



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

ASF-182-2018
22-11-2018

RESUMEN EJECUTIVO

El estudio se realizó en atención al oficio DAE-1063-18, del 10 de setiembre, 2018, relacionado con la remisión del informe IR-834-2018 “Comportamiento del Tipo de Cambio y Vencimientos en Dólares del mes de mayo 2018 en el Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte”, así como, al programa de actividades especiales del Plan Anual Operativo del Área de Auditoría Servicios Financieros.

El mismo tuvo como objetivo analizar el procedimiento seguido y el criterio emitido por la Dirección de Inversiones para la colocación de las disponibilidades existentes del 24 de mayo, 2018, al 6 de junio, 2018, por la suma de \$28,066,572 informado mediante oficios DI-0405-2018, DI-0439-2018 y DI-0444-2018.

Producto de la evaluación efectuada, se determinaron inconsistencias en la estimación de los escenarios planteados en el oficio DI-0444-2018 del 23 de mayo, 2018, al no considerar la tasa de devaluación, provocando una sobreestimación del premio por invertir en colones en las disponibilidades por \$28 millones (veintiocho millones de dólares), pudiendo incidir en las decisiones que tomó el Comité de Inversiones en la sesión 320-18, lo cual también se acentuó con la ausencia de los escenarios estresados con la tasa de devaluación utilizada por la Dirección de Inversiones del 3.8%, mencionada en el mismo documento. Adicionalmente, la asesoría brindada por la jefatura del Área Administración del Riesgo no fue contundente para ayudar a los miembros del Comité de Inversiones a formarse un mejor criterio respecto a los riesgos a los cuales podrían verse expuestos los recursos disponibles por invertir.

Relacionado con lo mencionado anteriormente, está el efecto de la tasa de devaluación utilizada por la Dirección de Inversiones para la colonización de las tasas de las opciones de inversión en dólares en el oficio DI-0444-2018, la cual se alejaba sensiblemente de las expectativas de variación del tipo de cambio a 12 meses publicada por el Banco Central de Costa Rica, sin que se señalara este aspecto en el documento, lo cual podría haberse atenuado con la presentación de los escenarios estresados con la tasa de devaluación del 3.8%, con su respectivo análisis por parte de la Dirección de Inversiones.

Adicionalmente, la ausencia de una estrategia de diversificación por moneda deja abierta la posibilidad de que, en el proceso de toma de decisiones sobre las necesidades de inversión, pueda, como ocurrió en este caso, priorizarse únicamente en la rentabilidad de los activos, sin considerar aspectos como la seguridad y liquidez del portafolio de inversiones del RIVM, siendo que, en la gestión de la cartera debe buscarse la eficiencia y balance entre riesgo, rentabilidad y liquidez.

Por lo anterior, es importante que la Administración Activa implemente las recomendaciones insertas en el presente informe, con el fin de fortalecer la gestión y el control sobre los recursos del RIVM.



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

ASF-182-2018
22-11-2018

ÁREA SERVICIOS FINANCIEROS

INFORME DE AUDITORÍA DE CARÁCTER ESPECIAL SOBRE LOS PROCEDIMIENTOS EJECUTADOS EN RELACIÓN CON EL VENCIMIENTO DE UNA INVERSIÓN EN DÓLARES DEL 24 DE MAYO, 2018, AL 6 DE JUNIO DEL 2018 GERENCIA DE PENSIONES U.E. 9108 DIRECCIÓN DE INVERSIONES U.E. 9125

ORIGEN DEL ESTUDIO

El estudio se realizó en atención al oficio DAE-1063-18, del 10 de setiembre, 2018, relacionado con la remisión del informe IR-834-2018 "Comportamiento del Tipo de Cambio y Vencimientos en Dólares del mes de mayo 2018 en el Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte", así como, al programa de actividades especiales del Plan Anual Operativo del Área de Auditoría Servicios Financieros.

OBJETIVO GENERAL

Analizar el procedimiento seguido y el criterio emitido por la Dirección de Inversiones para la colocación de las disponibilidades existentes del 24 de mayo, 2018, al 6 de junio, 2018, por la suma de \$28,066,572 informado mediante oficios DI-0405-2018, DI-0439-2018 y DI-0444-2018.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

1. Revisar los criterios elaborados por la Dirección de Inversiones para la colocación de las disponibilidades existentes del 24 de mayo, 2018, al 6 de junio, 2018, por la suma de \$28,066,572.
2. Verificar la suficiencia del procedimiento para determinar la mejor opción de inversión entre un instrumento en dólares versus un instrumento en colones.
3. Analizar la labor de prevención ejercida por el Área Administración de Riesgos en relación con la colocación de las disponibilidades existentes del 24 de mayo, 2018, al 6 de junio, 2018, por la suma de \$28,066,572.

NATURALEZA Y ALCANCE DEL ESTUDIO

La evaluación comprendió la revisión de la información relacionada con el tema de estudio, del 15 de mayo, 2018, al 17 de octubre, 2018, ampliándose en aquellos aspectos que se consideró necesario.



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

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

METODOLOGÍA

Con el propósito de alcanzar los objetivos propuestos, se aplicaron los siguientes procedimientos metodológicos:

- Revisión de los oficios DAE-1063-18, DI-0405-2018, DI-0439-2018, DI-0444-2018 y de las actas extraordinaria y ordinaria 319-18 y 320-18 del Comité de Inversiones.
- Revisión de la información complementaria suministrada por la Dirección de Inversiones.
- Entrevista realizada al Lic. Álvaro Rojas Loría, Director de Inversiones, y al Lic. José Luis Quesada Martínez, Jefe Área Administración del Riesgo.
- Recálculo de los escenarios de inversión, devaluaciones y tasas de interés en dólares colonizadas.

MARCO NORMATIVO

- Ley Constitutiva de la Caja Costarricense de Seguro Social, 2011.
- Ley General de Control Interno 8292 del 27 de agosto 2002.
- Reglamento de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, 2012.
- Política y Estrategia de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte.
- Manual de Procedimientos de la Dirección de Inversiones y sus Áreas adscritas DI-1051-2015.
- Procedimiento para determinar la mejor opción de inversión entre un instrumento en dólares versus instrumento en colones.

ASPECTOS POR CONSIDERAR DE LA LEY GENERAL DE CONTROL INTERNO

Esta Auditoría Interna, 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. (...)”



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

ANTECEDENTES

La Auditoría Interna, tuvo conocimiento del oficio DAE-1063-18, del 10 de setiembre, 2018, suscrito por el Lic. José Luis Quesada Martínez, Jefe Área Administración del Riesgo, dirigido al Lic. Andrey Sánchez Duarte, Coordinador, Lic. Oscar Cortés Naranjo, secretario, MSc. Natalia Villalobos Leiva, Miembro, MSc. Ronald Chaves Marín, Miembro Externo, del Comité de Riesgos Fondos Institucionales. En el citado oficio se realizó la remisión del informe IR-834-2018 “Comportamiento del Tipo de Cambio y Vencimientos en Dólares del mes de mayo 2018 en el Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte”, el cual dentro de los aspectos más relevantes menciona:

“Mediante oficio DI-0405-2018 del 15 de mayo de 2018, la Dirección de Inversiones informa que durante el período del 24 al 30 de mayo sobresale un vencimiento en dólares por una suma superior a los \$28 millones, equivalente a ₡15,815 millones (TC Compra BCCR 14/05/2018). [...]

*El documento [...], fue presentado en el Comité de Inversiones, en la sesión extraordinaria N° 319-18 del 16 de mayo de 2018, **misma en la cual no se toma un acuerdo concreto sobre dicho tema** y se indica que falta análisis técnico para fundamentar el criterio propuesto por la Dirección de Inversiones sobre reinvertir los recursos en dólares.*

*A su vez, mediante oficio DI-0424-2018 del 21 de mayo de 2018, en relación al Informe y Propuesta de Transacciones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, Fondo de Prestaciones Sociales y Ley de Protección al Trabajador, **la Dirección de Inversiones mantiene ante el Comité de Inversiones su propuesta de invertir en dólares, a lo cual el Comité de Inversiones continúa solicitando un respaldo más técnico respecto a la decisión de inversión**, ya que considera no tiene claridad y seguridad respecto a las dos posiciones de inversión, ya sea en dólares o colones.*

[...]

Finalmente, mediante oficio DI-0444-2018 del 23 de mayo de 2018, se emite el documento “Cambio de criterio externado en el oficio DI-0405-2018 propuesta de transacciones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, sesión extraordinaria N°319-18 del 16 de mayo de 2018” [...]

En el documento sobre “cambio de criterio”, no se visualiza un análisis técnico que muestre que realizar la reinversión de los \$28 millones a colones, es la mejor opción, respecto a una posible necesidad de adquisición de recursos en dólares a mediano plazo, tomando en cuenta la expectativa de depreciación del colón con respecto al dólar.



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

[...]

Tomando en cuenta lo anterior y siendo que se realizaron reinversiones en fechas posteriores a la aprobación de este procedimiento, se revisaron los expedientes de compra de instrumentos en dólares desde setiembre 2017 y hasta mayo 2018 [...], a fin de determinar la aplicabilidad del procedimiento en estas reinversiones.

De lo revisado en los archivos que contienen las "Boletas de Registro de Valores SCI" (adquisición de instrumentos en dólares), ubicados en la Dirección de Inversiones, no se visualiza en ninguno de ellos la aplicabilidad del procedimiento para determinar la mejor opción de inversión entre un instrumento en dólares versus instrumento en colones. No obstante, se visualiza como adjunto a cada boleta un formulario que contiene una justificación de la reinversión de vencimientos en dólares. basado en los comparativos de ofertas recibidas (rentabilidad) y los movimientos y expectativas de tipo de cambio.

1.2. Reinversión de vencimientos en colones vrs dólares.

De acuerdo a la información indicada por la Dirección de Inversiones en oficio DI-0444-2018, se visualiza [...] el detalle sobre el diferencial de tasas de interés entre colones y dólares.

[...] se desprende que al momento del vencimiento de recursos (mes de mayo) en el mercado local, existía un premio por invertir en colones, el cual variaba dependiendo del plazo de inversión (6, 12 o 36 meses), entre ¢368 y ¢592 millones aproximadamente.

Por otra parte, en el caso de que el fondo reinviertiera (sic) en colones los \$28 millones de recursos provenientes de vencimientos (aprovechando el premio mencionado anteriormente) y ante la eventual necesidad de adquirir dólares en el corto o mediano plazo, para realizar inversiones en el mercado internacional, tal y como lo ha señalado la Dirección de Inversiones, [...]

[...] el Fondo recibiría un monto aproximado de \$26.63 millones (calculado con un tipo de cambio proyectado de ¢594), lo que significa una diferencia de \$1.44 millones (¢856 millones) aproximadamente con respecto a los \$28.07 millones que habían vencido por concepto de principales.

[...] si se toma en cuenta el premio por invertir en colones (para cualquier plazo de inversión [...]), y se compara con el monto proyectado que podría tener que cancelar el Fondo por reconversión de moneda, se dejaría de recibir un monto entre ¢263 millones como mínimo y ¢487 millones como máximo (dependiendo el plazo al que se hayan realizado las reinversiones en colones).



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

*Para realizar este ejercicio, se realizó una proyección del tipo de cambio, **no sin antes señalar que las proyecciones en esta variable son difíciles de prever debido a que responden no solo a factores fundamentales, como el nivel de las tasas de interés o las reservas internacionales sino también a expectativas y decisiones del Banco Central, sumado a ello se asoma la incertidumbre con la Reforma Fiscal. Así mismo, recientemente el Sr. Rodrigo Cubero, presidente del Banco Central de Costa Rica, expuso que mantener una inflación estable y controlada, así como un tipo de cambio más volátil, serán parte de las prioridades en su gestión, que no habrá fluctuaciones violentas en el precio de las divisas internacionales [...], pero que las condiciones del mercado dictarán el comportamiento del indicador.***

1.4. Conclusiones

No se observa un análisis técnico que muestre que, realizar la reinversión de los \$28 millones a colones, sea la mejor opción, tomando en consideración que existe una posible necesidad de adquisición de recursos en dólares a mediano plazo y valorando la expectativa de depreciación del colón con respecto al dólar [...] (resaltado no es del original)

El Lic. Álvaro Rojas Loría, Director de Inversiones, mediante oficio GP-DI-1016 -2018, del 2 de octubre, 2018, dirigido al Lic. Jaime Barrantes Espinoza, Gerente de Pensiones, brinda respuesta al documento DAE-1063-18, que en lo que interesa expone:

***“[...] el indicar que no se visualizan los análisis técnicos que muestre la mejor opción con respecto a la adquisición de dólares a mediano plazo, no se comparte criterio al respecto, pues mediante oficio DI-0405-2018 del 15 de mayo de 2018, la Dirección de Inversiones considera prudente informar al Comité de Inversiones que durante el período de análisis de los vencimientos, sobresale el de dólares por una suma superior a los \$28 millones, equivalente a ¢15,815 millones (TC Compra BCCR 14/05/2018). En dicho oficio se expone al Comité de Inversiones, que a pesar de que la Dirección de Inversiones recomienda reinvertir los recursos en dólares por el tema de diversificación, pero además se presenta todos demás elementos de decisión, como la información del premio por invertir en colones registrado en ese momento, lo cual implicaría un mayor flujo de intereses si se realizaba la inversión en moneda local.*”**

Por lo anterior expuesto, a solicitud del Comité de Inversiones en oficio DI-0444-2018 del 23 de mayo de 2018, se amplía el análisis y se incorporan más elementos técnicos para demostrar que existía al momento del acuerdo del Comité un claro premio por invertir en colones. A continuación, se transcribe el análisis realizado:



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

[...]

Dadas las condiciones actuales del Mercado de Valores local, donde existe un premio por invertir en colones, se recomienda cambiar los dólares por colones y colocarlos a corto plazo en el caso de que haya oferta de emisores privados, o bien en el mediano plazo en el Sector Público. Lo anterior se fundamenta en la estimación del diferencial de tasas de interés, basado en la aplicación del “Procedimiento para determinar la mejor opción de inversión entre un instrumento en dólares versus instrumento en colones”, enviado al Comité de Inversiones mediante oficio DI-ACV-AAC-1004-2017, del 19 de Setiembre de 2017 y aprobado por dicho Comité en sesión ordinaria No. 307-17 del 20 Setiembre de 2017.

El análisis realizado consideró varios plazos de inversión: seis meses, doce meses y a diferentes plazos según la curva soberana. En todas las opciones se registran tasas en colones superiores que las tasas colonizadas de opciones de inversión en dólares.

[...]

Como conclusión se tiene según las condiciones actuales del mercado, en todos los plazos de inversión existe un premio por invertir en colones. Este premio según el plazo de inversión varía entre ¢368 millones y ¢592 millones. Adicionalmente es importante destacar que el premio por invertir en colones se mantiene positivo incluso con tasas de devaluación estimadas del 3.8%, tasa muy superior a la registrada en los últimos doce meses y superior al de las expectativas de los agentes económicos, según encuesta del Banco Central de Costa Rica”.

[...] el análisis anterior y su conclusión están basados en información de tasas de interés del mercado financiero, en la devaluación interanual del tipo de cambio, en la devaluación esperada por los agentes económicos, cuya fuente es el Banco Central de Costa Rica. Cabe recordar que la estimación de la tasa de devaluación, que la Dirección de Inversiones utilizó para realizar el análisis de los vencimientos en dólares del 24 al 30 de mayo de 2018, está basada en el “Procedimiento” aprobado por el Comité de Inversiones [...]



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

Por otra parte, [...], referente a los vencimientos del período comprendido entre el 20-09-2017 y el 07-05-2018, a pesar de que al momento de la inversión existía una prima por invertir en colones, según “Procedimiento” aprobado por el Comité de Inversiones, se reinvirtieron los recursos en dólares a corto plazo, bajo los criterios de diversificación por moneda y que se tenía la expectativa de inversión en el exterior en dicha moneda en un corto plazo.

Sin embargo, en sesión 319-18 del 16 de mayo de 2018, los miembros del Comité de Inversiones expresan la preocupación de que en el corto plazo no será posible invertir en los mercados internacionales y, por lo tanto, se debería valorar cambiar los dólares a colones para aprovechar la prima por invertir en colones que existía en ese momento en el mercado costarricense. [...]

Por lo expuesto, se toma la decisión de invertir en colones los vencimientos en dólares de mayo 2018, para aprovechar el premio por invertir en colones, de conformidad con el análisis realizado en el oficio DI-0444-2018 del 23 de mayo de 2018. Con lo cual, es evidente que siempre se tuvieron todos los elementos para la toma de decisiones de inversión por parte del Comité de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte y que la discusión se fomentó, en torno a los mejores intereses y objetivos del fondo.

Otro aspecto específico en el oficio DAE-1063-18, es la conclusión a que llega el Área Administración del Riesgo sobre el cuadro N° 3, donde se analiza una “Posible compra de dólares en el mediano plazo”, a saber:

“...Según lo mencionado anteriormente, si se toma en cuenta el premio por invertir en colones (para cualquier plazo de inversión) que se detalló en el cuadro N°2, y se compara con el monto proyectado que podría tener que cancelar el Fondo por reconversión de moneda, se dejaría de recibir un monto entre ¢263 millones como mínimo y ¢487 millones como máximo (dependiendo el plazo al que se hayan realizado las reinversiones en colones) ...”

Esta conclusión no es un hecho cierto, pues no existe evidencia documental que demuestre que la Dirección de Inversiones incurriera en una pérdida financiera ni contable.



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

Aunado a lo anterior, existen errores de cálculo en la estimación de los montos del cuadro N° 3. En primer lugar, se utiliza un tipo de cambio de ₡563.5 por dólar para la colonización de los \$28.07 millones, pues los mismos se vendieron en su momento a ₡ 568,39 por dólar (tipo de cambio del Sector Público No Bancario, SPNB), de acuerdo al expediente de dicha inversión. Otro elemento a considerar, es la estimación del tipo de cambio de ₡594 por dólar que se utilizó en dicho cuadro y que no se incluye la metodología utilizada para determinarlo.

[...] en el oficio DAE-1063-18 se incluyó como argumentación para la estimación de un tipo de cambio del cuadro N° 3, información reciente que no se conocía al momento del análisis del vencimiento en dólares del 24 al 30 de mayo-2018, a saber:

“... Así mismo, recientemente el Sr. Rodrigo Cubero, presidente del Banco Central de Costa Rica, expuso que mantener una inflación estable y controlada, así como un tipo de cambio más volátil, serán parte de las prioridades en su gestión, que no habrá fluctuaciones violentas en el precio de la divisas internacionales —sobre todo el dólar—, pero que las condiciones del mercado dictarán el comportamiento del indicador...”

Esta información se modificó una semana después, con una publicación por parte de dicha Entidad, donde señala que las variables fundamentales que determinan el tipo de cambio de equilibrio no se han modificado y, por lo tanto, no se esperan grandes variaciones en el tipo de cambio nominal en el futuro. Esto es contrario a la estimación de devaluación utilizada en el cuadro N° 3, donde se supone una tasa de devaluación superior al 5%, la que está por encima de la registrada por los agentes económicos publicada por el Banco Central, que es de alrededor del 3%.

Por este motivo es que la Dirección de Inversiones elaboró un “Procedimiento” que respalda las estimaciones de devaluación, como quedó demostrado en los análisis debidamente documentados al momento de la toma de decisiones.

Por otro lado, el oficio DAE-1063-18 no consideró la ganancia de Capital por el cambio del título de \$28 millones a colones. En dicha transacción se generó una ganancia de capital de ₡1.762,1 millones [...]

Otro aspecto a considerar para la decisión de inversión en dólares versus colones, es lo indicado en las resoluciones DGCN-138-2017 y DE-10-R-001-2018, donde la Dirección de Grandes Contribuyentes señala:



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

“...que aquellos títulos valores en moneda extranjera, emitidos por el Estado o por los bancos del Estado, antes de la entrada en vigencia de la Ley 8720, estarán exentos, hasta la fecha de su vencimiento del impuesto establecido en el artículo 23, inciso c) de la Ley del Impuesto sobre la Renta...”,

Es decir, por el tipo de volumen a invertir y considerando los indicadores prudenciales, en caso de haberse invertido en dólares, las oportunidades de inversión de estos recursos podrían estar centralizados en el Ministerio de Hacienda o los bancos del Estado, lo cual quiere decir que las inversiones se hubieran realizado a tasas netas, a diferencia de las tasas brutas que se colocan los recursos en colones por el reconocimiento del impuesto sobre la renta, aumentando el premio por invertir en colones para la Institución.

*Como parte de los elementos a considerar y que son del conocimiento del Comité de Inversiones, es que la Política y Estrategia de Inversiones vigente establece una estrategia de inversión mediante la diversificación por moneda, **sin embargo, no se han establecido límites o porcentajes de la cartera para dicho fin, a pesar de lo indicado respecto a los mercados internacionales, donde se ha definido un límite por máximo de 3% de la cartera total del RIVM.***

*En este sentido, cabe destacar que en atención a un acuerdo del Comité de Inversiones, la Dirección de Inversiones mediante oficio DI-0714-2018 del 26 de julio de 2018, remitió al Área Administración del Riesgo el documento denominado **“Análisis de una posible estrategia de diversificación por moneda para el portafolio del RIVM”**, donde hace un análisis del comportamiento reciente del tipo de cambio, perspectivas para el año 2019 y la necesidad de definir una posible estrategia de diversificación por moneda para el portafolio del RIVM, del cual no se tiene respuesta hasta el momento.*

*Dentro de las principales conclusiones de dicho informe, se determinó que el coeficiente de correlación entre el rendimiento de la cartera del RIVM y el dólar es [...] negativo [...] Esto significa que la incorporación de títulos en dólares a la cartera total podría disminuir el riesgo del portafolio, principalmente buscando activos con mayor calidad crediticia. **No obstante, la rentabilidad de invertir en dólares en los últimos años, ha sido mucho menor que invertir en colones, por lo que la inversión en este tipo de moneda solo se puede ver desde la perspectiva de diversificación y desde los objetivos globales del portafolio (según las buenas prácticas).***



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

*[...] un hecho fundamental para el análisis de las inversiones, es que la evaluación de las inversiones **se debería realizar en función de la Gestión de la Cartera en forma global y no únicamente de criterios de rentabilidad de algunas transacciones en particular**, esto concordante con la Ley Constitutiva de la Caja [...]*

*[...] según las buenas prácticas de gobierno corporativo y de gestión de cartera, le corresponde al **Gestor de las Inversiones la selección de activos, mientras el Área Administración del Riesgo debería estar enfocada solamente a la administración de los riesgos del portafolio.*** (resaltado no es del original)

HALLAZGOS

1. SOBRE LOS ESCENARIOS DE INVERSIÓN SEGÚN PLAZO EXPUESTOS EN EL OFICIO DI-0444-2018, DEL 23 DE MAYO DEL 2018, EMITIDO POR LA DIRECCIÓN DE INVERSIONES.

De la revisión del cuadro de escenarios del oficio DI-0444-2018 correspondiente a la figura 2 “Escenarios de inversión según plazo”, mediante los cuales se concluyó que existía un premio por invertir en colones en los diferentes plazos analizados con respecto a las opciones en dólares, se determinó que no fueron considerados en los cálculos por parte de la Dirección de Inversiones el efecto de la devaluación, por lo cual el resultado del premio en colones es inferior a lo planteado en el oficio.

Lo anterior, a pesar de que en la figura 1 “Tasas de interés colones y dólares colonizados, según plazo de inversión” del mismo oficio, se realizó la estimación de las tasas en dólares colonizadas estimando una devaluación de 1.85%, según la metodología aprobada. A continuación, se presenta el detalle del efecto en cada uno de los plazos de inversión:



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

Cuadro 1
Recálculo de los escenarios de inversión del oficio DI-0444-2018

Escenarios de inversión en dólares Tasas brutas colonizadas Cifras en millones						Escenarios de inversión en colones Tasas brutas Cifras en millones						
TC	566.84											
Plazo	Principal	Tasa de interés	Intereses	Total	Colonizado	Plazo	Principal	Tasa de interés	Intereses	Total	Premio Inv.en colones	
6 meses	\$28.07	4.19%	\$1.18	\$29.24	¢16,575.81	6 meses	¢15,815.50	6.07%	¢960.00	¢16,775.50	¢199.69	
12 meses	\$28.07	4.97%	\$1.39	\$29.46	¢16,699.90	12 meses	¢15,815.50	7.42%	¢1,173.51	¢16,989.01	¢289.11	
3 años	\$28.07	8.63%	\$2.42	\$30.49	¢17,282.18	3 años	¢15,815.50	9.78%	¢1,546.76	¢17,362.26	¢80.08	

Fuente: Información suministrada por la Dirección de Inversiones, oficio DI-0444-2018 y elaboración propia

En el cuadro anterior¹, se puede apreciar que el premio por las inversiones en colones, de acuerdo con la información del oficio DI-0444-2018 y a la información suministrada por la Dirección de Inversiones, correspondía a ¢199 millones a 6 meses, ¢289 millones a 12 meses y ¢80 millones a 3 años, inferior al dato original planteado en el oficio de ¢368, ¢433 y ¢592 millones aproximadamente. La diferencia entre ambos escenarios se muestra a continuación:

Cuadro 2
Diferencia de los escenarios de inversión

Plazo	Tasa de interés en dólares oficio DI-0444-2018	Premio por inversión en colones s/ oficio DI-0444-2018	Tasa de interés en dólares con devaluación	Recálculo de premio en colones s/ Auditoría	Diferencia
6 meses	2.72%	¢433.56	4.19%	¢199.69	¢233.87
12 meses	3.06%	¢592.97	4.97%	¢289.11	¢303.87
3 años	6.82%	¢368.03	8.63%	¢80.08	¢287.96

Fuente: Información suministrada por la Dirección de Inversiones, oficio DI-0444-2018 y elaboración propia

De acuerdo con el cuadro 2, el premio por invertir en colones se sobreestimó en el oficio DI-0444-2018 en ¢233 millones a 6 meses, ¢303 millones a 12 meses y ¢287 millones a 3 años.

¹ Cálculos realizados siguiendo la misma estructura de presentación del oficio DI-0444-2018 para efectos de comparación de las cifras.



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

Aunado a lo señalado anteriormente, esta Auditoría realizó el ejercicio de estimar las tasas colonizadas para las opciones de inversión en dólares con una devaluación de un 3.8%, para corroborar lo citado en el oficio DI-0444-2018, donde se indicó:

“Adicionalmente es importante destacar que el premio por invertir en colones se mantiene positivo incluso con tasas de devaluación estimadas del 3.8%, tasa muy superior a la registrada en los últimos doce meses y superior al de las expectativas de los agentes económicos, según encuesta del Banco Central de Costa Rica.”

Del ejercicio realizado, se evidenció que para los plazos de seis meses y 3 años la tasa en dólares colonizada es superior a las tasas en colones para esos mismos plazos, por lo cual se debería haber realizado la observación en el oficio de que bajo esos escenarios estresados la mejor opción de inversión era en instrumentos en dólares. En el caso del plazo de doce meses, la tasa en colones sí era superior a la de dólares. En el siguiente cuadro se detallan las tasas según plazo:

Cuadro 3
Estimación de tasas colonizadas de opciones de inversión en dólares
Devaluación utilizada 3.8%

Seis meses plazo	
Tasa en dólares	2.30%
Devaluación	3.80%
Tasa en dólares colonizada	6.18%
Tasa de interés en colones	6.07%
Mejor opción para invertir	Dólares

Doce meses plazo	
Tasa en dólares	3.06%
Devaluación	3.80%
Tasa en dólares colonizada	6.98%
Tasa de interés en colones	7.40%
Mejor opción para invertir	Colones

3 años plazo	
Tasa en dólares	6.66%
Devaluación	3.80%
Tasa en dólares colonizada	10.71%
Tasa de interés en colones	9.78%
Mejor opción para invertir	Dólares

Fuente: Oficio DI-0444-2018 e información suministrada por la Dirección de Inversiones.



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

Es importante mencionar que este cálculo no considera el efecto sobre las tasas de interés en dólares de las resoluciones DGCN-138-2017 y DE-10-R-001-2018, de la Dirección de Grandes Contribuyentes, que indica lo siguiente:

“[...] aquellos títulos valores en moneda extranjera, emitidos por el Estado o por los bancos del Estado, antes de la entrada en vigencia de la Ley 8720, estarán exentos, hasta la fecha de su vencimiento del impuesto establecido en el artículo 23, inciso c) de la Ley del Impuesto sobre la Renta [...]”

Lo anterior, como se menciona en el oficio GP-DI-1016-2018, suscrito por el Director de Inversiones, las inversiones se hubieran realizado a tasas netas, a diferencia de las tasas brutas en que se colocan los recursos en colones por el reconocimiento del impuesto sobre la renta, aumentando el premio por invertir en colones para la Institución.

El Reglamento de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, en el artículo 8 “Funciones de la Dirección de Inversiones”, inciso b), establece:

“b) Presentar y recomendar al Comité de Inversiones las opciones viables de inversión con su respectivo criterio técnico, así como otros estudios específicos para facilitar la toma de decisiones.”

El Manual de Procedimientos de la Dirección de Inversiones y sus Áreas adscritas DI-1051-2015, en el apartado 2.4 “Procesos y actividades sustantivas”, subpunto 2.4.1 “Proceso Dirección y Conducción”, sección “Subproceso: Gestión Administrativa” inciso l) y h), establece:

“l) Monitorear el desarrollo de los objetivos y las metas planificadas, mediante la revisión y el análisis de la gestión, para lograr la ejecución efectiva de los planes y de los procesos de trabajo establecidos.

h) Diseñar, actualizar y evaluar el sistema de control interno, con base en las políticas y lineamientos definidos, con la finalidad de lograr una sana administración de los recursos y el cumplimiento efectivo de los planes, objetivos y metas establecidas.”

En entrevista realizada al Lic. Álvaro Rojas Loría, Director de Inversiones, y al Lic. Melvin Morera Salas, Jefe, Área Administración de Cartera, en relación con los aspectos mencionados en este hallazgo, indicaron lo siguiente:



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

“Cuando se está por invertir en dólares, el común denominador del análisis siempre fue observar el premio por invertir en colones de acuerdo con la rentabilidad de invertir en colones en los diferentes plazos, que para este caso analizado y la coyuntura económica del momento mostraba una diferencia importante en la inversión en colones.

Dentro del análisis se consideró en los cálculos los montos colonizados como un elemento adicional, si bien es cierto no se incluyeron en el escenario 2, sí se tenían presentes al momento del análisis.

La idea del oficio era analizarlo como un todo y no individualmente, aunque se hubiera mostrado más real incorporar la devaluación, no obstante, incluyéndosela, siempre se iba a mostrar un mejor premio en colones.

Finalmente, la Dirección de Inversiones debe mostrar al Comité de Inversiones todo el panorama bajo la coyuntura económica de ese momento, y que era propicia observar ese premio por invertir en colones que se venía reflejando.

La decisión individual de la inversión en dólares o en colones está dentro de las consideraciones de la política o normativa vigente, en materia de inversiones y riesgo, dado que siempre se revisa que cumplan con los límites de la política de inversiones y la de riesgos.”

Sobre los cálculos realizados por la Dirección de Inversiones con la tasa de devaluación del 3.8% del oficio DI-0444-2018, en la misma entrevista, se señaló:

“La Dirección de Inversiones utilizó esa tasa de devaluación dentro del análisis como punto de corte de una serie de escenarios para estresar el análisis, es decir, el 3,8% era el punto de quiebre donde aún existían opciones de inversión en colones con mayor rentabilidad, por encima de ese punto desaparecía el premio por invertir en colones.

El objetivo era demostrar la existencia de opciones de inversión en colones incluso con una tasa de devaluación relativamente mayores presentadas por el procedimiento con la devaluación interanual, como por las expectativas de devaluación de los agentes económicos, de acuerdo con la coyuntura económica del momento.”

Además, el Lic. Álvaro Rojas Loría, Director de Inversiones, en la entrevista, cuando se le consultó sobre la suficiencia de los recursos en dólares del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte para poder iniciar con el proceso de inversión en el extranjero, mencionó:



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

“La cartera de inversiones en dólares del RIVM ronda los ochenta y seis millones de dólares, por lo cual no se vería necesario adquirir divisas en el corto plazo, más aún cuando la expectativa de invertir en el exterior no estaba claro principalmente por la recomendación de la misma Área Administración del Riesgo, al tener que analizar el reglamento de inversiones de IVM a la luz del reglamento de administración de activos de las entidades reguladas, siendo que en el proceso anterior se tardó aproximadamente dos años.

La decisión de la inversión en colones estaba sustentada en su momento en la información que se incluyó en la nota DI-0444-2018, donde claramente había un premio por invertir en colones, con los supuesto establecidos de una tasa de devaluación de 1,85%; por ende, que las condiciones cambian si se realizan otros supuestos de devaluación en fechas futuras, los cuales como se indicó en la nota, deberían ser superiores a 3,8% para dejar de tener un premio por invertir en colones. En este sentido, el análisis de Riesgo considera otras condiciones que no estaban presentes en ese momento.

El supuesto de tener que adquirir divisas, parte de dos condiciones de mercado diferentes. En el momento que se tomó la decisión era muy incierta a las condiciones futuras.

Cada nueva inversión debe considerar las condiciones presentes en el momento, las cuales pueden ser diferentes a las presentadas cuando se decidió invertir en colones, aun cuando las condiciones de la nueva inversión sean muy diferentes, las dos fueron las mejores condiciones en cada momento.

La Dirección de Inversiones, tiene pensado entrar a invertir con inversiones en el extranjero con un monto estimado entre dos millones a cinco millones de dólares. Como parte de la estrategia del seguimiento a los resultados y dudas que, surjan en el camino; cual nos daría opción en el corto o medio plazo y ser necesario, cambiar la estrategia. Sin dejar de lado, proceso de aprendizaje del Comité de Inversiones y las dudas que puedan surgir del mismo. Por tanto, los recursos en dólares para el próximo año son suficientes dada la estrategia actual.”

El hecho de que las estimaciones de los escenarios de inversión según plazo de la figura 2 planteados en el oficio DI-0444-2018 no considerara la tasa de devaluación, provocó una sobreestimación del premio por invertir en colones, con lo cual de alguna forma pudo haber incidido en las decisiones que tomó el Comité de Inversiones en la sesión 320-18. Sin embargo, como se indicó anteriormente, en la figura 1 del mismo oficio sí se presenta, la referencia de la tasa de devaluación aplicada a las tasas de interés para las opciones de inversión en dólares.



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

Cabe mencionar en este tema lo expuesto en el oficio GP-DI-1016 -2018, del 2 de octubre, 2018, suscrito por el Lic. Álvaro Rojas Loría, Director de Inversiones, dirigido al Lic. Jaime Barrantes Espinoza, Gerente de Pensiones, en relación con la ganancia de capital por el cambio del título de \$28 millones a colones, donde se indicó que en dicha transacción se generó una ganancia de capital de ₡1.762 millones, según el siguiente detalle mostrado en el documento:

Cuadro 1. Ganancias de capital inversión en colones, producto del vencimiento en colones, mayo 2018

Facial \$ SCI	Compra		Venta		Ganancia Capital dif cambiario
	TC\$ promedio compra	Facial compra ₡	TC Ref venta	Facial hoy ₡	
\$ 28.066.573	₡ 510,31	₡ 14.190.643.119	₡ 568,39	₡ 5.952.759.251	₡ 1.762.116.132
Datos para la estimación:					
- El facial en dólares corresponde al monto bruto del SCI por lo que la suma total puede variar por retención y/o devolución del ISR.					
- Para la rentabilidad en \$ y ₡ se considera un estimado según comportamiento de mercado (Vector PIPCA S.A.)					
- Estimación con TC\$ de compra Sector Público No Bancario BCCR.					

Una vez realizado el cambio de los \$28 millones (veintiocho millones de dólares) a colones, la Dirección de Inversiones invirtió las disponibilidades a plazos de 5 y 7 años, las cuales, según la justificación aportada por esa dirección, y que constan en el expediente de la inversión, corresponden a las mejores opciones disponibles ofrecidas en la subasta del Ministerio de Hacienda en los plazos antes señalados. A continuación, se muestra un extracto de la justificación del expediente:

“Considerando las tasas de captación por ventanilla para un año plazo al vencimiento, [...] es claro que los niveles de rentabilidad para ese horizonte han disminuido, por lo que no se recomienda en esta oportunidad las inversiones en corto plazo (360 días),

[...]

Para los niveles de rentabilidad, aclarar que tanto las serie G190723 y G250625 con 9.92% y 10.36% en términos nominales brutos se ubican en niveles adecuados de rentabilidad de mercado tal y como lo muestra la Curva Soberana [...], así mismo los precios respectivos de 100.29% y 98.32% para cada serie son acorde a oferta y demanda de mercado [...]



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

[...] señalar que los niveles de rentabilidad convocados por el MH conforme Hecho Relevante TN-868-2018 del 31 de mayo de 2018, para las series propuestas G190723 y G250625 se ubican en niveles de mercado, siendo el mismo el convocado como el de referencia según vector de PIPCA S.A., a saber 9.92% y 10.36% nominal bruto respectivamente.”

2. SOBRE EL CÁLCULO DE LA TASA DE DEVALUACIÓN

Como se indica en el oficio GP-DI-1016-2018, del 2 de octubre, 2018, suscrito por el Lic. Álvaro Rojas Loría, Director de Inversiones, para la estimación de la tasa de devaluación utilizada en los diferentes escenarios del oficio DI-0444-2018 del 23 de mayo, 2018, se utilizó el “Procedimiento para determinar la mejor opción de inversión entre un instrumento en dólares versus instrumento en colones”, enviado al Comité de Inversiones mediante oficio DI-ACV-AAC-1004-2017, del 19 de Setiembre de 2017 y aprobado por dicho Comité en sesión ordinaria No. 307-17 del 20 Setiembre de 2017.

En este procedimiento se indica que la fórmula para el cálculo de la tasa de devaluación es la siguiente:

$$\text{Tasa de devaluación} = \frac{\text{Promedio devaluación interanual} + \text{promedio expectativas devaluación}}{2}$$

Utilizando la fórmula aprobada en la metodología, la tasa de devaluación calculada por la Dirección de Inversiones en el oficio DI-0444-2018 fue de 1.85%. Esta tasa de devaluación se aleja sensiblemente de las expectativas de variación del tipo de cambio a 12 meses publicada por el Banco Central de Costa Rica², cuya fuente es la encuesta mensual de expectativas de inflación y tipo de cambio que realiza esta entidad, debido principalmente al factor del promedio de la devaluación interanual, el cual se calcula, según el procedimiento, con el promedio móvil de la devaluación interanual diaria de los últimos dos meses, tomando como base el promedio ponderado de referencia del mercado MONEX, del Banco Central de Costa Rica.

Esta variable para ese horizonte de tiempo correspondió en promedio a 0.34%, con lo cual el resultado de la tasa de devaluación se redujo. Sin embargo, cabe resaltar que este cálculo está basado, como se indicó anteriormente, en la fórmula del procedimiento aprobado por el Comité de Inversiones denominado: “Procedimiento para determinar la mejor opción de inversión entre un instrumento en dólares versus instrumento en colones”. A continuación, se presenta el detalle de las expectativas de variación del tipo de cambio publicadas por el Banco Central de Costa Rica, tomado de la página web de esa entidad:

² <http://indicadoreseconomicos.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Cuadros/fmVerCatCuadro.aspx?idioma=1&CodCuadro=%20764>



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

Expectativas de la variación del tipo de cambio a 12 meses ⁿ¹

(porcentajes, puntos porcentuales y cantidad)

	Promedio (%)	Mediana (%)	Moda (%) ⁿ²	Desviación estándar (p.p.)	Decil 1 (%)	Decil 9 (%)	Cantidad de respuestas
Abril/2017	3,0	2,8	1,9	2,6	0,3	6,4	56,0
Mayo/2017	5,1	4,7	5,8	3,4	0,8	11,1	62,0
Junio/2017	3,5	3,1	5,8	2,3	0,5	5,8	69,0
Julio/2017	3,6	3,2	4,0	2,2	0,8	6,4	69,0
Agosto/2017	4,5	3,7	5,5	3,9	0,9	7,8	91,0
Septiembre/2017	4,1	4,0	4,9	2,8	1,0	6,8	96,0
Octubre/2017	4,0	3,7	5,6	2,5	1,2	7,5	100,0
Noviembre/2017	3,5	3,2	2,4	3,0	0,6	6,0	122,0
Diciembre/2017	3,6	3,1	2,1	2,2	1,2	6,5	108,0
Enero/2018	3,5	3,2	2,4	2,1	1,0	5,9	122,0
Febrero/2018	3,8	3,3	2,4	2,5	1,5	6,8	114,0
Marzo/2018	3,6	2,9	2,3	3,2	1,0	6,7	105,0
Abril/2018	3,1	2,9	3,1	2,4	0,5	6,7	104,0
Mayo/2018	3,2	2,5	2,3	2,4	0,3	6,8	117,0
Junio/2018	3,1	2,3	2,0	2,3	0,8	6,3	94,0
Julio/2018	3,1	2,8	2,1	2,2	0,8	6,0	105,0
Agosto/2018	3,4	2,8	2,1	3,1	0,6	6,5	116,0
Septiembre/2018	4,2	3,6	5,3	3,3	1,0	8,9	117,0

Fuente: Encuesta mensual de expectativas de inflación y tipo de cambio, Banco Central de Costa Rica.

Notas:

n1/ Los datos corresponden a la variación acumulada esperada de tipo de cambio en los próximos 12 meses.

n2/ En algunas fechas existen varias modas. Se muestra el menor de los valores

Como se aprecia, en la columna denominada “Promedio (%)”, para diciembre 2017 las expectativas de devaluación del colón se situaban en 3.6%, y para los meses de marzo y abril en 3.6% y 3.1% respectivamente, las cuales fueron las utilizadas por la Dirección de Inversiones en la fórmula para realizar el cálculo de la tasa de devaluación.

El Reglamento de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, en el artículo 5 “De las funciones y condiciones de funcionamiento del Comité de Inversiones”, inciso c), establece:

“c) Autorizar las inversiones con sujeción a la Política y Estrategia de Inversiones considerando las recomendaciones de la Dirección de Inversiones [...]”

En entrevista realizada al Lic. Álvaro Rojas Loría, Director de Inversiones, en relación con los aspectos mencionados en este punto, expuso lo siguiente:



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

“Como parte de los análisis que se hacen en la Dirección de Inversiones en los vencimientos en dólares, respecto al procedimiento o determinar cuál es la mejor opción de invertir, sea en colones o en dólares, se realizan diferentes análisis considerando diferentes variables, sean sensibilizando el comportamiento de las tasas de interés, como el determinar una variable extrema. Es importante indicar que el análisis se realiza utilizando las variables del momento, que no son ajenas a determinar el comportamiento futuro, los cuales pueden variar circunstancialmente.”

Aunque la Dirección de Inversiones haya utilizado el “Procedimiento para determinar la mejor opción de inversión entre un instrumento en dólares versus instrumento en colones”, el no haber incorporado los escenarios resultantes de aplicar una devaluación estimada del 3.8%, pudo de alguna forma, limitar los análisis y decisiones del Comité de Inversiones en la sesión 320-18 respecto a las mejores alternativas de inversión para las disponibilidades por \$28 millones (veintiocho millones de dólares).

Aunado a lo anterior, es importante mencionar los resultados del informe IR-844-2018, de octubre, 2018, elaborado por el Área Administración del Riesgo denominado: “Ampliación al Informe IR-834-2018 Comportamiento del Tipo de Cambio y Vencimientos de Recursos en Dólares en el Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte”, en el cual, entre otros aspectos, se concluyó:

“1.5. Conclusiones

- *Durante el período del 24 al 30 de mayo se produce un vencimiento en dólares por una suma superior a los \$28 millones, equivalente a €15,815 millones, de los cuales la Dirección de Inversiones recomienda mediante oficio DI-0405-2018 del 15 de mayo de 2018, reinvertir en dólares dada la importancia de mantener la diversificación por moneda y la posibilidad de contar con los recursos para realizar inversiones en mercados internacionales [...].*
- *Posteriormente, mediante oficio DI-0444-2018 del 23 de mayo de 2018, [...] se recomienda cambiar los dólares por colones, debido a que existe un premio por invertir en colones; señalando además que este último criterio se fundamenta en la estimación del diferencial de tasas de interés, basado en la aplicación del "Procedimiento para determinar la mejor opción de inversión entre un instrumento en dólares versus instrumento en colones" [...]*
- *No se observa un análisis técnico con criterios sólidos que muestre que, realizar la reinversión de los \$28 millones a colones, sea la mejor opción, tomando en consideración:*



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

1. *Que actualmente el Seguro de Pensiones tiene una necesidad de diversificación de la cartera y sobre todo de liquidez, objetivos que han llevado a que se promueva realizar inversiones en el mercado internacional y que, conociendo esta necesidad la Junta Directiva en el año 2015 propuso incursionar en este mercado, tal y como se señala en la Sesión N°8803-15 Artículo 31° del 01 de octubre de 2015.*
2. *Que la Junta Directiva aprobó en el año 2017 la Política y Estrategia de Inversiones, autorizando realizar inversiones en mercados internacionales hasta en un 1% de la Cartera Total, mientras que para el año 2018 se incrementó este porcentaje a un 3% de la Cartera Total. Lo anterior conlleva a la necesidad de adquirir recursos en dólares a mediano plazo.*
3. *Que tal y como se indica en la Propuesta de la Política de Riesgos Financieros de las Inversiones en Títulos Valores y Crédito Hipotecario (Mercado Nacional e Internacional) que:*

✚ *El Área Administración del Riesgo (AAR), ha señalado en sus informes sobre la necesidad de diversificar la Cartera de Inversiones del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte, ante una posible materialización de riesgo de crédito, producto de una eventual iliquidez en el Gobierno Central, debido a la propensión creciente que ha mostrado el déficit fiscal en nuestro país, esto si no se toman las medidas correspondientes para corregir dicha tendencia en el mediano plazo.*

[...]

4. *Que existe una expectativa de depreciación del colón con respecto al dólar, tomando como base lo señalado por el Banco Central de Costa Rica en el Programa Macroeconómico 2018-2019 [...]*
- *Así mismo, el Área Administración del Riesgo realizó una revisión a los archivos que contienen las "Boletas de Registro de Valores SCI" (adquisición de instrumentos en dólares), ubicados en la Dirección de Inversiones, no se evidencia en ninguno de ellos la aplicabilidad del procedimiento para determinar la mejor opción de inversión entre un instrumento en dólares versus instrumento en colones aprobado por el Comité de Inversiones, lo anterior para reinversiones en dólares realizadas entre setiembre 2017 y mayo 2018. Señalado lo anterior, no resulta concordante en cuanto a que el "Procedimiento para determinar la mejor opción de inversión entre un instrumento en dólares versus instrumento en colones", pareciera no es de aplicabilidad general para emitir este tipo de criterios.*



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

- *En cuanto a la decisión de reinvertir los recursos de dólares a colones, esta Área considera que faltaron elementos técnicos de peso que sustentaran el cambio de criterio, ya que primeramente en el acta N°319-18 se recomienda realizar la reinversión de recursos en dólares y posteriormente en el acta N°320-18 se recomienda la inversión en colones. [...]*
- *Respecto a los recursos en dólares con que cuenta la cartera de inversión del Seguro de Invalidez y Muerte, al cierre del mes de setiembre 2018, este Fondo mantiene inversiones en dólares por un monto aproximado de \$85.82 millones [...]*
- *Se realizó un ejercicio sobre el impacto puro por efecto de reconversión de moneda, en el cual se observa que con un supuesto de tipo de cambio proyectado de ¢594, (ya al 23 octubre se cotiza superior a 596 colones por dólar) el Seguro de Pensiones obtendría ¢856 millones menos del total de ¢15,815.50 millones al 19 de octubre del 2018.*
- *Así mismo, se realizó un escenario que considera el impacto por efecto de reconversión de moneda incluyendo intereses, de acuerdo a los resultados del cuadro 4b del Escenario Base (resumen del cuadro 4a), se observan las diferencias dejadas de percibir para cada uno de los escenarios al haberse realizado la inversión en colones. Es necesario enfatizar, que de todas las alternativas valoradas, es en el tercero de los casos -es decir, a 84 meses- el que resulta arrojar la mayor diferencia dejada de percibir de todas: ¢578,07 millones o \$1,0 millones, al 19 de octubre del 2018. [...]"*

3. SOBRE LA LABOR DE PREVENCIÓN DEL ÁREA ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

Revisadas las actas de las sesiones extraordinaria y ordinaria del Comité de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte 319-18 del 16 de mayo, 2018 y 320-18 del 23 de mayo, 2018 respectivamente, con los aspectos señalados en el informe IR-834-2018 "Comportamiento del Tipo de Cambio y Vencimientos en Dólares del mes de mayo 2018 en el Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte" remitido con el oficio DAE-1063-18, se evidencian inconsistencias relacionados con cambios de criterio emitidos por parte del Área Administración del Riesgo en relación con el análisis de la propuesta de inversión por la suma de \$28 millones (veintiocho millones de dólares), equivalente a ¢15,815 millones (quince mil ochocientos quince millones de colones)³ planteada por el Director de Inversiones. Además, preocupa a esta Auditoría el plazo transcurrido desde que fue discutido este tema en el Comité de Inversiones y la emisión del citado oficio DAE-1063-18, el cual tiene fecha del 10 de setiembre, 2018, es decir, cuatro meses después de que fue discutido, analizado y aprobado por los miembros del Comité la conversión de los veintiocho millones de dólares a colones para efectuar la inversión en esta moneda.

³ Oficio DI-0405-2018



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

En las deliberaciones del acta 319-18 del 16 de mayo, 2018, el Lic. Quesada Martínez, expuso lo siguiente:

[...]

Lic. Quesada: yo voy en la misma línea que don Ubaldo, no hay una fecha cierta para inversión en el extranjero e invertir esos recursos, entonces es un costo de oportunidad que eventualmente si se invierte a 6 meses o el plazo que sea se lo pueden cobrar a uno, tener invertido en dólares a una tasa menor que en colones básicamente por salir a invertir en el extranjero.

[...]

Lic. Quesada: respaldando lo que dijo Melvin con respecto al tipo de cambio, uno no ve cambios abruptos en el tipo de cambio por lo que uno no esperaría que en el momento en el que haya que comprar dólares en este momento y dadas las condiciones económicas que se han mantenido estables, uno no esperarla que haya problemas en el futuro.

Asimismo, en las deliberaciones del acta 320-18 del 23 de mayo, 2018, se menciona:

[...]

Lic. Quesada [...] me preocupa el tema del ambiente, creo que la discusión va en la línea de la sesión anterior de si se invierte en dólares o en colones, Eso me preocupa porque en la sesión anterior Christian señaló que se iba a invertir en dólares con la recomendación inicial de la Dirección de Inversiones y el Comité al final decidió invertir en colones y ahora la discusión es si es ¿en dólares o en colones? A mí me preocupa el tema del diferencial porque es un diferencial cambiarlo de casi 700 millones y son dineros que se dejarían de percibir eventualmente ante una mala decisión y ante una mala recomendación [...]

[...]

Lic. Quesada. me preocupa porque me parece que ese es más bien el criterio del Comité hacia la Dirección pues me parece que el criterio de los técnicos va en la línea de los dólares y que han sostenido ese documento durante 8 días porque si no ya lo hubieran cambiado pues el Comité fue muy claro en la sesión anterior de que se iba a invertir en colones y así fue la discusión, entonces hay una contraposición entre lo que señala el Comité en este momento que no ha votado el documento y lo que señalan los técnicos, creo que esa parte debería de quedar más clara si técnicamente lo que procede son los dólares o son los colones, porque yo tengo esa duda todavía y apoyando el tema de don Víctor de que el documento no está claro tampoco y dejan al Comité que escoja dentro del abanico de opciones que tiene [...]



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

Revisadas las observaciones realizadas por el Lic. Quesada Martínez, en las sesiones del Comité de Inversiones, con el criterio emitido en el informe IR-834-2018, evidencia inconsistencias, por cuanto en el informe expuso:

“[...]

En el documento sobre “cambio de criterio”, no se visualiza un análisis técnico que muestre que realizar la reinversión de los \$28 millones a colones, es la mejor opción, respecto a una posible necesidad de adquisición de recursos en dólares a mediano plazo, tomando en cuenta la expectativa de depreciación del colón con respecto al dólar.

[...] si se toma en cuenta el premio por invertir en colones (para cualquier plazo de inversión [...]), y se compara con el monto proyectado que podría tener que cancelar el Fondo por reconversión de moneda, se dejaría de recibir un monto entre ¢263 millones como mínimo y ¢487 millones como máximo (dependiendo el plazo al que se hayan realizado las reinversiones en colones).

Este planteamiento realizado en el informe IR-834-2018, cuatro meses después de las sesiones del Comité de Inversiones donde se discutió el tema, claramente impidió hacer un análisis más profundo al carecer de estos elementos.

Es importante indicar que el Reglamento de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, en su artículo 5 “De las funciones y condiciones de funcionamiento del Comité de Inversiones. Funciones del Comité de Inversiones”, inciso e), señala:

“[...]

*e) Velar por el cumplimiento de la Política y Estrategia de Inversiones aprobada por la Junta Directiva, por la gestión propia de las inversiones, así como por lo relativo a la exposición de las inversiones a los diferentes riesgos financieros, **teniendo a la vista los informes técnicos presentados por la Dirección de Inversiones, Área Administración del Riesgo y Comité de Riesgo.***

En entrevista realizada al Lic. José Luis Quesada Martínez, Jefe Área Administración del Riesgo, indicó respecto a los aspectos mencionados en este punto, lo siguiente:



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

“La Dirección de Inversiones presenta el documento de transacciones y propuesta de inversión, dicho documento es preparado por esa Dirección y nunca había sido solicitado un criterio o análisis de esas inversiones a esta Área por parte del Comité de Inversiones. Es posterior a esa discusión, que el Comité de Inversiones toma el acuerdo de solicitar a esta unidad preparar un criterio sobre el informe de transacciones antes de cada sesión. Los comentarios hechos por el suscrito en el Comité se dan en el marco de la discusión.”

Como parte de las funciones del Área está el análisis de las desviaciones de las inversiones realizadas, con el fin de poder documentarlas y tomar decisiones al respecto.”

La función señalada por el Lic. Quesada Martínez de externar criterio respecto al documento denominado “Informe y propuestas de transacciones [...]”, fue acordada por los miembros del Comité en la sesión 326-2018 del miércoles 22 de agosto 2018, donde se indicó:

“Solicitar a la Dirección de Inversiones y al Área Administración de Riesgos, proceder con lo acordado en cuanto a que conjuntamente con el informe de colocaciones se presente la posición del área Administración de Riesgos, y presentar en una sesión extraordinaria el análisis solicitado donde se valore la propuesta de inversión que somete a conocimiento y aprobación la Dirección de Inversiones, esto a luz de los indicadores de riesgos y situación actual y esperada del mercado. ACUERDO FIRME”

Sobre lo anteriormente expuesto, el Lic. Quesada Martínez señaló en la entrevista, lo siguiente:

“El Jefe de Riesgos no debería participar dentro del Comité de Inversiones, y en ese sentido ya se emitió el oficio DAE-0744-2018, haciendo una solicitud de reforma al reglamento de inversiones del IVM.”

El oficio DAE-0744-2018 del 17 de julio, 2018, suscrito por el Jefe Administración del Riesgo y dirigido al Lic. Jaime Barrantes Espinoza, Gerente de Pensiones, entre otros puntos menciona:

“El presente documento se formula con el objeto de proponer una reforma al artículo N° 4 del Reglamento de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, orientado a promover que la Jefatura del Área de Administración del Riesgo no tenga una participación obligatoria dentro del Comité de Inversiones, lo cual tiene su fundamento en la aplicación del principio de independencia operativa que establece Basilea como elemento para una supervisión eficaz, en la adopción de sanas prácticas internacionales incorporado dentro de la normativa prudencial costarricense respecto de la gestión de las unidades de riesgo a nivel del CONASSIF no vinculadas a los procesos decisorios propios de las unidades de negocio, así como lo estipulado en el bloque de legalidad vigente que en la materia determina la Ley de Control Interno en el marco de las potestades y responsabilidades en la valoración y gestión de riesgos institucionales por parte de la administración activa.”



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

[...]

3. Rol de participación de las unidades de riesgos en los Comités de Inversiones, según la norma.

La tendencia general -desde el punto de vista técnico y legal- es que las dependencias y funcionarios que ejerzan la función de riesgos no tengan participación en los procesos o funciones que implique la toma de decisiones, las cuales son propias de los encargados de las unidades de negocio [...]

4. Corolario y recomendación.

4.1. Corolario.

Considerando que a nivel internacional el Comité de Supervisión de Basilea difunde las mejoras trascendentes en ámbitos relacionados con la supervisión eficaz y la gestión de riesgos, tales forman los estándares integrales sobre las cuales descansa la normativa local; incorporados ya sea mediante adhesión o dilucidando sus propios criterios respecto del papel de las unidades de riesgos en el campo de las tres líneas de defensa, supervisión y el buen gobierno corporativo, todo ese marco regulatorio asienta el concepto de independencia funcional respecto de las líneas de negocio o actividades sustantivas en procesos de la Institución para la toma de decisiones.

En esa misma dirección se ha pronunciado el CONASSIF, mediante diversa normativa prudencial para todos los sujetos regulados, como lo es el caso del “Reglamento de Gobierno Corporativo” y más recientemente, la nueva reglamentación que profundiza en la adecuada gestión de activos, señalando en este último legajo regulatorio que los encargados o funcionarios de las unidades de riesgos no deben formar parte del Comité de Inversiones, dejando ver que su participación debe ser más de carácter facultativo que obligatorio, ello para salvaguardar ese principio fundamental de separación [...]

*En ese sentido, dado que el Reglamento de Inversiones del IVM **dispone como deber, la participación del Área de Administración del Riesgo en el Comité de Inversiones** con voz, pero sin voto, esa obligatoriedad desde el punto de vista técnico ubica a esta dependencia dentro de los procesos de toma de decisiones lo cual transgrede el principio regulatorio de independencia funcional y adecuada supervisión ampliamente justificada en el presente documento.*



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

4.2. Recomendación

Con el fin de continuar con el fortalecimiento de la independencia del Área Administración del Riesgo y de contar con mejores controles para la gestión de riesgos, en procura de implementar sanas prácticas que generen mayor objetividad y estandarización con respecto al levantamiento de procesos, en el tema de supervisión del riesgo de los fondos Institucionales, se deben tomar medidas correspondientes, en cuanto a la no participación directa de la Jefatura del Área Administración del Riesgo en las sesiones ordinarias y extraordinarias del Comité de Inversiones, en función de adoptar las normas nacionales e internacionales supra citadas, y en virtud de que si bien es común que los gestores de riesgos trabajen estrechamente con las unidades de negocio individuales, la función de gestión del riesgo debe ser suficientemente independiente de las unidades de negocio y no participar en la toma de decisiones.

Con base en lo anterior, respetuosamente se solicita, la modificación del artículo 4° del Reglamento de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, y se haga expreso, que, en caso necesario, podrá el Jefe del Área Administración del Riesgo, asistir a las reuniones del Comité de Inversiones, sin detrimento de las demás funciones asignadas al Área ut supra, dentro del Reglamento y demás normativa Institucional.”

En ese sentido, es importante hacer referencia a lo estipulado en el Reglamento de Gestión de Activos, aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) en el artículo 5 del acta de la sesión 1452-2018, celebrada el 16 de octubre de 2018, artículo 9:

“Artículo 9. Integración de Comité de Inversiones

No pueden ser miembros del Comité de Inversiones las personas relacionadas con la ejecución de la Política de Inversiones, con la función de cumplimiento, y quienes pertenezcan a la unidad o función de riesgos. No obstante, podrán participar en las sesiones con voz, pero sin derecho a voto.”

Además, sobre la normativa emitida por el CONASSIF, es importante mencionar lo acordado por la Junta Directiva en el artículo 18 de la sesión 8976 del 12 de julio, 2018:

“ACUERDO SÉTIMO: instruir a la Gerencia de Pensiones para que profundice y desarrolle dentro del análisis de otras medidas que fortalezcan el Seguro de Invalidez Vejez y Muerte, las siguientes opciones:



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

Fortalecimiento de la gestión de inversiones y financiera en el Régimen de IVM tomando en cuenta principios normativos del CONASSIF (Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero) en temas de gestión de inversiones, gestión basada en riesgos y gobierno corporativo.”

El Área Administración del Riesgo, desempeña una labor fundamental en la identificación, medición y monitoreo de los riesgos financieros y operativos relacionados con el portafolio de inversiones de los Fondos Institucionales, e informar sobre estos, a los Comités de Riesgos, Inversiones y Gerencias. En ese sentido, esta labor debe realizarse oportunamente y con los elementos necesarios que permitan contribuir a la toma de decisiones y a la gestión de los recursos institucionales bajo los principios de rentabilidad, seguridad y liquidez, siendo que en este caso parece que existieron debilidades en el proceso, que impidieron una mejor asesoría para que los miembros del Comité de Inversiones pudieran disponer de otros elementos que contribuyeran al análisis de las posibilidades de inversión sobre las disponibilidades por \$28 millones (veintiocho millones de dólares).

4. SOBRE LOS PORCENTAJES DE DIVERSIFICACIÓN POR MONEDA

Analizada la discusión y las justificaciones planteadas en las actas del Comité de Inversiones números 319-18 del 16 de mayo, 2018 y 320-18 del 23 de mayo, 2018, donde se tomó la decisión de invertir los \$28 millones (veintiocho millones de dólares) en instrumentos en colones, así como, de la revisión del documento “Política y Estrategia de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte”, se evidencia la ausencia de una estrategia de diversificación por moneda, que permita definir porcentajes mínimos de inversión, procurando un adecuado equilibrio entre seguridad, rentabilidad y liquidez, es decir, que la diversificación por moneda permita tener un portafolio de inversión eficiente y balanceado entre riesgo y rentabilidad.

La Ley Constitutiva de la Caja, en su sección V “De las inversiones”, en el artículo 39, inciso a), establece:

“Deberán invertirse para el provecho de los afiliados, en procura del equilibrio necesario entre seguridad, rentabilidad y liquidez, de acuerdo con su finalidad y respetando los límites fijados por la ley.”

Debido a la falta de una regla en este sentido, la Dirección de Inversiones, elaboró el documento denominado “Análisis de una posible estrategia de diversificación por moneda para el portafolio del RIVM”, con el objetivo de tener un análisis de las ventajas y desventajas de la diversificación por moneda, el cual fue remitido mediante oficio DI-0714-18, del 26 de julio, 2018, por el Lic. Álvaro rojas Loría, Director de Inversiones, al Lic. José Luis Quesada Martínez, Jefe Área Administración del Riesgo para su revisión, el cual mediante oficio DAE-1195-2018 del 12 de octubre, 2018, indicó no tener observaciones al citado documento.



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

La ausencia de una estrategia de diversificación por moneda implicó en este caso, que la discusión de la inversión de los \$28 millones (veintiocho millones de dólares) se centrara básicamente en un tema de rentabilidad, sin analizar en su conjunto otros aspectos **como eficiencia y balanceo del portafolio, lo cual, a futuro, podría tener implicaciones importantes sobre la gestión total de la cartera.**

Es importante mencionar que actualmente el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, de acuerdo con el Informe Interanual de las Inversiones de este Régimen al 31 de julio, 2018, dispone de inversiones en dólares por un monto de \$48,378 millones (cuarenta y ocho mil trescientos setenta y ocho millones de colones), que al tipo de cambio de cierre del Banco Central de Costa Rica a esa misma fecha, corresponde a un monto cercano a los \$86 millones (ochenta y seis millones de dólares), el 2.34% de la cartera en títulos valores.

CONCLUSIONES

El oficio DI-0444-2018, del 23 de mayo, 2018, contenía inconsistencias en la estimación de los escenarios de la figura 2 “Escenarios de inversión según plazo”, al no considerar la tasa de devaluación calculada y mostrada en la figura 1 “Tasas de interés colones y dólares colonizados, según plazo de inversión”, provocando una sobreestimación del premio por invertir en colones en las disponibilidades por \$28 millones (veintiocho millones de dólares), pudiendo incidir en las decisiones que tomó el Comité de Inversiones en la sesión 320-18, lo cual también se acentuó con la ausencia de los escenarios estresados con la tasa de devaluación utilizada por la Dirección de Inversiones del 3.8%, mencionada en el mismo documento. Adicionalmente, la asesoría brindada por la jefatura del Área Administración del Riesgo no fue contundente para ayudar a los miembros del Comité de Inversiones a formarse un mejor criterio respecto a los riesgos a los cuales podrían verse expuestos los recursos disponibles por invertir.

Relacionado con lo mencionado anteriormente, está el efecto de la tasa de devaluación utilizada por la Dirección de Inversiones para la colonización de las tasas de las opciones de inversión en dólares en el oficio DI-0444-2018, la cual como se indicó en el hallazgo 2 del presente informe se alejaba sensiblemente de las expectativas de variación del tipo de cambio a 12 meses publicada por el Banco Central de Costa Rica, sin que se señalara este aspecto en el documento, lo cual podría haberse atenuado con la presentación de los escenarios estresados con la tasa de devaluación del 3.8%, con su respectivo análisis por parte de la Dirección de Inversiones.

De acuerdo con lo establecido actualmente en el Reglamento de Inversiones, es clara la necesidad de que el Área Administración del Riesgo analice de previo los temas que van a ser analizados en el Comité de Inversiones, para que se puedan emitir los criterios oportunos a los miembros del Comité de Inversiones en el proceso de toma de decisiones, sin embargo, esto repercute en la independencia del Área Administración del Riesgo, dado que están involucrados en el proceso de decisión, limitando el enfoque sobre los objetivos que debe cumplir, y la responsabilidad y función propia que le corresponde a la Dirección de Inversiones y a los miembros del Comité de Inversiones.



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

Es criterio de este Órgano de Fiscalización y Control que el Área de Riesgos debe fortalecer los criterios que emite, bajo el marco de la oportunidad de estos y mostrando absoluta consistencia, dado que su opinión debe coadyuvar a los miembros del Comité de Inversiones, a tomar las mejores decisiones, considerando criterios de seguridad y rentabilidad.

En este sentido, debe haber una comunicación fluida, transparente, objetiva entre la Dirección de Inversiones y el Área de Riesgos, de manera que las propuestas de inversión que sean requeridas se sustenten en sólidos criterios técnicos, que aseguren la satisfacción de los intereses económicos de la Institución.

Adicionalmente, la ausencia de una estrategia de diversificación por moneda deja abierta la posibilidad de que, en el proceso de toma de decisiones sobre las necesidades de inversión, pueda, como ocurrió en este caso, priorizarse únicamente en la rentabilidad de los activos, sin considerar aspectos como la seguridad y liquidez del portafolio de inversiones del RIVM, siendo que, en la gestión de la cartera debe buscarse la eficiencia y balance entre riesgo, rentabilidad y liquidez.

RECOMENDACIONES

AL LIC. JAIME BARRANTES ESPINOZA, EN SU CALIDAD DE GERENTE, GERENCIA DE PENSIONES, O A QUIEN EN SU LUGAR OCUPE EL CARGO.

1. De conformidad con los aspectos y debilidades señalados en los hallazgos primero y segundo del presente informe, así como, del análisis y resultados del documento IR-844-2018 de octubre, 2018, elaborado por el Área Administración del Riesgo, proceda, con el apoyo técnico y legal que considere pertinente, a efectuar un estudio que permita determinar el impacto real de esta inversión sobre el portafolio de títulos valores del Régimen, y si es del caso tomar las medidas administrativas que en derecho correspondan.

Adicionalmente, deberá esa Gerencia valorar hacer de conocimiento de la Junta Directiva los resultados obtenidos del estudio, para que exista un análisis exhaustivo y completo del tema para una adecuada toma de decisiones.

Para la acreditación del cumplimiento de esta recomendación, deberá remitirse a esta Auditoría el resultado del estudio realizado, así como, de la decisión final que se adopte al respecto.

En consenso con la Administración, el plazo para el cumplimiento de esta recomendación es de **4 meses**.



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

2. De acuerdo con los aspectos mencionados en el hallazgo 3 del presente informe, efectuar un análisis con las instancias técnicas y entes externos especializados que estime conveniente, sobre el rol que actualmente desempeña el Área Administración del Riesgo en el Comité de Inversiones, debido a la obligatoriedad de asistir a las citadas sesiones, adquiriendo un rol importante dentro de las discusiones y toma de decisiones al tener que analizar para cada sesión los informes que presenta la Dirección de Inversiones.

El objetivo de la presente recomendación es determinar si la intervención que actualmente está teniendo esta unidad, limita la función sustantiva de la misma de identificar, medir y monitorear los riesgos financieros y operativos relacionados con el portafolio de inversiones de los Fondos Institucionales, además de garantizar que no se vea comprometida su objetividad e independencia. Lo anterior, sin dejar de lado que cuando sea requerida su participación por parte de los miembros del Comité de Inversiones, debe disponer oportunamente de la documentación sobre los temas a tratar, para que pueda emitir el criterio requerido por el Comité, coadyuvando a los análisis y toma de decisiones que deben realizar sus miembros.

Para la acreditación del cumplimiento de esta recomendación, deberá remitirse a esta Auditoría el resultado de los análisis efectuados, así como, de la decisión final que se adopte al respecto.

En consenso con la Administración, el plazo para el cumplimiento de esta recomendación es de **12 meses**.

3. Efectuar un recordatorio al Director de Inversiones, sobre la necesidad e importancia de que los criterios que emita esa Dirección para sustentar los diferentes informes que sean presentados ante los miembros del Comité de Inversiones, deben ser previamente analizados y revisados de conformidad con lo establecido en el documento denominado "Manual de Procedimientos de la Dirección de Inversiones y sus Áreas adscritas DI-1051-2015", con el fin de procurar que los mismos se encuentran libres de inconsistencias que puedan derivar en interpretaciones incorrectas de los datos presentados, e influir en las decisiones y acuerdos que adopte el citado Comité.

Para la acreditación del cumplimiento de esta recomendación, deberá remitirse a esta Auditoría la directriz enviada a la Dirección de Inversiones de lo descrito anteriormente.

En consenso con la Administración, el plazo para el cumplimiento de esta recomendación es de **3 meses**.



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

AL LIC. ÁLVARO ROJAS LORÍA, EN SU CALIDAD DE DIRECTOR, DIRECCIÓN DE INVERSIONES, O A QUIEN EN SU LUGAR OCUPE EL CARGO.

4. Debido a las situaciones señaladas en los hallazgos primero y segundo del presente informe, en relación con los escenarios de inversión planteados en el documento DI-0444-2018, del 23 de mayo, 2018, la Dirección de Inversiones debe establecer, de la forma que lo considere conveniente, la información mínima que deben contener los criterios técnicos que emita esa Dirección para respaldar la presentación ante el Comité de Inversiones del documento denominado “Propuesta de transacciones”. Dentro de los aspectos que pueden ser incorporados están los escenarios de inversión con variables estresadas, para que permita tomar en cuenta otros factores para poder enriquecer las discusiones en el seno del Comité.

Para la acreditación del cumplimiento de esta recomendación, deberá remitirse a esta Auditoría la directriz o modificación de manuales, donde se detallen las mejoras exigidas en criterios técnicos generados por la Dirección, así como, los dos últimos informes de transacciones elaborados, junto con los criterios técnicos que hayan sido presentados al Comité de inversiones.

En consenso con la Administración, el plazo para el cumplimiento de esta recomendación es de **6 meses**.

5. Continuar con las gestiones necesarias para que, en la Política y Estrategia de Inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, se establezca la estrategia de diversificación por moneda para el portafolio de inversiones, lo anterior, tomando en consideración que el Área Administración del Riesgo no realizó observaciones al documento denominado “Análisis de una posible estrategia de diversificación por moneda para el portafolio del RIVM”. Este aspecto, reviste una especial importancia ante la estrategia de inversión en el extranjero que tiene el RIVM, así como para poder disponer de un portafolio de inversión diversificado y balanceado entre riesgo, rentabilidad y liquidez.

Para la acreditación del cumplimiento de esta recomendación, deberá remitirse a esta Auditoría la modificación realizada en la Política y Estrategia de Inversiones, u otra alternativa que en su momento pueda implementar la Dirección de Inversiones.

En consenso con la Administración, el plazo para el cumplimiento de esta recomendación es de **4 meses**.

COMENTARIO

De conformidad con el Reglamento de Organización y Funcionamiento de la Auditoría Interna, artículo 45, los resultados del presente informe fueron comentados el 20 y 21 de noviembre, 2018, en las oficinas de la Gerencia de Pensiones y la Dirección de Inversiones, edificio Jorge Debravo, con los funcionarios Lic. Jaime Barrantes Espinoza, Gerente de Pensiones y Lic. Christian Hernández Chacón, Jefe Área Colocación de Valores, Director de Inversiones a.i. La convocatoria fue realizada mediante el oficio 10240 del 21 de noviembre, 2018.



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

A continuación, se presentan los comentarios realizados a las recomendaciones del informe:

El Lic. Jaime Barrantes Espinoza, Gerente de Pensiones:

1. Para la recomendación 1, valorar cambiar el plazo para su cumplimiento a 4 meses.
2. Para el cumplimiento de la recomendación dos, sería importante considerar la estructura y funcionamiento de diversos entes especializados, por lo cual esta Gerencia estaría valorando solicitar el apoyo de la Supen, la Operadora de Pensiones de la Caja, entre otros.

Lic. Christian Hernández Chacón, Jefe Área Colocación de Valores, Director de Inversiones a.i.:

1. En relación con el plazo de la recomendación 4, valorar ampliar el plazo de la recomendación a 6 meses.
2. En relación con la recomendación 5, valorar que el tema de la diversificación por moneda se realice en la Política y Estrategia de Inversiones, en lugar de efectuarlo en el Reglamento.

Modificaciones realizadas al informe de acuerdo con las observaciones realizadas en el comentario de mismo:

- a) Para la recomendación 1, se amplía su plazo de cumplimiento a 4 meses.
- b) En la recomendación dos se incorpora la posibilidad del Gerente de Pensiones de asesorarse con entes externos especializados para su debido cumplimiento.
- c) Para la recomendación 4, se amplía su plazo de cumplimiento a 6 meses.
- d) En la recomendación 5, se cambia que el tema de la estrategia de diversificación por moneda sea realizado en el Reglamento de Inversiones por la Política y Estrategia de Inversiones.

ÁREA SERVICIOS FINANCIEROS

Lic. Adrián Céspedes Carvajal
ASISTENTE DE AUDITORÍA

Licda. Elsa Valverde Gutiérrez
JEFE SUBÁREA INGRESOS Y EGRESOS

Lic. Randall Jiménez Saborío, Mgs
JEFE ÁREA SERVICIOS FINANCIEROS

RJS/EMVG/ACC/wnq