

# **CAJA COSTARRICENSE SEGURO SOCIAL**



## **Política para la Administración de Riesgos Fondo de Retiro de Empleados**

Noviembre 2018

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

### Área Administración del Riesgo

Elaborado y Revisado por	Puesto	Fecha
Licda. Viviana Padilla Mena	Analista de Riesgos	05/09/2018
Lic. José Luis Quesada Martínez	Jefe, Área Administración del Riesgo	05/09/2018

### Aprobación Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales

Sesión	Acuerdo	Fecha
229-2018	<p><b>“ACUERDO PRIMERO</b></p> <p>Una vez conocido el oficio DAE-1035-2018 del 5 de setiembre del 2018, mediante el cual el Área Administración del Riesgo presenta el documento “Propuesta de Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro de Empleados”, el Comité de Riesgos ACUERDA aprobar la Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro de Empleados, con la incorporación de las observaciones aquí realizadas, y que sea remitida a la Junta Administrativa del FRAP y se comunique a este comité”.</p>	19/10/2018

### Aprobación Junta Administrativa FRAP

Sesión	Artículo	Fecha
385-2018	<p>(...)</p> <p><b>ACUERDO TERCERO:</b> Por unanimidad, los miembros presentes de la Junta Administrativa del FRAP, con relación a “Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro de los Empleados de la C.C.S.S.”, se <b>Acuerda:</b> Aprobar la Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro de los Empleados de la C.C.S.S. 2019. <b>Acuerdo firme</b></p> <p>(...)</p>	13/11/2018

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

## Índice

<b>1. ASPECTOS GENERALES.....</b>	<b>3</b>
ANTECEDENTES Y JUSTIFICACIÓN.....	3
<b>2. ENUNCIADO .....</b>	<b>5</b>
<b>3. ESTRATEGIAS .....</b>	<b>5</b>
3.2.1. NIVELES DE APETITO, TOLERANCIA Y CAPACIDAD DE EXPOSICIÓN AL RIESGO DE MERCADO .....	6
3.2.1.1. Niveles de Exposición al Riesgo de Tasas de Interés.....	6
3.2.1.2. Valor en Riesgo Base Precios (VaR Precios) Portafolio Total .....	7
3.2.1.3. Tipo de Cambio.....	7
3.2.2. NIVEL DE APETITO, TOLERANCIA Y CAPACIDAD DE EXPOSICIÓN AL RIESGO DE RENTABILIDAD .....	7
3.2.2.1. Rendimiento Ajustado por Riesgo .....	7
3.2.3. NIVEL DE APETITO, TOLERANCIA Y CAPACIDAD DE EXPOSICIÓN AL RIESGO DE CRÉDITO .....	8
3.2.3.1. Según Calificación de Riesgo. ....	8
3.2.3.2. Pérdida Esperada por Insolvencia.....	8
3.2.3.3. Modelo Selección de Emisores Bancarios Nacionales.....	9
3.2.4. NIVEL DE APETITO, TOLERANCIA Y CAPACIDAD DE EXPOSICIÓN AL RIESGO DE CONCENTRACIÓN .....	9
3.2.5. NIVEL DE APETITO, TOLERANCIA Y CAPACIDAD DE EXPOSICIÓN AL RIESGO DE LIQUIDEZ .....	10
3.2.6. NIVEL DE APETITO, TOLERANCIA Y CAPACIDAD DE EXPOSICIÓN AL RIESGO OPERATIVO .....	10
3.2.7. NIVEL DE APETITO, TOLERANCIA Y CAPACIDAD DE EXPOSICIÓN AL RIESGO LEGAL .....	11
<b>3.4.1. DIRECTRICES PARA CORREGIR DESVIACIONES EN LOS NIVELES DE APETITO, TOLERANCIA Y CAPACIDAD DE EXPOSICIÓN AL RIESGO ESTABLECIDOS.....</b>	<b>12</b>
3.4.1.1. MITIGACIÓN RIESGO MERCADO (RIESGO DE TASA SEGÚN EL MODELO DE DURACIÓN) .....	12
3.4.1.2. MITIGACIÓN RIESGO TIPO DE CAMBIO .....	13
3.4.1.3. MITIGACIÓN RIESGOS DE CRÉDITO .....	13
3.4.1.4. MITIGACIÓN DE RIESGO DE CONCENTRACIÓN .....	13
3.4.1.5. MITIGACIÓN RIESGO DE LIQUIDEZ .....	14
3.4.1.6. MITIGACIÓN DE RIESGO OPERATIVO .....	14
3.4.1.7. MITIGACIÓN DE RIESGO TECNOLÓGICO .....	15
3.4.1.8. MITIGACIÓN POR FALTA DE QUÓRUM EN EL COMITÉ DE RIESGOS PARA LOS FONDOS INSTITUCIONALES Y EL COMITÉ DE INVERSIONES PARA TRATAR EXCESOS DE ALGÚN INSTRUMENTO FINANCIERO.....	15
3.4.1.9. MITIGACIÓN DE INCUMPLIMIENTOS DE LÍMITES DE INVERSIÓN POR PÉRDIDA DE REQUISITOS EXIGIDOS A LOS VALORES PARA SU ADMINISTRACIÓN .....	15
<b>4. RESPONSABLES .....</b>	<b>16</b>
<b>5. ACTITUD FRENTE AL RIESGO .....</b>	<b>16</b>
<b>6. VIGENCIA Y ACTUALIZACIÓN.....</b>	<b>16</b>
<b>7. GLOSARIO .....</b>	<b>17</b>

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

## 1. Aspectos Generales

### Antecedentes y Justificación

Con la promulgación de la Ley de Protección al Trabajador (febrero del año 2000), no solamente se estableció una estructura integral del sistema previsional costarricense, sino que además, se generó un incremento significativo de los recursos financieros disponibles en la economía nacional para propósitos de inversión. La citada ley, reconociendo la importancia que adquieren las inversiones en el financiamiento de los distintos fondos de pensiones, incorpora en su Título VI un conjunto de principios y normas que regulan los aspectos básicos de su gestión, otorgando un rol fundamental en esa materia al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y a la Superintendencia de Pensiones (SUPEN), cobrando además relevancia el tema de la administración de riesgos, a través de una Unidad para la Administración Integral de Riesgos.

A su vez, la Ley de Control Interno N°8292, crea un modelo de gestión administrativo sistemático enfocado al riesgo y la adopción oportuna de medidas correctivas que se requieran para evitar daños y perjuicios al patrimonio institucional.

La Junta Directiva, en el artículo 20° de la Sesión N°7806 del 6 de noviembre de 2003, acuerda aprobar la constitución de la Unidad para la Administración Integral de Riesgos, así como la preparación de la normativa correspondiente a la Gestión de Riesgos de los Fondos de Inversión Institucionales.

El Fondo de Retiro de Empleados (FRE), es uno de los fondos administrados por la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS), creado para proteger a todos aquellos trabajadores que se encontraran laborando a su servicio en la actualidad o que llegaren a hacerlo en el futuro, en una plaza contemplada en el presupuesto de salarios ordinarios, descrita en el Estatuto de Servicios de la Institución. Este Fondo otorgará beneficios complementarios a los que ofrece el Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte, mediante el Régimen de Protección Básica de capitalización colectiva, solidario y financiado exclusivamente por la CCSS como patrono, y un Régimen de Protección Adicional, voluntario y financiado por los trabajadores.

El Fondo mantiene un portafolio de inversión cuyos recursos se encuentran invertidos principalmente en emisores del sector público (Ministerio de Hacienda y Banco Central), producto de la estrechez del mercado local para ofertar instrumentos de inversión a mediano y largo plazo.

Por lo anterior, el Área Administración del Riesgo (AAR) ha señalado la necesidad de diversificar la cartera de inversiones del FRE, ante la posible materialización del riesgo de crédito como consecuencia de un eventual impago del Gobierno Central, debido a la tendencia creciente que ha mostrado el déficit fiscal en nuestro país.

La fuente principal de financiamiento del Fondo es el aporte patronal que actualmente es un 2.0% de la planilla total de salarios ordinarios, no obstante, estos ingresos han tenido una marcada reducción por cuanto

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

en el momento que un funcionario se pensiona y lo sustituye un nuevo colaborador, el salario de referencia para el aporte patronal es menor, debido a la diferencia en la antigüedad entre un funcionario pensionado y uno que ingresa para sustituirlo.

Resultado de la situación descrita en el párrafo anterior, en la actualidad el gasto por el pago de la pensión complementaria es superior al aporte patronal, por lo que la brecha entre ingresos y gastos se ha tenido que cubrir con los intereses generados producto de las inversiones. Esta situación provoca que se deba contar con un calce de vencimientos en fechas determinadas, a fin de cumplir con estas obligaciones y evitar un riesgo de liquidez.

Debido a que el riesgo es un elemento inherente a la actividad propia de las inversiones, así como a cualquier tipo de actividad; en la mayoría de los casos, no es posible establecer mecanismos para su completa eliminación, por lo que se hace absolutamente imprescindible gestionarlo de forma adecuada.

La gestión del Área Administración del Riesgo, es primordial para identificar, medir, monitorear y manejar de manera coordinada y consistente los riesgos a los que se encuentra expuesto el Fondo de Retiro de Empleados.

Respecto a la conformación de dicha Área, en un principio, la Junta Directiva de la institución, en el Artículo N° 20 de la sesión N°7806 de noviembre de 2003, había acordado:

*"...Aprobar la constitución de la Unidad para la Administración Integral de Riesgos, según los términos del documento que ha sido elaborado por la Dirección Actuarial y de Planificación Económica, una copia del cual queda formando parte del expediente original de esta acta... Ubicar la Unidad para la Administración Integral de Riesgos, a nivel de "staff", en la Gerencia de la División de Pensiones. Por tanto, en un plazo de ocho días esta Gerencia debe tener definido el espacio físico para la Unidad."*

Para el año 2006 el proceso de Reestructuración Organizacional de la Gerencia de División de Pensiones, planteó la eliminación del carácter asesor (staff) del Área de Riesgos y le dio relación de dependencia ante la Dirección Financiera Administrativa de la Gerencia de Pensiones, situación que fue señalada como contraproducente por la Auditoría Interna de la CCSS, bajo los principios de independencia funcional y técnica que debe regir la sana administración de cualquier sistema institucional de gestión de riesgo.

Para continuar desarrollando su gestión, se consideró primordial que esta Área mantuviera independencia técnica, respecto a las áreas de operación, con el objeto de asegurar una adecuada separación de responsabilidades por lo que, la Presidencia Ejecutiva en conjunto con la Gerencia de Pensiones emitieron la resolución administrativa G.P. R-001-14 en el mes de marzo del 2014, en la cual se adscribe el Área Administración del Riesgo a la Dirección Actuarial y Económica.

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

Respecto a la normativa aplicada en la gestión de riesgos financieros, la Junta Directiva de la Caja Costarricense de Seguro Social acuerda en el artículo 13° de la Sesión N°8912, de acuerdo al oficio de fecha 06 de setiembre 2017, lo siguiente:

**“Artículo 13°**

*ACUERDO PRIMERO: aprobar, como medida transitoria, la reforma a los artículos 3, 8, 9, 10, 14 15, 18 y 20 del Reglamento para la Administración Integral de Riesgos Financieros de los Fondos Institucionales...”*

Así mismo, mediante artículo 7 del Acta de la Sesión 1332-2017, celebrada el 16 de mayo del 2017, es aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) el Reglamento de Riesgos, mismo que empezó a regir a partir del 23 de junio del 2017, fecha en que fue publicado en el Diario Oficial “La Gaceta”.

Finalmente, las tendencias mundiales en materia de regulación y supervisión del sistema financiero en general, enfatizan el fortalecimiento de los sistemas de gestión de riesgos. Además, el dinamismo del sector financiero y los cambios del entorno, imponen un reto para el FRE, que lo compromete a emprender y mantener un proceso de fortalecimiento y transformación, en aras de controlar los riesgos presentes y/o su materialización.

Por estas razones, el Área Administración del Riesgo elabora la Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro de Empleados, con el principal objetivo de cumplir con las nuevas exigencias del mercado e imponer una disciplina que le permita reducir o controlar aquellos eventos que puedan afectar adversamente la consecución de los objetivos del Fondo.

## 2. Enunciado

La Caja Costarricense de Seguro Social, realizará una gestión efectiva de los riesgos, orientada a generar una cultura y prácticas de alto nivel técnico, siendo vigilantes del cumplimiento de los niveles de exposición a los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el Fondo de Retiro de Empleados, a fin de garantizar los recursos de los trabajadores para cumplir con las obligaciones futuras, en cumplimiento con los requisitos normativos y con el propósito de mejora continua de la eficacia.

## 3. Estrategias

- 3.1. El Área Administración del Riesgo debe identificar, medir, valorar, brindar seguimiento y controlar junto con las Áreas involucradas, los riesgos a los cuales se enfrenta el Fondo de Retiro de Empleados,

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

plasmarlos mediante informes y comunicarlos al Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales y Comité de Inversiones a fin de corregir desviaciones.

El Área Administración del Riesgo en cumplimiento de su papel de "Segunda Línea de Defensa" mantendrá los controles apropiados de manera que se encuentren alineados con el apetito de riesgo del Fondo para contribuir con la gestión y control de los riesgos, informando resultados y labores de seguimiento a las instancias superiores.

3.2. El Área Administración del Riesgo deberá definir los niveles de apetito, tolerancia y capacidad de exposición al riesgo<sup>1</sup>.

Con base en el perfil de riesgo del Fondo y tomando en consideración sus objetivos estratégicos y funciones, se establecen los siguientes niveles de apetito, tolerancia y capacidad a los diferentes tipos de riesgos a los cuales se encuentra expuesto el FRE:

### **3.2.1. Niveles de Apetito, Tolerancia y Capacidad de Exposición al Riesgo de Mercado**

#### **3.2.1.1. Niveles de Exposición al Riesgo de Tasas de Interés**

Para monitorear el grado de exposición al riesgo de mercado en cuanto a precio o tasa se tienen los indicadores de duración (expresado en años), duración modificada (expresado en términos porcentuales) y valor en riesgo duración.

Los niveles de apetito, tolerancia y capacidad, fueron establecidos con base en la Metodología para la Declaración del Apetito por Riesgo, elaborada por el Área Administración del Riesgo, la cual utilizó una serie de 60 datos (últimos 5 años), correspondientes a los resultados de la duración modificada. Dichos niveles se encuentran definidos en el punto 6 del Capítulo I del Manual de Procedimientos para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro de Empleados.

- **Duración**, indica el período medio de recuperación de los flujos expresado en años, así como el período en que se libera del riesgo de tasa un portafolio de inversiones.
- **Duración Modificada**, el cual determina que tan sensible es el portafolio ante la baja o alza de un punto porcentual en el rendimiento prevaleciente en el mercado, o bien la tasa libre de riesgo.

<sup>1</sup> Los niveles de apetito, tolerancia y capacidad establecidos en el presente documento se encuentran sujetos a la variación en los niveles de riesgo establecidos en la metodología para la Declaración del Apetito al Riesgo, los límites estipulados en la Política Integral de Inversiones y Liquidez elaborada por el Fondo y en el Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas.

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

- **Valor en Riesgo Duración**, mide la pérdida máxima probable que puede tener la posición de la cartera en un horizonte temporal dado, con un determinado nivel de confianza (probabilidad).

La revisión de los resultados de los niveles establecidos se llevará a cabo a través de los informes presentados al Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales con una periodicidad mensual. En el Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales se establecerán cuáles serán las medidas correctivas a tomar de acuerdo a la situación de mercado.

#### 3.2.1.2. Valor en Riesgo Base Precios (VaR Precios) Portafolio Total

El Valor en Riesgo Base Precios mide la máxima pérdida posible, asociada a un nivel de confianza y a un período de tenencia dado, según el movimiento de precios de los títulos valores que componen el portafolio de inversión de un Fondo. Los niveles de exposición al Riesgo VaR Precios del portafolio total (colones-dólares-tudes) fueron establecidos con base en la Metodología para la Declaración del Apetito por Riesgo, la cual utilizó una serie de 60 datos (últimos 5 años), de los resultados del VaR Precios y se encuentran determinados en el Capítulo I, punto 6, del Manual de Procedimientos para la Administración de Riesgos del Fondo.

#### 3.2.1.3. Tipo de Cambio

Los niveles de apetito, tolerancia y capacidad, fueron establecidos con base en la Metodología para la Declaración del Apetito por Riesgo, elaborada por el Área Administración del Riesgo, la cual utilizó una serie de 60 datos (correspondientes a los últimos 5 años), de los resultados del VaR Tipo de Cambio y se encuentran definidos en el Manual de Procedimientos para la Administración de Riesgos del Fondo.

Como medida de control se establece que previo a la venta de títulos en moneda extranjera o el traslado a títulos en colones o efectivo, el Área de Beneficios por Retiro, a través de la Subárea de Inversiones, deberá realizar un estudio previo donde se verifique el tipo de cambio de compra, el tipo de cambio al momento de vender, el rendimiento generado y la ganancia o pérdida derivada.

### **3.2.2. Nivel de Apetito, Tolerancia y Capacidad de Exposición al Riesgo de Rentabilidad**

#### 3.2.2.1. Rendimiento Ajustado por Riesgo

El rendimiento ajustado por riesgo (RAR) es una medida de análisis cuantitativo que indica cómo la rentabilidad esperada del portafolio podría cubrir la pérdida esperada, por lo tanto, mientras más alto sea el indicador mejor posición tendrá el portafolio para enfrentar eventuales crisis que se presenten en el mercado,



Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

por tanto, el RAR es una medición de cuántas unidades de rendimiento hay por unidad de riesgo, es decir, que tan grande es el rendimiento una vez considerado el riesgo.

Entonces:

- Si el RaR es mayor que uno, lo que quiere decir es que el fondo aporta más rendimiento que riesgo, o que la rentabilidad del fondo es suficiente para pagar el riesgo de invertir en él.
- Si el RaR fuera uno, lo que está ocurriendo es que el fondo, se dice “está balanceado”, es decir, por cada unidad de riesgo, hay una de rendimiento.
- Si el RaR fuera menor que la unidad, lo que estaría pasando es que el riesgo es tan alto que el rendimiento no es suficiente para compensar el riesgo de invertir en él.

Mientras mayor sea el resultado del rendimiento ajustado por riesgo, mejor gestionada estará la cartera.

### **3.2.3. Nivel de Apetito, Tolerancia y Capacidad de Exposición al Riesgo de Crédito**

#### **3.2.3.1. Según Calificación de Riesgo.**

Las categorías de riesgo de crédito las otorgan empresas calificadoras internacionales tales como Moody's, Standard and Poor's, S.A. y Fitch Ratings y las calificadoras nacionales Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana y Fitch Costa Rica.

Los porcentajes de inversión por categoría de calificación se encuentran definidos en el Manual de Procedimientos para la Administración de Riesgos de las Inversiones del FRE, específicamente en el Capítulo I, apartado 6.2.3. Riesgo de Impago de Títulos Valores – Calificación de Riesgo de los emisores de títulos valores.

Cabe indicar que para el cálculo del nivel definido para cada categoría de riesgo de crédito, no se consideran las inversiones realizadas en el sector público (Ministerio de Hacienda y BCCR), debido a que los instrumentos emitidos por éstos emisores no están sujetos a una calificación de riesgo, tal y como lo establece el Artículo 144 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores.

#### **3.2.3.2. Pérdida Esperada por Insolvencia.**

Referente a la pérdida esperada por insolvencia, para determinar la Probabilidad de Incumplimiento, se utiliza una serie histórica de los últimos 23 años de la información del mercado financiero costarricense, tomada de la página electrónica de la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF). Adicionalmente, se solicitó a dicho Ente las entidades supervisadas intervenidas para el mismo período, finalmente; los

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

resultados obtenidos durante los 23 años analizados se promediaron para establecer el porcentaje de probabilidad.

Los niveles de apetito, tolerancia y capacidad, fueron establecidos con base en la Metodología para la Declaración del Apetito por Riesgo, la cual utilizó una serie de 60 datos (últimos 5 años), de los resultados de la Pérdida Esperada por Insolvencia y se encuentran establecidos en Capítulo I del Manual de Procedimientos para la Administración de Riesgos del Fondo.

### 3.2.3.3. Modelo Selección de Emisores Bancarios Nacionales.

Se utilizará además el Modelo de Selección de Emisores Bancarios Nacionales, en el mismo se incluyen las principales variables de riesgo, conteniendo a su vez, los criterios de evaluación para cada emisor. Se incluyen en este modelo, seis variables las cuales son: brecha estructural, calificación de la unidad de riesgos, indicadores ficha Camel's<sup>2</sup>, calificación ficha Camel's, garantía del Estado y calificación de riesgos (emitida por una entidad calificadora).

### **3.2.4. Nivel de Apetito, Tolerancia y Capacidad de Exposición al Riesgo de Concentración**

Los niveles de apetito, tolerancia y capacidad de concentración se establecerán y actualizarán de acuerdo con lo aprobado por la Junta Administrativa en la Declaración del Apetito de Riesgo, además se encontrarán de conformidad con lo normado en la Política de Inversión y Liquidez, vigente al año correspondiente, la cual es elaborada por el Área de Beneficios por Retiro, unidad adscrita a la Dirección Ejecutiva del Fondo de Retiro de Ahorro y Préstamo y aprobada por el Comité del Inversiones y la Junta Administrativa del FRAP.

---

#### <sup>2</sup> CAPITAL

Compromiso patrimonial

#### ACTIVO

Morosidad mayor a 90 días / Cartera Directa

Pérdida Esperada en Cartera / Cartera Total

#### MANEJO

Gastos Administración / Utilidad Operacional Bruta

Activo Productivo Intermediación / Pasivo con Costo \*

#### EVALUACION DE RENDIMIENTOS

Rentabilidad Nominal s/ Patrimonio Promedio (RSP)

#### LIQUIDEZ

Calce 1 mes MN ajustado vol. \*

Calce 3 meses MN ajustado v. \*

Calce 1 mes ME ajustado vol. \*

Calce 3 meses ME ajustado v. \*

#### SENSIBILIDAD A RIESGOS DE MERCADO

Riesgo tasas de interés MN

Riesgo tasas de interés ME

Riesgo cambiario

\* Cifra en número de veces

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

Los límites por sector, instrumento, emisión y emisor no podrán exceder los indicados en el Reglamento de Gestión de Activos.

El Área Administración del Riesgo y el Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales brindarán seguimiento a los niveles de concentración y comunicarán cualquier desviación que se produzca para su corrección.

Además, se calcula el Índice de Herfindahl, para determinar la concentración de la cartera de títulos valores. El resultado de este indicador oscila entre 0 y 1. Mientras más elevado sea el resultado mayor concentración existe en los portafolios de inversión. Los niveles de exposición al riesgo determinados para este indicador se encuentran contenidos en el Manual de Procedimientos para la Administración de Riesgos, específicamente en el Capítulo I, punto 6.

### **3.2.5. Nivel de Apetito, Tolerancia y Capacidad de Exposición al Riesgo de Liquidez**

El riesgo de liquidez es medido a través del Índice de Liquidez propuesto y actualizado en la Política Integral de Inversiones y Liquidez elaborada anualmente por el Fondo y aprobada por el Comité de Inversiones y la Junta Administrativa.

Adicionalmente, el Fondo elabora un Flujo de Efectivo anual con todos los ingresos y egresos de efectivo estimados, el cual cada mes es presentado al Comité de Inversiones con los movimientos reales, comparados con los estimados y su impacto en los meses siguientes para la toma de decisiones.

De acuerdo con lo estipulado en la Política Integral de Inversiones y Liquidez del Fondo, el saldo final de caja mantendrá un porcentaje determinado por la Administración del total de gastos ordinarios y extraordinarios del Flujo de Efectivo proyectado (piso), gestionado en su mayoría en Fondos de Inversión líquidos, con el fin de mantener una reserva líquida para atender cualquier eventualidad.

Los niveles de Apetito, Tolerancia y Capacidad de Exposición al riesgo, se encuentran definidos en el punto 6 del Capítulo I del Manual de Procedimientos para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro de Empleados y fueron establecidos en la Metodología para la Declaración del Apetito por Riesgo, con base en una serie de 60 datos (últimos 5 años), de los resultados del Indicador de Liquidez.

### **3.2.6. Nivel de Apetito, Tolerancia y Capacidad de Exposición al Riesgo Operativo**

El riesgo operativo será medido de acuerdo con la metodología de apetito, tolerancia y capacidad establecidos en la Declaración de apetito al Riesgo del Fondo y de conformidad con los indicadores que el Área Administración del Riesgo defina en el Manual de Procedimientos para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro de Empleados.

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

Los niveles de apetito, tolerancia y capacidad de exposición al Riesgo se ajustarán producto de las siguientes causas:

- Ajustes a los objetivos y metas de la planificación estratégica u operativa.
- Los resultados obtenidos de la gestión que, en combinación con el criterio experto del Equipo de Gestor de Riesgo, coordinado por la Dirección Ejecutiva del FRAP y las jefaturas encargadas de los distintos procesos, inducen al replanteamiento de los niveles mencionados.
- Procesos de revisión de las matrices de riesgos definidas en la declaración del apetito al riesgo del Fondo.

La Administración del Fondo debe remitir en tiempo y forma todos los eventos de riesgo operativo que se presenten en sus procesos, así como los riesgos que puedan afectar el logro de los objetivos o de las actividades en las cuales participa directamente. Esta información debe cumplir las características de contenido, calidad y oportunidad requeridas para el análisis y seguimiento de este tipo de riesgo.

Es responsabilidad de Administración del FRAP desarrollar y garantizar un ambiente y cultura de riesgo, en donde se promueva el envío de información (reporte de eventos) así como transmitir a los mandos medios y operativos la necesidad de trabajar mediante un enfoque de prevención del riesgo operativo.

### ***3.2.7. Nivel de Apetito, Tolerancia y Capacidad de Exposición al Riesgo Legal***

Previo a la realización de cualquier tipo de convenio o contrato, el Fondo de Retiro de Empleados (FRE) deberá contar con los controles necesarios a fin de detectar posibles incumplimientos contra leyes, reglamentos y/o normativas que regulen a este Fondo, delimitando claramente los derechos y obligaciones contractuales.

Para efectos de la cuantificación de las pérdidas por eventos que puedan producirse a través del riesgo legal, se llevará a cabo una matriz de eventos de riesgo legal, tabulando los eventos que se vayan presentando y la cuantificación determinada para cada uno de ellos.

Para los casos donde el riesgo legal proviene de eventos como por ejemplo contratos de servicios a terceros, inversiones, etc., se determinarán los efectos contractuales y se estimará la pérdida mediante el valor del bien o servicio que se está adquiriendo.

La Dirección Ejecutiva del Fondo deberá informar al Área Administración del Riesgo, los eventos vinculados a la posibilidad de pérdidas financieras por multas, impuestos, litigios, procesos sancionadores, entre otros.

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

- 3.3. El Área Administración del Riesgo deberá promover que la Administración se ajuste a las mejores prácticas en materia de Administración de Riesgos, para ello debe implementar mecanismos y/o herramientas de alerta temprana, para evitar incumplimientos respecto a los niveles de apetito, tolerancia y capacidad de exposición al riesgo, aprobados en la normativa institucional.
- 3.4. El Área Administración del Riesgo deberá revisar, analizar y valorar los planes de contingencia ante eventos que puedan causar situaciones de riesgo y mitigamiento en caso de excesos a los límites de inversión o de riesgo, mediante Órganos de Gerencia, Dirección y Control.

#### **3.4.1. Directrices para corregir desviaciones en los niveles de apetito, tolerancia y capacidad de exposición al riesgo establecidos**

A continuación se presenta una serie de técnicas que deben ser desarrolladas por el Área Administración del Riesgo y por el Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales para definir políticas de control y mitigación de riesgos de mercado de acuerdo al Reglamento de Gestión de Activos, Reglamento de Riesgos aprobado por el CONASSIF, Política de Riesgos y la Política de Inversiones y Liquidez del Fondo.

##### **3.4.1.1. Mitigación Riesgo Mercado (riesgo de tasa según el modelo de duración)**

Ante incumplimientos en los niveles de apetito, tolerancia y capacidad establecidos para la duración modificada (VaR Tasa de Interés), el Comité de Riesgos deberá comunicar a la Junta Administrativa, a la Dirección Ejecutiva del FRAP y al Comité de Inversiones el exceso, a efecto de que se tomen las medidas correctivas.

En este sentido, si el Fondo excede el nivel máximo se debe gestionar la administración del portafolio ya sea en adquirir títulos de tasa fija a corto plazo, títulos de tasa variable o en su lugar vender títulos de tasa fija a mediano o largo plazo. Tales títulos se pueden adquirir con vencimientos de recursos o tomando parte de las disponibilidades en cuenta corriente. Lo anterior, siempre y cuando las condiciones del mercado bursátil lo permitan.

##### **a) Mediante compra y/o venta de activos**

Se debe cumplir en materia de riesgos de duración lo dispuesto en la Política para lo cual se deberá gestionar (compra y/o venta) el portafolio de títulos valores de tal manera que se pueda mantener la duración dentro de los niveles establecidos.

##### **b) Mediante modificación del periodo de ajuste de tasas**

Administrar los periodos de ajuste de tasa, mediante la determinación de las variaciones en la distribución de las bandas de tiempo de los montos de flujos de reapreciación. Inversiones que presenten periodos

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

menores de ajuste de tasa, determinarán duraciones más bajas en activos y pasivos; y viceversa. En este sentido, vendiendo proporciones de tasa fija y adquiriendo proporciones de tasa ajustable se logra reducir sensiblemente la duración modificada de los valores que componen la posición administrada o propia.

#### **3.4.1.2. Mitigación Riesgo Tipo de Cambio**

En el eventual caso de que existieran pasivos en moneda extranjera el curso de acción principal es el control de la Posición Neta en Moneda Extranjera (PNME). Aumentando o disminuyendo la formación de activos en moneda extranjera.

Se puede alentar o desalentar la formación de activos en moneda extranjera ya sea mediante una política formal que restrinja o expanda estas transacciones. No necesariamente la política debe limitarse a reducir la PNME ya que puede convenir a los intereses del Fondo la existencia de PNME positivas, es decir con excedente de activos denominados en moneda extranjera. Este interés revela la decisión del Comité de Riesgos en cuanto a proteger los recursos de un fondo.

Como medida de control se establece que previo a la venta de títulos en dólares o el traslado a títulos en colones o efectivo el Área de Beneficios por Retiro, a través de la Subárea de Inversiones, deberá realizar un estudio previo donde se verifique el tipo de cambio de compra, el tipo de cambio al momento de vender, el rendimiento generado y la ganancia o pérdida obtenida.

#### **3.4.1.3. Mitigación Riesgos de Crédito**

Se revisará periódicamente (en forma trimestral) la calificación crediticia tanto del emisor como de la emisión otorgada por las respectivas Calificadoras de Riesgo, con la finalidad de observar el deterioro o mejora en la calificación y con base en ello monitorear la capacidad de pago tanto del principal como de los intereses. En este sentido, cuando existieren incumplimientos de niveles se debe aplicar el procedimiento establecido en el Manual de Procedimientos para la Administración de Riesgos del FRE.

#### **3.4.1.4. Mitigación de Riesgo de Concentración**

Cuando se presenta un exceso en el nivel máximo establecido para el indicador de concentración por sector público (Gobierno-BCCR), el Comité de Riesgos deberá comunicar este exceso a la Junta Administrativa del FRAP, a la Dirección Ejecutiva y al Comité de Inversiones. La administración deberá colocar los recursos sean estos provenientes de los vencimientos más próximos o del saldo en cuenta corriente del fondo en títulos emitidos por los demás sectores (resto del sector público y sector privado) en donde existan márgenes de inversión, siempre y cuando las condiciones del mercado bursátil lo permitan.

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

La Dirección Ejecutiva del FRAP deberá reportar mensualmente los niveles de concentración por sector, emisor e instrumento y cuando se presenten cambios en las inversiones.

La Dirección Ejecutiva del FRAP enviará al Área Administración del Riesgo los niveles de concentración generados en el punto anterior, esta remisión de información se realizará mediante informe de gestión de las inversiones del portafolio del Fondo elaborado por la Subárea Gestión de Inversiones.

El Área Administración del Riesgo revisará los niveles de concentración de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Gestión de Activos vigente y la Política de Inversiones y Liquidez aprobada por la Junta Administrativa del Fondo de Retiro y el Comité de Inversiones, así como en el Manual de Procedimientos para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro de Empleados. Si se presentan excesos en los niveles de concentración, la Dirección Ejecutiva del FRAP debe comunicar en tiempo y forma según lo dispuesto en la reglamentación respectiva y conforme el oficio SP-A-077.

#### **3.4.1.5. Mitigación Riesgo de Liquidez**

En la Política Integral de Inversiones y Liquidez elaborada por el Fondo se establece que, ante un incumplimiento en el nivel mínimo definido para el indicador de liquidez del fondo, la Dirección Ejecutiva del FRAP solicitará los recursos al Fondo de Reserva Institucional (FRIP); en caso de que el FRIP no cuente con los recursos necesarios se deberá proceder con la venta de instrumentos financieros obtenidos de los principales compuesto por intereses, adicionalmente deberá confeccionar una acta administrativa explicando los motivos que originaron el incumplimiento y comunicarla al Área Administración del Riesgo, así como al Comité Inversiones y el Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales.

#### **3.4.1.6. Mitigación de Riesgo Operativo**

Las políticas de mitigamiento y niveles del riesgo operativo deberán ser recomendados formalmente por el Equipo Gestor de Riesgo, nombrado por el titular subordinado de las Áreas a las cuales se les aplicará la evaluación de riesgos.

El plan de acción para la valoración del riesgo operativo será definido por cada jefatura de área, quien propondrá la estrategia para disminuir la exposición al riesgo, así como el responsable, fecha de inicio y final que se propone para el seguimiento respectivo, así como la periodicidad de revisión que merece individualmente cada uno de los riesgos identificados y documentados.

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

#### **3.4.1.7. Mitigación de Riesgo Tecnológico**

La Administración activa y titulares subordinados serán los responsables de establecer, mantener, perfeccionar, evaluar e instaurar mecanismos de control que permitan determinar el grado de exposición de potenciales riesgos a los sistemas de información, la tecnología informática y sus recursos asociados. De acuerdo con esa responsabilidad, los funcionarios deberán participar activamente en la aplicación y el mejoramiento de las medidas ya implantadas, así como en el diseño de controles aún más efectivos para las áreas donde desempeñan sus labores. La determinación de políticas para la mitigación y niveles del riesgo tecnológico deberán ser recomendados formalmente por el Equipo Gestor de Riesgo en observancia de su continua ejecución basada en los tres pilares de la Seguridad de la Información (Disponibilidad, Integridad y Confiabilidad).

#### **3.4.1.8. Mitigación por falta de quórum en el Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales y el Comité de Inversiones para tratar excesos de algún instrumento financiero.**

Ante el evento de que no exista quórum en una sesión ordinaria o extraordinaria de los Comités de Riesgos o de Inversiones, lo que procede es que el presidente de Junta Administrativa cite a los coordinadores de estos comités, para determinar el plan de acción a seguir. De no estar los coordinadores se citará al menos alguno de los miembros de cada uno de los Comités y un Directivo de la Junta Administrativa. De lo contrario, si no se logra contar con la presencia de los titulares mencionados le corresponderá a la Dirección Ejecutiva determinar dicho plan de acción.

#### **3.4.1.9. Mitigación de incumplimientos de límites de inversión por pérdida de requisitos exigidos a los valores para su administración.**

En el oficio de la Superintendencia de Pensiones SP-A-077 se establecen los lineamientos para administrar, los valores que conforman el portafolio de inversión de un fondo administrado, cuando pierden, posterior a su adquisición, alguno o varios de los requisitos exigidos.

Además, en el capítulo III del Manual de Procedimientos para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados, se desarrolla el procedimiento a seguir en caso de presentarse un incumplimiento de los requisitos exigidos a los valores.

3.5. El Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales y el Comité de Inversiones del Fondo deberán evaluar los informes elaborados por el AAR y en caso necesario, velar por la aplicación de los planes de mitigación y contingencia establecidos en el punto 3.4. de este documento.



Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

#### 4. Responsables

De conformidad con la normativa que les aplica y según su competencia, serán responsables del cumplimiento del enunciado de esta Política, los siguientes órganos o áreas:

- Junta Administrativa del FRAP.
- Comité de Inversiones del Fondo de Retiro de Empleados.
- Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales.
- Dirección Actuarial y Económica.
- Dirección Ejecutiva del FRAP.
- Área Administración del Riesgo.
- Área de Beneficios por Retiro / Subárea Gestión Inversiones.
- Área de Ahorro y Préstamo.
- Subárea Gestión Contable del FRAP

#### 5. Actitud frente al Riesgo

La Dirección Ejecutiva del FRAP, en la administración de las reservas del Fondo de Retiro de Empleados se encuentra dispuesta a asumir un nivel de riesgo moderado en inversiones en mercado nacional, razón por la cual, adoptará todas aquellas medidas necesarias e implementará los controles necesarios para minimizar los riesgos a los que se encuentran expuestas las inversiones.

#### 6. Vigencia y actualización

La presente política tendrá vigencia a partir de la fecha de aprobación por parte de la Junta Administrativa del FRE. Deberá ser sometida a revisión y actualización con una periodicidad de 12 meses o bien, cuando fuese necesario conforme la evolución de la normativa aplicable o se generen cambios en el mercado que lo ameriten. Este documento continúa vigente hasta la aprobación de su actualización.

Conforme al marco de responsabilidades que es inherente a la Administración activa según el sistema de control interno y valoración de riesgos, es obligación de las áreas involucradas trasladar en tiempo, calidad y forma toda la información requerida por el Área Administración del Riesgo y el Comité de Riesgos para los Fondos Institucionales con el objetivo de que éstas realicen de manera integral y oportuna el proceso de valoración de riesgos y así se fortalezca la cultura de riesgos a nivel institucional.

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

## 7. Glosario

**Administración Integral de Riesgos:** Es el conjunto de objetivos, políticas, procedimientos y acciones que se implementan para identificar, medir, monitorear, limitar, controlar, informar y revelar los distintos tipos de riesgos financieros a que se encuentran expuestos los Fondos Institucionales.

**Apetito de Riesgo:** el nivel agregado y los tipos de riesgos que una entidad está dispuesta a asumir dentro de su capacidad de riesgo para lograr sus objetivos estratégicos y plan de negocio.

**Capacidad de riesgo:** nivel máximo de riesgo que una entidad regulada es capaz de asumir dado su nivel actual de recursos, en función de su gestión integral de riesgos, medidas de control, limitaciones regulatorias, base de capital u otras variables de acuerdo con sus características.

**Comité de Basilea:** Es un Comité compuesto por los Gobernantes de los Bancos Centrales de los países más desarrollados (G-10), creado en 1974, el cual emite un conjunto de recomendaciones orientadas a establecer el capital mínimo que debe tener una entidad en función de los riesgos que afronta, hoy en día este comité emite recomendaciones que se constituyen en normativa internacional.

**Declaración del Apetito de Riesgo:** la articulación en forma escrita del nivel agregado de los tipos de riesgo que una entidad está dispuesta a aceptar, o evitar, para lograr sus objetivos. Incluye declaraciones cualitativas así como medidas cuantitativas formuladas respecto a ganancias, capital, medidas de riesgo, liquidez y otras medidas relevantes según sea necesario.

Debe estar directamente vinculada a la estrategia de la institución, abordar los riesgos importantes de la entidad e implementar términos y expectativas claras mediante el establecimiento de límites cuantitativos y declaraciones cualitativas.

### Fondos Institucionales:

- Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte.
- Fondo de Prestaciones Sociales.
- Seguro de Enfermedad y Maternidad.
- Fondo de Retiro de Empleados.

Otros fondos que a criterio de la Junta Directiva se incorporen mediante acuerdo, para tales efectos, la Gerencia de Pensiones y/o Financiera elevará a aprobación de la Junta Directiva el Fondo Institucional que requiera incorporar.

**Gestión de riesgos:** proceso sistemático de identificar, medir, evaluar, controlar, dar seguimiento e informar, los distintos tipos de riesgos que podrían afectar la consecución de los objetivos de la entidad y los fondos administrados. La gestión de riesgos permite seleccionar entre las posibles alternativas de respuesta a ellos; es decir, evitarlos, reducirlos, compartirlos o aceptarlos.

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

**Junta Directiva:** órgano conformado por representantes del Estado, del Sector Patronal y del Sector Laboral, al cual le corresponde dirigir a la Institución, fiscalizar sus operaciones y autorizar la implementación de los seguros, según lo indicado en el Artículo N°6 y 14° de la Ley Constitutiva de la CCSS.

**Líneas de Defensa:** Áreas o funciones organizacionales que contribuyen a la gestión y control de los riesgos de la entidad.

**Mejores Prácticas en materia de riesgos:** Modelos definidos y desarrollados cuyos resultados están comprobados (para el caso de los riesgos se utilizarán los definidos por Basilea y de la OCDE)

**Miembro Externo del Comité de Riesgos:** Miembro independiente no vinculado por relación laboral sino por Contrato de Servicios Profesionales al Comité de Riesgos.

**Mitigación de riesgos:** se refiere a las acciones o mecanismos de cobertura y a los controles que implemente una entidad con el propósito de modificar la probabilidad (frecuencia) de ocurrencia y/o el impacto de los eventos de riesgo que conforme el análisis de riesgo excedan su apetito de riesgo.

**Órganos de Control:** Referido a los Auditores Internos y Externos y la Contraloría General de la República.

**Órgano de Dirección:** Junta Directiva o consejo de Administración, dependiendo de la entidad de que se trate.

**Órgano de Supervisión:** Superintendencia de Pensiones, Superintendencia General de Entidades Financieras y la Superintendencia General de Valores.

**Perfil de riesgo:** evaluación en el tiempo de las exposiciones brutas y, según sea el caso, netas de riesgo de la entidad (después de tomar en cuenta los mitigantes) que fueron agregadas dentro y a través de cada categoría relevante de riesgo. Existen básicamente tres opciones para definir un perfil de riesgos:

- Perfil conservador.** Cuando el objetivo principal que se persigue no es la rentabilidad, sino más bien otros objetivos de corto plazo, como liquidez o disponibilidad inmediata de recursos al mínimo riesgo posible.
- Perfil moderado o medio.** Cuando el objetivo principal es obtener una rentabilidad razonable, pero enfatizando en el adecuado balance entre riesgo y rentabilidad, propio de las inversiones con un horizonte medio o largo. Se le considera una posición central precisamente por posicionarse en un término medio entre el extremo conservador y de alto rendimiento o especulativo.
- Perfil de alto rendimiento o especulativo.** Cuando el objetivo principal es la rentabilidad, independientemente de los riesgos que se asuman, característico de una situación en que se procura un mayor rendimiento o una rentabilidad por encima de lo normal, a costa de asumir un mayor riesgo.

**Riesgo:** Posibilidad de que un evento ocurra e impacte negativamente sobre los objetivos de los Fondos Institucionales.

Política para la Administración de Riesgos del Fondo de Retiro Empleados Caja Costarricense de Seguro Social	
Fecha de Aprobación:	Versión:
	1.0

**Riesgo Financiero:** Probabilidad de ocurrencia de un evento que tenga consecuencias financieras negativas para los fondos institucionales.

### **Categorías de Riesgos Financieros**

**Riesgo Cambiario:** Es aquel derivado de las fluctuaciones de las paridades de las divisas al que se expondría Fondos Institucionales cuando fijan sus contratos en monedas diferentes a la moneda nacional.

**Riesgo de Crédito:** Es la posibilidad de que se produzcan pérdidas como resultado del incumplimiento de pago de clientes y/o contrapartes, con el contrato estipulado. Este riesgo se encuentra no sólo en préstamos sino también en otras exposiciones dentro y fuera del balance como garantías, aceptaciones e inversiones en valores, entre otros.

**Riesgo de Concentración:** Es la posibilidad de que se produzcan pérdidas como resultado de la acumulación de inversiones en un solo emisor, cuando este cae en insolvencia.

**Riesgo de Liquidez:** Corresponde a la pérdida potencial por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales para hacer frente a obligaciones, o bien, por el hecho de que una posición no pueda ser oportunamente enajenada, adquirida o cubierta mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente.

**Riesgo de Mercado:** Es la factibilidad de que ocurran pérdidas en el valor de las posiciones mantenidas (activas y pasivas) como consecuencia de movimientos adversos en las variables de mercado (tipo de interés, tipos de cambio y precios o cotización de títulos valores). Para lo cual se deben considerar las siguientes definiciones:

**Riesgo de Precio:** Es el riesgo actual y potencial sobre los ingresos o el capital que surge de los cambios en el valor de los portafolios de instrumentos de los Fondos Institucionales. Este riesgo se origina de negociar, valor a precio de mercado y de tomar posiciones en las tasas de interés, moneda extranjera y mercado de valores.

**Riesgo de Tasa de Interés:** Es la afectación de la situación financiera de los Fondos Institucionales por posibles pérdidas derivadas de movimientos adversos en las tasas de interés. Este riesgo impacta en las ganancias y el valor económico de sus activos.