



Fondo
Retiro Empleados
CCSS

MODELO DE NEGOCIO Y PLANEACIÓN ESTRATÉGICA DE INVERSIONES 2022 - 2025

Control de Firmas

Elaboración y Revisión

Funcionario	Fecha	Firma
Lic. Luis Alexis Bermúdez Bejarano, Jefe Área Beneficios por Retiro	08/11/2021	
Lic. Edwin Lizano Arguedas, Jefe a.i. Subárea Gestión Inversiones	08/11/2021	

Control de Cambios

Motivo del Cambio	Fecha	Responsable
Ampliación de texto Inclusión capítulo de Estimación del Deterioro de la cartera	10/01/2020	Subárea Gestión Inversiones
Inclusión capítulo de Estimación del Deterioro de la cartera	10/01/2020	Subárea Gestión Inversiones
Inclusión Montos Mínimos y Máximos para manejo de la Liquidez	27/10/2020	Área Beneficios por Retiro
Ajuste esquema de financiamiento	22/11/2021	Área Beneficios por Retiro

Aprobación Junta Administrativa

No. Sesión	Fecha	No. Acuerdo
475	03/12/2021	Artículo 10 Acuerdo 1ero.

Contenido

PRESENTACIÓN	4
MARCO NORMATIVO	5
FILOSOFÍA DEL FRE	6
MISIÓN	6
VISIÓN	6
VALORES	6
ORGANIZACIÓN	7
VINCULACIÓN MODELO DE NEGOCIO FRE.....	8
MODELO DE NEGOCIO	9
JUSTIFICACIÓN DEL MODELO DE NEGOCIO FRE.....	11
IMPLEMENTACION DE INVERSIONES SOCIALMENTE RESPONSABLES.....	13
APETITO AL RIESGO.....	14
PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA DE LAS INVERSIONES FRE	16
ANÁLISIS DAFO	16
DEBILIDADES.....	16
AMENAZAS.....	17
FORTALEZAS.....	17
OPORTUNIDADES.....	18
PRINCIPALES ASPECTOS OBTENIDOS DEL ANÁLISIS DAFO	18
OBJETIVOS ESTRATÉGICOS.....	19
ASIGNACIÓN TÁCTICA DE ACTIVOS	20
ESTIMACIÓN DETERIORO ACTIVOS PORTAFOLIO DE INVERSIONES FRE	22
MONOTOS MINIMOS Y MAXIMOS PARA EL MANEJO DE LA LIQUIDEZ.....	26

Presentación

El Fondo de Retiro de Empleados (FRE) es un beneficio institucional definido y representa una reserva constituida por la CCSS, para cubrir la obligación generada por la antigüedad de sus empleados al momento de hacer frente a la jubilación (vejez), o en los riesgos de invalidez y muerte, el cual fue creado por medio de la Ley Constitutiva de la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS), del 17 de octubre de 1943, específicamente según los alcances del artículo 21, que literalmente establece:

“...Todos los trabajadores gozarán de un régimen especial de beneficios sociales que elaborará la Junta Directiva. Este régimen comprenderá la formación de fondos de retiro, de ahorro y préstamos, un plan de seguros sociales y los otros beneficios que determine la Junta Directiva... ”.

Con la entrada en vigor de la Ley de Protección al Trabajador (N°7983), se le brinda a la Superintendencia de Pensiones (SUPEN) la potestad de fiscalización, regulación y supervisión de los elementos que determinan gestión de las operadoras o fondos complementarios de pensiones, y particularmente el FRE está sujeto a esta fiscalización de acuerdo con el artículo 75 de dicha ley.

No obstante, lo anterior, desde el año 2013 el portafolio de inversiones del FRE, ha venido sacrificando su desempeño desde el punto de vista de su crecimiento nominal anual, por cuanto ha tenido que servir de apoyo financiero a la Administración del Fondo para cubrir el déficit de operación que al cierre del mes de octubre 2021 llega a un monto de ₡52.404 millones.

Esta situación deficitaria del Fondo es un elemento externo, al portafolio de inversiones, que condiciona la gestión y que debe verse como un riesgo en sí mismo, es decir, debe considerarse un “riesgo de solvencia”, cuyo efecto debe ser cuantificado. Este riesgo afecta la gestión y se materializa en una limitación en cuanto a la capacidad generadora de rentabilidad para lo que se puede invertir. Justamente, el modelo de Supervisión Basada en Riesgo de la SUPEN hace referencia a la gestión de riesgos propios de cada entidad, en este caso el “riesgo de solvencia” mencionado es uno que debe gestionarse en forma individual.

La presente Planeación Estratégica de Inversiones 2022-2025 que presentamos constituye nuestra principal hoja de ruta para los próximos cuatro años, y ratifica el compromiso de toda Área Beneficios por Retiro, en el cumplimiento a lo establecido en la Ley Constitutiva, con transparencia, integridad, eficiencia y calidad.

Marco Normativo

- Ley Constitutiva de la Caja Costarricense de Seguro Social
- Ley de Protección al Trabajador
- Reglamento Gestión de Activos
- Reglamento del Fondo de Retiro Ahorro y Préstamo de Empleados de la Caja Costarricense de Seguro Social
- Reglamento del Fondo de Retiro de Empleados de la Caja Costarricense de Seguro Social
- Política de Fraude
- Política de Conflicto de Intereses
- Política Integral del Riesgo FRE 2019
- Declaración del Apetito por Riesgo FRE 2019
- Política Integral de Inversiones y Liquidez FRE 2019
- Estrategia Integral de Inversiones y Liquidez FRE 2019
- NIIF 9 y NIIF 39

Filosofía del FRE

La filosofía del FRE, envuelve desde aspectos normativos y procedimentales, aspectos éticos como la misión, visión y valores.

Misión

Garantizar a todos los funcionarios de la Caja Costarricense de Seguro Social, la posibilidad de obtener un beneficio económico adicional, al momento de su retiro como trabajador de la Institución, mediante una eficiente y sostenible administración de los fondos bajo nuestra responsabilidad.

Visión

Convertirnos en un Fondo de Beneficios Complementarios, modelo de gestión, con capital humano calificado y actualizado, con infraestructura y tecnología de vanguardia, que nos permitan coadyuvar en el otorgamiento de los beneficios complementarios en forma ágil y oportuna, mediante una eficiente administración de los riesgos y recursos financieros; que permita mejorar la calidad de vida los compañeros y compañeras pensionadas de la institución.

Valores

- **Integridad:** basamos nuestras relaciones en el respeto y la honestidad. Actuamos de manera congruente entre lo que decimos y lo que hacemos.
- **Transparencia:** informamos con claridad, veracidad y oportunidad sobre nuestras actuaciones.
- **Trabajo en equipo:** laboramos de manera coordinada, en un ambiente de respeto y cordialidad, para alcanzar los objetivos del Fondo.

- **Mejora continua:** promovemos el uso de mejores prácticas para brindar servicios de alta calidad a nuestros pensionados, afiliados y futuros beneficiarios.

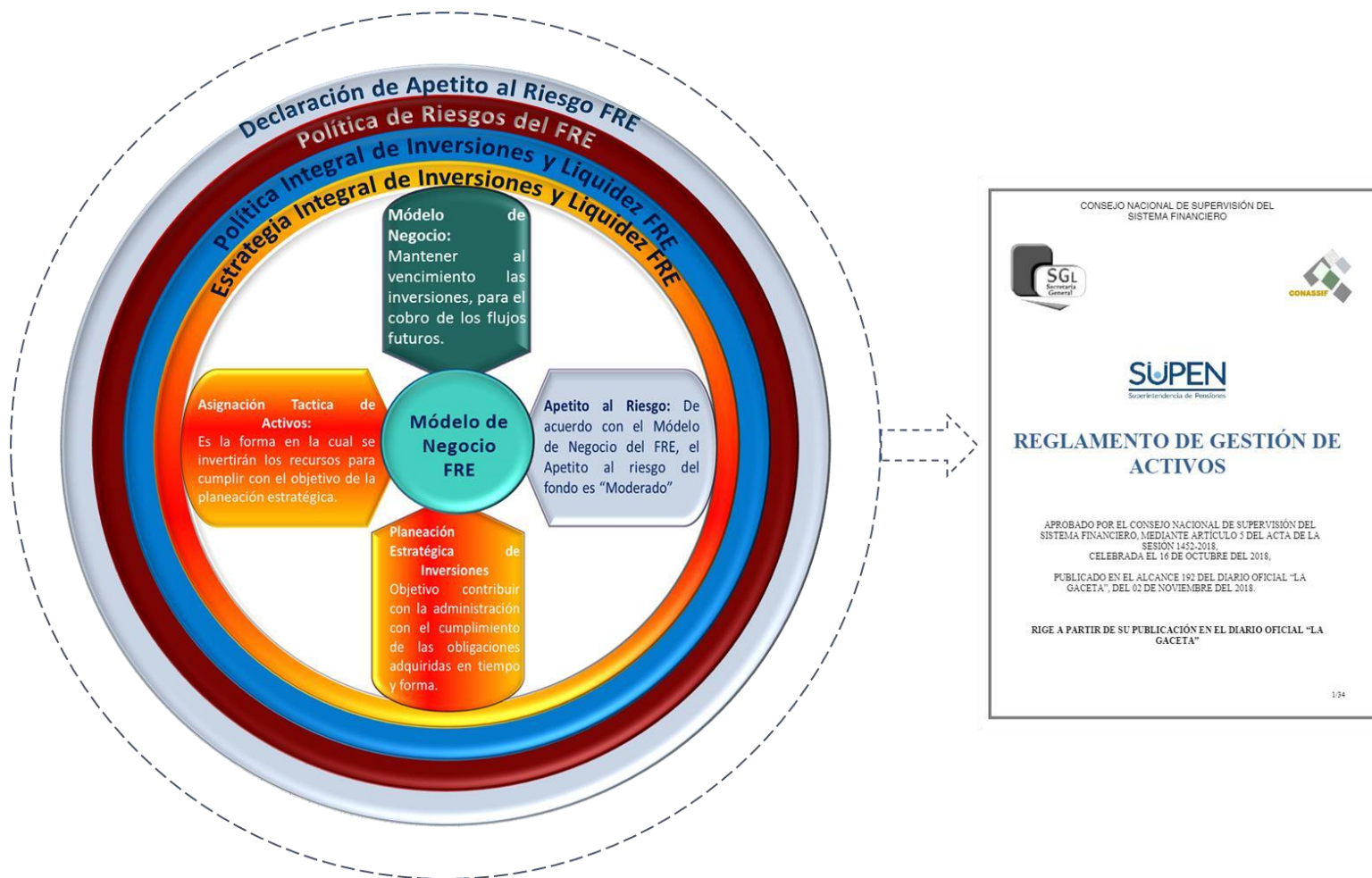
Organización

El FRE es un fondo administrado por la Dirección Ejecutiva FRAP, a través del Área Beneficios por Retiro y la Subárea Gestión Inversiones. Esta Dirección depende de una Junta Administrativa conformada a partes iguales por representantes de la Administración y de los empleados. Jerárquicamente el FRAP es una dependencia de la Gerencia Financiera la cual depende a la Gerencia General y esta de la Junta Directiva de la Institución.

Estructura Organizacional



Vinculación Modelo de Negocio FRE



El Modelo de Negocio del FRE, es un enunciado, que de acuerdo con la situación que atraviesa actualmente el FRE, que se encuentra estrechamente vinculado con la normativa aplicable de la SUPEN, para los Fondos regulados. Asimismo, mantiene a lo interno de la organización una correspondencia con la Declaración de Apetito al Riesgo FRE, la Política de Riesgos del FRE, con la Política Integral de Inversiones y Liquidez del FRE, con la Estrategia Integral de Inversiones y Liquidez del FRE, en aras de garantizar el pago de beneficios en el tiempo.

Modelo de Negocio

El modelo de negocio del FRE es el “Core” Administrativo-Financiero para la elaboración de todos los proyectos a desarrollar a futuro, es la base para seguir para que el fondo obtenga los ingresos ordinarios suficientes, estableciendo objetivos a corto, mediano y largo plazo. Lo importante al desarrollar el modelo de negocio es que sea objetivo, ya que deben partir de la situación real del Fondo.

En el modelo de negocio del FRE, se definen los siguientes pasos:

- ❖ **Segmento de clientes:** lo componen por una parte todos los pensionados de la institución que ya gozan del beneficio que les otorga y por otra todos los funcionarios activos que se encuentran en planilla de la institución.
- ❖ **Propuesta de valor:** procurar a todos los pensionados y futuros beneficiarios, el pago proporcional del beneficio correspondiente.
- ❖ **Relaciones con los clientes:** mantener contacto con nuestros pensionados y futuros beneficiarios, a través de boletines en los cuales se les mantenga al tanto de la evolución del fondo.
- ❖ **Canales de Comunicación:** uso de las tecnologías de información para transmitir toda la información relativa al fondo.
- ❖ **Fuentes de ingresos:** lograr que el aporte patronal cubra la totalidad del gasto de la planilla de beneficios y en caso de quedar un remanente, invertirlo en las mejores condiciones de mercado, para bien de la colectividad del fondo.
- ❖ **Actividades clave:** para garantizar el pago del beneficio a los actuales pensionados excompañeros de la Institución y futuros beneficiarios, se continuaría aplicando la estrategia de calces de pasivos con activos, buscando, como hasta ahora, negociar las mejores condiciones que el mercado nos pueda ofrecer y que se viene llevando a cabo desde hace varios años y que a la fecha le han permitido a la Administración Activa, hacer frente a sus obligaciones.

- ❖ **Recursos clave:** se debe contar con mayor recurso humano idóneo tanto en el área de análisis y otorgamiento de beneficios, como en la administración y gestión del portafolio de inversiones. Adicionalmente contar con instalaciones físicas adecuadas y un sistema robusto para la administración y pago de los beneficios.
- ❖ **Socios clave:** se debe mejorar la relación con la administración de riesgos financieros y operativos, como con los estudios actuariales, que permitan visualizar situaciones que puedan comprometer una efectiva gestión de beneficios y capitalización de sus reservas.
- ❖ **Estructura de costos:** Para la consecución de sus objetivos, el FRE recibe actualmente de forma mensual, el 3% de aporte patronal de la planilla ordinaria de la Institución. Sin embargo, desde el año 2013 dicho aporte ha sido insuficiente para cubrir las obligaciones ordinarias del fondo, lo cual ha provocado que una parte significativa del producto de las inversiones del portafolio (intereses) se tengan que utilizar para cubrir este déficit de operación.

Esquema

Modelo de Negocio del FRE



Justificación del Modelo de Negocio FRE

El objetivo del modelo de negocio del FRE es gestionar las necesidades de liquidez diarias, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto y coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que dichos activos están financiando. Para que la Administración del Fondo logre alcanzar este objetivo, es necesario, dentro de las condiciones de mercado, conseguir los mejores flujos futuros que se logren negociar en la gestión ordinaria de las inversiones.

De acuerdo con la situación actual del FRE antes descrita y en apego a lo que establecen las Normas Internacionales de Información Financiera en la NIIF 9 “Valoración de Instrumentos Financieros”, “Estimación del Deterioro de Activos Financieros”, como aspectos el Órgano de Dirección (Junta Administrativa del FRAP), mediante acuerdo noveno, de la Sesión 423-2020, celebrada el 14 de febrero del 2020, aprobó para el FRE que la metodología para la valoración del portafolio será la que a continuación se indica:

1. *“...Si el objetivo del modelo de negocio es mantener un activo financiero con el fin de cobrar flujos de efectivo contractuales y, según las condiciones del contrato, se reciben flujos de efectivo en fechas específicas que constituyen exclusivamente pagos del principal más intereses sobre dicho principal, el activo financiero se valorará al costo amortizado...”*
2. *Además, para efectos del registro contable del deterioro de los activos financieros del FRE, se acoge el escenario 3 de la Metodología para la “Estimación del Deterioro de Activos Financieros del FRE”, propuesta por el Área Actuarial y Área Administración de Riesgos de la Dirección Actuarial y Económica, en oficio DAE-0097-2020.*

No obstante, en el caso que los flujos mensuales que generan las inversiones no alcancen para cubrir la totalidad de déficit operacional, este modelo de negocio incorpora, en primera instancia: que de existir vencimientos de principales en el mes en que se presente esa situación, y para minimizar el impacto en las reservas, se utilizará la porción necesaria para completarla. En segunda instancia y en el caso que no se existan vencimientos en el momento que se presente la situación descrita anteriormente, se podrá eventualmente realizar ventas, procurando en todo momento que, con el activo seleccionado para la venta, se minimice el impacto en el resto del portafolio. Esto es así, porque la espera de un vencimiento y/o venta de activos financieros, es esencial para lograr el objetivo de cumplir con las obligaciones contraídas por el Fondo, de acuerdo con este modelo de negocio.

MODELO DE NEGOCIO Y PLANEACIÓN ESTRATÉGICA DE INVERSIONES 2022 – 2025

Este es el Modelo adoptado en el seno del Comité Inversiones del FRE, considerando tanto la historia del tipo de gestión y administración de las reservas del Fondo, como la naturaleza jurídica de creación del Fondo de Retiro de Empleados; características de cada uno de los segmentos de cliente actuales adopta los siguientes acuerdos:

De conformidad con la sesión ordinaria N°219 del Comité de Inversiones del FRE, se le informa lo acordado:

ACUERDO QUINTO: *por unanimidad de los miembros presentes del Comité de Inversiones FRE, de conformidad con la lectura del oficio ABR-0106-2019/ SGI- 0009-2019 y SGCFRAP-095-2019, y según las observaciones hechas se acuerda:*

- Indicar que la valoración para el Fondo de Retiro de los Empleados Remisión según la NIIF 9 será al costo, tomando como base lo indicado por el Área Beneficios por Retiro, Subárea Gestión de Inversiones y Subárea Gestión Contable. Se escoge la metodología de “Valorar todo el portafolio de inversiones”

*- Solicitar al Área Beneficios por Retiro incorporar en la estrategia de inversión, la justificación respectiva de la NIIF 9 y se presente a esta Comité. **Acuerdo firme.***

De conformidad con la sesión ordinaria N°221 del Comité de Inversiones del FRE, se le informa lo acordado:

ACUERDO SETIMO: *por unanimidad de los miembros presentes del Comité de Inversiones FRE, de conformidad con la lectura del oficio ABR-0200-2019, se acuerda dejar constancia que el acuerdo quinto de la sesión n°219 debe leerse de manera correcta sobre la NIIF 9, Valorar al costo todo el portafolio. **Acuerdo firme.***

Lo anterior para que se tome en cuenta y se atienda según lo solicitado en el oficio CI-FRE-019-2019.

Apetito al Riesgo

De acuerdo con la estructura organizacional del Fondo, el Área Administración de Riesgos, es unidad especializada y encartada de evaluar los riesgos, los cuales se enfrenta la gestión del portafolio diariamente.

Esta Unidad Técnica elaboro el documento “Apetito al Riesgo FRE”, en el cual se indica lo siguiente:

“...La mayoría de los egresos del fondo son para el pago de las pensiones complementarias representando un rubro importante, por lo que es de vital importancia una cuidadosa gestión del portafolio de inversiones incursionando en nuevas alternativas de inversión que guarden equilibrio entre rentabilidad, seguridad y liquidez, por lo que se acepta un nivel de riesgo moderado...Tomando en cuenta que los recursos del fondo administrado deben invertirse en procura del equilibrio necesario entre seguridad, rentabilidad y liquidez, el perfil de riesgo debe considerarse moderado destacando un adecuado balance entre riesgo y rentabilidad y teniendo en cuenta que se pueden presentar caídas en el valor del portafolio como función de los riesgos asumidos en la búsqueda de mayores rendimientos con un horizonte de mediano o largo plazo.

En resumen, el perfil de riesgo moderado tiene como objetivo principal el balance entre estabilidad, diversificación y apreciación de cartera, apuntando hacia una rentabilidad real positiva de acuerdo con los estudios actuariales. En cuanto a sus características de riesgo, admite cierto nivel de exposición en procura de lograr una tasa de retorno mayor a la inflación, asumiendo exposición que se considera normal o moderada al riesgo, con el fin de lograr el objetivo anteriormente indicado. El perfil de riesgo moderado tiende a inclinarse por instrumentos más sofisticados en comparación con el nivel conservador, bajando la participación de deuda gubernamental e incrementando el componente de sector privado e inversión extranjera, inclusive en renta variable...” De acuerdo con esta definición de perfil moderado, la entidad contará con un componente mayoritariamente moderado-conservador.

Planificación Estratégica de las Inversiones FRE

La *Planeación Estratégica de Inversiones del FRE 2022-2025*”, tendrá como resultado el planteamiento y la necesidad de tener procedimientos de trabajo cada vez más eficientes y eficaces mediante el desarrollo de planes de acción que incorporen procesos sustantivos, tecnológicos, que permitan mejorar el servicio que se brinda a todos nuestros pensionados, afiliados y beneficiarios futuros, tanto a lo interno, como a lo externo de la institución, que nos permitan ajustarnos a los requerimientos del modelo de supervisión basada en riesgos y calificación utilizado por la Superintendencia de Pensiones, para las entidades reguladas.

Éste se constituye en el principal documento orientador para la gestión de las inversiones del FRE de los próximos tres años, asociado a la visión que se desea para este fondo, para lo cual se consideran entre otros factores críticos para el éxito la **misión, visión y valores**. Sin embargo, la determinación de objetivos y metas de mediano y largo plazo, está supeditada a resolver efectiva y permanentemente el déficit de operación que le afecta desde el año 2013.

Análisis DAFO

Debilidades:

- ❖ Ingreso de aporte patronal menor al gasto ordinarios de operación.
- ❖ Ritmo de crecimiento menor al esperado del portafolio de inversiones por el uso de intereses utilizados en cobertura de gastos.
- ❖ Portafolio no crece al ritmo de los intereses que genera.
- ❖ No se utiliza el artículo 33 del Reglamento del FRAP, para hacer frente a la brecha que afecta al FRE.
- ❖ Criterios técnicos-jurídicos que generan limitaciones en las opciones de inversión.

- ❖ Falta de actualización y conocimiento de nuevos mercados y manejo de idiomas.

Amenazas:

- ❖ Aprobación de políticas salariales y de empleo público, que inciden en el aporte patronal al FRE.
- ❖ Incremento en la tasa tributaria sobre los productos de las inversiones.
- ❖ Exceso de regulación por parte de entes fiscalizadores.
- ❖ Pago en las operaciones de inversión del FRE del Impuesto al Valor Agregado (IVA) E Impuesto Sobre la Renta (ISR).
- ❖ Un mercado financiero interno de pocas opciones de inversión.

Fortalezas:

- ❖ Muchos años de experiencia, funcionarios dominan las tareas que realizan.
- ❖ Jefaturas del Área y Subárea identificadas con el alcance de los objetivos del Fondo.
- ❖ Portafolio de inversiones crece a pesar del uso de un porcentaje considerable de los intereses utilizados para cubrir la brecha.
- ❖ Portafolio de inversión estructura bajo una estrategia de calces.

Oportunidades:

- ❖ Generar los mayores rendimientos posibles para el fondo en las operaciones bursátiles que se realicen, con el menor riesgo asociado.
- ❖ Contar con la exoneración del pago tanto del IVA y ISR, para la gestión del portafolio.
- ❖ Disminuir los costos por intermediación.
- ❖ Aprobación de la reforma al reglamento para controlar los gastos.
- ❖ Recuperar los montos de intereses utilizados para cubrir la brecha.
- ❖ Existencia de programas de formación en materia bursátil en mercados internacionales.

Principales aspectos obtenidos del análisis DAFO

- Oportunidad de aplicación de marco contingencial establecido en la normativa.
- Aprobación de la reforma al Reglamento del Fondo de Retiro Empleados (Valuación Actuarial del FRE al 31 de diciembre 2018).
- Necesidad de un Marco de Gestión que obedezca a la situación financiera actual del Fondo de Retiro, en función al perfil de beneficios, pasivos de corto y largo plazo; apetito al riesgo y estrategia de inversión, que permita la mitigación de los riesgos inherentes.
- Fortalecimiento de la estructura operativa y de control en la gestión del portafolio administrado (capital humano – programa de capacitación), que colabore a los niveles superiores en la toma de decisiones.

- Definición de la estrategia de asignación de activos de corto plazo requeridos por la administración, para una correcta gestión de calces entre activos y pasivos, que den cobertura al déficit de operación del FRE.

Objetivos Estratégicos

En ese sentido, y de acuerdo con el análisis realizado seguidamente se establece la planeación estratégica de inversiones del FRE para los próximos tres años:

1. Gestionar las inversiones, como se ha venido haciendo en la última década, para que en la medida de lo posible (condiciones de mercado), se continúen generando los recursos y rendimientos que permitan cubrir las necesidades de la Administración del Fondo y sumar al desempeño del portafolio.
2. Definir un Marco de Gestión que obedezca a la situación financiera actual del Fondo de Retiro; en función al perfil beneficios, pasivos de corto y largo plazo; apetito al riesgo y estrategia de inversión, que permita la mitigación de los riesgos inherentes.
3. Gestionar conforme con el marco de legalidad aplicable vigente, aquellas acciones que aporten eficiencia en la gestión de recuperación de recursos utilizados para cubrir la brecha y los costos hundidos de operación, que ofrezcan una mayor capitalización de las reservas.
4. Fortalecer la estructura operativa y de control en la gestión del portafolio administrado, que colabore a los niveles superiores en la toma de decisiones.
5. Definir la estrategia de la asignación de activos de corto por plazo de colocación, requeridos por la administración para una correcta gestión de calces entre activos y pasivos, que cubra el déficit de operación del FRE y permita la capitalización del portafolio de inversiones y la sostenibilidad del fondo.
6. Una vez resuelto el desajuste financiero del fondo, ajustar la estructura del portafolio de inversiones (por plazo de colocación, maximizar el rendimiento

real y crecimiento nominal del portafolio) y que garantice la capitalización de las reservas.

7. Gestionar recurso humano especializado que permita fortalecer la capacidad de análisis de la Subárea Gestión de Inversiones en beneficio del portafolio.

Asignación Táctica de Activos

Objetivo	<p>En este apartado, se describe en términos generales la asignación estrategia y táctica del portafolio de inversiones del FRE, la cual se encuentra en estricto apego con la Política Integral de Inversiones y Liquidez del FRE para el 2022. Adicionalmente cumple con el objetivo de cubrir las necesidades de la Administración del Fondo, para cumplir en tiempo y forma tanto sus obligaciones inmediatas, como de su proyección a mediano y largo plazo, dado el desequilibrio entre gastos y aporte patronal, sin dejar de lado las reservas actuariales, así como el rendimiento histórico recomendado. (calces de pasivos con activos)</p> <p>Además, se define la estrategia para el manejo de la liquidez, es decir, el saldo final de caja; así como los vencimientos del portafolio de inversiones y otros ingresos que por diferentes motivos no puedan colocarse oportunamente en instrumentos financieros, de acuerdo con los objetivos de la Administración.</p>
Estrategia por Reserva Actuarial	<p>A efecto de cumplir con lo indicado en el párrafo anterior, la estrategia del portafolio de inversiones del FRE, se orienta al fortalecimiento de las siguientes reservas; sin dejar de considerar prioritario las necesidades de liquidez que presenta el Fondo en el corto plazo.</p>

MODELO DE NEGOCIO Y PLANEACIÓN ESTRATÉGICA DE INVERSIONES 2022 – 2025

	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Pensiones en Curso de Pago ❖ Reserva Beneficios por Separación ❖ Reserva Sentencias Judiciales
Pensiones en Curso de Pago, Reserva Beneficios por Separación y Reservas Judiciales	<p>La estrategia para estas reservas va orientada a la adquisición de instrumentos financieros que generen intereses en el corto y mediano plazo, que permita cubrir la brecha existente entre ingresos y gastos ordinarios, así como la salida de exfuncionarios, casos judiciales y en caso de algún imprevisto no contemplado en las otras reservas.</p> <p>Los instrumentos que se pueden considerar son los CDP's, CI's, Cero Cupón, Fondos de inversión líquidos (a la vista), instrumentos deuda, con un nivel importante de bursatilidad. Por lo general se mantendrán hasta su vencimiento, para utilizar todos los intereses que devengará hasta el último cupón.</p> <p>Esta última reserva, tiene una estrategia más elaborada, ya que debe contribuir, en el mediano y largo plazo, a capitalizar el portafolio y darle sostenibilidad al FRE en el futuro. Para ello se utilizarán instrumentos como: Instrumentos de deuda, fideicomisos, títulos estandarizados de mediano y largo plazo.</p> <p>Adicional para cada una de las reservas mencionadas, se podrá eventualmente, gestionar la venta de títulos valores con el objetivo de generar ganancias de capital, siempre y cuando las condiciones del portafolio no sean afectadas en sus flujos para cumplir con la estrategia de calces, para el pago de los beneficios de forma mensual.</p>

Estimación Deterioro Activos Portafolio de Inversiones FRE

Fundamento y Metodología

De acuerdo con lo que indica las Normas Internacionales de Información Financiera, específicamente la NIIF9 “Valoración de Instrumentos Financieros”, toda entidad que maneje un portafolio de inversiones financieras deberá establecer una metodología para reconocer el deterioro de los activos que lo conforman, dentro de los estados financieros.

La conceptualización en la forma de cómo reconocer un deterioro de un instrumento financiero ha cambiado, en la NIC 39 la premisa fue la pérdida incurrida, mientras que el nuevo enfoque de la NIIF 9 es la pérdida esperada. De acuerdo con la NIIF 9, todos los instrumentos financieros se exponen al riesgo de deterioro, consecuentemente los deterioros se registrarán en los estados financieros, con carácter general, de forma anticipada, tanto para activos como pasivos.

Para la NIIF 9 solo hay un único modelo de deterioro sin importar la forma de valoración del instrumento financiero. La provisión por deterioro se basa en dos grandes aspectos: las pérdidas esperadas de los próximos 12 meses y en las pérdidas esperadas durante toda la vida del activo (“lifetime”).

Con el objeto de implementar lo que establece la norma en materia de deterioro de activos (NIIF9), en coordinación con el Área Actuarial y Área Administración de Riesgos, se propone una metodología para la estimación de la probabilidad de deterioro de los activos financieros del Fondo de Retiro de Empleados a saber; “Metodología Estimación Deterioro Activos Portafolio” El ámbito de aplicación es integral para toda la cartera.

MODELO DE NEGOCIO Y PLANEACIÓN ESTRATÉGICA DE INVERSIONES 2022 – 2025

Análisis escenarios

Como se observa del cuadro “**Descripción de escenarios**”, se ofrecen tres tasas de recuperación o deterioro del portafolio, mismas que conforman la base a considerar para la estimación de la probabilidad.

Escenarios estimación deterioro

Escenario	Serie Histórica	Total de años	Años en default	Tasa de Recuperación
1	1828-2019	192	70	36%
2	1962-2019	58	10	17%
3	1981-2019	39	9	23%

MODELO DE NEGOCIO Y PLANEACIÓN ESTRATÉGICA DE INVERSIONES 2022 – 2025

**Escenario
implementar para la
estimación del
deterioro**

**ha
para la
del**

Considerando lo definido en la Política de Inversiones del FRE, el título de más largo plazo mantiene una fecha de vencimiento en el año 2050, con lo cual se establece un horizonte de inversión de la cartera de inversiones de 31 años.

Siendo que la necesidad de cumplimiento de la NIIF 9 en materia de registro del Deterioro de los Activos Financieros, conforme con la Metodología comunicada en oficio PE-DAE-1072-2020, en criterio de la Administración, se adopta el escenario # 3, al ser el que más se ajusta a la característica del portafolio de inversiones del FRE, dadas las condiciones del mercado local. Al considerar información histórica de los últimos 39 años, permitiendo establecer proyecciones futuras en la misma cantidad de años (2059).

Escenario de aplicación para la estimación del deterioro

Escenario	Serie Histórica	Total de años	Años en default	% Histórico de fallos
3	1981-2019	39	9	23% *

*Indicador móvil

A manera de ejemplo y de prueba se corrió la metodología utilizando el valor en libros colonizado generado por el SIER, por lo que a continuación, se muestra la posible Pérdida Esperada por Insolvencia – Sector. A Gobierno, por la exposición al riesgo de crédito, con corte a octubre 2020.

FRE	Probabilidad de Incumplimiento PI	Monto de Exposición* ME	Escenario 1 36% LGD	Escenario 2 17% LGD	Escenario 3 23% LGD	Pérdida Esperada por Insolvencia	Pérdida Esperada por Insolvencia	Pérdida Esperada por Insolvencia
BCCR	1.3967%	9,093.16	36%	17%	23%	45.72	21.59	29.21
CNFL	1.3967%	1,361.80	36%	17%	23%	6.85	3.23	4.37
GOBIERNO	1.3967%	113,535.29	36%	17%	23%	570.87	269.58	364.72
ICE	1.3967%	6,998.02	36%	17%	23%	35.19	16.62	22.48
Total		130,988.27				658.62	311.02	420.79

MODELO DE NEGOCIO Y PLANEACIÓN ESTRATÉGICA DE INVERSIONES
2022 – 2025

Asignación Táctica de Activos
Portafolio de Inversiones FRE

Reservas Actuariales	Distribución por Plazo de Colocación	Tipo Estrategia de Inversión	Tipo Estrategia de Fondo FRE	Renta	Plazo	Permanencia Portafolio	Rend.	Liquidez	Objetivo e Inversión
Pensiones en Curso de Pago	Hasta 40%	Sencilla	Para Calces de pasivos, con el producto de los principales (Intereses)	Fija	Corto	A su maduración	El mejor posible	Alta	Contribuir a través de los intereses generados en el corto plazo, con el pago de los beneficios, que de forma mensual otorga el Fondo.
Beneficio por Separación	Hasta 4%	Elaborada de acuerdo con el objetivo de inversión	Políticas de Movilidad a nivel Institucional	Fija	Corto / mediano	A su maduración	El mejor posible	Media / Alta	Contribuir, en el corto y mediano plazo, con las obligaciones que por separación de funcionarios debe hacer frente el Fondo.
Contingencias	Hasta 5%	Elaborada de acuerdo con el objetivo de inversión	Situaciones que deban ser atendidas de forma inmediata por la Administración	Fija	Corto / mediano	A su maduración o para la venta, con opción de cambiar posición	El mejor posible	Media / Alta	Contribuir, en el corto y mediano plazo, con las obligaciones que por. cualquier situación deba hacer frente el Fondo
Sentencias Judiciales	Hasta 5%	Elaborada de acuerdo con el objetivo de inversión	Para atención de las sentencias establecidas ante demandas y otros	Fija / Variable	Corto / mediano	A su maduración o para la venta, con opción de cambiar posición	El mejor posible	Media / Alta	Contribuir, en el corto y mediano plazo, con las obligaciones que por Sentencias de Juzgados deba hacer frente el Fondo.
Beneficios Futuros	Hasta un 80%	Elaborada de acuerdo con el objetivo de inversión	Para la Capitalización del Fondo a mediano y largo plazo	Fija / Variable	Mediano / Largo	A su maduración o cuando haya cumplido al menos el 85% de su vida útil en el portafolio, con opción de cambiar la posición, como parte de una oportunidad de negocio para mantener y/o mejorar el retorno de los flujos futuros, para cumplir con el pago de las obligaciones contraídas por el Fondo, de acuerdo con el Modelo de Negocio.	Alto	Media / Baja	Contribuir a la construcción de un portafolio de mediano y largo plazo que permita darle la sostenibilidad al Fondo en el futuro.

Esta asignación de activos para el portafolio de inversiones del FRE, responde a tres premisas, la primera a los requerimientos de liquidez que la Administración del Fondo solicite a la Subárea Gestión Inversiones, la cual debe procurar suplir dichos requerimientos considerando en el día a día de la gestión de este portafolio. La segunda premisa es la de invertir los recursos en la mejores condiciones de seguridad, rentabilidad y liquidez que ofrezca el mercado, partiendo de la recomendación actuarial de rendimiento histórico y a los límites de concentración establecidos en la normativa de la SUPEN. La última, pero no menos importante es la de cumplir con la declaración de apetito al riesgo, establecido por el Área Administración de Riesgo.

Para una mejor comprensión de esta asignación de activos, el portafolio de inversones del FRE debe separarse entre las 5 reservas actuariales que le dan su razón de ser, estableciendo para cada una de ellas, las condiciones que marcan gestión individual y global de éste.

La Participación porcentual de cada Reserva en el portafolio de inversiones, esará sujeta a modificaciones de acuerdo con los requerimientos y obligaciones que deba cubrir el Fondo.

Es importante señalar que mientras persistan las condiciones macroeconómicas actuales, y de acuerdo con lo que establece la teoría, las posiciones por plazo del portafolio del FRE, deberán permanecer cortas a la espera de que éstas cambien y permitan modificar el plazo de colocación, con la finalidad de darle sostenibilidad en el tiempo. Si bien existe el riesgo de reinversión al mantener inversiones de corto plazo, éste es preferible al riesgo de mercado que implicaría adquirir posiciones de largo plazo, cuando existe la expectativa de un aumento en las tasas de interés.

Cada una de las estrategias establecidas tienen como finalidad, permitir a la Administración del Fondo, contar con los recursos que necesite para cumplir con sus obligaciones tanto en el corto, como en el mediano y largo plazo.

Montos Mínimos y Máximos para el Manejo del Indicador de Liquidez

De acuerdo con este Modelo de Negocio su objetivo es gestionar las necesidades de liquidez diarias, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto y coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que dichos activos están financiando. Para que la Administración del Fondo logre alcanzar este objetivo, es necesario, dentro de las condiciones de mercado, conseguir los mejores flujos futuros que se logren negociar en la gestión ordinaria de las inversiones.

No obstante, se pueden presentar situaciones exógenas que impidan alcanzar ese objetivo, por no recibirse los flujos contractuales previamente establecidos. Estos riesgos, deben ser previstos por la Administración del FRE haciendo un uso adecuado de sus recursos (hasta un 10% del Activo Total), para la atención inmediata y dar continuidad al negocio. Es por ello, que se hace imperativo contar con recursos a muy corto plazo, que contribuyan, efectivamente, a garantizar esa continuidad por al menos 12 meses, mientras la Administración procura solucionar esos imprevistos.

Para mantener un estricto control de los montos que la Administración del FRE deberá mantener para procurar la continuidad del negocio ante la ocurrencia de cualquier tipo de riesgo, se establece un monto piso para el índice de liquidez, el cual se define como la diferencia estimada entre gasto ordinario (pago de beneficios) vs ingreso ordinario (aporte patronal).

Como monto techo, analizando la situación actual de los distintos riesgos de mercado y liquidez que a nivel de mercado se han venido mapeando, por los entes tanto internos como externos, mismos que se han presentado al Comité de Inversiones a través de los informes mensuales de gestión de Liquidez, se establece tres veces el monto mínimo y para los meses de noviembre de cada año, se deberá adicional el monto correspondiente al aguinaldo, por cuanto ese monto sale íntegramente de los intereses que genera el portafolio de inversiones.

Debido a lo anterior, tanto el monto piso, como el de techo serán móviles.

MODELO DE NEGOCIO Y PLANEACIÓN ESTRATÉGICA DE INVERSIONES
2022 – 2025

