
	<p align="center">PORTADA DOCUMENTOS ELABORADOS POR EL FONDO DE RETIRO EMPLEADOS CCSS</p>			
Fecha Aprobación: 11/12/2015	Tipo de Documento: Política	Código: PILFRE2016	Versión: 4.0	Página: 1 de 1

POLITICA INTEGRAL DE INVERSIONES Y LIQUIDEZ

NOVIEMBRE 2015

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 2 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	----------------	-----------------	------------------------------------

Subárea Gestión Inversiones

Elaborado por:	Puesto	Fecha	Firma
Lic. Mauricio Rojas Ramírez	Jefe, a.i., Subárea Gestión Inversiones	30/11/2015	
Lic. Edwin Lizano Arguedas	Área Beneficios por Retiro	30/11/2015	

Área Beneficios por Retiro

Revisado por:	Unidad	Fecha	Firma
Lic. Luis Alexis Bermúdez Bejarano,	Jefe Área Beneficios por Retiro	02/12/2015	

Comité de Inversiones FRE

Elaborado por:	Puesto	Fecha	Firma
Lic. Erick Solano Víquez	Coordinador Comité	07/12/2015	
Lic. Carlos Montoya Murillo	Miembro	07/12/2015	
Lic. Oscar Naranjo Cortés	Secretario	07/12/2015	
Lic. Carlos Chinchilla Cervantes, Msc.	Miembro Externo	07/12/2015	

Aprobación Comité de Inversiones FRE

Sesión	Artículo	Fecha
152	Segundo	30/11/2015

Aprobación Junta Administrativa FRAP

Sesión	Artículo	Fecha
323	Sexto	11/12/2015

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 3 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	------------------------------	-----------------	------------------------------------

Control de Revisiones (Cambios)

[illegible]

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 4 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	----------------	-----------------	----------------------

Contenido

INTRODUCCIÓN	6
DISPOSICIONES GENERALES	7
DEL OBJETIVO Y ÁMBITO DE LA POLÍTICA	7
Perfil de Inversionista del Fondo de Retiro Empleados	8
DE LA GESTIÓN PRUDENCIAL	8
DE LA POLÍTICA DEL FONDO	9
DEL HORIZONTE DE INVERSIÓN	9
DE LAS FUNCIONES DE LA ADMINISTRACIÓN	10
DEL COMITÉ DE INVERSIONES	10
DEL AREA ADMINISTRACION DE RIESGOS	10
DE LOS RIESGOS INHERENTES A LAS INVERSIONES	11
DE LAS VARIACIONES EN CALIFICACIONES DE RIESGO DE CRÉDITO	11
DEL ÁREA BENEFICIOS POR RETIRO	11
DE LA SUBÁREA GESTIÓN INVERSIONES	12
DEL PROCESO DE ANÁLISIS DE INVERSIONES	12
MEDICIÓN Y CONTROL DE RESULTADOS	13
GESTIÓN DE LAS INVERSIONES	14
GESTIÓN DE LIQUIDEZ	14
GESTIÓN CONTABLE	14
CUSTODIA DE LOS VALORES	14
DE LA SITUACIÓN ACTUAL DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES DEL FRE (AL 31 DE JULIO 2015) ...	14
DE LAS INVERSIONES EN MERCADO LOCAL	15
DE LA DIVERSIFICACIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES	16
POR SECTOR:	16
POR EMISOR:	16
POR MONEDA:	17
POR EMISIÓN:	17
POR PLAZO:	17
DE LAS INVERSIONES EN EL RESTO DEL SECTOR PÚBLICO Y SECTOR PRIVADO NACIONAL	17

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 5 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	------------------------------	-----------------	------------------------------------

DE LAS EMISIONES ESTANDARIZADAS:	17
DE LAS EMISIONES INDIVIDUALES:	18
DE LAS INVERSIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN:	18
DE LAS RECOMPRAS	¡Error! Marcador no definido.
POLÍTICA DE LIQUIDEZ.....	19
DEL FUNDAMENTO	19
DEL INDICADOR DE LIQUIDEZ	20
DE LOS INGRESOS Y EGRESOS	20
DE LOS INGRESOS	20
DEL APOORTE PATRONAL	20
DE LOS PRINCIPALES.....	21
DEL INGRESO POR INTERESES	21
DE LOS EGRESOS	21
DE LAS PENSIONES EN CURSO DE PAGO	21
DEL AGUINALDO DE PENSIONADOS.....	21
DE LA ESTRATEGIA DE COLOCACIÓN DE RECURSOS	22
DE LA METODOLOGÍA PARA EL CALCULO DE CALCES DE FLUJOS DE ACTIVO Y PASIVOS	22
DEL PLAN EN NECESIDADES IMPREVISTAS DE LIQUIDEZ	23
DEL LÍMITE MÁXIMO EN EL SALDO FINAL DE CAJA	23
DEL PLAN DE MITIGACION POR EXCESOS EN EL LÍMITE MÁXIMO DEL SALDO FINAL DE CAJA	24
CRECIMIENTO DE LAS RESERVAS DEL FONDO DE RETIRO DE EMPLEADOS	25
DE LA REVISIÓN DE LA POLÍTICA:	25
Flujo de caja proyectado 2016	25
Ingresos	26
Egresos	27
Aspecto a considerar.....	28
Flujo de caja proyectado 2016	30

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 6 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	----------------	-----------------	----------------------

INTRODUCCIÓN

El Fondo de Retiro de Empleados es un beneficio institucional creado por medio de la Ley Constitutiva de la Caja Costarricense de Seguro Social (en adelante CCSS), del 17 de octubre de 1943, específicamente según los alcances del artículo 21, que literalmente establece:

Artículo 21

“...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...”.

El Fondo de Retiro de Empleados (en adelante FRE), es un beneficio 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.

Con la entrada en vigencia de la Ley de Protección al Trabajador (N°7983), se le brinda a la Superintendencia de Pensiones (en adelante 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 quedará sujeto a esta fiscalización de acuerdo con el artículo 75 de dicha ley.

Dentro del marco regulatorio que establece la SUPEN, está el Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas, mismo que en su Capítulo I Comité de Inversiones, establece la creación de un Comité conformado por un mínimo de tres miembros, de los cuales, al menos uno debe ser externo al grupo de interés económico o financiero.

De acuerdo con lo establecido en la Ley Constitutiva de la Caja Costarricense de Seguro Social en la Sección V “De las inversiones”, específicamente en el artículo 39, el FRE, en la inversión de sus recursos, se regirá por los siguientes principios:

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 7 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	------------------------------	-----------------	------------------------------------

- a. 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.
- b. Los recursos de los fondos solo podrán ser invertidos en valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o en valores emitidos por entidades financieras supervisadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras.
- c. Deberán estar calificados conforme a las disposiciones legales vigentes y las regulaciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.
- d. Deberán negociarse por medio de los mercados autorizados con base en la Ley Reguladora del Mercado de Valores o directamente en las entidades financieras debidamente autorizadas.
- e. Las reservas de la Caja se invertirán en las más eficientes condiciones de garantía y rentabilidad; en igualdad de circunstancias, se preferirán las inversiones que, al mismo tiempo, reporten ventajas para los servicios de la Institución y contribuyan, en beneficio de los asegurados, a la construcción de vivienda, la prevención de enfermedades y el bienestar social en general.

Entre las funciones básicas de este Comité, está la de proponer para la aprobación del órgano superior de dirección, en este caso la Junta Administrativa del FRAP, la política de inversiones correspondiente al fondo que administra.

Esta política de inversiones incluye los objetivos y lineamientos de inversión de la cartera administrada, criterios de diversificación por título, plazo, moneda, emisión y emisor, concentración de emisores y emisión colocada, liquidez y demás criterios que consideren pertinentes, así como los procedimientos y prácticas de inversión.

DISPOSICIONES GENERALES

La política y los procedimientos para la adquisición de inversiones y manejo de la liquidez, deben ajustarse a los límites reglamentarios vigentes, así como a respetar la estructura de límites de riesgo de mercado, las disposiciones o directrices relativas a éste y a otros riesgos financieros u operativos emitidos por los Comités de Riesgo e Inversiones. Para los emisores nuevos públicos o privados, cuando se trate de emisiones en mercado primario y secundario, la Administración debe brindar al Comité de Inversiones la evaluación del prospecto respectivo y la información financiera del emisor para su respectiva aprobación, para ello se apoyará en los informes que elabore el Área de Riesgos, la cual presentará un análisis de riesgos del emisor correspondiente.

DEL OBJETIVO Y ÁMBITO DE LA POLÍTICA

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 8 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	------------------------------	-----------------	------------------------------------

El objetivo primordial de la política de inversiones y liquidez del FRE, es administrar los recursos de todos los funcionarios de la Institución, procurando en todo momento lograr un adecuado balance entre riesgo y rendimiento con el propósito de brindarle a todos los afiliados y beneficiarios a éste, los recursos para su pensión complementaria, mediante la utilización de instrumentos de inversión en los mercados autorizados.

Esta política es aplicable a todas las inversiones que se realicen en mercados autorizados locales e Internacionales para el FRE, así como para las disponibilidades en cuenta corriente. Las inversiones que se realicen con los recursos del fondo, en estos mercados, estarán sujetas a lo estipulado en La Ley de Protección al Trabajador (LPT), en el Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas (RIER), Política de Riesgos Financieros del FRE, este documentos y cualquier otro generado por el Regulador.

Perfil de Inversionista del Fondo de Retiro Empleados

Tipo de Inversionista	Tipo de Fondo	Nivel de Riesgo Aceptable	Perfil
Sofisticado	De Beneficios Económicos Complementarios de Capitalización Colectiva	Bajo	Administración de un Portafolio de Inversiones Financieras, conformado por títulos valores con calificación de riesgo mínimo de AA.

DE LA GESTIÓN PRUDENCIAL

Las inversiones y el manejo de la liquidez, se deben realizar con conocimiento y diligencia, teniendo en cuenta el entorno económico y financiero, en procura de proteger el capital y mantener la liquidez necesaria. Los parámetros prudenciales que deben ser aplicados por los responsables de las inversiones de la Dirección Ejecutiva del FRAP, son:

- ❖ Actuar de acuerdo con las normas y los procedimientos aprobados, en materia de inversiones y riesgos financieros.
- ❖ Ejercer la debida diligencia con eficiencia, oportunidad y eficacia, respetando a las disposiciones reglamentarias.
- ❖ Dar seguimiento a la situación de mercado con el fin de tomar las mejores decisiones de compra y venta de inversiones de acuerdo al comportamiento en los Precios de los instrumentos en cartera.

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 9 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	----------------	-----------------	------------------------------------

DE LA POLÍTICA DEL FONDO

A continuación; se detalla la política para el FRE, la cual se fundamenta en los objetivos establecidos para la administración del mismo.

Para una adecuada toma de decisiones de inversión, se deben considerar las estrategias implementadas por la Administración, las cuales deben considerar los parámetros de riesgo utilizados por la industria, y que se encuentren en estricto apego con el objetivo de que los afiliados y beneficiarios acumulen en forma segura y rentable recursos complementarios a los beneficios establecidos en el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte. De acuerdo a lo anterior, esta política de inversión, se registrará por estos objetivos específicos:

De capitalización, para el otorgamiento a futuro (mediano y largo plazo), el cual consiste básicamente en acumular reservas y capitalizarlas, aumentando la riqueza con la meta de que los portafolios consigan una tasa real positiva para los afiliados en el tiempo.

De reparto, pretende satisfacer las necesidades de los beneficiarios actuales (13.054 beneficiarios activos). En este caso la política considerará tanto los requerimientos de liquidez del Administrador del fondo, para hacerle frente a sus obligaciones en el corto plazo, como el nivel de riesgo establecido por el Comité de Riesgos; así como las necesidades futuras de capital para el logro de los objetivos definidos.

En concordancia con lo anterior, la estrategia de inversión debe permitir la colocación de recursos con fechas de vencimientos acorde con las necesidades de liquidez que defina la administración del Fondo, además que permitan la maduración y crecimiento de las reservas, así como la cobertura de las necesidades en el corto plazo (intereses generados), velando de esta forma con la preservación en términos reales (mantenimiento del poder adquisitivo) del capital destinado a la jubilación de los afiliados del Fondo, más la obtención de una rentabilidad adicional.

Este objetivo, está estrechamente vinculado a los rendimientos que se han establecidos en la Valuación actuarial del Fondo, por parte de la Dirección Actuarial de la Institución.

DEL HORIZONTE DE INVERSIÓN

El horizonte de inversión propuesto para el Portafolio de Inversiones del FRE, para el período 2015, bajo la premisa de que la naturaleza de este fondo, si bien una parte es de reparto por las (os) compañeras (os), que ya disfrutan de este beneficio, más del 80% de sus recursos son de capitalización, es que éste, tenga una fecha focal a 35 años, de acuerdo con las condiciones que el mercado establezca, con la finalidad

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 10 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

de cumplir con su propósito de proveer los recursos financieros, que la Administración del Fondo requiera para cumplir con sus obligaciones, tanto a mediano y largo plazo. Lo anterior significa que una buena parte de las colocaciones se podrán realizar, durante el ejercicio 2016, con vencimiento hasta el año 2051. Este horizonte de inversión puede ser ajustado de conformidad con los criterios actuariales que se realicen al Fondo y por requerimientos del Comité de Riesgos y/o por el mismo Comité de Inversiones, si a futuro puedan negociarse emisiones estructuradas para construcción de obra pública, a través de emisiones que permitan colocar los recursos del Fondo, cumpliendo en todo momento con los parámetros establecidos en la presente política y normativa vigente.

DE LAS FUNCIONES DE LA ADMINISTRACIÓN

DEL COMITÉ DE INVERSIONES

Solicitar de forma mensual de acuerdo con lo que indica el artículo 5 Funciones del Comité de Inversiones del RIER, al Área Beneficios por Retiro, preparar un informe ejecutivo anual sobre la situación, condiciones y desempeño de la cartera de total de inversiones locales, el cual deberá ser del conocimiento de la Junta Administrativa, y mantenerse a disposición de la Auditoría Externa, Auditoría Interna, SUPEN y cualquier ente normativo, cuando así sea requerido.

Autorizar la compra de instrumentos emitidos por un nuevo emisor en el mercado, basados en el estudio técnico realizado por el Área Administración del Riesgo, Dirección Actuarial y Económica y aprobado por el Comité de Riesgos quienes definirán el monto máximo a comprar en mercado primario, de acuerdo con el nivel de riesgo aceptado para esa inversión.

DEL AREA ADMINISTRACION DE RIESGOS

De acuerdo con lo que establece el RIER, el área Administración del Riesgo, Dirección Planificación Económica desempeñará, al menos, las siguientes funciones:

- ❖ Vigilar que la administración de riesgos sea integral y considere los riesgos en que incurra la entidad regulada y los fondos administrados propiedad de terceros.
- ❖ Proponer al Comité de Riesgos de la entidad regulada la metodología, y aplicarla una vez aprobada, para identificar, medir y monitorear los

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 11 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

distintos tipos de riesgos a que se encuentren expuestas, así como los límites máximos de riesgo permitidos.

- ❖ Informar al Comité de Riesgos, al de Inversiones, al Director del FRAP, al Administrador del FRE y la Gestión de Inversiones.
- ❖ La exposición por tipo de riesgo de los fondos administrados. Los informes sobre la exposición de riesgo deberán incluir análisis de sensibilidad y pruebas bajo condiciones extremas.

DE LOS RIESGOS INHERENTES A LAS INVERSIONES

El Área Administración del Riesgo, Dirección Actuarial y Económica, deberá remitir al Comité de Inversiones mediante informes mensuales, los procesos llevados a cabo para la identificación, estimación, administración y control de los riesgos inherentes a los fondos administrados, así como las valoraciones de posibles escenarios mediante la sensibilización de las distintas variables que puedan afectar el desempeño del portafolio de inversión.

DE LAS VARIACIONES EN CALIFICACIONES DE RIESGO DE CRÉDITO

Cuando algún emisor o alguna emisión en la que se tengan fondos invertidos disminuya su calificación de riesgo, el Área de Riesgos debe informar inmediatamente a la Dirección Ejecutiva del FRAP, al Área Beneficios por Retiro y a la Subárea Gestión de Inversiones, para que conjuntamente se evalúe la situación y se active el protocolo correspondiente, con la finalidad de que se tomen las acciones que correspondan, las cuales deben ser informadas al Comité de Inversiones y a la Junta Administrativa, quedando consignadas en las actas respectivas. A efecto de proteger el desempeño del portafolio de inversiones del FRE, cualquier emisor, emisión y/o instrumento que se vaya a incorporar deberá tener una calificación de Riesgo no menor a “AA”, para largo plazo y de “aa” para corto plazo.

DEL ÁREA BENEFICIOS POR RETIRO

En el accionar del Área Beneficios por Retiro, como administrador de los fondos del FRE y del portafolio de inversiones, le compete el manejo de la cuenta corriente, por ende del flujo de efectivo, para cumplir fielmente sus compromisos de corto y largo plazo, por lo que la liquidez para hacer frente a sus obligaciones, debe ir paralela a la gestión del portafolio de inversiones. Por lo anterior, sus funciones entre otras son:

- ✓ Establecer los montos a invertir mensualmente, de acuerdo con las proyecciones del flujo de efectivo.

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 12 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

- ✓ Rendir a solicitud del Comité de Inversiones, una vez al mes, un informe ejecutivo de no más de 3 hojas de la gestión del portafolio de inversiones y del flujo de efectivo del fondo.
- ✓ Presentar ante el Comité de Inversiones, un informe semestral y uno anual de la gestión del Fondo, incluyendo el portafolio de inversiones y flujo de efectivo.

DE LA SUBÁREA GESTIÓN INVERSIONES

En su gestión el Área Beneficios por Retiro, a través de la Subárea Gestión Inversiones deberá:

- ✓ Actuar de acuerdo con las normas y los procedimientos aprobados.
- ✓ Dar seguimiento a la situación de mercado, con el fin de tomar las mejores decisiones de compra y venta de inversiones, de acuerdo al comportamiento de los precios y rentabilidades de los instrumentos en cartera de los portafolios administrados, valorando los niveles de riesgo a tomar.
- ✓ Preparar los informes requeridos de manera oportuna, mismos que serán entregados a titular del Área Beneficios por Retiro, para su revisión y posterior remisión y presentación ante el Comité de Inversiones cuando corresponda para cumplir con lo consignado en esta política.
- ✓ Atender los acuerdos del Comité de Inversiones, Comité de Riesgos, SUPEN, Auditoría Interna, Auditoría Externa; Auditoría Actuarial; Actuarial relacionadas con la gestión de las inversiones
- ✓ Las desviaciones que, en su caso, se presenten con respecto a los límites de exposición al riesgo establecidos proponiendo, cuando así corresponda, las acciones correctivas necesarias.

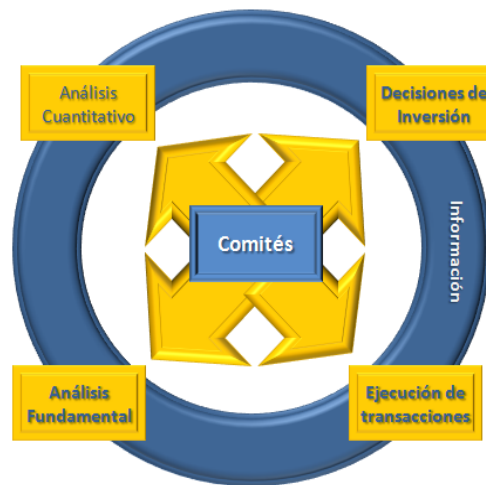
DEL PROCESO DE ANÁLISIS DE INVERSIONES

El análisis de las alternativas de inversión puede describirse como un “de arriba hacia abajo” para la asignación entre clases de activos y, a la vez, “de abajo hacia arriba” para la selección de los instrumentos específicos.

El proceso de apoyo a las decisiones de inversión se subdivide en la realización de los siguientes comités de inversiones:

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 13 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

- ❖ Asignación Global de Clases de Activo (bonos, acciones, fondos de inversión, índices, coberturas, titularizaciones, notas estructuradas, otros).
- ❖ Selectividad Instrumentos Locales (deuda, certificados, acciones comunes y/o preferentes, recompras, participaciones en fondos de inversión).
- ❖ Selectividad de Renta Fija Local y Monedas (triangulaciones).
- ❖ Selectividad de Inversión Internacional (todas las indicadas anteriormente).



Cada comité está integrado por personas designadas por la Junta Administrativa del FRAP.

El objetivo de cada comité es analizar sistemáticamente las distintas variables que influyen en el rendimiento de los distintos activos financieros para identificar las mejores alternativas de inversión netas de costo para el FRE, en un contexto de portfolio total. Para esto se toman en consideración aspectos tanto cualitativos como cuantitativos, a través de modelos utilizados para evaluar el riesgo financiero y distintos análisis de mercado de fuentes externas (corredores de bolsa, brokers, etc.)

Además los comités, mensualmente realizan una revisión del cumplimiento de los límites y otros indicadores del portafolio de inversiones y su desempeño. En esta revisión se presentan y justifican las estrategias a seguir para el FRE.

MEDICIÓN Y CONTROL DE RESULTADOS

El comité de inversiones recibirá al menos una vez al mes una medición de los resultados de los portafolios administrados, utilizando como mínimo la siguiente información:

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 14 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

GESTIÓN DE LAS INVERSIONES

- Informe sobre la gestión de las inversiones del FRE
- Breve análisis de la situación del mercado y perspectivas relevantes para el período siguiente.

GESTIÓN DE LIQUIDEZ

- Informe sobre la gestión de liquidez del fondo
- Breve análisis de la situación económica y los compromisos financieros del Fondo y perspectivas relevantes para el período siguiente.

GESTIÓN CONTABLE

- Información sobre los activos en cartera, por plazos, sector y emisor
- Información sobre las ganancias realizadas, dividendos y otros ingresos cobrados (estados de resultados)
- Ganancias o pérdidas implícitas (no realizadas) del portafolio

CUSTODIA DE LOS VALORES

La Ley de Protección al Trabajador especifica que la custodia de los valores deberá realizarse en una empresa dedicada a custodias, para el caso del FRE será El Custodio del Banco Nacional. El portafolio tendrá su propia subcuenta dentro de la cuenta de custodia en la CEVAL, asegurando la independencia e individualidad del mismo.

DE LA SITUACIÓN ACTUAL DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES DEL FRE (AL 30 DE SETIEMBRE 2015)

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 15 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-----------------	-----------------	------------------------------------

LIMITES DE CONCENTRACION
(Setiembre 2015)

PORTAFOLIO DE INVERSIONES DEL FONDO DE RETIRO EMPLEADOS	SECTOR		EMISORES		MONEDA		PLAZO		
	SECTOR PÚBLICO (66,50%)	GOBIERNO	54.60%	MINISTERIO DE HACIENDA	44.69%	COLONES Colones U. de Desarrollo	97.62% 79.23% 18.39%	CORTO (MENOS DE 1 AÑO)	11.07%
		BCCR		BCCR	9.91%	DOLARES	1.47%	MEDIANO (DE 1 A 5 AÑOS)	25.68%
							LARGO (MAS DE 5 AÑOS)	62.33%	
	RESTO SECTOR PÚBLICO (34,00%)	Bancos del Estado (10,00%)	23.89%	BNCR	5.74%	CONGLOMERADO		CALIFICACION DE RIESGO	
				BCR	4.59%	GRUPO ICE	6.07%	SECTOR PRIVADO	
				BCAC	0.12%			AAA (70%)	8.22%
		Empresas del Estado (10,00%)		POPULAR (controlado)	7.38%			AA (50%)	12.37%
				ICE *	3.70%	ICE *	3.70%	TIPO DE TASA	
			CFLUZ *	2.37%	CFLUZ *	2.37%	TASA FIJA	83.90%	
SECTOR PRIVADO (99,00%)	BANCOS PRIVADOS Y MUTUALES (10,00%)	20.60%	BAC	0.00%	RESERVAS ACTUARIALES		DEUDA INDIVIDUAL		
			IMPROSA	1.19%	PCP (86,59%)	86.59%	% Máximo	15.00%	
			LAFISE	5.15%	RBF (5,08%)	5.08%	% Actual	11.07%	
			PROMERICA	0.82%	RBS (0,79%)	0.79%	% Dispon.	3.93%	
			SCOTIABANK	0.00%	RC (4,33%)	4.33%			
	BCT	0.54%	RSJ (3,21%)	3.21%	Mto.Máx.	¢27,539.59			
	MADAP	4.50%	TIPO DE EMISION		Mto. Act.	¢20,324.00			
	MUCAP	0.00%	ESTANDAR.	88.02%	Mto. Dispon.	¢7,215.59			
	EMPRESAS PRIVADAS (10,00%)	LA NACION ** (en monitoreo)	2.72%	DESESTANDAR.	11.07%				
		INC.(HOLCIM)	0.87%						

* Actualmente no se están adquiriendo títulos valores de estos emisores. En el caso del ICE y CFLUZ, desde mediados del 2013.

** No se adquiere nada de este emisor, desde finales de setiembre de 2014.

	VALORACION A MERCADO		INDICADORES ECONOMICOS	
	VALOR ACTUAL PORTAFOLIO	VALOR DE MERCADO	TIPO DE CAMBIO (VENTA)	INFLACION ESTIMADA
	¢181,920,674,876.80	¢181,357,658,183.95	¢528.62	5.00%
	VALOR PORTAFOLIO SET. 2014	COSTO DE ADQUISICION	UNIDADES DE DESARROLLO	INFLACION INTERANUAL
	¢168,102,959,024.80	¢176,766,552,943.50	¢859.746	-0.74%
	CRECIMIENTO ABSOLUTO	AMORTIZACION ACUMULADA	Rend. Nominal Neto	Rend. Real Neto (E/BCCR)
	¢13,817,715,852.00	¢1,324,778,607.98	8.66%	3.49%
	CRECIMIENTO PORCENTUAL	RESULTADO VALORACION	Disponibilidades Cta. Cte.	Rend. Real Neto (I/Inter)
	7.60%	¢3,266,326,632.47	¢1,676,590,493.03	9.47%

DE LAS INVERSIONES EN MERCADO LOCAL

En esta política se establecen las directrices para la administración y gestión de los recursos, en inversiones financieras del FRE, la cual ha sido elaborada de acuerdo con los requerimientos establecidos en el Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas, aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), que delimita el marco de acción de las Entidades Reguladas por la Superintendencia de Pensiones (SUPEN), a realizar sus

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 16 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

inversiones en ciertas clases de valores, y con sus respectivos límites de concentración.

DE LA DIVERSIFICACIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES

Partiendo de la premisa:

“una mayor variedad de instrumentos financieros mezclados adecuadamente dentro de un portafolio de inversión, contribuyen a minimizar los riesgos de crédito y liquidez y a maximizar el desempeño de éste”

El portafolio de inversiones del FRE, seguirá una estrategia de diversificación, que le permita mantener una adecuada mezcla por sector, emisor, emisión, instrumento, plazo y moneda, de acuerdo con los requerimientos establecidos en el RIER, y procurando un mejor desempeño y generación de resultados de acuerdo con los lineamientos internos del Fondo.

Esta diversificación del portafolio de inversiones del FRE, estará en función de los siguientes límites:

POR SECTOR:

Sector	% Concentración 2015
Público (BCCR-M.Hacienda)*	66.50
Resto Sector Público	34.00
Privado	99.00
Internacional	5.00

*De acuerdo con el transitorio 4, del Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas

Los tipos de instrumentos que se puedan adquirir en mercados internacionales, se distribuirán de la siguiente forma:

Sector Internacional	% Concentración 2015
Deuda Soberana con Grado de Inversión	50.0
Deuda privada con grado de inversión	30.0
Fondos Índice con grado de inversión	15.0
Índices Accionarios con grado de inversión	5.0

POR EMISOR:

Originalmente, se continuará aplicando el porcentaje establecido en el Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas, que es de un 10% máximo del valor (facial colonizado).

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 17 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

Una vez que entre en vigencia por parte de la SUPEN de la nueva metodología de supervisión basada en riesgos, se aplicarán los límites prudenciales que para su aplicación elaborará el Área Administración de Riesgo, y que serán aplicados y administrados por el Área Beneficios por Retiro, a través de la Subárea Gestión Inversiones, previa aprobación de los Comités de Riesgos e Inversiones.

POR MONEDA:

Hasta un 50% en moneda diferente de colones.

POR EMISIÓN:

De acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas aprobado por el CONASSIF.

POR PLAZO:

Este límite estará definido, considerando los recursos requeridos por la Administración, para cubrir las obligaciones a mediano y largo plazo.

DE LAS INVERSIONES EN EL RESTO DEL SECTOR PÚBLICO Y SECTOR PRIVADO NACIONAL

DE LAS EMISIONES ESTANDARIZADAS:

Se podrán realizar inversiones en valores emitidos únicamente en emisiones estandarizadas que mantengan una calificación de riesgo igual o mayor a “AA” o su equivalente para largo plazo y de “aa” o su equivalente para corto plazo.

De acuerdo con la circular BNV/165/06/2014, de fecha 22 de mayo, en la cual se indica que tanto el Ministerio de Hacienda, como el Banco Central, autorizan, entre otras entidades, a la Caja Costarricense de Seguro Social, para que participe directamente en las subastas programadas por estos emisores, el FRE podrá eventualmente realizar este tipo de operaciones, cumpliendo para ellos, con la normativa relacionada con este tema.

De acuerdo con lo anterior, el FRE podrá realizar operaciones bursátiles, de acuerdo con el siguiente detalle:

- ✓ Operaciones en Mercado Primario (subastas Gobierno y BCCR; Ventanillas), en forma directa
- ✓ Operaciones en Mercado Primario (subastas emisores sector privado y resto del sector público), a través de intermediarios bursátiles (Puestos de Bolsa)
- ✓ Operaciones en Mercado Secundario, a través de intermediarios bursátiles (Puestos de Bolsa)

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 18 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

- ✓ Operaciones en Mercados Internacionales, a través de intermediarios bursátiles (Puestos de Bolsa)

DE LAS EMISIONES INDIVIDUALES:

Podrán realizarse inversiones en valores emitidos por bancos, financieras o mutuales cuyo patrimonio ajustado, de acuerdo al promedio de los últimos 12 meses, supere el equivalente a 40 millones de dólares de los Estados Unidos de América, según el tipo de cambio de venta que fije el Banco Central de Costa Rica a la fecha en que se realizara la inversión, siempre y cuando el emisor este en una situación de riesgo normal según la calificación establecida por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), con corte al cierre del mes tras anterior, a la fecha en la que se realiza la inversión.; y solamente se podrá invertir hasta un 15% de dicho indicador.

DE LAS INVERSIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN:

Se realizarán inversiones únicamente en participaciones de los fondos de inversión que tengan una calificación riesgo igual o mayor a “AA” o su equivalente para largo plazo y de “aa” o su equivalente para corto plazo (fondos líquidos).

En los fondos de inversión de deuda, se podrá invertir, en situaciones de manejo de liquidez, y que por razones de cumplimiento de límites no se pueda invertir en otro instrumento.

En el caso de los fondos inmobiliarios deben de cumplir adicionalmente los siguientes requerimientos:

El Área Administración del Riesgo, Dirección Actuarial y Económica, deberá emitir un criterio técnico con el análisis detallado del nivel de endeudamiento, diversificación por sector, nivel de colocación, nivel de desocupación de los inmuebles, nivel de concentración por activo y un análisis de los contratos de alquiler por inquilino o grupo económico.

Las inversiones en fondos inmobiliarios no deben de superar un 5% del portafolio administrado.

Para la inversión en fondos inmobiliarios, debe de tenerse como requisito indispensable la aprobación del Comité de Inversiones. Para ello se fundamentará en el informe técnico elaborado por el Área Administración del Riesgo, Dirección Actuarial y Económica.

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 19 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-----------------	-----------------	----------------------

POLÍTICA DE LIQUIDEZ

DEL FUNDAMENTO

De acuerdo con el RIER y a las reformas aprobadas por el CONASSIF en sesión 562-2006 del 02 de marzo del 2006, publicada en la Gaceta N° 60 del 24 de marzo de 2006, se estableció la necesidad de que las entidades reguladas cuenten con una política explícita en gestión de liquidez. Ésta será aprobada por la Junta Administrativa y propuesta por el Comité de Riesgos, en la cual se indicará el monto máximo necesario para hacer frente a las necesidades de liquidez de corto plazo. El monto establecido por este indicador, podrá mantenerse en cuenta corriente, o podrá estar invertido en títulos de corto plazo, como recompras o fondos de inversión a la vista. Deberá ajustarse a los requerimientos de recursos estimados por medio de flujos de caja o efectivo proyectados al menos por un período mínimo de un año según se transcribe a continuación:

Artículo 24. De la política de gestión del riesgo de liquidez

Las entidades reguladas deben definir, establecer y declarar una política explícita de gestión de liquidez para cada fondo administrado que permita administrar el riesgo de liquidez señalado en el artículo 18 1.

La política debe ser aprobada por el Órgano de Dirección como parte integral de la política de inversión del fondo administrado. En dicha política deberán indicarse los límites máximos de recursos de los fondos que se mantendrán como disponibilidades. Los requerimientos de disponibilidades deberán responder a estudios técnicos previos de la Unidad de Administración de Riesgo.

En este sentido, puede señalarse como objetivo primordial que la Política de Gestión de Liquidez del Fondo Retiro Empleados de la CCSS, gira en torno en mantener un nivel aceptable de activos líquidos con el propósito de hacerle frente al cumplimiento de las obligaciones financieras del Fondo, tanto ordinarias como lo es el pago mensual de pensiones, décimo tercer mes, así como situaciones no previstas o pagos extraordinarios.

Como parte de los objetivos, se tiene con esta Política, establecer montos máximos y/o mínimos de recursos financieros para finales e inicios de mes.

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 20 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

Es importante considerar, conforme a los resultados que se vayan presentando en los diferentes procesos mensuales de gestión para el año 2016 que la información cuantitativa será sometida a los ajustes necesarios con el propósito de lograr cumplir con los objetivos fundamentales en una sana administración financiera.

DEL INDICADOR DE LIQUIDEZ

El indicador de disponibilidades que deberán mantener FRE en cuenta corriente, no debe superar el 1.3 veces de las obligaciones ordinarias y extraordinarias, correspondientes al mes siguiente.

DE LOS INGRESOS Y EGRESOS

Para definir los montos máximos y mínimos de recursos financieros, es necesario analizar la composición de las cuentas de ingreso y gasto que conforma el Flujo de Efectivo del Fondo de Retiro de Empleados de la CCSS, mismo que se mencionan y se explican a continuación:

DE LOS INGRESOS

DEL APORTE PATRONAL

La principal fuente de financiamiento de las prestaciones otorgadas al Fondo Retiro Empleados², corresponde al aporte mensual del 2.0% de los salarios ordinarios devengados por los trabajadores de la Institución³. El capítulo II del Reglamento del Fondo Retiro Empleados señala en su artículo N° 10 sobre el financiamiento, inversiones y fiscalización:

“El Fondo de Retiro Funcionará como un sistema de pensiones complementarias solidario y de capitalización colectiva. Para el financiamiento de los beneficiarios estipulados en el régimen de protección básica, la Caja como patrono contribuirá con el 2.0% (dos por ciento) de la planilla total de salarios ordinarios de sus servidores”.

Para este rubro, los ingresos de mayor cuantía se presentan en los meses del año en que los servidores reciben tres pagos por concepto de salario, de igual forma pero en menor monto aquellos períodos que se le reconozca a los servidores pagos retroactivos o ajustes salariales, tal situación se puede apreciar en los montos girados en mayo y octubre del 2015 donde el aporte corresponde a 3 salarios; en el

² Creado según reza artículo 21 de la Ley Constitutiva de la CCSS

³ 50865 al mes de setiembre 2013

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 21 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

caso de 2016 corresponde a Abril y Setiembre. Adicionalmente se considera que en el mes de enero se tiene el pago de salario escolar a los servidores de la C.C.S.S.

Este ingreso ordinario se utilizará para cubrir el gasto ordinario del Fondo de Retiro de Empleados.

DE LOS PRINCIPALES

Los principales están conformados por las reservas, mismos que son utilizados para generar las rentabilidades que se establece en la Valuación Actuarial, para mantener el nivel óptimo de ingreso por intereses para mantener la estabilidad financiera del Fondo.

En el momento que los Principales lleguen a su tiempo focal, se volverán a invertir en el plazo que la administración considere pertinente conforme a las proyecciones actuariales, así como la mayor cantidad de intereses generados de dichas inversiones.

DEL INGRESO POR INTERESES

De los principios básicos que se contempla en la política de liquidez, se considera que los ingresos por vencimiento de intereses (cupones) de los títulos valores que conforman el Fondo Retiro Empleados y sus diferentes reservas, sean utilizados para la cancelación de gastos ordinarios y el remanente se invierta nuevamente en las mejores condiciones de mercado.

DE LOS EGRESOS

DE LAS PENSIONES EN CURSO DE PAGO

Para el detalle de los egresos, destaca lo correspondiente a las pensiones en curso de pago incluyendo en este rubro las nuevas pensiones aprobadas en el transcurso de un período determinado, así como lo relativo al pago de aguinaldo o decimotercero mes.

Tal y como se señala el capítulo II del Reglamento del Fondo Retiro Empleados, éste funciona como un sistema de pensiones complementarias, solidario y de capitalización colectiva.

DEL AGUINALDO DE PENSIONADOS

Conforme al artículo 4° inciso a) del Reglamento del Fondo de Retiro de Empleados, se establece que en todo caso de pensión, el beneficiario tiene el derecho a un

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 22 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

décimo tercer pago adicional, que será igual a la doceava parte del total de pagos recibidos en el período comprendido entre el 1° de noviembre del año anterior y el 31 de octubre del año en que se efectúe el pago, el cual se hará en el mes diciembre o cuando termina el derecho por cualquier motivo.

DE LA ESTRATEGIA DE COLOCACIÓN DE RECURSOS

De conformidad con el acuerdo segundo de la sesión N° 146 del comité de Inversiones del FRE, acuerdan lo siguiente: *“...Recomendar a la Dirección Ejecutiva FRAP que para hacer frente a los gastos ordinarios de pensiones en curso de pago se utilice los ingresos corrientes que están conformados por los ingresos por intereses y los aportes.*

Para alcanzar el objetivo de cubrir en tiempo y forma con las obligaciones ordinarias y extraordinarias del Fondo y de conformidad con el acuerdo anterior, la administración utilizara el aporte patronal para cubrir los gastos y en vista que el gasto de pensión complementaria es superior a dicho aporte, analizado en forma mensual, se utilizarán parte de los intereses producidos para cubrir la erogación. Por lo cual, se basara únicamente con colocar el vencimiento de intereses en los diferentes meses, esto acorde con los análisis que la administración realice, así como las necesidad de recursos que se determinen de forma anual, con el objetivo de cubrir las posibles diferencia que exista entre el aporte patronal y gasto de pensión complementaria, lo anterior ofreciendo una estrategia de administración y mitigación de la exposición al eventual riesgo de liquidez.

DE LA METODOLOGÍA PARA EL CALCULO DE CALCES DE FLUJOS DE ACTIVO Y PASIVOS

La metodología para estimar el riesgo de liquidez será definida por la estimación y proyección de los ingresos y egresos la administración determine, considerados aspectos de crecimiento de la planilla de los afiliados y de los pensionados, con el objetivo de definir las desviaciones entre los gastos e ingresos ordinarios. Así como las condiciones que el mercado ofrezca para la gestión y colocación de las inversiones.

El monto de riesgo de liquidez corresponderá al resultado obtenido entre los egresos proyectados y los ingresos estimados para un plazo específico, cuando la diferencia es positiva se considera que no existe riesgo de liquidez, en el caso que el resultado es negativo se procederá a buscar las mejores opciones de mercados para que los intereses tenga fecha focal en los meses de mayor necesidad, mitigando con este la exposición y posible materialización de dicho riesgo.

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 23 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

DEL PLAN EN NECESIDADES IMPREVISTAS DE LIQUIDEZ

Para el Fondo de Retiro de Empleados, los recursos provenientes de aportes patronales y los intereses son necesario para hacer frente a las obligaciones contraídas por el Fondo con los pensiones en curso de pago y los futuros funcionarios que se acogerán al beneficio de pensión, ante este panorama y por el riesgo que se pueden dar en el mercado de las inversiones, existe la posibilidad que un emisor incumpla con las condiciones contractuales y no efectué el pago a tiempo o bien por embargos judiciales no previstos, lo cual afecta la liquidez del fondo.

En esta situación se activaran los mecanismo necesarios que la bolsa y normativa vigente establece, sin embargo ante la necesidad de contar con la liquidez en muy corto plazo, se utilizara un plan de acción a lo interno de la Dirección que consiste en solicitar al Fondo de Reserva Institucional (FRIP) los recursos que se requieran para cubrir las obligaciones del Fondo, sin perjudicar los rendimientos FRIP, dado que al momento de reintegrar los recursos se devolverán con el intereses que establece en el procedimiento correspondiente.

En el caso que el FRIP no cuente con los recursos necesarios se procederá con la venta de instrumentos financieros obtenidos de los principales compuesto por intereses. Con este pronóstico la Subárea de Inversiones ordenará los activos por nivel de liquidez y plazo de vencimiento, sin afectar en gran medida el rendimiento del fondo.

Este plan deberá ser propuesto por la Subárea de Inversiones, con el visto bueno de la unidad de riesgos y aprobado por la Dirección Ejecutiva del FRAP, el mismo será avalado por los comités de inversiones y riesgos, para su implementación.

DEL LÍMITE MÁXIMO EN EL SALDO FINAL DE CAJA

A fin de mantener una política de liquidez efectiva y una administración eficiente de los recursos financieros el saldo final de caja deberá contemplar los compromisos del siguiente mes (+) un 30% (1.3 veces) sobre estas obligaciones, esto con el fin de mantener una reserva liquida para atender cualquier eventualidad, tal es el caso de litigios judiciales, beneficios por separación y otros, además para efectos de calzar el vencimiento de los intereses de acuerdo con lo indicado en el título **“DE LA METODOLOGÍA PARA EL CALCULO DE CALCES DE FLUJOS DE ACTIVO Y PASIVOS”**.

Queda a criterio de la administración determinar los recursos necesarios para cubrir las obligaciones ordinarias y extraordinarias que sobrepasen el monto de aporte, sin embargo deberá la administración de garantizar no exceder el límite de 1.3 veces de los gastos proyectados del mes siguiente. Como una sana practica administrativa, podrá la administración activa, administrar la disminución del indicador de liquidez, sin exponer al Fondo a la materialización de dicho riesgo.

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 24 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

En el tanto no exista, un pronunciamiento de la unidad de riesgo en cuanto a la perspectiva de este indicador se considera mantenerlo igual hasta que no se efectúen los estudios necesarios que pudieren determinar un ajuste a dicho indicador.

DEL PLAN DE MITIGACION POR EXCESOS EN EL LÍMITE MÁXIMO DEL SALDO FINAL DE CAJA

El Fondo de Retiros de Empleados invertirá los recursos, conforme a lo establecido en esta política, en el Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas, aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y normativa aplicable según la Superintendencia de Pensiones (SUPEN).

Por las regulaciones anteriores y las reglas de negocio de la Bolsa Nacional de Valores el Fondo cuenta con las opciones limitadas en el mercado nacional, ante este panorama existe la posibilidad que el Fondo pueda incurrir en exceso de liquidez, en los meses donde existe mayor concentración en los vencimientos de los títulos, los excesos se pueden dar por las siguientes razones:

- ✓ Que la negociación se realice en los últimos días del mes y su liquidación (T+1, T+2) puede efectuarse en el mes siguiente.
- ✓ Que los instrumentos ofrecidos en los mercados primarios o mercados secundarios, no se ajustan a las necesidades del Fondo o bien que los rendimientos esperados no son los suficientes para cumplir con lo determinado en la evaluación actuarial.
- ✓ Que los instrumentos ofrecidos en los mercados primarios o secundarios afecten sensiblemente los límites establecidos por la institución o por la SUPEN, el cual nos expondría a un riesgo legal.

En cualquier circunstancia que exista un exceso de liquidez en el saldo final de caja se deberá confeccionar un acta administrativa explicando el exceso dado, mismo que será firmada por la Dirección Ejecutiva del FRAP y comunicada a la unidad de riesgos, así como a los comités de inversiones y de riesgos.

Para tratar de minimizar la exposición de exceso de liquidez el comité de inversiones analizará los instrumentos financieros que ofrece el mercado nacional y determinará cuáles son los instrumentos que el Fondo puede optar para un adecuado manejo del Saldo Final de Caja.

Por lo cual y de acuerdo a la normativa vigente que cubre al Área Beneficio por Retiro considerando la Ley Constitutiva de la CCSS y el Reglamento de Entidades Reguladas, el Reglamento del Fondo de Retiro de Empleados, hasta que no se modifique los reglamentos y normativa vigente, la administración continuará

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 25 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

invirtiendo el aporte y los vencimientos de los principales en su totalidad en instrumentos que actualmente están permitidos, así como de cubrir los gastos del Fondo con los intereses generados por los principales

CRECIMIENTO DE LAS RESERVAS DEL FONDO DE RETIRO DE EMPLEADOS

Para mantener la sostenibilidad y equilibrio económico del Fondo de Retiro de Empleados, conforme con los aspectos recomendados en la Valuación Actuarial, procurara gestionar el crecimiento de las reservas del Fondo de Retiro, de conformidad con las condiciones de mercado y con las condiciones institucionales. Con la inversión y reinversión de los principales y sus intereses, una vez cubiertos los gastos mensuales, y las necesidades de recursos que de forma anual se hayan estimado dentro de la proyección del Flujo, se espera cubrir el crecimiento acorde con la prima actuarial recomendado en la Valuación.

DE LA REVISIÓN DE LA POLÍTICA:

La Política, los procedimientos y documentos relacionados para soportar la gestión de inversiones son revisados periódicamente a efectos de garantizar la adecuación y cumplimiento de los lineamientos operativos conforme los requisitos legales, normativos y funcionales de cada a la labor prudencial y vigilancia de las inversiones, debiéndose revisar al menos una vez al año.

Flujo de caja proyectado 2016

Información, lineamientos y supuestos para la proyección del flujo

A fin de mantener una política de liquidez efectiva y una administración eficiente de los recursos financieros el saldo final de caja deberá contemplar los compromisos del siguiente mes (+) un 30% (1.3 veces) sobre estas obligaciones, esto con el fin de mantener una reserva liquida para atender cualquier eventualidad, tal es el caso de litigios judiciales, beneficios por separación y otros, además para efectos de calzar los vencimientos de intereses versus las obligaciones e invertir el aporte y principales, en algunos meses en los que se requiera, el saldo final de caja será mayor, con el fin de generar vencimientos futuros en los periodos requeridos.

Ahora bien, y de acuerdo a la normativa vigente que cubre al Área Beneficio por Retiro considerando la Ley Constitutiva de la CCSS y el Reglamento de Entidades Reguladas, el Reglamento del Fondo de Retiro de Empleados y considerando el acuerdo segundo de la sesión N° 146 del comité de Inversiones del FRE el gasto ordinario se cubrirá con el ingreso ordinario, en el caso que los recursos son insuficientes se utilizará los intereses generados por las inversiones.

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 26 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-----------------	-----------------	----------------------

En la misma línea de lo anterior la administración continua implementando la estrategia de colocación de recursos, que se basara únicamente con colocar el vencimiento de intereses en los diferentes meses, esto acorde con los análisis que la administración realice, así como las necesidad de recursos que se determinen de forma anual, con el objetivo de cubrir las posibles diferencia que exista entre el aporte patronal y gasto de pensión complementaria, lo anterior ofreciendo una estrategia de administración y mitigación de la exposición al eventual riesgo de liquidez.

Cabe señalar que las proyecciones de los ingresos y gastos se revisaran constantemente, dado que el fondo se encuentra expuesto a decisiones internas o externas que pueden modificar el ingreso o el egresos de recursos, por lo cual se analizará el desplazamiento de la información proyectado con respecta a la real y en caso que los datos se alejan se efectuarán los ajustes correspondientes.

Importante señalar el saldo inicial de Enero 2016 es el saldo final proyectado de Diciembre de 2015 de ¢1,800.78 millones.

Ingresos

Aporte patronal: Analizado el comportamiento de ingresos por aporte patronal durante los años 2010 a 2015, tal y como se aprecia en el siguiente cuadro N° 1 para este período se espera un crecimiento estimado 0.69% mensual, tomando en consideración el crecimiento anual de la planilla respecto a los años anteriores y además que la planilla de la institución no crecería como en otros periodos por la restructuración del gasto implementado por la Junta Directiva de la C.C.S.S, dicho crecimiento porcentual podría darse por sustituciones, vacaciones, permisos, incapacidades o la creación de plazas que la institución requiera.

Ahora bien, para Enero y Julio 2014, existirán solamente aumentos sobre el costo de la vida. De acuerdo al Informe de la Encuesta de inflación y de variación del tipo de cambio por el Banco Central, se estima una inflación del 5% con una tolerancia de +- 1 para 2016, por lo cual se aplicaría un aumento en la planilla de un 2% para cada semestre, analizando además el comportamiento de años anteriores.

Además se debe tomar en consideración el aporte patronal sobre el salario escolar cancelado en Enero de cada año y conforme al sistema de pagos de la institución de 28 días, existen dos meses durante el año que se cancelaran 42 días que sería en Abril y Setiembre 2015.

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 27 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

Cuadro N° 1
Aporte Patronal
Enero a Diciembre 2016

Mes	Monto
Enero	¢2,144,508,991.41
Febrero	¢1,083,248,530.72
Marzo	¢1,090,727,424.18
Abril	¢1,647,386,929.40
Mayo	¢1,105,788,481.68
Junio	¢1,113,422,994.00
Julio	¢1,121,110,216.01
Agosto	¢1,128,850,511.64
Septiembre	¢1,136,644,247.31
Octubre	¢1,716,737,687.97
Noviembre	¢1,152,339,336.65
Diciembre	¢1,160,295,242.32
Total	¢15,601,060,593.31

Intereses por títulos valores y vencimiento de principales: Con base a la información con corte al 30 de setiembre 2015 de la cartera de títulos valores del Fondo Retiro Empleados y sus reservas y se tiene para el 2016 un total de ingreso por inversiones de ¢51,447.04 millones (total colonizado). Para este caso se tiene vencimiento de principales ¢39,706.51 e intereses de ¢11,156.41 millones.

Egresos

Pensiones en Curso de Pago y Casos Nuevos: Se estima para el período 2016 por reevaluación de las pensiones en curso de pago un 1.00 % semestral en los meses de Enero y Julio respectivamente, además mediante la base de datos de afiliados al 31 de setiembre de 2015, para determinar los pensiones en el 2016 y los que ya adquirieron el derecho pero no se han retirado de la institución, donde se consideró los siguientes supuestos: derecho al 15% de Pensión Complementaria, Jubilación con base a la edad, Aumento de la pensión 2% anual y Disminución 0.09% de la planilla anticipada por los fallecidos, para este caso como se mencionó anteriormente el Área Beneficios por Retiro proyecta un total de 1039 nuevos casos para el próximo año para el riesgo por vejez y está latente que existen aproximadamente 465 casos que están postergando la pensión.

Aguinaldo de pensionados: Se calcula como un promedio simple de los montos estimados a pagar en un período de un año, a saber de noviembre 2015 a octubre 2016. Por lo que se considera que el egreso por este concepto se estima a la orden de ¢1,568.29 millones para el periodo 2016.

Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 28 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	-------------------------------	-----------------	------------------------------------

Adquisición de inversiones: Una vez planificado el pago de compromisos mensuales, de acuerdo con los ingresos en cuenta corriente, las disponibilidades de recursos se estarán invirtiendo con base en la distribución actuarial de las reservas del FRE, teniendo en cuenta que conforme varía el portafolio de inversiones esta distribución de igual forma varía de acuerdo a las distribuciones relativas.

La colocación de recursos en títulos valores se hará conforme el Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas y la Política de Inversiones del Fondo Retiro Empleados al 2016 y en apego a la normativa según la Ley Constitutiva de la C.C.S.S.

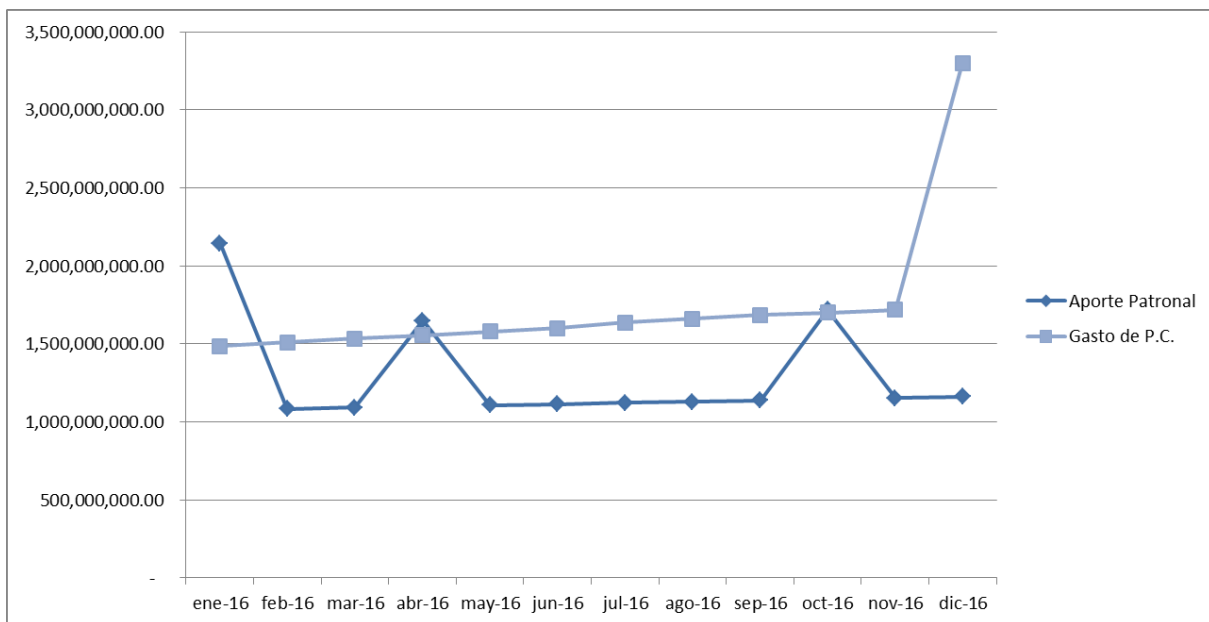
Para la adquisición de inversiones y de acuerdo con el saldo final de caja para cada mes según lo comentado anteriormente, en este rubro se contempla el monto que se debe pagar por concepto de comisiones por los montos mensuales a invertir, dependiendo del puesto de bolsa con que se negocie, esto por cuanto desde el 2011 se está liquidando el porcentaje de comisión en el costo de la compra a fin de cancelarla el mismo día que se liquida la inversión en seguimiento de las recomendaciones que ha venido realizando la auditoría interna de la Institución.

Además cuando por condiciones de mercado en aquellos casos en donde la posición del portafolio de inversiones, del FRE; quede fuera de la rueda de negociación en el mercado; y este represente una oportunidad para adquirir un título de mejores condiciones; se autoriza el exceso de liquidez según el parámetro 1.3 veces; lo anterior deberá quedar consignado; mediante el informe de Gestión de Inversiones del mes correspondiente y el acta de justificación correspondiente.

Aspecto a considerar

De acuerdo a las proyecciones efectuadas y el análisis realizado, es importante mencionar que el ingreso por aporte patronal en comparación a los gastos de pensión complementaria durante el período 2015, no serán suficientes para cubrir los gastos ordinarios con una diferencia de ¢5,361.14 millones, mismo que tendrá que ser cubierto por los intereses producto de las inversiones, como se puede observar con el siguiente gráfico:

Gráfico N° 1
Aporte Patronal
Enero a Diciembre 2016



Dirección FRAP Área Beneficios por Retiro	Página 30 de 30	Versión: 1.0	Código PILFRE2016
--	------------------------	-------------------------------	------------------------------------

Flujo de caja proyectado 2016

	Estimado ene-16	Estimado feb-16	Estimado mar-16	Estimado abr-16	Estimado may-16	Estimado jun-16
Ingresos						
Aporte C.C.S.S	2,144,508,991.41	1,083,248,530.72	1,090,727,424.18	1,647,386,929.40	1,105,788,481.68	1,113,422,994.00
Intereses ganados inversiones en colones	685,323,456.57	563,275,197.00	1,499,267,556.64	920,757,180.00	233,664,727.00	1,946,299,620.00
Intereses Ganados en Cuenta Corriente colones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Intereses ganados inversiones en dólares	0.00	20,663,158.46	2,252,243.66	0.00	52,187,094.99	2,252,243.66
Intereses Ganados en Cuenta Corriente dólares ¢	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Vencimiento Inversiones en colones	1,809,000,000.00	1,000,000,000.00	6,852,500,000.00	3,660,000,000.00	2,181,500,000.00	4,292,000,000.00
Vencimiento Inversiones en dólares	0.00	0.00	0.00	0.00	584,125,100.00	0.00
Reintegro de las Comisiones de Puesto de Bolsa	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Colonización Dolares	0.00	20,663,158.46	2,252,243.66	0.00	52,187,094.99	2,252,243.66
Otros ingresos en colones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Otros ingresos en dólares	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total de Ingresos	4,638,832,447.98	2,687,850,044.64	9,446,999,468.14	6,228,144,109.40	4,209,452,498.66	7,356,227,101.31
Egresos						
Pensiones en curso de pago anticipada	1,162,524,256.19	1,161,477,984.36	1,160,432,654.18	1,159,388,264.79	1,158,344,815.35	1,157,302,305.02
Pensiones en curso de pago vencida	322,710,390.76	347,252,532.13	373,028,778.56	396,202,589.30	419,011,848.38	443,174,501.13
Decimo Tercer mes	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Pago extraordinario	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Traslado beneficios por separación (Art.75 Ley Protecc. Trabajador)	15,000,000.00	15,000,000.00	15,000,000.00	15,000,000.00	15,000,000.00	15,000,000.00
Casos por vía Judicial	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Adquisición de inversiones en colones¹	3,036,890,000.00	1,158,872,000.00	7,913,687,000.00	4,696,388,000.00	1,549,689,000.00	5,732,558,000.00
Adquisición de inversiones en dólares ¹ (colonizado)	0.00	0.00	0.00	0.00	584,125,100.00	0.00
Colonización de los dolares	0.00	20,663,158.46	2,252,243.66	0.00	52,187,094.99	2,252,243.66
Otro Egresos colones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total de Egresos	4,537,124,646.95	2,703,265,674.95	9,464,400,676.39	6,266,978,854.09	3,778,357,858.72	7,350,287,049.80
Incremento o disminución total del flujo efectivo	101,707,801.03	(15,415,630.31)	(17,401,208.25)	(38,834,744.69)	431,094,639.94	5,940,051.51
Incremento o disminución del flujo efectivo en U.S. dólares	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Saldo inicial de caja cuenta en colones	1,619,409,719.16	1,721,117,520.19	1,705,701,889.88	1,688,300,681.63	1,649,465,936.94	2,080,560,576.88
Saldo inicial de caja cuenta en dólares U.S. (colonizado)	58,592.24	58,592.24	58,592.24	58,592.24	58,592.24	58,592.24
Saldo final de caja cuenta en colones	1,721,117,520.19	1,705,701,889.88	1,688,300,681.63	1,649,465,936.94	2,080,560,576.88	2,086,500,628.39
Saldo final de caja cuenta en dólares	58,592.24	58,592.24	58,592.24	58,592.24	58,592.24	58,592.24
Saldo final de caja colonizado ²	1,721,176,112.43	1,705,760,482.11	1,688,359,273.86	1,649,524,529.18	2,080,619,169.12	2,086,559,220.63

	Estimado jul-16	Estimado ago-16	Estimado sep-16	Estimado oct-16	Estimado nov-16	Estimado dic-16	TOTAL PROYECTADO
Ingresos							
Aporte C.C.S.S	1,121,110,216.01	1,128,850,511.64	1,136,644,247.31	1,716,737,687.97	1,152,339,336.65	1,160,295,242.32	15,601,060,593.31
Intereses ganados inversiones en colones	620,971,581.57	503,225,947.00	1,324,262,318.57	813,551,180.00	195,488,477.00	1,715,761,960.00	11,021,849,201.35
Intereses Ganados en Cuenta Corriente colones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Intereses ganados inversiones en dólares	0.00	20,663,158.46	2,252,243.66	0.00	32,034,779.04	2,252,243.66	134,557,165.58
Intereses Ganados en Cuenta Corriente dólares ¢	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Vencimiento Inversiones en colones	4,127,062,550.00	0.00	8,396,450,000.00	4,310,000,000.00	1,078,000,000.00	2,000,000,000.00	39,706,512,550.00
Vencimiento Inversiones en dólares	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	584,125,100.00
Reintegro de las Comisiones de Puesto de Bolsa	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Colonización Dolares	0.00	20,663,158.46	2,252,243.66	0.00	32,034,779.04	2,252,243.66	134,557,165.58
Otros ingresos en colones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Otros ingresos en dólares	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total de Ingresos	5,869,144,347.58	1,673,402,775.56	10,861,861,053.20	6,840,288,867.97	2,489,897,371.72	4,880,561,689.64	67,182,661,775.81
Egresos							
Pensiones en curso de pago anticipada	1,167,833,755.99	1,166,782,705.61	1,165,732,601.18	1,164,683,441.83	1,163,635,226.74	1,162,587,955.03	13,950,725,966.26
Pensiones en curso de pago vencida	469,430,201.18	493,622,953.15	519,313,160.15	536,191,984.38	554,663,387.09	568,573,091.02	5,443,175,417.22
Decimo Tercer mes	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,568,294,308.81	1,568,294,308.81
Pago extraordinario	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Traslado beneficios por separación (Art.75 Ley Protecc. Trabajador)	15,000,000.00	15,000,000.00	15,000,000.00	15,000,000.00	15,000,000.00	15,000,000.00	180,000,000.00
Casos por vía Judicial	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Adquisición de inversiones en colones¹	4,227,205,000.00	0.00	9,160,404,000.00	5,155,768,000.00	0.00	2,319,924,000.00	44,951,385,000.00
Adquisición de inversiones en dólares ¹ (colonizado)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	584,125,100.00
Colonización de los dolares	0.00	20,663,158.46	2,252,243.66	0.00	32,034,779.04	2,252,243.66	134,557,165.58
Otro Egresos colones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total de Egresos	5,879,468,957.17	1,696,068,817.22	10,862,702,004.99	6,871,643,426.22	1,765,333,392.87	5,636,631,598.52	66,812,262,957.88
Incremento o disminución total del flujo efectivo	(10,324,609.58)	(22,666,041.66)	(840,951.79)	(31,354,558.25)	724,563,978.86	(756,069,908.88)	370,398,817.93
Incremento o disminución del flujo efectivo en U.S. dólares	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Saldo inicial de caja cuenta en colones	2,086,500,628.39	2,076,176,018.81	2,053,509,977.15	2,052,669,025.36	2,021,314,467.11	2,745,878,445.97	1,619,409,719.16
Saldo inicial de caja cuenta en dólares U.S. (colonizado)	58,592.24	58,592.24	58,592.24	58,592.24	58,592.24	58,592.24	58,592.24
Saldo final de caja cuenta en colones	2,076,176,018.81	2,053,509,977.15	2,052,669,025.36	2,021,314,467.11	2,745,878,445.97	1,989,808,537.09	1,989,808,537.09
Saldo final de caja cuenta en dólares	58,592.24	58,592.24	58,592.24	58,592.24	58,592.24	58,592.24	58,592.24
Saldo final de caja colonizado ²	2,076,234,611.04	2,053,568,569.38	2,052,727,617.60	2,021,373,059.35	2,745,937,038.21	1,989,867,129.32	1,989,867,129.32