valores en el exterior (compra y venta) se efectuarían basados en criterios técnicos con fundamento en los procedimientos de inversiones internacionales de la reserva del Seguro de Pensiones.

Asimismo, de las citadas Políticas y Estrategias de Inversiones, señalan los productos que se obtendrían del proceso de inversiones en mercados internacionales, lo siguiente;

- Del 1% que se definió en el 2017 se pasó al 3% en el 2018 al indicar que los recursos de la Cartera Total del RIVM serán invertidos en el extranjero, especialmente en fondos mutuos y bonos de deuda.
- Rentabilidad promedio anual colonizada en términos reales de los recursos invertidos en el extranjero igual o por arriba a la determinada según metodología.
- Instrumentos financieros adquiridos en mercados internacionales cumplen con las condiciones establecidas en la normativa que regula las inversiones y los riesgos.

A pesar de que se ha definido en las Políticas y Estrategias de Inversiones del IVM en las 2016, 2017, 2018 y 2019 de una estrategia de inversión por diversificación, buscando opciones viables, entre éstas la alternativa que ofrecen los mercados valores internacionales. En ese tanto, no se ha evidenciado a la fecha de emisión en este informe por parte de la Dirección de Inversiones y el Comité de Inversiones, que se haya propuesto y avalado una primera negociación de títulos valores en el mercado extranjero.

Según criterio señalado por el Lic. Álvaro Rojas Loría, Director de Inversiones, una de las causas principales por los cuales aún no se ha logrado realizar las inversiones en el extranjero, ha sido principalmente los atrasos que ha tenido la aprobación del Reglamento de Inversiones del IVM, ocasionado por las consultas jurídicas y del cumplimiento de la Ley 8820 relacionada con la revisión de la Comisión Simplit-MR.

Las Normas de Control Interno para el Sector Público de la Contraloría General de la República, norma 4.3.1. -Supervisión constante. Señala que:



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

*El jerarca y los titulares subordinados, según sus competencias, deben ejercer una supervisión constante sobre el desarrollo de la gestión institucional y la observancia de las regulaciones atinentes al SCI, así como emprender las acciones necesarias para la consecución de los objetivos.*

De los puntos 4 y 5 de este informe, cabe señalar, que la Dirección de Inversiones definió una Plan de Acción, definiendo las actividades y fechas de cumplimientos sobre el proyecto de inversiones del IVM en mercado de valores internacionales, el cual también se reveló en las Políticas y Estrategias de Inversiones del 2016 al 2019, justificando la estrategia por diversificación, donde involucraba la necesidad de analizar las posibilidades de inversión del Régimen IVM en mercados extranjeros. Si bien la Administración estableció las pautas a seguir respecto al proyecto que pretendía desarrollar, las acciones implementadas no se realizaron en forma oportuna provocando atrasos de varios años en el cumplimiento del Plan de Acción por diversos motivos. Por tanto, la Administración superior, omitió establecer un plan de seguimiento, con el fin de valorar las fases o actividades sobre la marcha del Plan de Acción, dado que, al tener un monitoreo constante, le hubiera permitido conocer si se estaba cumpliendo o no, con los objetivos y el grado de efectividad, identificando eventuales desviaciones y emprender medidas correctivas en el momento propicio.

## **5- LA PARTICIPACIÓN DEL ÁREA ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO EN EL PROCESO DE INVERSIONES EN MERCADOS INTERNACIONALES.**

La gestión del Área Administración del Riesgo es fundamental para identificar, medir, monitorear y valorar de forma coordinada con las diferentes Áreas que participan de la gestión y toma de decisión, de aquellos riesgos financieros a que está expuesto el portafolio de inversiones del IVM, en especial a las inversiones en títulos valores que negocia a nivel local y próximamente en mercados internacionales.

Al igual que las instancias que realizan la gestión de inversiones, en particular, la Dirección de Inversiones y el Comité de Inversiones que se encuentran en un proceso de mejora en materia de inversiones en mercado internacional, por ello se evidencia que el Área Administración del Riesgo y el Comité de Riesgos Institucional, están forzosamente obligados a realizar ajustes en su gestión técnica y normativa, como parte de labor de acompañamiento en riesgos financieros y legales a las operaciones de inversiones del IVM en mercados bursátiles extranjeros.

De las acciones implementadas por el Área Administración del Riesgo en materia de riesgo financieros en los mercados internacionales, se observó lo siguiente:

### ***5.1 Actualización y propuesta a la normativa de riesgo que regula las inversiones en el extranjero***

Se determinó que el Área Administración del Riesgo elaboró la **“Propuesta de Política de Riesgos Financieros de las inversiones en títulos valores y crédito hipotecario, año 2018 del Seguro de IVM y el Fondo de Prestaciones Sociales”**, donde aborda aspectos entre otros, el señalamiento necesario de



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

diversificar la cartera de Inversiones del Seguro de Pensiones ante una posible materialización de riesgo de crédito y una eventual iliquidez en el Gobierno Central, debido a un creciente déficit fiscal. Asimismo, indica la necesidad de incursionar en nuevas alternativas de inversión para mantener un equilibrio entre rentabilidad, seguridad y liquidez, siendo necesario incursionar en el mercado de valores internacional, fondos de inversión y fideicomiso de obra pública, con el fin minimizar el riesgo de concentración y de liquidez del fondo en cuestión. Asimismo, se observa un apartado de “Mercado Internacional”, donde se establece los requisitos para invertir en un fondo mutuo o de inversión, se define un “Modelo de valoración para fondos internacionales”, se detalla una “Calificación de Riesgos” utilizando distintas variables para su medición (Índice de Sharpe, Coeficiente Alfa, Coeficiente Beta, rendimiento por plazo de vencimiento y volatilidad entre otros).

Se establece un apartado donde define la “Actitud frente al Riesgo”, donde la Institución se compromete a identificar, valorar gestionar los riesgos asumiendo un **nivel de riesgo moderado**, procurando sostener un equilibrio entre riesgo y rendimiento, y adoptará aquellas medidas necesarias e implementará los controles pertinentes para minimizar el riesgo a que están expuestas las inversiones del IVM. **De lo anterior, se constató que la citada propuesta se encuentra pendiente de aprobación por parte de la Junta Directiva.**

En los que respecta al “**Apetito de Riesgo y su Metodología**”, el Área Administración del Riesgo en cumplimiento a lo solicitado por el Comité de Inversiones, en el acuerdo cuarto del Acta ordinaria 324-18 del 18 de julio 2018 y de la Junta Directiva artículo 52° de la Sesión N° 8985 celebrada el 23 de agosto 2018, elaboró la propuesta dicha solicitud y que mediante oficio DAE-0510-2010 del 09 de mayo 2019 lo remitió al Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales para su discusión y aprobación. Por consiguiente, una vez aceptado dicho documento, será remitido por parte de dicha Área a la Junta Directiva para su aprobación final.

En referencia al seguimiento de las operaciones financieras en mercados internaciones por parte del Área Administración del Riesgo, se constató que falta incluirlo en el **Manual de Procedimientos Administración del Riesgo de las Inversiones del Seguro IVM**, los procedimientos relacionados con indicadores de seguimiento y la comunicación de alerta con la Dirección de Inversiones entre otros aspectos. Sin embargo, en consulta realizada con el Lic. José Luis Quesada Martínez, Jefe Área Administración del Riesgo, manifestó que es necesario cumplir con otras condiciones, tal como la aprobación de la Política de Riesgos Financieros y el Apetito de Riesgos, así como el arranque del proceso operativo de las inversiones en el exterior, se efectuarían los ajustes a dicho Manual.

En el caso del Reglamento para la Administración Integral de Riesgo, se verificó que se encuentra pendiente de envío a la Junta Directiva, por cuanto ese Órgano colegiado solicitó modificaciones a esa normativa conforme al Plan de la Dirección de Planificación y que será enviado al Comité de Riesgos Institucional.





CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

## 5.2 Capacitación

Desde la perspectiva del Área Administración del Riesgo es importante implementar la capacitación con expertos o empresas dedicadas a la asesoría y la gestión de las inversiones en el extranjero, con la finalidad de comprender con la debida claridad el proceso de inversiones en el mercado internacional.

Se verificó que el Área Administración del Riesgo ha participado en capacitaciones sobre aspectos de riesgos en mercado internacionales, por ejemplo “Gestión de Inversiones con ETF’S”, impartido por Ecoanálisis en el 2016 y “Riesgos en portafolios de inversión internacionales” impartido por el Centro de Desarrollo Gerencial y la Escuela de Administración de la Universidad Nacional en el 2016.

Asimismo, han recibido charlas con funcionarios del Banco Popular y de las Operadora de Pensiones CCSS, que se relacionan con riesgos en portafolios de inversiones internacionales y de expositores dedicados a la asesoría y colocación de recursos, tales como Legg Mason, Franklin Templeton Investments, AB Bernstein.

El Área Administración del Riesgo tiene programado realizar en el 2019 el curso denominado “Programa de capacitación en riesgo in house” que será impartido por Deloitte.

## 5.3 Recurso Humano:

Se determinó que con la iniciativa de las inversiones del IVM en mercados internacionales el Área Administración del Riesgo, la Junta Directiva satisfizo las necesidades de recursos humanos, aprobando cuatro plazas relacionadas con la contratación de profesionales en la especialidad de Derecho, Actuarial, Economía y de Ingeniería de Sistemas, cuyas plazas han sido ocupadas excepto el puesto de Actuarial que está pendiente realizar el concurso.

## 5.4 Sistema de Información

En el Área Administración del Riesgo se evidenció sobre la importancia de disponer un sistema de información para el análisis de riesgos en las inversiones en mercado internacional, por lo que es necesario **la adquisición de la plataforma Bloomberg, acompañada de una pantalla grande para visualizar la información o de una segunda opción, que el puesto de bolsa o custodio de valores suministren el servicio en forma sustitutiva.**



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

Las Normas de Control Interno para el Sector Público de la Contraloría General de la Republica, norma 3.1-Valoración del Riesgo, señala que:

*“El jerarca y titulares subordinados según su competencia, debe de definir, implantar, verificar y perfeccionar un proceso permanente y participativo de valoración de riesgo institucional, como componente funcional del SCI. Las autoridades indicadas deben de constituirse en parte activa del proceso que al efecto se instaure”.*

El establecimiento de políticas y procedimientos de control y medición de riesgos financieros y operativo, propician la prudente administración de los recursos del Seguro de Pensiones. Por tanto, el Área Administración del Riesgo debe disponer de las condiciones necesarias para identificar medir, valorar, brindar seguimiento y controlar con las dependencias involucradas, los riesgos financieros, a los que se enfrentan las inversiones en títulos valores local o internacional y materializarlo mediante informes y comunicarlos en forma oportuna al Comité de Riesgo, con el propósito de corregir posibles desviaciones.

#### **CONCLUSIONES:**

- 1- Las limitaciones estructurales que presenta el mercado de valores de Costa Rica el cual se ha caracterizado por presentar un alto volumen de participación del sector público y de una insuficiente concurrencia de otros oferentes, principalmente del sector privado, es causa de las distorsiones financieras en los negocios bursátiles, en especial en la tasa de interés y los riesgos asociados en las inversiones, dado que el Ministerio de Hacienda y el Banco Central ofrecen mejores tasas de interés del mercado a mediano y largo plazo. Tal condición representa a inversionistas institucionales como el Seguro de Pensiones IVM, gestionar en su cartera de inversiones de títulos valores, una mayor concentración en tales emisores, situación que contribuye a elevar los riesgos de país, mercado y crédito entre otros.

En ese contexto, el Régimen IVM asumió el compromiso de buscar otras opciones de inversión viable como el caso de colocaciones en mercados de valores internacionales, lo que significa la adquisición de instrumentos con una amplia gama de posibilidades de inversión en procura del equilibrio entre seguridad, rentabilidad, liquidez y diversificación. Este compromiso dirigido por la Gerencia de Pensiones ha sido en parte por disposición de la Junta Directiva en el artículo 4 de la Sesión N°8803 celebrada el 28 de abril 2016, al señalar la necesidad de realizar esfuerzos en la consecución de nuevas fuentes de financiamiento dirigida a conseguir mayor eficiencia en materia de diversificación de las inversiones del IVM, cuyas estrategias fueron incluidas en la Política y Estrategia de Inversiones de IVM en el 2016, 2017, 2018 y 2019.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

Sin embargo, ha transcurrido el tiempo y a la fecha no se ha concluido con el proyecto de diversificación de las inversiones del IVM con mercados internacionales ni tampoco se ha logrado las esperadas operaciones bursátiles con dicho mercado. No obstante, desde la perspectiva de la Dirección de Inversiones argumenta que el proyecto de Inversiones en mercados internacionales se ha entabado debido al proceso de aprobación de la normativa vinculada, dado los cambios sugerido por las instancias involucradas.

Sin duda, que la Gerencia de Pensiones debe concretar este reto emprendiendo controles de cumplimiento a las acciones realizadas y por ejecutar, con el fin de mejorar la gestión de las inversiones del IVM mediante una adecuada diversificación del portafolio de inversiones considerando opciones entre ellas la exploración en mercado valores extranjeros.

- 2- La Gerencia de Pensiones en cumplimiento a la citada Sesión N°8803 de la Junta Directiva, designó a un “Equipo de Trabajo de Inversiones en el Extranjero”, avocándose a revisar inicialmente el plan de acción elaborado por la Dirección de Inversiones denominado “Introducción a la inversión en mercados extranjeros”, analizando sus actividades, competencia, responsabilidades y resultados. Asimismo, se determinó que entre abril 2016 a julio 2017 ese equipo de trabajo en conjunto con la Dirección de Inversiones IVM, presentaron al Comité de Inversiones varios productos (oficios e informes) relacionados con aspectos operativos, normativos, perfil de riesgos, contratos con intermediarios etc., convirtiéndose en los instrumentos para establecer el Plan de acción (2016), el cual la Dirección de Inversiones lo presentó al Comité de Inversiones. Ese Equipo de Trabajo cumplió sus funciones hasta julio 2017.
- 3- La Dirección de Inversiones ejecutó actividades con base en el citado Plan de Acción para implementar las inversiones del Régimen IVM en el mercado de valores internacional. Tales acciones fueron comunicadas en condición de avance al Comité de Inversiones y dependiendo del grado de cumplimiento, se contemplaron nuevamente en los Planes del 2017, 2018 y 2019, reiterando, que a la fecha esas acciones se encuentran en proceso de atención, tales actividades como reformas al Reglamento de inversiones del Régimen IVM, procedimientos de compra y venta de títulos valores en mercados internacionales, sistema de información para compra, venta, seguimiento y control de los títulos valores en el extranjero y plan de capacitación, se encuentra aún en proceso de atención.

Asimismo, se determinó que la Dirección de Inversiones presentó un informe de avance de cumplimiento de las actividades contempladas en el Plan de Acción 2017 al Comité de Inversiones. Sin embargo, no se conoció otro documento que evidenciara el cumplimiento de las acciones realizadas en el Plan de Acción del 2018. La falta de un debido **seguimiento del citado Plan de Acción** por parte de una instancia competente, podría ser un motivo que la carencia de un monitoreo de control impidió conocer oportunamente si la Administración estaba cumpliendo con los objetivos y la toma de las acciones correctivas pertinentes sobre el proyecto de inversiones en el mercado internacional.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

Los citados Planes de acción, fueron integradas en las Política de Estrategias de Inversiones del IVM de 2016, 2017, 2018, situación evidenciada en el apartado “Estrategia de inversión por diversificación”, en que se establece las alternativas de inversión para alcanzar una diversificación del portafolio de inversiones, entre estas, la incursión en inversiones en títulos valores en mercados internacionales, la cual responde a los lineamientos establecidos por la Junta Directiva en los últimos años. Asimismo, tales Políticas fueron conocidas por la Junta Directiva -según se constata en las deliberaciones de ese Cuerpo Colegiado-, las cuales fueron analizadas dentro de un contexto global de las políticas de inversiones del Seguro IVM. Tampoco se evidenció que la Administración entre 2016 y 2018 haya presentado a la Junta Directiva un informe donde comunique los avances del cumplimiento de las etapas del Plan de Acción que se estableció originalmente en 2016.

- 4- Se determinó que el Área Administración del Riesgo y el Comité de Riesgos Institucional, se encuentran realizando ajustes en su accionar técnico y normativo, como parte de labor de acompañamiento en riesgos financieros y legales a las operaciones de inversiones del IVM en mercados bursátiles extranjeros relacionadas con la Política de Riesgos Financieros de las inversiones en títulos valores y crédito hipotecario, año 2018 del Seguro de IVM y el Fondo de Prestaciones Sociales”, la cual se encuentra pendiente de aprobación por parte de la Junta Directiva. En lo que concierne al “Apetito de Riesgos y su Metodología” y el Manual de Riesgo y su respectivo Reglamento, se encuentra en proceso de ajustes por la citada Área.

En cuanto al Plan de Capacitación, se evidenció que desde la perspectiva del Área Administración del Riesgo es vital disponer de una debida capacitación continua con expertos en la gestión de inversiones en el extranjero para comprender con claridad dicho proceso. En ese sentido, la citada Área ha participado en distintas capacitaciones en materia de riesgo en mercados internacionales.

En lo que respecta al recurso humano se determinó que con la iniciativa de las inversiones del IVM en mercados internacionales, la Junta Directiva aprobó cuatro plazas relacionadas con la contratación de profesionales en la especialidad de Derecho, Actuarial, Economía y de Ingeniería de Sistema, cuyas plazas han sido ocupadas excepto el puesto de Actuarial que está pendiente realizar el concurso.

En el caso del sistema de información, se evidenció la importancia de que el Área Administración del Riesgo disponga de un sistema de información para el análisis de riesgos en las inversiones en mercado internacional, por lo que es necesario la adquisición de la plataforma Bloomberg o de una segunda opción, que el puesto de bolsa o custodio de valores suministren el servicio en forma sustitutiva.



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

## RECOMENDACIONES

En aras de fortalecer el proceso de gestión de las inversiones financieras del IVM en mercados internacionales, se proponen las siguientes recomendaciones.

### **AL LIC. JAIME BARRANTES ESPINOZA, GERENTE DE PENSIONES EN SU CALIDAD DE COORDINADOR DEL COMITÉ DE INVERSIONES IVM, O A QUIEN EN SU LUGAR OCUPE EL CARGO**

- 1- Que la Gerencia de Pensiones en calidad de titular subordinado superior y en coordinación con la Dirección de Inversiones, efectúe un análisis integral ( técnico y administrativo) de los avances efectuado del Plan de Acción que se estableció desde 2016 para ejecutar el proyecto de Inversiones del IVM en mercados internacionales, y de los resultados obtenidos, proceder a implementar las medidas con prontitud y efectividad, a fin de cumplir con dicho plan y con ello atender debidamente el Acuerdo Segundo de la Junta Directiva, artículo 22° de la Sesión N° 9013, celebrada el 31 de enero 2019, donde solicita a esa Gerencia la presentación de un plan de trabajo relacionado con este proyecto, donde se exponga con claridad los aspectos necesarios para que se inicie con las inversiones en mercados internacionales, así como el cronograma con las actividades que se deberán realizar.

Para acreditar el cumplimiento de esta disposición, deberá remitirse a la Auditoría, el análisis técnico y administrativo que realice la Gerencia de Pensiones en coordinación con la Dirección de Inversiones sobre el avance del plan de acción para ejecutar el proyecto de Inversiones del IVM en mercados internacionales, el cual se estableció desde el 2016; así como las acciones ejecutadas para implementar las medidas requeridas para el cumplimiento del mencionado plan y por consiguiente el cumplimiento en todos sus extremos del acuerdo segundo de Junta Directiva, artículo 22 de la sesión 9013 del 31/01/2019.

**(Plazo cumplimiento tres meses).**

- 2- Que la Gerencia de Pensiones a través de la Dirección de Inversiones analice la factibilidad legal y financiera de contratar los servicios de la plataforma Bloomberg o similar, dado la importancia que significa para la Dirección de Inversiones disponer de ese sistema al brindar información en tiempo real en materia de inversiones en el extranjero. Asimismo, por un tema de eficiencia en los costos valorar la conveniencia de que el Área Administración de Riesgos disponga de la plataforma por contratar, con el fin de realizar seguimiento de las operaciones relacionadas con fondos mutuos o fondos de inversión de manera fluida y continua.

Para acreditar el cumplimiento de esta disposición, deberá remitirse a la Auditoría el análisis de factibilidad efectuado y la decisión adoptada con el objetivo de contratar los servicios de la plataforma Bloomberg o similar.

**(Plazo cumplimiento seis meses).**



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

- 3- Que la Gerencia de Pensiones en coordinación con la Dirección de Inversiones, analice las opciones de pasantías entendida esta como aquella práctica profesional a realizar fuera de la Institución, principalmente con entidades financieras, organismos externos, entre otros, con el fin de reforzar la capacitación del capital humano, lo que podría significar una oportunidad de conocimiento en aspectos específicos, asociados con instrumentos financieros, operativos y de riesgos vinculados a las inversiones en mercados internacionales. Asimismo, de los resultados de las propuestas, someterla a conocimiento al CENDEISSS o de la Junta Directiva, según corresponda.

Para acreditar el cumplimiento de esta disposición, deberá remitirse el resultado del análisis efectuado y las decisiones adoptadas, además en caso de ser procedente las gestiones necesarias para su ejecución, ya sea el trámite ante el CENDEISSS o las gestiones ante la Junta Directiva.

**(Plazo de cumplimiento nueve meses).**

**AL M.A.S RONALD A. CARTÍN CARRANZA EN SU CALIDAD DE DIRECTOR a.i., DE LA DIRECCIÓN ACTUARIAL Y ECONÓMICA A QUIEN EN SU LUGAR OCUPE EL CARGO**

- 4- Que la Jefatura del Área Administración del Riesgo en coordinación con la Dirección Actuarial y Económica informe a la Presidencia Ejecutiva sobre la situación actual del *“Reglamento para la Administración Integral de Riesgos”* y la propuesta de *“Política de Riesgos Financieros de las Inversiones en título valores y crédito hipotecario, años 2018, del Seguro de IVM y Fondo de Prestaciones Sociales”*, con el fin que esa Presidencia gestione ante la Junta Directiva la aprobación de esa normativa, dada la importancia que reviste para el Área Administración del Riesgo el cumplimiento de sus funciones, en especial vigilar la exposición por tipo de riesgo que enfrenta las dependencias que administra los fondos institucionales entre ellos el Seguro del Régimen IVM. Asimismo, dicha reglamentación fue elevada a ese Cuerpo Colegiado empero se ha aplazado su aprobación por diversas circunstancias, manteniéndose a la fecha en esa condición.

Para acreditar el cumplimiento de esta disposición, deberá remitirse a esta Auditoría el acuerdo de Junta Directiva donde se aprueba tanto el Reglamento para la Administración Integral de Riesgos”, así como la “Política de Riesgos Financieros de las Inversiones en título valores y crédito hipotecario, años 2018, del Seguro de IVM y Fondo de Prestaciones Sociales”.

**(Plazo cumplimiento 6 meses).**

- 5- Solicite a la Jefatura del Área Administración del Riesgo atender con la debida prontitud la entrega de la propuesta de **“Apetito de Riesgo y su Metodología”**, con el fin, que sea presentada -una vez aprobada por el Comité de Riesgo Institucional- a la Junta Directiva, en razón de cumplir con lo establecido por el Comité de Inversiones IVM, mediante el acuerdo cuarto del Acta Ordinaria 324-18 del 18 de julio 2018, en el cual se solicitó a la Dirección de Inversiones en conjunto con el Área Administración del Riesgo establecer una declaratoria de “Apetito de Riesgo y su metodología”, así



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

como su remisión a dicha Junta para su aceptación. A la vez, que la citada Área Administración del Riesgo realice los ajustes al “Manual de Procedimiento de Riesgos” respecto al proceso de seguimiento de las operaciones en mercados internacionales y su aprobación por parte del Comité de Riesgos Institucionales. La aprobación de ambas normativas es esencial para reforzar desde una perspectiva del riesgo financiero el proyecto de inversiones IVM en mercados internacionales.

Para acreditar el cumplimiento de esta disposición, deberá remitirse a esta Auditoría el acuerdo de Junta Directiva donde se aprueba la declaratoria de “Apetito al Riesgo y su Metodología”, y el Manual de Procedimiento de Riesgos”.

**(Plazo cumplimiento 3 meses).**

## COMENTARIO

De conformidad con lo establecido en el artículo 45 del Reglamento de Organización y Funcionamiento de la Auditoría Interna de la Caja Costarricense de Seguro Social, los principales resultados obtenidos producto del presente informe, así como las recomendaciones respectivas, fueron comunicados al Director de Inversiones y a la Jefatura del Área Administración del Riesgo.

Esta Auditoría el 21 de mayo 2019, comentó tales resultados con el Lic. José Luis Quesada Martínez, Jefe Área Administración del Riesgo y la Licda. Karla Valverde Loría, funcionaria del Área Administración del Riesgo, manifestando las siguientes observaciones:

- 1- El Lic. José Luis Quesada Martínez, Jefe Área Administración del Riesgo, indicó que la “Propuesta declaración del apetito por riesgo, Seguro IVM”, solo queda pendiente incluir los límites de riesgos correspondientes al período 2018-2019. Una vez cumplido con ese requisito se estaría enviando tal propuesta al Comité de Riesgos para su aval. Si ese documento obtuvo su confirmación de tal Comité, estaría adjuntándose con Propuesta de Política de Riesgo Financiero de las Inversiones en títulos valores y crédito hipotecario año 2018 del Seguro IVM” para ser enviado a la Presidencia Ejecutiva a fin de que se elevara a la Junta Directiva para su aprobación.
- 2- El Lic. Martínez Quesada, Jefe Área Administración del Riesgo, manifestó que los aspectos operativos que estaría pendiente de incluir en el Manual de Procedimientos Administración del Riesgo de las Inversiones del Seguro IVM en materia de Inversiones en títulos valores en mercados internacionales, sería considerado una vez que arranque el proceso operativo en dicho mercado por parte de la Dirección de Inversiones.
- 3- Señala el Lic. Martínez Quesada, que, en el caso del Reglamento para la Administración Integral del Riesgo, se encuentra en revisión por parte del Comité de Riesgos Institucional. Asimismo, considera que esta normativa al no ser aprobada aún no es esencial en una perspectiva de riesgos en las inversiones del IVM



CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

en mercados internacionales, ya que solo incluiría el miembro externo en el Comité de Riesgos Institucional como soporte en materia de inversiones IVM en el exterior.

- 4- El Lic. Martínez Quesada, aclara que la Administración de las inversiones del IVM en mercados internacionales le compete a la Dirección de inversiones de analizar y ejecutar las posibles opciones de inversiones del mercado internacional y realizar una rendición de cuentas periódica sobre el desempeño de las inversiones en dicho mercado y el caso del Área Administración del Riesgo, proponer y aprobación del Comité de Riesgos la Metodología y límites de riesgos, principalmente los riesgos de los fondos mutuos y comunicar a ese Comité las exposiciones a riesgos de las inversiones en fondos mutuos.
- 5- El Lic. Martínez Quesada, mostro conformidad con las recomendaciones 4 y 5 relacionada con el Área Administración del Riesgo.

El 07 de mayo 2017, esta Auditoría realizó un comentario previo del citado informe a la Dirección de inversiones, cuyas observaciones fueron integradas en esa Evaluación correspondientes a ocho puntos, así como la modificación en la recomendación 1. Tales aspectos fueron conocidas por la Dirección de Inversiones en el comentario final, realizado el 18 de junio 2019. En ese sentido, se citan las siguientes observaciones correspondiente al primer y segundo comentario:

- 1- Del hallazgo 1 revisar la conformación del equipo de trabajo designada por la Gerencia de Pensiones. (citado en el cuarto párrafo en la pag. 9).
- 2- Del hallazgo 2.1. Revisar de la fuente principal si la normativa “perfil de riesgo para la inversión en títulos valores del extranjero” citada. (citado en el tercer párrafo Pag. 13).
- 3- Del hallazgo 2.11. considerar el tema de la aprobación del Reglamento de Inversiones del IVM. (citado cuarto párrafo. Pag. 14).
- 4- Del hallazgo 2.2 incluir en el segundo párrafo la variable PRECIO dentro de los indicadores económicos citado. (citado segundo párrafo, tercer línea pág. 15)
- 5- Del hallazgo 2.3, en el segundo párrafo, es necesario agregar “Sin embargo, tal práctica profesional a la fecha (abril 2019) se encuentra pendiente de realizarse. (citado en el tercer párrafo pag. 16)  
Asimismo, es necesario incluir la pasantía a efectuarse en la OPC. (La Dirección Inversiones suministró el oficio de tal gestión). (Citado en el primer párrafo pág. 17).
- 6- Del hallazgo 4, considerar las causas por los cuales no se han invertido, principalmente por el tema de la aprobación del Reglamento de Inversiones. (Segundo párrafo pág. 22).
- 7- En la conclusión 1, reconsiderar lo señalado en los párrafos 3, 4 y 5.
- 8- En la conclusión 3, reconsiderar lo indicado en el párrafo 1.





CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL  
AUDITORIA INTERNA  
Tel.: 2539-0821 - Fax.: 2539-0888  
Apdo.: 10105

### Recomendaciones:

En la **recomendación 1**, se ajustó conforme a las observaciones señaladas por la Dirección de Inversiones en el “comentario previo”.

La **recomendación 2**: El Lic. Álvaro Rojas Loría, Director de Inversiones, aclara en este **segundo comentario**, que la contratación de un sistema de información requerido por la Dirección de Inversiones para el apoyo logístico de las inversiones financieras en el mercado internacional, no se concretaría en la contratación de la plataforma de Bloomberg sino examinar otras opciones, tal es el caso del “Interactive Broker” que tiene otras ventajas, la cual la Dirección de Inversiones se encuentra valorando y definiendo la forma en que se podría realizar la contratación, pues este tipo de licitaciones tienen la particularidad, que los proveedores no son flexibles para adaptar las condiciones contractuales a los requerimientos de la CCSS.

La **recomendación 3**: Sugiere que la propuesta de las pasantías debe plantearse desde una perspectiva general y que no incluya solamente la gestionada con la Organización Iberoamericana de Seguridad Social (OISS) sino con otras entidades financieras locales y externas, con el fin de reforzar el capital humano que están relacionado con las inversiones financieras en mercados internacionales, cuyas propuestas deben ser gestionadas con el CENDEISS o ante la Junta Directiva, según corresponda. Para ello, se sugiere que dicha recomendación sea dirigida a la Dirección del CENDEISS para determinar la forma en que se puede realizar este tipo de pasantías.

### ÁREA SERVICIOS FINANCIEROS

Lic. Carlos J. Suárez Medina  
**ASISTENTE DE AUDITORÍA**

Licda. Elsa M. Valverde Gutiérrez.  
**JEFE SUB-ÁREA INGRES Y EGRESOS**

Lic. Randall Jiménez Saborío  
**JEFE ÁREA SEVICIOS FINANCIEROS**

RJS/EMVG/CSM/jfrc

AI-ATIC-F001 (Versión 1.0) - Página 33 de 33

San José, Costa Rica. Ave. 2da, calles 5 y 7. Teléfono 2539-0821, Fax 2539-0888

