



IC-2010-02

**INFORME DE COYUNTURA Y
SUPERVISIÓN DEL SISTEMA
NACIONAL DE PENSIONES**

AL 30 DE JUNIO DE 2010

Julio 2010

TABLA DE CONTENIDOS

RESUMEN	4
II TRIMESTRE 2010	4
I EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA	5
A REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL	7
1 <i>Fondos Administrados</i>	7
2 <i>Inversiones</i>	9
3 <i>Rentabilidad</i>	14
4 <i>Indicadores Financieros OPC</i>	16
B REGÍMENES COLECTIVOS	18
1 <i>Regímenes Básicos de Pensiones</i>	19
<i>RIVM</i>	20
<i>Poder Judicial</i>	20
2 <i>Otros Regímenes Colectivos</i>	20
<i>FJBNCR</i>	22
<i>FJBCCR</i>	22
<i>FICE</i>	22
<i>FRECOPE</i>	22
<i>FRE</i>	22
3 <i>Otras entidades y fondos supervisados</i>	24
<i>DNP</i>	24
<i>RNC</i>	24
CUADROS ESTADÍSTICOS	25
<i>Cuadro 1A: Composición de los Recursos Administrados por OPC y fondo</i> ,.....	26
<i>Cuadro 2A: Principales instrumentos según emisor y participación en el total</i>	27
<i>Cuadro 3A: Inversiones en mercados internacionales según Régimen</i>	28
<i>Cuadro 4A: Inversiones en mercados internacionales según Operadora</i>	28
<i>Cuadro 5A: Proporción de inversiones en dólares por régimen, según Operadora</i> ...	28

Siglas y Abreviaturas Utilizadas

BCCR	Banco Central de Costa Rica
CCSS	Caja Costarricense de Seguro Social
DEP	Depósitos Electrónicos a Plazo
DNP	Dirección Nacional de Pensiones
DON	Depósitos a un día plazo
FCCMN	Fondo de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional
FCL	Fondo de Capitalización Laboral
FJBCAC	Fondo de Garantías y Jubilaciones del Banco Crédito Agrícola de Cartago
FJBCCR	Fondo de Garantías y Jubilaciones del Banco Central de Costa Rica
FJBNCR	Fondo de Garantías y Jubilaciones del Banco Nacional de Costa Rica
FPJ	Fondo de Pensiones del Poder Judicial
FICE	Fondo de Garantía y Jubilaciones del Instituto Costarricense de Electricidad
FRE	Fondo de Retiro de los Empleados de la Caja Costarricense de Seguro Social
FRECOPE	Fondo Garantías y Jubilaciones de Refinadora Costarricense de Petróleo
LPT	Ley de Protección al Trabajador
IMAE	Índice Mensual de Actividad Económica
MONEX	Mercado Mayorista de Monedas Extranjeras
RIVM	Régimen de Invalidez Vejez y Muerte
OIT	Organización Internacional del Trabajo
PIB	Producto Interno Bruto
RNC	Régimen No Contributivo de Pensiones por Monto Básico
ROP	Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias
RTRMN	Régimen Transitorio de Reparto Magisterio Nacional
TP	Títulos de Propiedad
SICRE	Sistema Información Crediticia CCSS

RESUMEN

II Trimestre 2010

El saldo administrado por el Sistema Nacional de Pensiones más el Fondo de Capitalización Laboral alcanzó, al 30 de junio de 2010, US\$8.494,2 millones, cifra que representa un 23,8% de la producción nacional.

Los Regímenes Colectivos mostraron un saldo de US\$5.017,3¹ millones (14,2% del PIB), mientras que el Régimen de Capitalización Individual (incluido el fondo de capitalización laboral) alcanzó el equivalente a US\$3.476,9 millones.

En el Régimen de Capitalización Individual destacan los siguientes hechos:

1. En el último año, el FCL creció 22,1%, el ROP 20,2%, mientras que el saldo de los fondos voluntarios se redujo 4,3%.
2. Durante los últimos doce meses, la concentración de las inversiones en instrumentos de emisores públicos creció 7,4 pp, por la mayor participación relativa del Gobierno y Banco Central que pasó de 57,2% en junio a 2009 a 60,7% en junio 2010.
3. Al cierre del trimestre, la rentabilidad anual en colones de los fondos de pensiones fue de 11,4% en el FCL, 10,8% en el ROP, mientras que el Voluntario se ubicó en 10,0%, es decir, en los últimos tres meses, la rentabilidad anual se redujo en 98 pb en el FCL, 95 pb en el ROP y 79 pb en el fondo voluntario.
4. Se produjo un cambio en la composición de las inversiones, en relación con junio de 2009, que favoreció los TP colones y dólares y los bonos del ICE, en detrimento de los Bonos de Estabilización Monetaria a tasa fija y variable y los TP tasa básica. Durante el trimestre, adquirieron importancia relativa los TP\$ debido a la mayor captación por parte del Ministerio de Hacienda para aprovechar mejores condiciones de mercado.
5. Al finalizar el primer semestre de 2010 las operadoras que generaron pérdidas fueron IBP Pensiones e INS Pensiones, mientras que las operadoras reportaron utilidades inferiores a las obtenidas en junio de 2009 fueron BN Vital y Popular Pensiones.

Los Regímenes Básicos mostraron las situaciones que se detallan:

1. El RIVM mostró un crecimiento del 6,3% producto del aumento en los ingresos por aportes obrero-patronales de 5,0%, explicado por el incremento en el número de afiliados de un 7,1% de junio 2009 a junio 2010 y los ajustes salariales del período, además de un incremento de 0,50% en tasa de cotización que empezó a regir en enero de este año.
2. Se recibió el Informe Preliminar por parte de la OIT respecto a la "Validación de la Valuación Actuarial del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte efectuada por la Caja Costarricense de Seguro Social", el cual establece que es RIVM sería deficitario a partir de 2038 y agotaría sus reservas en 2045, utilizando los mismos supuestos del Departamento Actuarial de la CCSS.
3. El crecimiento del activo del Régimen del Magisterio Nacional fue de 19,7% y se explica por el aumento de 21,2% en los aportes, asociado con el incremento de 8,1% en la afiliación y las menores minusvalías en el portafolio administrado en relación con junio 2009.
4. Se incrementó la concentración en las carteras de los Regímenes Básicos en emisiones del Gobierno y Banco Central, alcanzando un total de 92,4%. En el caso de los otros regímenes, en el último año se produjo una sustitución de inversiones en instrumentos de otros emisores privados por valores de otros emisores públicos.

¹ Incluye US\$116,7 millones del RNC.

I Evolución reciente de la economía

Los datos del IMAE confirmaron la recuperación de la actividad económica en el primer cuatrimestre de 2010, con un avance del 5,2% en relación con igual período del año previo, según la tendencia ciclo de este indicador. Esta mejora se da en un entorno de progresiva recuperación de la economía mundial, la continuación de los efectos de las medidas públicas en apoyo a la demanda y el aumento en la confianza de los agentes económicos. En cuanto a la información más reciente, el crecimiento de la economía se tradujo en un incremento de 2,2% en el número de afiliados a la seguridad social (trabajadores asalariados sin incluir los de cuenta propia), durante ese mismo período, a pesar de la leve reducción en abril 2010.

Durante el segundo trimestre de 2010, el colón se depreció respecto al dólar, dicho incremento fue de 2,2%, sin embargo, en lo que va de 2010 el tipo de cambio se ha reducido en 5,1%. El comportamiento de este indicador ha incidido en el desempeño mostrado por los fondos de pensiones y capitalización laboral. En el segundo trimestre de 2010, la Autoridad Monetaria mantuvo la tasa de política monetaria invariable. Por otra parte, ajustó a la baja las tasas de interés de los Depósitos Electrónicos a Plazo (DEP) en 25 pb en los plazos de 270 y 360, mientras que para 1.080 y 1.800 días dicha reducción fue de 75 pb. Las tasas de interés pasivas en colones de los bancos privados registraron un comportamiento mixto, con incrementos en mayo y reducciones a partir de junio 2010, a diferencia de los bancos estatales que las mantuvieron prácticamente invariables. Lo anterior llevó a que la tasa básica pasiva oscilara entre 7,75% y 8,50%, para ubicarse en 8,25% al término de junio 2010, 25 pb menos que al cierre del primer trimestre de 2010.

Por otra parte, la rentabilidad real de los fondos continuó siendo positiva, a pesar de la reducción de los rendimientos nominales, ayudada por la desaceleración de los precios internos. La inflación interanual en junio 2010 fue de 6,31%, cifra inferior a la observada doce meses atrás, de 8,20%. Sin embargo, la inflación acumulada pasó de 1,21% en junio 2009 a 3,41% en igual mes del año previo. En cuanto a las expectativas de inflación, la Encuesta Mensual de Expectativas de Inflación de junio 2010, la inflación esperada a doce meses es de 7,8%, nivel superior en 0,5 pp al de la encuesta de marzo 2010.

Durante el segundo trimestre, el deterioro de la situación fiscal en Grecia y las tensiones financieras resultantes, condicionaron la evolución financiera internacional. Hacia finales de junio de 2010 se presentó una cierta mejora, en virtud del anuncio de nuevas medidas de ajuste fiscal en varios países europeos y Japón, así como las mejores expectativas de resultados empresariales en Estados Unidos.

Estas turbulencias hicieron que los inversionistas buscaran instrumentos más seguros, con lo que se redujeron los rendimientos de los bonos soberanos de largo plazo en Estados Unidos, usados como referencia para los retornos de los bonos soberanos costarricenses. Durante el segundo trimestre, los

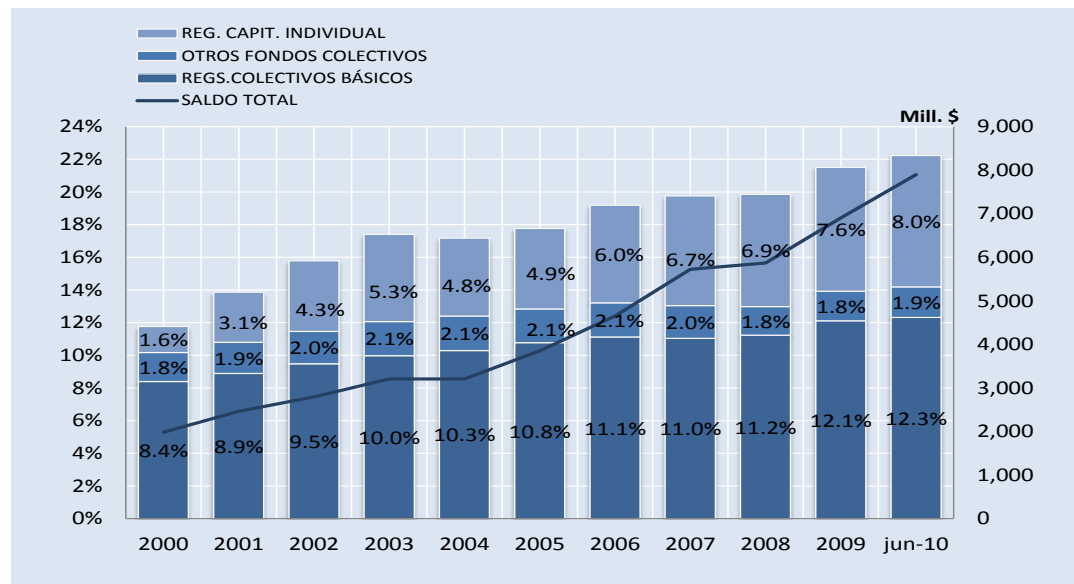
spreads de los bonos de deuda externa con respecto a los bonos del Tesoro de los Estados Unidos mostraron un comportamiento mixto, se redujeron para los plazos más cortos y se ensancharon para los más largos entre 6 y 53 pb.

Por otra parte, la Reserva Federal mantuvo inalterada la tasa de los fondos federales en el rango del 0%-0,25% en su reunión de junio y reiteró el mensaje de que lo mantendrá en niveles reducidos por un tiempo prolongado, ligado a la evolución de la economía. El Banco Central Europeo mantuvo la tasa de interés oficial en 1% y el Banco de Japón en 0,1%. Este último concretó la puesta en marcha de una facilidad temporal para estimular la concesión de crédito bancario. En este contexto, durante el segundo trimestre, las operadoras de pensiones no renovaron vencimientos de instrumentos de emisores extranjeros.

II Sistema Nacional de Pensiones

El Sistema Nacional de Pensiones administraba recursos por el equivalente a US\$7.925,6² millones al finalizar el segundo trimestre de 2010, lo que equivalía al 22,2% del PIB, lo que significó un incremento de dicha relación de 10,5 puntos porcentuales con respecto a la registrada al finalizar el 2000, de previo a que iniciara la recaudación originada en la Ley de Protección al Trabajador.

GRÁFICO 1: SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES
Saldo Administrado y relación con el Producto Interno Bruto



El saldo del FCL alcanzó el equivalente a US\$568,6 millones, al cierre del segundo trimestre de 2010. Con esto, el total administrado en fondos de pensiones y de capitalización laboral se situó en el equivalente a US\$8.494,2 millones, para representar un 23,8% de la producción nacional.

² Las cifras del Poder Judicial están a marzo y las del RNC a mayo de 2010.

CUADRO 1 : SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES
Entidades supervisadas, monto administrado ^{1/} y porcentaje PIB

SECTOR	Entidad	Número Fondos	Saldo en US\$ a junio 2009	Saldo Mill.\$ a junio 2010	Crecimiento anual en US\$	Crecimiento real anual	% PIB
Regímenes Básicos	4	4	3,417.2	4,238.3	24.0%	8.7%	12.0%
Régimen No Contributivo	1	1	127.7	116.7	-8.6%	-20.0%	0.4%
Regímenes de Capitalización Individual	8	35	2,507.0	3,366.3	34.3%	17.6%	9.3%
Otros Fondos Administrados por OPC		4	83.2	110.6	32.9%	16.4%	0.3%
Otros Fondos Colectivos	5	5	525.0	662.4	26.2%	10.5%	1.9%
Dirección Nacional de Pensiones	1	-		-			
<i>Regímenes Contributivos</i>	8						
<i>Regímenes No Contributivos</i>	6						
TOTAL	19	49	6,660.1	8,494.2	27.5%	11.7%	23.8%

^{1/} Las cifras del Poder Judicial a marzo 2010 y RNC a mayo 2010.

A continuación se destacan las particularidades de la evolución de los sectores supervisados por la Superintendencia de Pensiones, detallados según sean Regímenes de Capitalización Individual o Regímenes Colectivos.

A Regímenes de Capitalización Individual

1 Fondos Administrados

El saldo administrado en el Régimen de Capitalización Individual creció en los últimos doce meses un 17,6%, según se observa en el Cuadro 2, de los cuales un 71,1% correspondía al ROP, el 16,4% al FCL, el 9,3% al Régimen Voluntario de Pensiones y un 3,2% eran otros fondos de capitalización individual administrados por las operadoras.

CUADRO 2 : REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
Evolución de los recursos administrados por Régimen ⁽¹⁾
(Millones de UDES)

	Monto jun-08	Monto dic-09	Monto jun-10	Var % jun09-jun-10
Régimen Voluntario de Pensiones	255,3	252,4	244,2	-4,3%
Régimen Obligatorio de Pensiones	1.548,5	1.725,8	1.861,9	20,2%
Fondo de Capitalización Laboral	350,7	445,7	428,0	22,1%
Otros Fondos Administrados ⁽²⁾	71,5	78,5	83,2	16,4%
Total	2.226,0	2.502,4	2.617,4	17,6%

(1) Se refiere al activo neto, incluye colones y dólares, los segundos valorados al tipo de cambio de compra al cierre de cada mes.

(2) Incluye el Fondo de Capitalización Individual de la Ley 7523 administrado por Popular Pensiones y otros fondos de capitalización individual dados en administración a esa entidad autorizada por fondos de pensiones complementarios de los empleados de entidades públicas.

El saldo de los fondos administrados por las operadoras de pensiones creció un 17,6% con respecto a junio del año anterior. En este mismo período el saldo del ROP se incrementó un 20,2%.

El saldo del fondo voluntario en colones se redujo en el último año en 2,4%, debido a que el aumento no fue suficiente para compensar la inflación del período. De dichos recursos, los fondos A se redujeron 4,0%, mientras que los fondos B se incrementaron 7,3%. Por su parte, los fondos en dólares³ mostraron un crecimiento 3,7%, de los cuales los fondos A se redujeron un 0,5% y los fondos B⁴ se incrementaron 15,8%, en relación con junio 2009.

A junio de 2010, las OPC con mayor participación en el Régimen de Capitalización Individual, fueron Popular Pensiones con un 26,1% y BN Vital con un 22,0% de dicho mercado. La distribución de los fondos entre entidades varía por producto, como se puede observar en el Cuadro 3.

CUADRO 3 : REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
Recursos Administrados por Operadora y Tipo de fondo ⁽¹⁾. Junio 2010
(Millones de UDES)

Operadora	Régimen Obligatorio Pensiones Complementarias		Fondo Capitalización Laboral		Régimen Voluntario Pensiones Complementarias		Otros Fondos Administrados (2)		Total Régimen Capitalización Individual	
	Saldo	Part. %	Saldo	Part. %	Saldo	Part. %	Saldo	Part. %	Saldo	Part. %
TOTAL	1.861,9	100,0%	428,0	100,0%	244,2	100,0%	83,2	100,0%	2.617,4	100,0%
BN Vital	425,1	22,8%	91,6	21,4%	59,0	24,2%			575,6	22,0%
INS Pensiones	24,7	1,3%	5,1	1,2%	14,2	5,8%			44,0	1,7%
Popular Pensiones	528,8	28,4%	91,1	21,3%	52,5	21,5%	11,0	13,3%	683,3	26,1%
Vida Plena	188,9	10,1%	44,5	10,4%	6,9	2,8%			240,2	9,2%
IBP Pensiones	194,7	10,5%	38,3	8,9%	93,7	38,4%			326,7	12,5%
BAC San José Pensiones	181,4	9,7%	39,2	9,1%	6,4	2,6%			226,9	8,7%
BCR Pensión	266,5	14,3%	55,1	12,9%	11,5	4,7%	72,2	86,7%	405,3	15,5%
CCSS OPC	52,0	2,8%	63,3	14,8%	0,0	0,0%			115,3	4,4%
Participación de cada Régimen		71,1%		16,4%		9,3%		3,2%		100,0%

(1) Activo neto: incluye fondos en colones y dólares expresados en colones al tipo de cambio de compra a cierre de mes, valorados a la unidad de desarrollo del último día del mes.

(2) Incluye el Fondo de Capitalización Individual de la Ley 7523 administrado por Popular Pensiones y otros fondos de pensiones de capitalización individual en administración de OPC; de estos recursos, UD5.327 corresponden a la reserva para pensiones en curso de pago del FJBCAC, fondo que no es de capitalización individual pero que está administrado por una operadora.

³ Estos fondos se encuentran denominados en US dólares.

⁴ Al 30 de junio de 2010, del total de los fondos voluntarios en colones, un 84,4% corresponde a los fondos A, mientras que en los voluntarios dólares, la participación relativa de los fondos A ascendió a 71,4%.

2 Inversiones

Las inversiones de los Regímenes de Capitalización Individual expresadas en unidades de desarrollo crecieron un 18,2% de junio de 2009 a igual mes de 2010. Las inversiones de estos fondos representaron al cierre de junio el 95,8% del total del activo administrado, cifra levemente superior a la observada a finales de junio 2009 (95,3%), lo que refleja menores disponibilidades, es decir, saldos en cuentas corrientes y efectivo.

Durante los últimos doce meses, la participación de los instrumentos de emisores públicos en el total de inversiones creció 7,4 pp, por la mayor participación relativa del Gobierno y Banco Central que pasó de 57,2% en junio de 2009 a 60,7% en junio 2010⁵, especialmente del Ministerio de Hacienda, como se observa en el Cuadro 4 y el Gráfico 3. Por su parte, la importancia relativa de los instrumentos de emisores del sector privado bajó 4,3 pp, dentro de este rubro el comportamiento fue mixto, pero destaca la reducción de la participación en fondos de inversión, los valores de BAC San José y la reducción en Recompras en 1,1 pp, para los dos primeros y 0,9 pp. en el caso de las recompras, mientras que se incrementó en 1,7 la proporción en Citibank Costa Rica. En el último año el saldo de los instrumentos de emisores extranjeros disminuyó US\$65,6 millones, lo que significó una caída en la contribución relativa de 2,8 pp. Durante el segundo trimestre, las operadoras no reinvirtieron sus vencimientos en títulos extranjeros, con lo cual el saldo se redujo en US\$12,7 millones.

En cuanto a la composición de las inversiones según los principales instrumentos, en el año, destaca el alza en la participación relativa en TP Colones Macrotítulo, los Bonos del ICE y los TP Dólares Macrotítulo, con aumentos en su participación relativa de 8,6, 2,4 y 1,4 pp, en su orden. Por otra parte, los instrumentos que perdieron importancia relativa fueron los Bonos de Estabilización Monetaria tasa variable y tasa fija, con reducciones de 2,5 y 1,4 pp, mientras que los TP Tasa Básica perdieron 2,4 pp.⁶

Vale mencionar que el incremento en la participación relativa de los TP dólares se explica por la significativa desviación de las captaciones de la Tesorería Nacional en relación con lo establecido en el Plan de la deuda del primer semestre de 2010. Hacienda estableció una meta del 15% para los TP\$ y se colocó el 29,8%, entre las razones esgrimidas para justificar la desviación se encuentra la mayor liquidez en dólares en el mercado, que permitió extender el perfil de vencimientos bajo condiciones de tasas favorables.

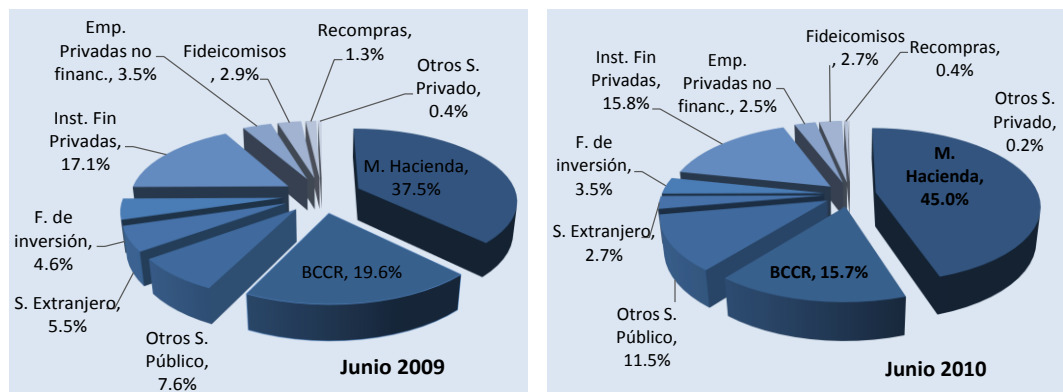
⁵ Reforma al transitorio IV del Reglamento de Inversiones, incrementó de 65% a 70% las inversiones del ROP en instrumentos del Gobierno y Banco Central.

⁶ Para mayor detalle referirse al Cuadro 2A del Anexo Estadístico.

CUADRO 4 : REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
Estructura del portafolio de inversión por sector del emisor
(Millones de UDES)

Sector	Jun-09		Dic-09		Jun-10		Variación
	Saldo	Saldo	Saldo	Part, %	Saldo	Part, %	Anual
Sector Público	1.374,1	64,8%	1.696,6	70,8%	1.811,0	72,2%	31,8%
BCCR y M. Hacienda	1.212,6	57,2%	1.432,9	59,8%	1.522,6	60,7%	25,6%
Banco Popular	45,5	2,1%	67,8	2,8%	95,3	3,8%	109,5%
ICE	9,9	0,5%	61,6	2,6%	72,5	2,9%	629,9%
Banco Crédito Agrícola de Cartago	33,3	1,6%	45,6	1,9%	58,1	2,3%	74,7%
Banco de Costa Rica	35,7	1,7%	36,0	1,5%	29,8	1,2%	-16,6%
Banco Nacional de Costa Rica	28,0	1,3%	41,7	1,7%	20,2	0,8%	-27,9%
Otros	9,1	0,4%	11,0	0,5%	12,5	0,5%	37,4%
Sector Privado	631,0	29,7%	625,5	26,1%	629,7	25,1%	-0,2%
Banco BAC San José	110,9	5,2%	95,8	4,0%	104,2	4,2%	-6,1%
Scotiabank de Costa Rica	46,3	2,2%	50,7	2,1%	58,0	2,3%	25,2%
Citibank Costa Rica S.A.	12,1	0,6%	34,9	1,4%	49,0	1,9%	304,8%
Banca Promerica	35,5	1,7%	39,4	1,6%	46,0	1,8%	29,7%
Florida Ice and Farm S.A	23,3	1,1%	40,9	1,7%	38,2	1,5%	63,7%
Banco Centroamericano de Integración Económica	27,6	1,3%	27,2	1,1%	32,2	1,3%	16,6%
Mutual Cartago	38,5	1,8%	33,3	1,4%	31,0	1,2%	-19,5%
Fideicomiso Titularización Garabito	22,3	1,1%	26,6	1,1%	30,4	1,2%	36,5%
Banco BCT	18,1	0,9%	23,7	1,0%	29,4	1,2%	62,6%
Fideicomiso. Titularización Cariblanco	22,2	1,0%	22,4	0,9%	24,1	1,0%	8,8%
Otros S.Priv.	176,7	8,3%	137,7	5,7%	100,7	4,0%	-43,0%
Fondos de inversión	97,5	4,6%	92,8	3,9%	86,5	3,5%	-11,3%
Sector Extranjero	116,3	5,5%	74,6	3,1%	66,9	2,7%	-42,5%
Banco Interamericano de Desarrollo	30,0	1,4%	29,4	1,2%	31,5	1,3%	5,0%
General Electric	12,1	0,6%	11,7	0,5%	10,6	0,4%	-12,5%
US Treasury	34,8	1,6%	11,2	0,5%	8,7	0,3%	-75,1%
Nota estructurada Societe General Acceptance	8,0	0,4%	7,9	0,3%	7,3	0,3%	-8,1%
Mellon Fund Administration Limited	5,3	0,2%	4,9	0,2%	4,4	0,2%	-16,4%
Otros	26,1	1,2%	9,6	0,4%	4,4	0,2%	-83,2%
TOTAL	2.121,4	100,0%	2.396,7	100,0%	2.507,6	100,0%	18,2%

GRAFICO 3: REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL
Estructura del portafolio de inversión por sector del emisor

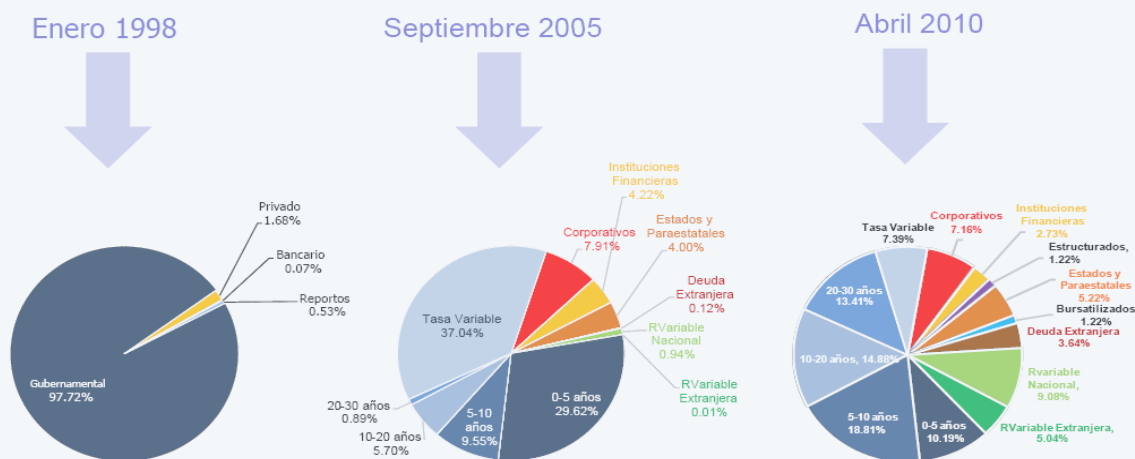


(*) Titularizaciones, acciones y otros emisores

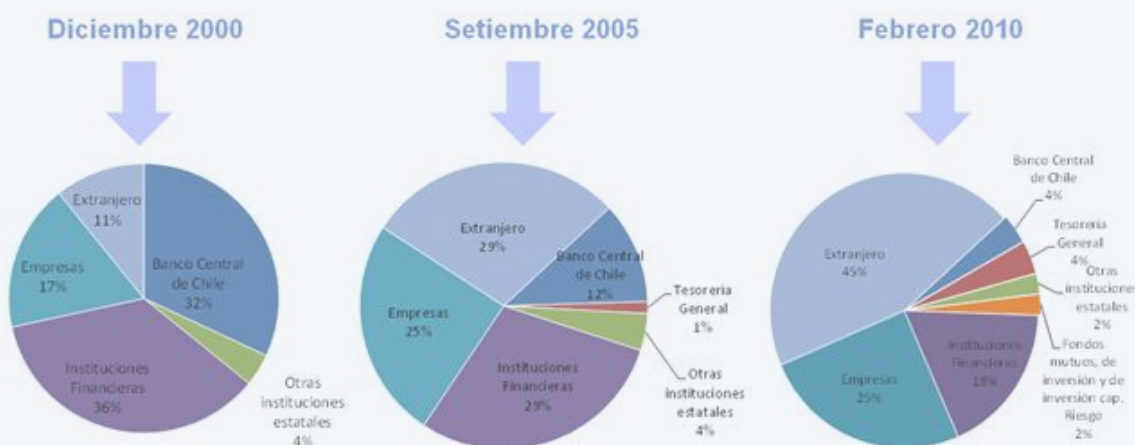
**RECUADRO 1
DIVERSIFICACIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIÓN EN AMÉRICA LATINA**

La evolución de las carteras de inversión de los fondos de capitalización individual se ha caracterizado por la diversificación de los portafolios, producto de los cambios normativos que la acelerada dinámica de acumulación de recursos ha demandado con el propósito de mejorar el perfil riesgo-rendimiento de las carteras.

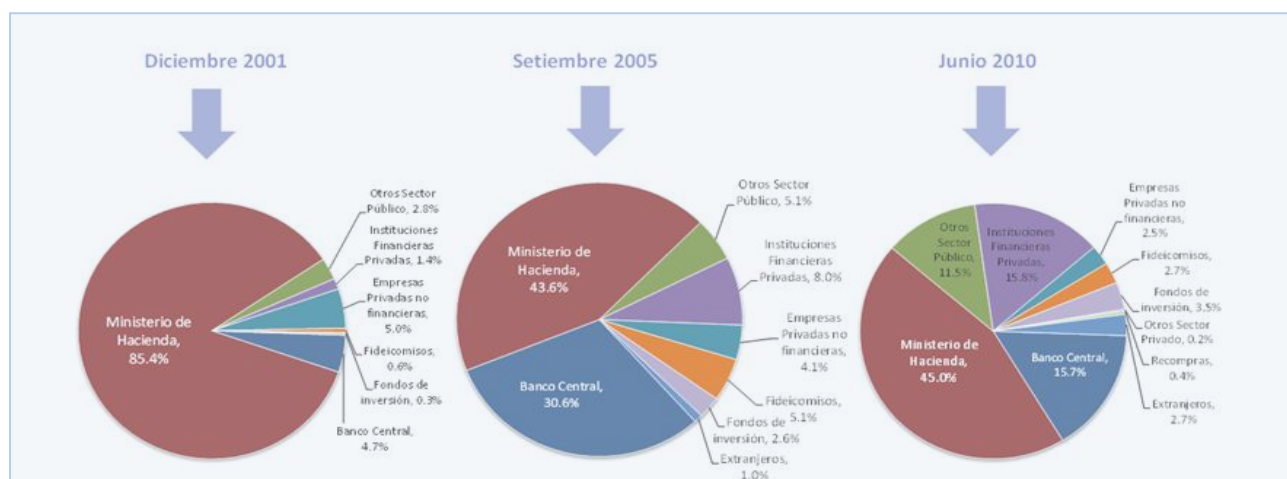
En el caso mexicano se menciona que antes de 2007 sólo se permitía invertir en instrumentos tradicionales de deuda y capital. Las modificaciones regulatorias han permitido una creciente diversificación de las carteras, incluyendo instrumentos estructurados o híbridos. Un reflejo de esta mayor diversificación lo constituye la menor concentración en títulos gubernamentales –los cuales pasaron de representar un 97,7% en 1998 a 64,7% en abril 2010- que han sido sustituidos principalmente por inversiones en instrumentos de renta variable y deuda extranjera.



En forma análoga, en Chile la participación relativa de los instrumentos del Banco Central y la Tesorería General en el total de los fondos se redujo de 32,0% en 2000 a 7,4% en 2010. En este caso destaca la reducida participación del sector público a favor del sector de renta variable, aunque este porcentaje depende del tipo de fondo de que se trate.



En Costa Rica, la participación de instrumentos del Gobierno y el Banco Central en el ROP se redujo de 90,1% en diciembre de 2001 a 60,7% en junio de 2010. A partir de 2007, se reformó el Reglamento de Inversiones que permitió invertir los recursos administrados en el exterior. A pesar de esta posibilidad, la crisis internacional provocó una reducción del apetito de las operadoras por este tipo de instrumentos y su proporción se ha reducido significativamente, hasta ubicarse en el orden del 2,8%. Aunado a lo anterior se encuentra el poco desarrollo del mercado local que limita la diversificación de los portafolios.

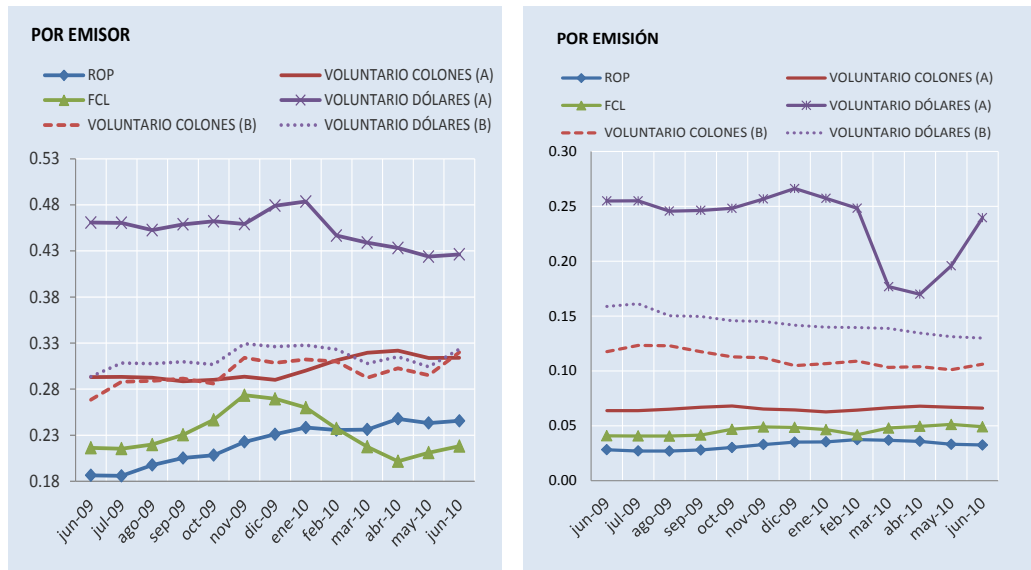


En los últimos doce meses se presentó un incremento en la concentración por emisor⁷ en el ROP y los fondos voluntarios B en colones y dólares. En el caso del ROP este resultado obedeció al incremento en la participación de valores de Gobierno en virtud de la reforma al Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas que amplió el límite para invertir en instrumentos del Banco Central y el Ministerio de Hacienda desde el 18 de agosto de 2009. Específicamente, el porcentaje del Gobierno se incrementó 8,7 pp, seguido del ICE y Citibank Costa Rica S.A en 2,7 y 1,6 pp, respectivamente. Durante el segundo trimestre, la importancia relativa en instrumentos de la Tesorería Nacional se incrementó 2,9 p.p. En el caso del FCL, desde abril 2010 se observa un aumento en la concentración en valores del Gobierno del orden de 1,5 pp.

En el caso de la concentración por emisión, este indicador se mantuvo prácticamente invariable para todos los fondos, con excepción de los voluntarios en dólares. El cambio más significativo lo sufrió el voluntario en dólares A, explicado fundamentalmente por la concentración de la cartera de Vida Pena en un único instrumento (bde13). En el caso de los fondos voluntarios colones B, el resultado se debe al incremento en la participación del Gobierno en 8,9 pp., el ICE en 1,9 pp y el Banco de Costa Rica y el Banco Hipotecario de la Vivienda en 1,4 pp, cada uno. El aumento de la concentración en el fondo voluntario dólares B obedece al alza en la importancia relativa de los instrumentos de Citibank Costa Rica, BAC San José y BCT en 3,2, 1,5 y 1,4 pp, ese orden.

⁷ La concentración se mide con el índice de *Herfindahl-Hirschman*, calculado como la sumatoria de los cuadrados de las posiciones que posee el fondo en cada emisor, la concentración en pocos emisores aumenta conforme el indicador se acerque a 1.

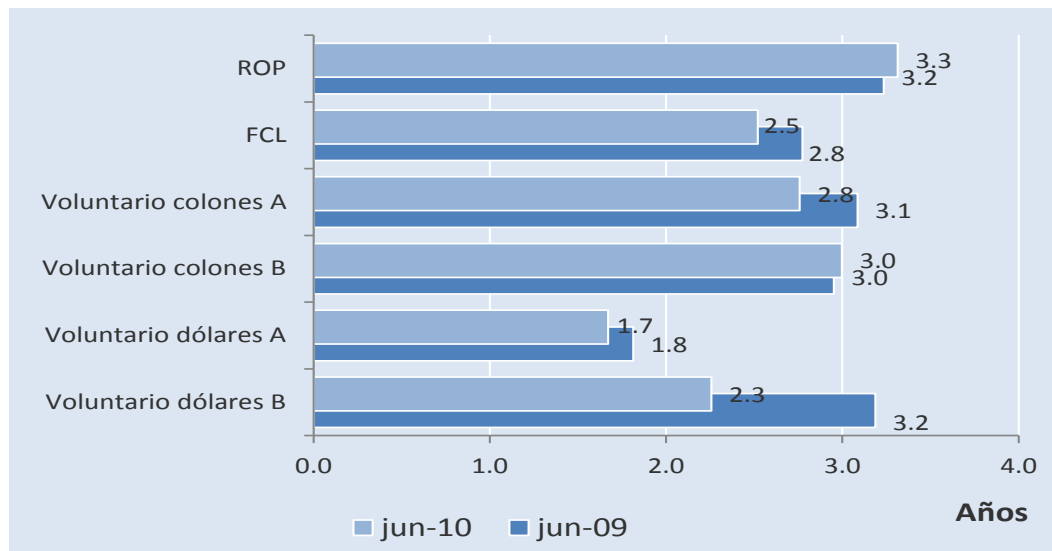
GRAFICO 4: ÍNDICE DE CONCENTRACIÓN ⁽¹⁾



(1) Promedio simple de los índices de los fondos de cada régimen.

El plazo al vencimiento promedio ponderado⁸ de las carteras del ROP y FCL fue de 3,3 y 2,5 años, cifras similares a los presentados en junio de 2009 (3,2 y 2,8, respectivamente). El cambio más significativo se presentó en los fondos en dólares B, cuyo plazo a vencimiento se redujo casi un año, debido al incremento en las inversiones en certificados de depósito y de inversión, cuyo plazo al vencimiento es menor.

GRÁFICO 5: PLAZO AL VENCIMIENTO PROMEDIO PONDERADO
En años



⁸ Los porcentajes de cartera con fecha de vencimiento al 30 de junio de 2010 son los siguientes: ROP un 96,1%; FCL un 97,6%; 96,2% y 91,8% en fondos A y B en colones; y en dólares 96,0% para el A y 85,1% en el B.

3 Rentabilidad

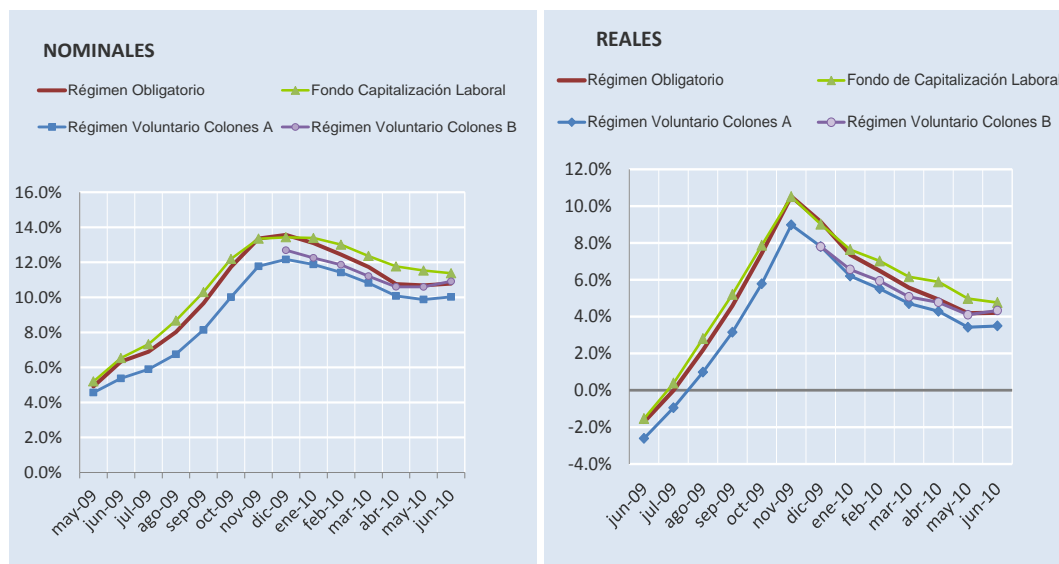
La rentabilidad nominal de los fondos de pensiones y capitalización laboral al término de junio de 2010 fue superior entre 445 y 484 pb, en relación con el mismo mes del año precedente. Concretamente, la rentabilidad anual de los fondos en colones se ubicó en 11,4% en el FCL, 10,8% en el ROP, mientras que en el Voluntario⁹ se ubicó en 10,0%.

Durante los últimos tres meses, el rendimiento anual de los fondos administrados se redujo 98 pb en el FCL, 95 pb en el ROP y 79 pb en el fondo voluntario. A pesar de estas caídas, en los últimos meses se observa un cambio en la tendencia de esta variable para los fondos de pensiones, a partir de abril en el caso del ROP y en mayo para los voluntarios. En el segundo trimestre el incremento en el valor cuota se explica por las plusvalías y ganancias por negociación de instrumentos que más que compensaron las pérdidas por fluctuación cambiaria del período¹⁰.

En el caso de los fondos de capitalización laboral, el impacto de los movimientos en el tipo de cambio difieren un poco debido a que el porcentaje de inversiones en moneda extranjera es menor, a junio se situó en 14,8%. En términos generales, durante el trimestre las variables mencionadas mostraron un comportamiento mixto lo que impactó en forma disímil el desempeño de cada fondo y cada operadora.

Al finalizar junio 2010, la operadora de la CCSS tuvo la mayor rentabilidad anual nominal de la industria en el ROP (14,1%), mientras que BN Vital la más baja (9,6%).

GRÁFICO 6: REGÍMENES OBLIGATORIOS Y VOLUNTARIOS
Evolución de la Rentabilidad Anual Promedio



⁹ Según la normativa vigente a partir de diciembre 2009 se inicia el cálculo de la rentabilidad de los fondos B. La rentabilidad anual de los fondos en colones fue de 10,9% y la histórica (a partir del 1 de noviembre de 2008) 11,3%.

¹⁰ En el Cuadro 5A del Anexo Estadístico se presenta un detalle con la composición de las inversiones en dólares por fondo según operadora.

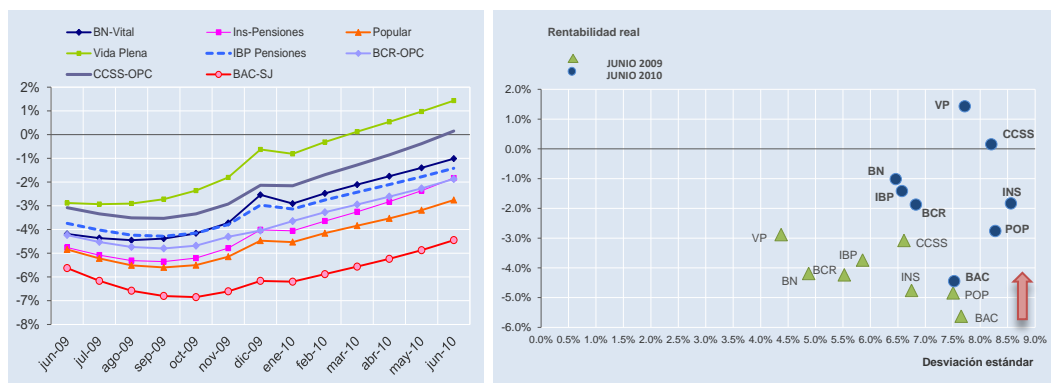
La rentabilidad anual en términos reales que mostraba una tendencia decreciente a partir de diciembre 2009, en el último mes tiende a estabilizarse en promedio alrededor del 4%. La rentabilidad real de los fondos de pensiones resultó en promedio, alrededor de 600 pb, por encima de los niveles observados doce meses atrás, mientras que la de capitalización laboral lo hizo en 630 pb.

La rentabilidad nominal histórica¹¹ promedio alcanzó, al finalizar junio 2010, un 15,1% en el caso de las pensiones voluntarias A, el 14,7% en las obligatorias y un 14,6% para el fondo de capitalización laboral. Los niveles observados en este indicador en los fondos en colones fueron entre 49 y 65 pb, menores a aquellos obtenidos doce meses atrás.

La rentabilidad real neta de comisiones promedio de 24 meses¹² del ROP, mostró una mejoría en el período analizado, ayudada por los mejores rendimientos nominales de los últimos meses y la desaceleración de los precios internos, pero, no permitió compensar aun los resultados negativos en este indicador en el horizonte del cálculo de la rentabilidad neta, con excepción de Vida Plena cuyo nivel es positivo desde abril de 2010 y la operadora de la CCSS que alcanzó en junio un nivel ligeramente positivo, según se puede apreciar en el Gráfico 7.

Específicamente, la estimación de la rentabilidad neta de comisiones al cierre del segundo trimestre de 2010, se ubicó entre -4,5% y 1,4%, según sea la operadora escogida, como se puede observar en el Gráfico 7. El promedio fue de un -1,5% para el conjunto de entidades y la volatilidad de este indicador se ubicó entre 6,5% y 8,6%, con un nivel máximo para Vida Plena y una menor volatilidad para BAC San José Pensiones.

GRAFICO 7: RÉGIMEN OBLIGATORIO DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS
Evolución de la Rentabilidad Real Neta de Comisiones
(Promedio de 24 meses)



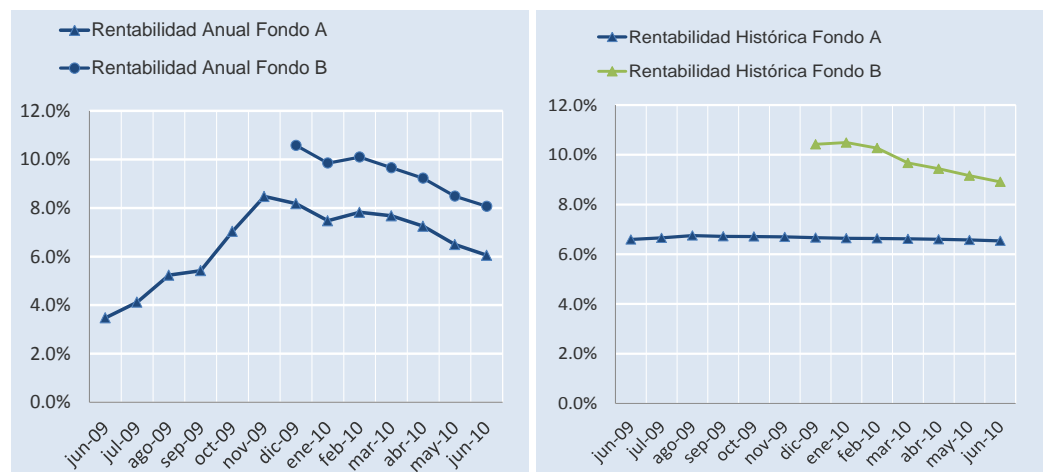
¹¹ La rentabilidad histórica anualizada refleja el rendimiento generado por el fondo desde el mes de su creación (junio de 2001) hasta el mes actual. Da una perspectiva de largo plazo, más acorde con el plazo esperado de vencimiento de un fondo de pensiones.

¹² La rentabilidad real neta de comisiones se puede aproximar mediante la estimación del efecto del actual esquema de comisiones de una operadora en el saldo de la cuenta individual de un afiliado. Este cálculo se hace para el ROP, por cuanto su comisión tiene dos componentes, uno sobre aportes y otro sobre rendimientos y cada entidad escoge un porcentaje para ambos, de acuerdo con los límites establecidos reglamentariamente. La metodología para realizar este cálculo está expuesta en el documento DI-2006-01 Rentabilidad Real Neta de Comisiones en el Régimen Obligatorio.

La rentabilidad anual de los fondos voluntarios en dólares A se situó en 6,1% en junio 2010, 258 pb, más que la registrada en el mismo mes del año precedente, mientras que la histórica se situó en un 6,5 al término del segundo trimestre 2010, 5 pb más que a junio 2009. Por su parte, la rentabilidad anual del fondo voluntario dólares B se ubicó en 8,1% y la histórica en 8,9%, lo que representó 251 y 151 pb menos, respectivamente, que a partir de diciembre 2009, fecha en la que se inició su cálculo.

A pesar de que la mayor liquidez de dólares en el mercado local produjo la apreciación de los instrumentos denominados en dólares de mayor plazo al vencimiento¹³, no ocurrió lo mismo con los bonos de deuda externa con vencimiento en 2011 y 2012¹⁴, así como algunos TP\$ con vencimientos similares y otros instrumentos que dependen por metodología de valoración de los anteriores, lo que afectó negativamente el desempeño de estos fondos y en diferentes magnitudes de acuerdo con la composición de las carteras.

GRÁFICO 8: RÉGIMEN VOLUNTARIO EN DÓLARES
Evolución de la Rentabilidad Promedio



4 Indicadores Financieros OPC

El activo neto total del conjunto de las operadoras de pensiones complementarias creció un 21,1% en relación con el mismo mes del año previo, según se observa en el Cuadro 5, para alcanzar para el conjunto de entidades un saldo de UD48,4 millones. Durante el primer semestre de 2010, el crecimiento de los activos se originó principalmente en la generación de utilidades y las menores minusvalías de sus inversiones.

¹³ Durante el segundo trimestre de 2010 el precio del bde20 pasó de 131,96 a 135,67.

¹⁴ En general los bonos deuda externa costarricense presentan una mayor volatilidad.

CUADRO 5 : OPERADORAS DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS
Activo Total (Millones de UDES)

Operadoras	Saldo jun-09	Var% jun08-jun09	Saldo dic-09	Var% jun08-jun09	Saldo jun-10	Var% jun08-jun09
BN Vital	11,0	4,0%	13,3	32,6%	13,1	18,9%
INS Pensiones	2,8	-13,7%	7,2	144,4%	6,9	143,1%
Popular Pensiones	8,7	-26,1%	10,8	0,7%	9,9	13,4%
Vida Plena	4,3	7,2%	4,8	26,4%	4,5	3,0%
IBP Pensiones	3,4	-16,2%	3,3	4,2%	3,0	-11,7%
BAC San José	3,1	2,2%	3,8	39,7%	3,9	27,6%
BCR Pensión	4,6	-22,5%	5,7	41,1%	5,0	10,4%
CCSS OPC	2,1	-10,1%	2,3	11,2%	2,2	3,7%
Total	40,0	-11,0%	51,2	29,7%	48,4	21,1%

Al 30 de junio de 2010, el conjunto de las operadoras acumuló utilidades por UD2,3 millones, lo que significó 25,4% menos que el monto acumulado en igual mes del año precedente. Al finalizar el segundo trimestre de 2010 las operadoras que generaron pérdidas fueron IBP Pensiones e INS Pensiones, por un monto de UD322.600 y UD91.300, en su orden. Las operadoras que reportaron utilidades inferiores a las obtenidas en junio 2009 fueron BN Vital y Popular Pensiones.

Las ganancias operativas generadas por las operadoras de pensiones ascendieron a UD1,6 millones, según se puede observar en el cuadro 6, período en el cual la mayoría de las operadoras tuvieron un resultado menor que el presentado al cierre de junio de 2009, producto, en gran medida de la caída en los ingresos por comisiones sobre rendimientos. Por su parte, debe señalarse que los gastos personales crecieron 11,5% en relación con junio 2009 y la proporción total de éstos en el total de gastos operativos pasó de 55,4% en junio 2009 a 56,1% en junio 2010.

En los primeros seis meses del año, la operadora que obtuvo mejor resultado operativo fue Popular Pensiones, sin embargo, no fue suficiente para alcanzar los niveles presentados en el mismo período de 2009. Por su parte, BAC San José obtuvo el mayor cambio anual positivo en relación con junio de 2009, Vale mencionar que IBP Pensiones e INS Pensiones mostraron un resultado negativo en ambos indicadores.

CUADRO 6 : OPERADORAS DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS¹⁵
Resultado Operacional y Utilidad Neta por Operadora
Miles de UDES, acumulados al último mes

Operadoras	Jun-09		Dic-09		Jun-10		Variación Anual Absoluta	
	Resultado Operac.	Utilidad Neta	Resultado Operac.	Utilidad Neta	Resultado Operac.	Utilidad Neta	Resultado Operac.	Utilidad Neta
BN-Vital	844,0	889,0	-73,5	-157,4	117,3	430,8	-726,6	-458,2
INS Pensiones	-288,6	-139,5	-578,9	-182,0	-382,2	-91,3	-93,5	48,3
Popular Pensiones	1,346,8	1,230,3	2,043,4	2,079,0	816,1	804,1	-530,7	-426,2
Vida Plena	436,4	484,1	896,4	395,7	457,9	579,2	21,5	95,1
IBP Pensiones	-114,0	23,7	-166,1	85,2	-398,3	-322,6	-284,4	-346,3
BAC San José	208,6	239,3	772,2	708,1	417,8	405,4	209,3	166,1
BCR Pensión	826,7	366,7	1,364,1	1,057,6	552,5	453,4	-274,3	86,7
CCSS OPC	-26,4	68,2	-63,4	124,2	-17,4	86,6	9,0	18,4
Total	3.233,5	3.161,7	4.194,2	4.110,5	1.563,8	2.345,5	-1.669,7	-816,2

B Regímenes Colectivos

Los recursos administrados en los Regímenes Colectivos crecieron en los últimos doce meses un 8,9% y representaron el 14,2% del PIB. De estos activos, la mayor proporción (86,5%) correspondió a los Regímenes Básicos y el resto a los Otros Fondos Colectivos, según se muestra en el Cuadro 7.

CUADRO 7 : REGÍMENES COLECTIVOS
Recursos Administrados⁽¹⁾ (Millones de UDES)

	Jun-09		Dic-09		Jun-10		Variación anual
	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	
Regímenes Básicos ^{2/}	2.936,4	86,7%	3.078,6	86,4%	3.190,5	86,5%	8,7%
Otros Fondos Colectivos	451,1	13,3%	482,7	13,6%	498,7	13,5%	10,5%
TOTAL	3.387,6	100,0%	3.561,3	100%	3.689,2	100,0%	8,9%

1) Corresponde a los saldos del activo total en colones valorados al tipo de cambio de compra de cierre de cada mes. Incluye datos del Poder Judicial a marzo 2010.

(2) No incluye el Régimen No Contributivo.

¹⁵ En el Cuadro 6A del Anexo Estadístico se presenta este cuadro en colones corrientes.

1 Regímenes Básicos de Pensiones

Al 30 de junio de 2010, los Regímenes Básicos presentaron un incremento del 8,7% en relación con igual mes del año previo. De estos recursos el 64,2% correspondió al Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (RIVM) de la CCSS, el cual mostró un crecimiento real del 6,3%.

CUADRO 8 : REGÍMENES BÁSICOS
Recursos Administrados ⁽¹⁾ (Millones de UDES)

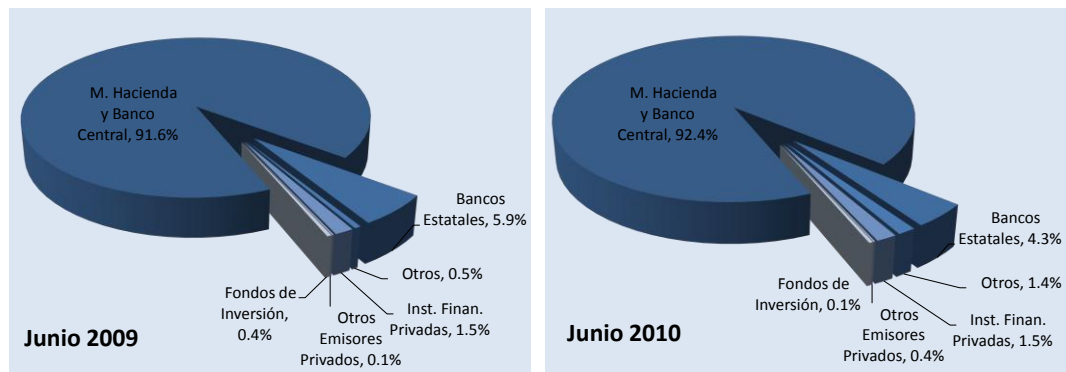
	Jun-09	Dic-09	Jun-10	Variación anual
TOTAL RÉGIMENES BÁSICOS	2.936,4	3.078,6	3.190,5	8,7%
Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte	1,926,4	1,987,8	2,048,7	6,3%
Régimen Pensiones Capitalización Colectiva Magisterio Nacional (RCC)	621,7	691,2	744,4	19,7%
Fondo de Pensiones y Jubilaciones del Poder Judicial ^{2/}	380,0	390,6	387,8	2,1%
Fondo de Pensiones y Jubilaciones del Benemérito Cuerpo de Bomberos	8,4	9,0	9,6	13,8%

(1) Corresponde a los saldos del activo total en colones valorados a la unidad de desarrollo al cierre de cada mes,

(2) Cifras a marzo 2010.

En el caso de las inversiones de los Regímenes Básicos, en los últimos doce meses, se revertió el cambio en la composición del portafolio de inversiones que favoreció ahora las inversiones en valores del Banco Central de Costa Rica, el Ministerio de Hacienda y otros emisores del sector público en detrimento de la colocación en instrumentos emitidos por Bancos Estatales, según se observa en el Gráfico 9. Este resultado fue generalizado para todos los fondos. Por otra parte, al cierre de junio de 2010 el porcentaje de las inversiones que se encontraban denominadas en colones se incrementó levemente, pasando de 92,6% en junio de 2009 a 92,9% en junio 2010.

GRÁFICO 9: REGÍMENES BÁSICOS
Composición de las inversiones por emisor



RIVM

El incremento del activo del Régimen Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS fue de un 6,3% entre junio de 2009 y 2010. Dichas variaciones se explican principalmente por el aumento del 5,0% en los aportes, asociado con el incremento del 7,1% en el número de afiliados, que pasó de 1.039.465 en junio de 2009 a 1.112.783 en junio de 2010. Asimismo, el aumento del activo está relacionado con el incremento la tasa de cotización (0,5%) y a las alzas salariales otorgadas en el período.

RCCMN

En el período analizado, el incremento real del activo del Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional fue de un 19,7%. Dichas variaciones se explican principalmente por un aumento del 21,2% en los aportes, asociado con el incremento del 8,1% en el número de afiliados, que fueron de 59.109 en junio de 2009 y 63.901 en junio de 2010. Asimismo, el aumento del activo está relacionado con alzas salariales otorgadas en el período y el resultado de la valoración a precios de mercado, que se tradujo en una reducción de las minusvalías.

Poder Judicial

Los recursos administrados por el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial en términos reales tuvieron un crecimiento del 3,0% en los últimos nueve meses. Este crecimiento se explica por el incremento en los aportes que crecieron en forma similar al activo (3,1%), producto de un mayor número de afiliados, el cual pasó de 10.428 en junio de 2009 a 10.730 en marzo 2010 (incremento de un 2,9%), así como por los aumentos salariales que se otorgaron en ese período.

Fondo Bomberos

El activo del régimen de Bomberos aumentó entre junio 2009 y junio 2010 creció 13,8% y se explica especialmente por un crecimiento en las aportaciones ordinarias del 16,0% del patrono y de los afiliados, como consecuencia de los incrementos salariales.

2 Otros Regímenes Colectivos

El activo total de los fondos correspondientes a Otros Regímenes Colectivos de Pensiones presentó un incremento de 10,5% en relación con el mismo mes del año previo, según se observa en el Cuadro 9.

**CUADRO 9 : OTROS REGÍMENES COLECTIVOS
Recursos Administrados ⁽¹⁾ (Millones de UDES)**

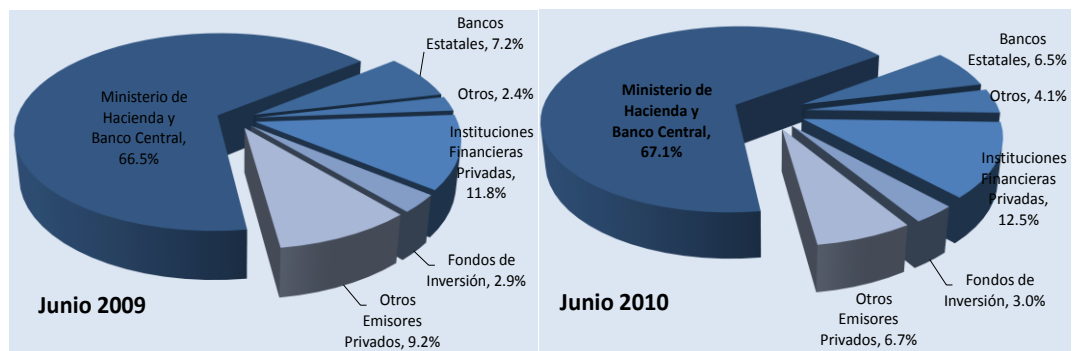
	Jun-09	Dic-09	Jun-10	Variación anual
TOTAL FONDOS COMPLEMENTARIOS CREADOS POR LEY ESPECIAL	451,1	482,7	498,7	10,5%
Fondo Garantías y Jubilaciones Empleados BNCR	125,8	136,1	141,3	12,3%
Fondo Garantías Jubilaciones Empleados BCCR ⁽²⁾	0,2	0,2	0,1	-62,3%
Fondo Pensión Complementaria del ICE	177,4	189,2	194,4	9,6%
Fondo Pensiones Trabajadores de RECOPE ⁽²⁾	0,1	0,1	0,1	3,7%
Fondo Retiro de Empleados de la CCSS	147,7	157,1	162,9	10,3%

(1) Corresponde a los saldos en colones valorados a la unidad de desarrollo de cierre de cada mes,

(2) Fondo en proceso de liquidación,

En el último año se redujo la participación de las inversiones en instrumentos de otros emisores privados en 2,5 puntos porcentuales, mientras que aumentó el porcentaje de colocaciones en instrumentos de otros emisores públicos¹⁶, instituciones financieras privadas y Banco Central y Gobierno en 1,8, 0,7 y 0,6 pp, respectivamente. Por otra parte, la totalidad de las inversiones de estos fondos se encuentran en el mercado local y la participación de las inversiones en valores denominados en dólares se incrementó 8 pp y se ubicó en 13,8%.

**GRÁFICO 10: FONDOS COMPLEMENTARIOS CREADOS POR LEY ESPECIAL
Composición de las inversiones por emisor**



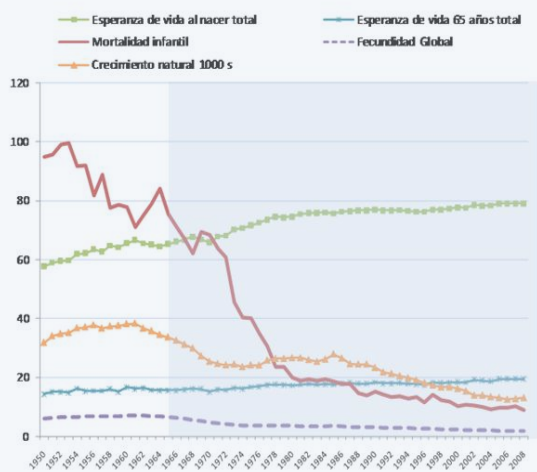
¹⁶ El Fondo de Empleados del ICE incrementó su participación en estos instrumentos en 2,8 pp.

FJBNCR	El saldo del activo del Fondo de Empleados del Banco Nacional mostró un aumento durante los últimos doce meses de 12,3% y se explica especialmente por un crecimiento en las aportaciones ordinarias del 6,2% del patrono y de los afiliados que se incrementaron de 4.996 en junio 2009 a 5.127 en junio de 2010.
FJBCCR	En la Sesión Ordinaria No,02-2010 del 26 de enero de 2010, la Junta Administrativa del Fondo de Empleados del Banco Central de Costa Rica tomó el acuerdo de distribuir entre los miembros del Fondo una parte de la reserva patrimonial, manteniendo únicamente la suma de aproximadamente ¢42.236 millones como respaldo para los litigios pendientes.
FICE	El activo creció en el año un 9,6%, principalmente por el incremento de 6% en los aportes del régimen, producto del aumento de un 6,8% en el número de afiliados (incrementó de 14.084 a 15.045 en el período), así como los aumentos salariales del periodo. Cabe resaltar también que el activo se ha visto menos afectado por el resultado de valoración a precios de mercado, ya que se presenta menores minusvalías con respecto a junio 2009, por invertir en títulos de propiedad tasa fija en colones y tasa básica.
FRECOPE	Los activos del Fondo de Pensiones de los Trabajadores de RECOPE se incrementaron un 3,7% en el período analizado. Es importante indicar que hubo un incremento del 9,9% en la Reserva de Pensiones en Formación, producto de la capitalización de los rendimientos de los recursos del Fondo.
FRE	El activo del Fondo de Retiro de los empleados de la CCSS se incrementó en un 10,3%, explicado principalmente por la mejoría en el resultado de valoración a precios de mercado de su portafolio de inversión, que se tradujo en plusvalías del orden de los ¢1.126 millones a junio de 2010.

RECUADRO 2 CARACTERÍSTICAS DEL RÉGIMEN DE PENSIONES BÁSICO

Costa Rica se encuentra en una etapa de plena transición demográfica caracterizada por el descenso de la natalidad y una mayor longevidad de la población, como se puede observar en el siguiente gráfico.

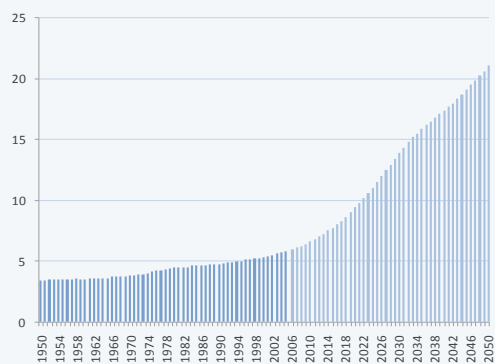
Gráfico R2,1: Costa Rica: principales indicadores demográficos



Fuente: CCP.

Se estima que al año 2025, el colectivo de 60 años y más, constituirá alrededor de un 25% de la población total, cifra que aumentará hasta ubicarse en torno al 40% en el año 2050 y se incrementará hasta un 60,5% en el 2080.

Gráfico R2,2 Proporción de personas mayores de 65 años



Fuente: CCSS.

En el 2005 había 7 personas cotizando por cada pensión que se pagaba. Se estima que esta relación caerá hasta 5,0 en 2034 y 2,8 en 2056.

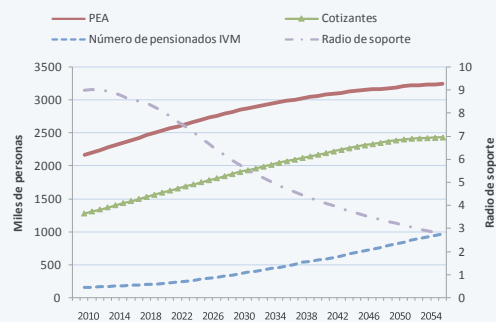
Gráfico R2,3 Índice de dependencia de edad



Fuente: CCSS.

El envejecimiento de la población y la disminución de la tasa de participación de las personas mayores de edad han aumentado la proporción de individuos que dependen de los miembros activos, agudizado así el problema de que el peso de dichos pasivos recaigan sobre una generación de personas activas proporcionalmente menor.

Gráfico R2,3 Proyecciones demográficas



Fuente: Estudio actuarial CCSS.

Por otra parte, la pensión promedio del RVM ascendió en junio 2010 a ¢158,457, en el siguiente cuadro se presenta el monto de la pensión promedio por riesgo cubierto y sexo.

Tipo de Riesgo	Pensión Promedio	
	Hombres	Mujeres
Invalidez	145,926	157,992
Muerte	62,663	95,777
Vejez	226,800	216,680



3 Otras entidades y fondos supervisados

DNP

La Dirección Nacional de Pensiones administra 13 regímenes con cargo al presupuesto nacional, dentro de los cuales se encuentra, los siguientes:

Regímenes contributivos: Comunicaciones, Obras Públicas y Transportes, Registro Nacional, Ferrocarriles, Músicos de Bandas Militares, Magisterio Nacional y Hacienda.

Regímenes no contributivos: Gracia, Guerra, Beneméritos, Expresidentes de la República, Guardia Civil, Premio Magón y Prejubilados de INCOP.

RNC

Este Régimen en forma anual remite un flujo de ingresos y gastos, conforme a su naturaleza de sistema de reparto puro.

CUADROS ESTADÍSTICOS

ÍNDICE

- 1A** Composición de los Recursos Administrados por Operadora y Tipo de fondo
- 2A** Principales instrumentos financieros según emisor y su participación
- 3A** Inversiones en mercados internacionales según Régimen
- 4A** Inversiones en mercados internacionales según Operadora
- 5A** Porcentaje de inversiones denominadas en dólares por Régimen según Operadora

Cuadro 1A: Composición de los Recursos Administrados por OPC y fondo, (Porcentajes)

Operadora	Régimen Obligatorio Pensiones Complementarias		Fondo Capitalización Laboral		Régimen Voluntario Pensiones Complementarias		Otros Fondos Administrados		Total Régimen Capitalización Individual	
	jun-09	jun-10	jun-09	jun-10	jun-09	jun-10	jun-09	jun-10	jun-09	jun-10
BCR Pensión	13,7%	14,3%	12,4%	12,9%	1,9%	4,7%	87,0%	86,7%	14,7%	15,5%
BN Vital	25,1%	22,8%	22,7%	21,4%	22,8%	24,2%	0,0%	0,0%	23,6%	22,0%
CCSS-OPC	2,3%	2,8%	17,2%	14,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,4%	4,4%
INS Pensiones	1,2%	1,3%	1,0%	1,2%	6,1%	5,8%	0,0%	0,0%	1,6%	1,7%
IBP Pensiones	10,6%	10,5%	9,2%	8,9%	43,4%	38,4%	0,0%	0,0%	13,2%	12,5%
Popular Pensiones	29,4%	28,4%	20,0%	21,3%	21,2%	21,5%	13,0%	13,3%	26,6%	26,1%
BAC San José Pensiones	9,1%	9,7%	9,3%	9,1%	1,3%	2,6%	0,0%	0,0%	8,1%	8,7%
Vida Plena OPC	8,6%	10,1%	8,3%	10,4%	3,3%	2,8%	0,0%	0,0%	7,8%	9,2%
TOTAL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Cuadro 2A: Principales instrumentos según emisor y participación en el total de inversiones, (Millones UDES)

Tipo de Instrumento	Jun-09		Dic-09		Jun-10		Variación
	Saldo	Saldo	Saldo	%	Saldo	%	Anual
Ministerio de Hacienda							
Título de Propiedad Macrotítulo Colones	345,5	16,3%	566,2	23,6%	622,9	24,8%	80,3%
Títulos de Propiedad Tasa Básica Margen 3,04	190,1	9,0%	190,0	7,9%	189,8	7,6%	-0,1%
Título de Propiedad en Dólares Macrotítulo	71,2	3,4%	90,6	3,8%	119,2	4,8%	67,3%
Otros Títulos de Propiedad Tasa Básica	73,3	3,5%	67,2	2,8%	60,4	2,4%	-17,6%
Tudes	44,8	2,1%	43,5	1,8%	53,1	2,1%	18,7%
Bonos Deuda Externa de Costa Rica	36,9	1,7%	74,1	3,1%	43,5	1,7%	17,6%
Título Propiedad Cero Cupón Macrotítulo	22,2	1,0%	31,4	1,3%	26,0	1,0%	17,1%
Título de Propiedad Dólares Ajustable	19,3	0,9%	20,7	0,9%	17,4	0,7%	-10,1%
Banco Central de Costa Rica							
Bono Estabilización Monetaria Variable	202,0	9,5%	187,0	7,8%	175,6	7,0%	-13,1%
Bono Estabilización Monetaria Cero Cupón	87,6	4,1%	44,6	1,9%	103,6	4,1%	18,3%
Bono Estabilización Monetaria Tasa fija	116,3	5,5%	98,0	4,1%	102,5	4,1%	-11,9%
Certificados de depósito en dólares	18,8	0,9%	30,2	1,3%	9,0	0,4%	-52,0%
Bono Estabilización Monetaria en UDES	0,0	0,0%	6,7	0,3%	6,5	0,3%	-
Extranjeros							
Bono Banco Interamericano de Desarrollo	30,0	1,4%	29,5	1,2%	31,5	1,3%	5,0%
General Electric	12,1	0,6%	11,7	0,5%	10,6	0,4%	-12,5%
Bonos del Tesoro de Estados Unidos	34,8	1,6%	11,2	0,5%	8,7	0,3%	-75,1%
Nota estructurada Societe Acceptance	7,9	0,4%	7,9	0,3%	7,3	0,3%	-8,1%
Fondo Abierto Internacional Mellon Fund	5,3	0,2%	4,9	0,2%	4,4	0,2%	-16,4%
Fondos de inversión							
Fondos de Inversión Inmobiliarios	78,9	3,7%	77,9	3,2%	70,6	2,8%	-10,5%
Otros emisores							
Certificados depósito a Plazo en colones macr,	126,5	6,0%	130,1	5,4%	137,8	5,5%	8,9%
Certificados Inversión Colones Macrotítulo	106,9	5,0%	116,9	4,9%	130,6	5,2%	22,2%
Certificados de depósito y de inversión en \$	64,2	3,0%	80,0	3,3%	106,4	4,2%	65,8%
Bonos ICE	9,9	0,5%	61,7	2,6%	72,5	2,9%	630,3%
Papel comercial	31,6	1,5%	37,3	1,6%	55,2	2,2%	74,3%
Bonos FIFCO	39,0	1,8%	39,0	1,6%	37,7	1,5%	-3,4%
Bonos Fideicomiso de titularización	33,7	1,6%	34,8	1,4%	34,9	1,4%	3,5%
Certificado Participación Hipotecaria	44,9	2,1%	37,2	1,6%	32,5	1,3%	-27,6%
Bono BCIE	27,6	1,3%	27,2	1,1%	26,4	1,1%	-4,6%
Bono Banco Nacional serie BNbçVb5	14,8	0,7%	14,6	0,6%	0,0	0,0%	-100,0%

Cuadro 3A: Inversiones en mercados internacionales según Régimen
Junio 2010

Emisor	Calificación	Monto millones dólares						% Total Cartera administrada				
		ROP	FCL	Vol, A	Vol, B	Otros	Total	ROP	FCL	Vol, A	Vol, B	Otros
Banco IADB	AAA	36,2	2,2	2,9	0,5	0,2	41,9	1,5%	0,4%	0,9%	0,1%	0,2%
General Electric	AA+	10,9		2,6	0,7		14,1	0,4%		0,8%	0,2%	
Tesoro de Estados Unidos	-	10,4	1,0				11,5	0,4%	0,2%	0,0%	0,0%	
Societe General acceptance	-	6,8	1,0		1,9		9,7	0,3%	0,2%		0,6%	
Mellon Fund	-	3,1	0,8	2,1	0,0		5,9	0,1%	0,1%	0,6%		
Wal Mart Stores	AA	2,0			0,1		2,0	0,1%		0,0%	0,0%	
Berkshire Hathaway Finance Corp,	AA+	1,1		0,3			1,4	0,0%		0,1%		
BNP Insticash Fund	-	1,0					1,0	0,0%				
Toyota Motors	AA			0,7			0,7			0,2%		
Wells Fargo & Co,	AA-	0,7					0,7	0,0%				
Total		72,1	4,9	8,6	3,2	0,2	88,9	2,9%	0,9%	2,6%	1,0%	0,2%

Cuadro 4A: Inversiones en mercados internacionales según Operadora
Junio 2010

Emisor	Calificación	Monto millones dólares					% Total Cartera administrada			
		BN Vital	Popular	IBP	BAC SJ	Total	BN Vital	Popular	IBP	BAC SJ
Banco IADB	AAA	10,7	20,4	2,1	8,7	41,9	1,4%	2,2%	0,5%	2,9%
General Electric	AA+	5,7	0,0	8,4	0,0	14,1	0,7%		1,9%	
Tesoro de Estados Unidos	-				11,5	11,5				3,8%
Societe General acceptance	-		9,7			9,7	1,3%			
Mellon Fund	-			5,9		5,9			1,4%	
Wal Mart Stores	AA			2,0		2,0			0,5%	
Berkshire Hathaway Finance Corp,	AA+			1,4		1,4			0,3%	
BNP Insticash Fund	-			1,0		1,0			0,2%	
Toyota Motors	AA		0,7			0,7	0,1%			
Wells Fargo & Co,	AA-		0,7			0,7	0,1%			
Total		27,5	20,4	20,8	20,2	88,9	3,6%	2,2%	4,8%	6,7%

Cuadro 5A: Proporción de inversiones en dólares por régimen, según Operadora
Junio 2010

	BN-Vital	INS Pensiones	Popular	Vida Plena	IBP Pensiones	BAC SJ- Pensiones	BCR- Pensión	CCSS- OPC	Total
Régimen Voluntario Fondos A	26,1		8,1	20,9	15,8	8,0	9,3		14,8
Régimen Obligatorio Fondo de Capitalización Laboral	25,8	1,0	21,9	24,7	18,3	13,8	15,7	16,3	20,5
Otros Fondos Administrados por OPC		0,9	15,8	15,2	5,7	3,2	9,4	9,0	11,0
Régimen Voluntario Fondos B,	54,9		1,8	19,3	5,7	3,5	6,0		15,3

CUADRO 6A: OPERADORAS DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS**Resultado Operacional y Utilidad Neta por Operadora**
Millones de colones, acumulados al último mes

Operadoras	Jun-09		Dic-09		Jun-10		Variación Anual Absoluta	
	Resultado Operac.	Utilidad Neta	Resultado Operac.	Utilidad Neta	Resultado Operac.	Utilidad Neta	Resultado Operac.	Utilidad Neta
BN-Vital	560,4	590,3	-49,8	-106,6	82,6	303,2	-477,8	-287,1
INS Pensiones	-191,7	-92,7	-391,9	-123,2	-269,0	-64,2	-77,3	28,4
Popular Pensiones	894,3	817,0	1383,4	1407,4	574,5	566,0	-319,9	-250,9
Vida Plena	289,8	321,5	606,8	267,9	322,3	407,7	32,6	86,2
IBP Pensiones	-75,7	15,8	-112,4	57,7	-280,4	-227,1	-204,7	-242,9
BAC San José	138,5	158,9	522,7	479,4	294,1	285,4	155,6	126,5
BCR Pensión	549,0	243,5	923,5	716,0	388,9	319,1	-160,1	75,6
CCSS OPC	-17,5	45,3	-42,9	84,1	-12,2	61,0	5,3	15,7
Total	2.147,2	2.099,5	2.839,4	2.782,7	1.100,8	1.651,1	-1.046,4	-448,4