



**IC-2011-02**

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

**AL 30 DE JUNIO DE 2011**

**Agosto 2011**

## TABLA DE CONTENIDOS

<b>RESUMEN EJECUTIVO</b> .....	<b>4</b>
<b>I CONTEXTO LOCAL E INTERNACIONAL</b> .....	<b>6</b>
<b>II SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES</b> .....	<b>7</b>
<b>A REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL</b> .....	<b>9</b>
1 <i>Fondos Administrados</i> .....	9
2 <i>Inversiones</i> .....	11
3 <i>Rentabilidad</i> .....	15
4 <i>Indicadores Financieros OPC</i> .....	18
<b>B REGÍMENES COLECTIVOS</b> .....	<b>19</b>
1 <i>Regímenes Básicos de Pensiones</i> .....	20
<i>RIVM</i> .....	21
<i>Poder Judicial</i> .....	21
2 <i>Otros Regímenes Colectivos</i> .....	21
<i>FJBNCR</i> .....	23
<i>FJBCCR</i> .....	23
<i>FICE</i> .....	23
<i>FRECOPE</i> .....	23
<i>FRE</i> .....	23
3 <i>Otras entidades y fondos supervisados</i> .....	24
<i>DNP</i> .....	24
<i>RNC</i> .....	24
<b>III NORMATIVA EMITIDA</b> .....	<b>24</b>
<b>CUADROS ESTADÍSTICOS</b> .....	<b>29</b>
<i>Cuadro 1A: Composición de los Recursos Administrados por OPC y fondo</i> .....	30
<i>Cuadro 3A: Inversiones en mercados internacionales según Operadora</i> .....	31
<i>Cuadro 4A: Proporción de inversiones en dólares por régimen, según Operadora</i> .....	31

## 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
FOMUVEL	Fondo Mutual y Beneficio Social para los Vendedores de Lotería
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 Ejecutivo II Trimestre 2011

El saldo administrado por el Sistema Nacional de Pensiones más el Fondo de Capitalización Laboral alcanzó, al 30 de junio de 2011, US\$10.151,9 millones, cifra que representa un 24,3% de la producción nacional.

Los Regímenes Colectivos mostraron un saldo de US\$5.900,8 millones (14,0% del PIB), mientras que el Régimen de Capitalización Individual (incluido el fondo de capitalización laboral) alcanzó el equivalente a US\$4.251,2 millones (10,3% del PIB).

En el Régimen de Capitalización Individual destacan los siguientes hechos:

1. El saldo de los recursos administrados por las OPC creció 9,8%, tasa que estuvo influenciada por el retiro de los recursos del FCL por parte de los afiliados que ejercieron su derecho al retiro quinquenal del fondo.
2. El Banco Popular entregó en julio de 2011 ¢68.355 millones a las operadoras del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias para acreditar en las cuentas de los afiliados, correspondiente a aportes del año 2009 más intereses sobre el aporte obrero.
3. La evolución de la rentabilidad de los fondos de pensiones estuvo determinada en gran medida por el comportamiento de los precios de los instrumentos que componen las carteras. El tipo de cambio presentó durante el trimestre un comportamiento mixto, pero sus variaciones no fueron significativas.
4. En los últimos doce meses, cambió la composición de las inversiones, pues se incrementó la participación de instrumentos del sector público, especialmente valores del Gobierno y otros emisores públicos, en detrimento de las inversiones de emisores privados. La concentración en instrumentos del Banco Central de Costa Rica se redujo en el período.
5. Se alargó el plazo al vencimiento promedio ponderado de todas las carteras de los fondos administrados. En el caso del ROP y el fondo voluntario en colones A se explica por la mayor participación de los TUEDES, en el FCL se incrementó la participación de BEM y TP en el tramo de 1 a 5 años, mientras que en el fondo B se explica por la mayor participación de los Tasa Básica.
6. El 25,1% de las inversiones en el exterior se encuentran en bonos del Tesoro de los Estados

Unidos con vencimiento 2020 y 2021, lo que representó un 0,5% del portafolio total del régimen. Estos instrumentos se encontraban en los portafolios de Popular Pensiones.

7. Del total de la cartera de los Regímenes de Capitalización Individual, el 15,5% se encontraba denominadas en moneda extranjera, lo que significó US\$ 630,5 millones.
8. Al 30 de junio de 2011 el conjunto de las operadoras acumuló utilidades por ¢1.490,4 millones. A esa fecha la única operadora que generó pérdidas fue INS Pensiones, mientras que todas las operadoras, con excepción de BCR Pensión, reportaron utilidades inferiores a las obtenidas en el mismo período del año previo.
9. En los primeros seis meses de 2011 las operadoras tuvieron un resultado operacional inferior al mismo período de 2010. Esto se explica por la reducción de los ingresos en términos reales, principalmente los de los regímenes voluntarios y en menor cuantía en el FCL y el ROP (en estos el crecimiento no fue suficiente para compensar la inflación del período). Adicionalmente, los gastos totales crecieron 2,5%, mientras que los gastos de personal se redujeron 5%.
10. Debido a las deficiencias en registros auxiliares del impuesto de la renta por cobrar, la metodología de registro y los ajustes pendientes de aplicar, durante junio y julio de 2011, se está realizando una visita de seguimiento in situ a BN Vital, en la que se vuelven a presentar dichas deficiencias, además de nuevas debilidades a partir de la sustitución del registro auxiliar supervisado en visitas anteriores y que había sido sujeto de certificación por parte de una Firma Consultora.
11. Se comunicó a BN Vital la recomendación final del Órgano Director sobre el procedimiento administrativo sancionatorio y actualmente se encuentra en la fase de atención de recursos de revocatoria con apelación en subsidio.
12. INS Pensiones no cumplió con los plazos establecidos en el apercibimiento establecido por SUPEN por incumplimientos a la Ley 8204, el cual venció en abril 2009, por lo que se preparó un informe para la valoración de la apertura de un procedimiento administrativo en contra de la operadora.

Los Regímenes Básicos mostraron las situaciones que se detallan:

1. El RIVM mostró un crecimiento real de 5,3% entre mayo 2010 y mayo 2011 producto del aumento en los ingresos dado el incremento del 26,7% en los aportes producto de la mayor cobertura del régimen (40.510 personas más en el período) y los aumentos salariales en el período.
2. El RIVM presenta entre sus riesgos operacionales, inadecuados controles en la gestión de cobro y registro contable de cuentas por cobrar netas, las cuales según los estados financieros a mayo de 2011 (considerando crédito hipotecario), representan un 13,7% del activo total del RIVM. (En los Estados Financieros Auditados a 2009, recibidos en noviembre de 2010, los auditores presentan opinión limpia; sin embargo, en Carta de Gerencia para el mismo corte indican que no se logró obtener razonabilidad sobre saldos de cuentas por cobrar que representaban a esa fecha el 12% del activo total).
3. Adicionalmente, en marzo de 2011 la Superintendencia remitió el oficio SP-562-2011 detallando los requerimientos no atendidos por el Régimen. Actualmente la Gerencia de Pensiones no ha cumplido su compromiso de presentar ante la SUPEN los planes de acción y la Gerencia Financiera tanto como la Presidencia Ejecutiva niegan el suministro de la información que se solicita, con fundamento en el criterio de la Procuraduría General de la República, que hace énfasis en la autonomía de la CCSS y soslaya que en materia de supervisión, la sustancia económica debería prevalecer, en virtud de los riesgos identificados y que en caso que lleguen a materializarse afectarían a la colectividad en general.
4. El crecimiento real del activo del Régimen del Magisterio Nacional fue de 19,3% y se explica por el aumento de 26,3% en los aportes, asociado con el incremento de 8,7% en la afiliación y el aumento en las plusvalías en el portafolio en relación con junio 2010. En relación con la gestión financiera, este Régimen presenta un alto nivel de concentración en valores emitidos por el Gobierno y el Banco Central, producto de las directrices establecidas en la Ley 7531.
5. Al cierre de junio los activos del fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería ascendieron a ¢3.667,2 millones, de los cuales un 6,8% se encuentra invertido en un título del Ministerio de Hacienda y el resto lo trasladó a Popular Pensiones para que estructure el portafolio de inversiones.
6. Los recursos administrados por el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial presentó en los últimos doce meses un crecimiento de 3,3%. El plan de supervisión a este régimen está enfocado en el riesgo operacional y financiero y se solicitó la elaboración de un nuevo estudio actuarial para determinar el impacto en el fondo de la eliminación del tope a la pensión por disposición de la Sala Constitucional; sin embargo, dicho requerimiento no será atendido según lo informado por el Consejo Superior.

## ***I Contexto local e internacional***

Según la Revisión del Programa Macroeconómico 2011-2012, la actividad económica costarricense, medida por el PIB real se estima que creció un 3,5% en el primer semestre de 2011 en comparación con el mismo período de un año atrás. La evolución en la producción siguió una trayectoria similar a la presentada por la economía mundial, con un primer semestre de 2011 que continuó recuperándose en relación con lo observado en igual lapso de 2009 (-3,7%), pero desacelerado con respecto al de 2010. Este resultado se tradujo en un incremento de 1,3% en el número de trabajadores asalariados en los primeros cinco meses de 2011<sup>1</sup> y 2,2% entre mayo 2010 y el mismo mes del año previo.

En el mercado cambiario en mayo y junio el superávit (MONEX) tendió a moderarse, factor que se manifestó en un leve repunte del tipo de cambio en el mercado de monedas extranjeras y redujo la necesidad de intervención del Banco Central en defensa de la banda cambiaria. Durante el trimestre, el colón se depreció con respecto al dólar, a pesar de la apreciación que sufrió en los últimos doce meses.

El 1 de junio de 2011 la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica aprobó un nuevo esquema para el control monetario, en la cual la tasa de interés de corto plazo se constituye en el principal instrumento de la política monetaria<sup>2</sup>. Para estos efectos, el Ente Emisor dispuso ubicar el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 5% anual y la tasa de interés bruta de los DEP a un día plazo (DON) en 3,3%. En el primer mes de vigencia de dicha estrategia, la baja en las tasas de interés del Banco Central se reflejó en las tasas de interés pasivas del Sistema Financiero, principalmente de la banca estatal. Pese a ello, la tasa básica se mantuvo invariable (en 7,25%) debido a que esta disminución no se dio en los plazos que rondan los 180 días, que son los que se consideran en el cálculo de dicho indicador<sup>3</sup>. En general, en el primer semestre de 2011, la tasa básica pasiva se redujo en 50 p.b, mientras que en el trimestre disminuyó 25 p.b.

Por otra parte, el incremento de la rentabilidad real de los fondos se vio favorecida por la desaceleración de los precios internos. La inflación interanual en junio 2011 fue de 5,18%, cifra inferior a la observada doce meses atrás, de 6,31%. Por otra parte, la inflación acumulada en el primer semestre pasó de 3,41% en 2010 a 2,78% en 2011. En cuanto a las expectativas de inflación, la Encuesta Mensual de Expectativas de Inflación de junio 2011 muestra una desaceleración de la inflación esperada a doce meses de 6,6%, mientras que el nivel a finales del primer trimestre de 2011 fue de 7,2%.

La evolución de los mercados financieros internacionales en junio estuvo

---

<sup>1</sup> Información disponible hasta mayo 2011.

<sup>2</sup> Se modifica el concepto de la Tasa de Política Monetaria para que corresponda a la tasa de interés que utiliza el Banco Central como referencia para conducir el costo de las operaciones a un día plazo en el MIL dentro de un corredor con amplitud de 200 p.b, formado por las tasas de interés de sus facilidades permanentes de crédito y débito en dicho mercado.

<sup>3</sup> Banco Central de Costa Rica. Informe Mensual de Coyuntura Económica. Julio 2011.

condicionada por la persistencia de la incertidumbre en torno a la crisis de la deuda soberana en la zona euro y la debilidad –mayor que la esperada- de los datos económicos, fundamentalmente en Estados Unidos. Lo anterior dio lugar a bajas en las bolsas de valores de economías desarrolladas y emergentes, a un cierto repunte de la volatilidad y a movimientos hacia activos percibidos por los inversionistas como seguros. Más recientemente, se agregó el riesgo de que la economía estadounidense no pudiera incrementar el límite de endeudamiento público y el Estado Federal no fuera capaz de garantizar los pagos previstos relacionados con sus obligaciones de la deuda.

Por su parte, en su reunión de junio la Reserva Federal mantuvo el tono expansivo de su política monetaria por lo que dejó inalterada la tasa de fondos federales en el rango de 0%-0,25% y mantuvo para este mes la finalización del Programa de Compras de Activos. El Banco de Japón mantuvo la tasa de interés oficial en el rango de 0% a 0,1% y amplió en 0,5 billones de yenes, que equivale a 0,1% del PIB, la facilidad de crédito para inversiones en renta variable y los préstamos respaldados por activos. Por su parte el Banco Central Europeo decidió mantener la tasa de interés en 1,25% para las operaciones principales de financiamiento, luego del aumento registrado de 25 p.b. en abril 2011.

En este contexto, al cierre de junio 2011, Popular Pensiones, mantiene dentro de sus portafolios, bonos del Tesoro de los Estados Unidos con vencimiento 2020 y 2021 por un monto de US\$18,5 millones, lo que representa un 25,1% del total invertido en el extranjero.

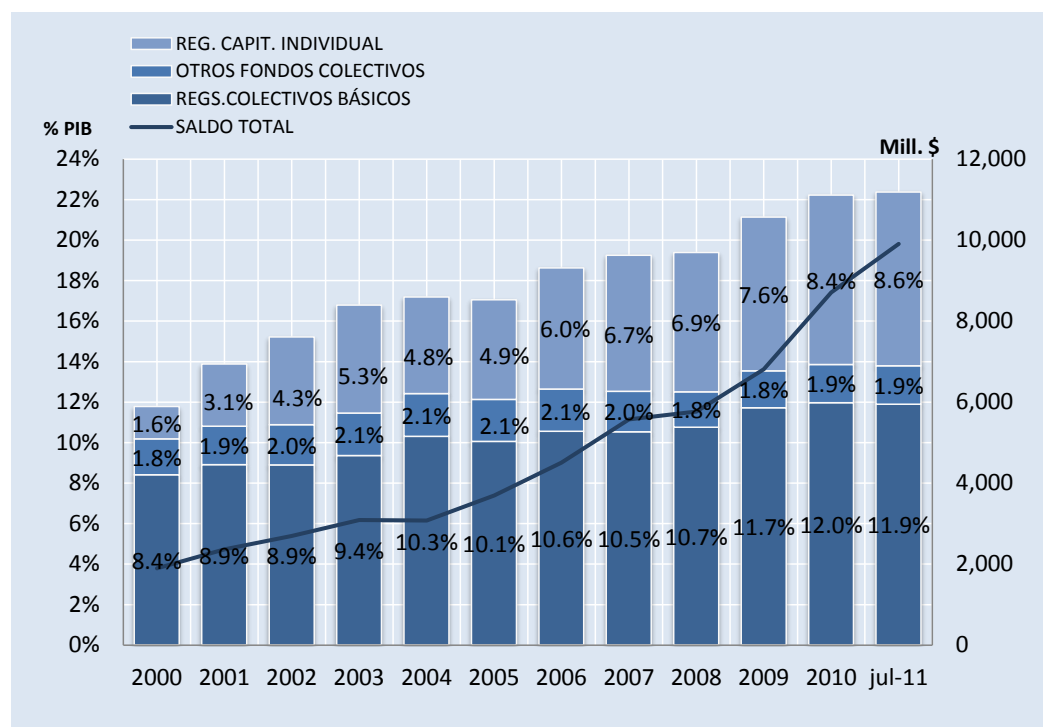
## ***II Sistema Nacional de Pensiones***

El Sistema Nacional de Pensiones administraba recursos por el equivalente a US\$9.691,5<sup>4</sup> millones al término del segundo trimestre de 2011, equivalente al 22,7% del PIB, lo que significó un incremento de dicha relación de 10,9 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.

---

<sup>4</sup> Las cifras del RIVM están a mayo 2011 y no se incluye el RNC.

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



El saldo del FCL se redujo a US\$460,4 millones, al cierre de junio 2011, lo que representó una reducción 27,3% con respecto a junio 2010, producto del retiro correspondiente al cumplimiento del segundo quinquenio. En general, el total administrado en fondos de pensiones y de capitalización laboral se situó en el equivalente a US\$10.151,9 millones, para representar un 24,3% de la producción nacional.

**CUADRO 1 : SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES Y FCL**  
Entidades supervisadas, monto administrado <sup>1/</sup> y porcentaje PIB

SECTOR	Monto US\$ Jun-10	Monto US\$ Jun-11	Crecimiento anual US\$	Crecimiento real anual <sup>2/</sup>	% PIB
Regímenes Básicos	4.251,4	5.087,4	19,7%	8,0%	12,1%
Regímenes de Capitalización Individual	3.366,3	4.110,1	22,1%	9,6%	10,0%
Otros Fondos Administrados por OPC	110,6	141,0	27,6%	14,5%	0,3%
Otros Fondos Colectivos	662,4	813,8	22,8%	10,3%	1,9%
<b>TOTAL</b>	<b>8.390,6</b>	<b>10.151,9</b>	<b>21,0%</b>	<b>8,9%</b>	<b>24,3%</b>

<sup>1/</sup> Las cifras del RIVM se presentan a mayo 2011.

<sup>2/</sup> Calculada con base en el valor de la unidad de desarrollo.



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 de los fondos administrados por las operadoras de pensiones aumentó 9,8% de junio 2010 a junio 2011, según se observa en el Cuadro 2, de los cuales, el 77,6% correspondía al ROP, el 10,8% al FCL, el 8,3% al Régimen Voluntario de Pensiones y un 3,3% eran otros fondos de capitalización individual administrados por las operadoras.

En los últimos doce meses, las operadoras que mayor participación ganaron fueron Popular Pensiones (fusión con IBP Pensiones), BAC San José Pensiones y BCR Pensión, en detrimento de BN Vital<sup>5</sup>. Vale mencionar que, el crecimiento de Popular Pensiones fue aproximadamente un punto porcentual inferior a la participación que en el total mantenía IBP Pensiones antes de la fusión. La distribución de los fondos entre entidades varía por producto, como se puede observar en el Cuadro 2.

**CUADRO 2 : REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL**  
**Recursos Administrados por Operadora y Tipo de fondo <sup>(1)</sup>. Junio 2011**  
**(Millones de US\$)**

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. %
<b>TOTAL</b>	<b>3.298,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>460,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>351,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>141,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.251,2</b>	<b>100,0%</b>
BN Vital	719,8	21,8%	85,6	18,6%	85,7	9,6%	0,0	0,0%	891,1	21,0%
INS Pensiones	50,8	1,5%	5,6	1,2%	20,4	26,5%	0,0	0,0%	76,7	1,8%
Popular Pensiones	1.233,1	37,4%	124,4	27,0%	205,0	13,0%	19,2	13,6%	1.581,6	37,2%
Vida Plena	358,2	10,9%	43,2	9,4%	10,4	2,5%	0,0	0,0%	411,7	9,7%
BAC San José Pensiones	350,9	10,6%	56,3	12,2%	11,5	2,8%	0,0	0,0%	418,8	9,9%
BCR Pensión	481,7	14,6%	61,9	13,5%	18,7	2,7%	121,8	86,4%	684,2	16,1%
CCSS OPC	103,5	3,1%	83,5	18,1%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	187,0	4,4%
<b>Participación de cada Régimen</b>		<b>77,6%</b>		<b>10,8%</b>		<b>8,3%</b>		<b>3,3%</b>		<b>100,0%</b>

(1) Activo neto: incluye fondos en colones y dólares expresados en colones al tipo de cambio de compra a cierre de 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.

<sup>5</sup> En el Cuadro 1A del Anexo Estadístico se presenta un detalle con la composición de los recursos administrados por las OPC según régimen.

En el período comprendido entre junio de 2010 y junio de 2011 los fondos administrados crecieron en un 9,8%, tasa que estuvo influida por la salida de los recursos del FCL, los cuales cerca de un 80% de los trabajadores que tenía derecho lo retiró por el cumplimiento de continuidad laboral durante este quinquenio<sup>6</sup>. Por su parte, el ROP aumentó en el período un 19,7%, mientras que las pensiones voluntarias se redujeron un 1,2%. El incremento en los Regímenes de Capitalización Individual durante la primera mitad de 2011 fue 7,8 p.p, inferior a la observada en igual período de 2010 (17,6%), debido a la evolución señalada del FCL.

Por su parte en junio, el Banco Popular y de Desarrollo Comunal entregó ¢68.355 millones a las operadoras del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias para acreditar en las cuentas de los afiliados<sup>7</sup>.

**CUADRO 3 : REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL**  
**Evolución de los recursos administrados por Régimen <sup>(1)</sup>**  
**(Millones de US\$)**

Régimen	Jun-10	Dic-10	Jun-11	Variación anual	Variación real <sup>3/</sup>
Fondos Voluntarios	324,4	338,4	351,7	8,4%	-1,2%
Régimen Obligatorio de Pensiones	2.473,3	2.866,5	3.298,0	33,3%	19,7%
Fondo de Capitalización Laboral	568,6	742,5	460,4	-19,0%	-27,3%
Otros Fondos Administrados <sup>(2)</sup>	110,6	126,7	141,0	27,6%	14,6%
<b>Total</b>	<b>3.476,9</b>	<b>4.074,1</b>	<b>4.251,2</b>	<b>22,3%</b>	<b>9,8%</b>

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

(3) Calculada con base en el valor de la unidad de desarrollo.

<sup>6</sup> En febrero de 2011 se cumplió el segundo quinquenio de acumulación del FCL, lo que permitió a aquellos afiliados que mantuvieron una relación laboral continua por cinco años, tuvieron derecho a retirar el saldo acumulado a esa fecha. El monto total retirado por este concepto ascendió a ¢123.908 millones, durante abril y mayo de 2011.

<sup>7</sup> Este monto corresponde a los aportes de los trabajadores (1%) y de los patronos (0,25%) realizados entre enero y diciembre de 2009, más los intereses reconocidos por el Banco Popular al ahorro obrero en los últimos 18 meses.

## 2 *Inversiones*

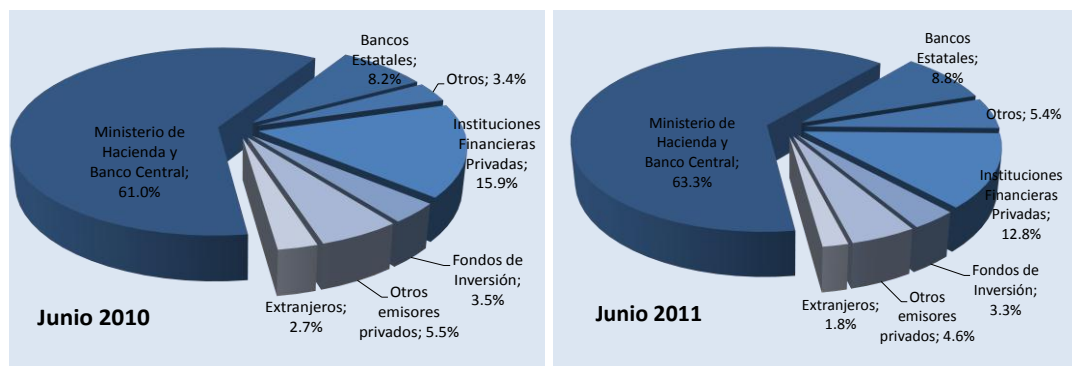
Las inversiones de los Regímenes de Capitalización Individual crecieron un 9,6% de junio de 2010 a igual mes de 2011. Las inversiones de estos fondos representaron al cierre del segundo trimestre el 95,7% del total del activo administrado, cifra levemente inferior a la observada a finales de junio 2010 (95,9%), lo que refleja mayores disponibilidades, sea, 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 5,0 p.p, por la mayor participación relativa del Gobierno que pasó de 45,1% en junio 2010 a 50,4% en junio 2011 -a pesar que fue parcialmente compensada por la reducción en la contribución relativa del Banco Central de Costa Rica de 2,9 p.p- y los valores de otros emisores públicos, como se observa en el Cuadro 4 y Gráfico 2. Por su parte, la importancia relativa de los instrumentos de emisores del sector privado bajó 3,9 pp, donde destaca la reducción en las inversiones en valores de las instituciones financieras privadas. En el último año el saldo de los instrumentos de emisores extranjeros disminuyó US\$15,3 millones, lo que significó una caída en la contribución relativa de 0,9 pp.

**CUADRO 4 : REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL**  
**Estructura del portafolio de inversión por sector del emisor**  
**(Millones de US\$)**

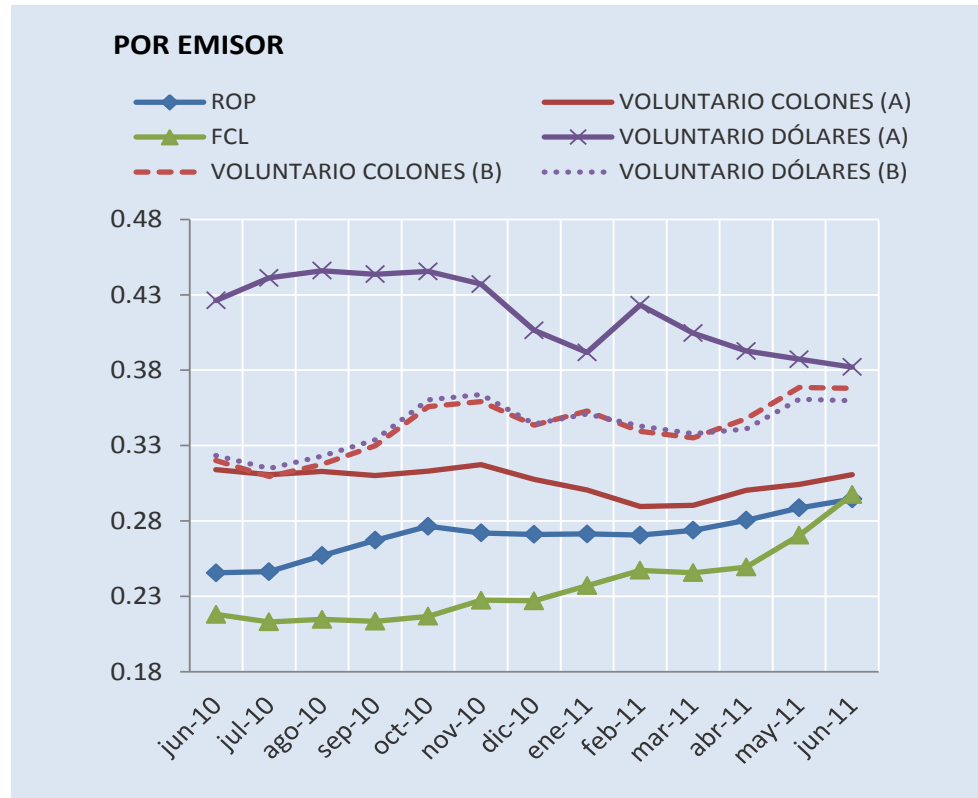
Sector	Jun-10		Dic-10		Jun-11		Variación anual	Variación real
	Saldo	Saldo	Saldo	Part, %	Saldo	Part, %		
<b>Sector Público</b>	<b>2.417,6</b>	<b>72,5%</b>	<b>2.909,2</b>	<b>74,8%</b>	<b>3.153,3</b>	<b>77,5%</b>	<b>30,4%</b>	<b>17,1%</b>
Ministerio de Hacienda	1.504,7	45,1%	1.859,9	47,8%	2.049,5	50,4%	36,2%	22,3%
Banco Central de Costa Rica	528,2	15,8%	525,3	13,5%	526,7	12,9%	-0,3%	-10,5%
Instituto Costarricense de Electricidad	96,4	2,9%	163,4	4,2%	177,6	4,4%	84,3%	65,4%
Banco Crédito Agrícola de Cartago	78,4	2,4%	78,3	2,0%	113,9	2,8%	45,3%	30,5%
Banco Popular	126,7	3,8%	140,3	3,6%	107,5	2,6%	-15,2%	-23,8%
Banco de Costa Rica	39,8	1,2%	61,0	1,6%	73,3	1,8%	84,3%	65,5%
Banco Nacional de Costa Rica	26,9	0,8%	48,7	1,3%	63,8	1,6%	137,3%	113,1%
Otros	16,6	0,5%	32,4	0,8%	41,0	1,0%	147,0%	121,8%
<b>Sector Privado</b>	<b>711,4</b>	<b>21,3%</b>	<b>783,7</b>	<b>20,1%</b>	<b>708,3</b>	<b>17,4%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>-10,6%</b>
BAC San José S,A,	138,7	4,2%	157,6	4,1%	112,2	2,8%	-19,1%	-27,4%
Scotiabank de Costa Rica	77,0	2,3%	81,4	2,1%	110,4	2,7%	43,3%	28,7%
Mutual Cartago	43,2	1,3%	47,2	1,2%	58,7	1,4%	35,8%	21,9%
Banco Centroamericano de Integración Económica	42,8	1,3%	59,4	1,5%	53,2	1,3%	24,1%	11,5%
Banco BCT	39,1	1,2%	53,8	1,4%	51,2	1,3%	30,8%	17,5%
Florida Ice and Farm S,A,	50,7	1,5%	52,7	1,4%	50,6	1,2%	-0,2%	-10,4%
Fideicomiso Titularización Garabito	40,4	1,2%	44,8	1,2%	49,6	1,2%	22,6%	10,1%
Banca Promerica S,A,	61,2	1,8%	77,2	2,0%	49,3	1,2%	-19,4%	-27,6%
Otros	218,2	6,5%	209,6	5,4%	173,2	4,3%	-20,6%	-28,7%
<b>Fondos de inversión</b>	<b>115,0</b>	<b>3,5%</b>	<b>120,6</b>	<b>3,1%</b>	<b>132,9</b>	<b>3,3%</b>	<b>15,5%</b>	<b>3,7%</b>
<b>Sector Extranjero</b>	<b>88,9</b>	<b>2,7%</b>	<b>76,5</b>	<b>2,0%</b>	<b>73,6</b>	<b>1,8%</b>	<b>-17,2%</b>	<b>-25,7%</b>
Interamerican Development Bank	41,9	1,3%	76,5	2,0%	42,3	1,0%	1,0%	-9,3%
US Treasury	11,5	0,3%	41,3	1,1%	18,5	0,5%	60,6%	44,2%
General Electric Cap, Corp	14,1	0,4%	20,7	0,5%	10,4	0,3%	-26,4%	-33,9%
Berkshire Hathaway Finance Corporation	1,4	0,0%	11,3	0,3%	1,4	0,0%	-1,2%	-11,3%
Otros	20,0	0,6%	1,4	0,0%	1,0	0,0%	-94,9%	-95,4%
<b>TOTAL</b>	<b>3.333,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.890,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.068,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>22,1%</b>	<b>9,6%</b>

**GRAFICO 2: REGÍMENES DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL**  
**Estructura del portafolio de inversión por sector del emisor**



En los últimos doce meses se presentó un incremento en la concentración por emisor<sup>8</sup> en el ROP, FCL y los fondos voluntarios en colones y dólares B. Este comportamiento se puede explicar fundamentalmente por el aumento en la participación relativa de los instrumentos del Gobierno, que ascendió a 4,9, 5,0, 7,2 y 9,6 puntos porcentuales, respectivamente.

**GRAFICO 3: ÍNDICE DE CONCENTRACIÓN POR EMISOR <sup>(1)</sup>**



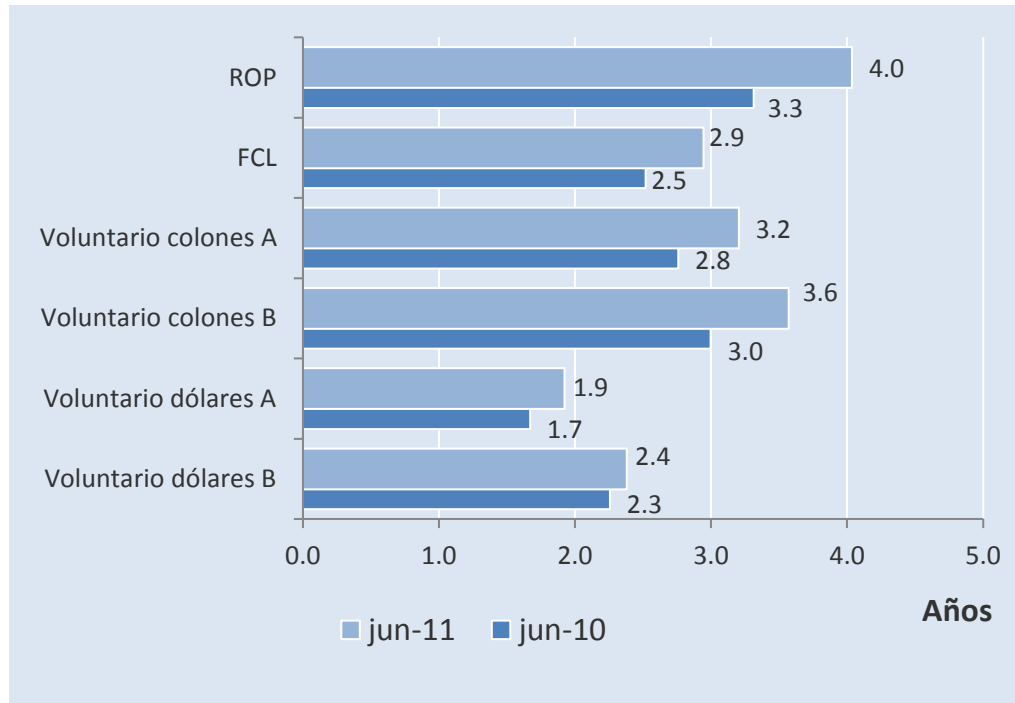
(1) Promedio simple de los índices de los fondos de cada régimen,

En los últimos doce meses se alargó el plazo al vencimiento promedio ponderado<sup>9</sup> de todas las carteras de los fondos administrados. Este comportamiento se explica en el caso del ROP y el fondo voluntario colones A por la mayor participación de los Títulos en Unidades de Desarrollo (TUDES), en el FCL se presentó una mayor participación de BEM y TP en el tramo de 1 a 5 años, mientras que en el fondo B se explica por la mayor participación de los Tasa Básica.

<sup>8</sup> 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 acerca a 1.

<sup>9</sup> Los porcentajes de cartera que poseen fecha de vencimiento al 30 de junio de 2011 son los siguientes: ROP un 97,6%; FCL un 97,6%; 96,9% y 93,7% en fondos A y B en colones; y en dólares 96,4% para el A y 86,5% en el B.

**GRÁFICO 4: PLAZO AL VENCIMIENTO PROMEDIO PONDERADO**  
En años



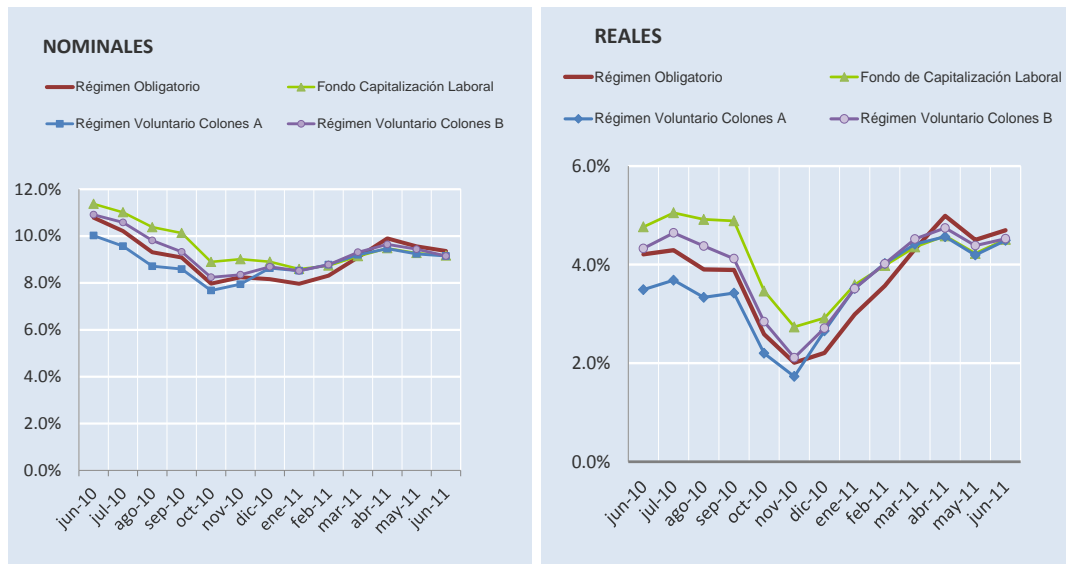
### 3 Rentabilidad

La rentabilidad nominal anual de los fondos de pensiones obligatorios y capitalización laboral al cierre de junio de 2011 fue inferior en 142 y 220 pb, respectivamente, en relación con el mismo mes del año previo. Por su parte, la rentabilidad de los fondos voluntarios en colones se redujo 87 pb en los fondos A, mientras que para los fondos B bajó 176 p,b. Concretamente, la rentabilidad anual de los fondos en colones se ubicó en 9,4% en el ROP y 9,2% en el FCL, mientras que en el Voluntario<sup>10</sup> se ubicó en 9,2%,

Durante el trimestre, el comportamiento del rendimiento de los fondos en colones fue mixto. En abril este indicador subió en promedio 57 p,b, para el ROP y FCL, mientras que en los fondos voluntarios en colones A y B se incrementó en promedio 30 p.b., lo que se explica principalmente por el incremento en los precios de los instrumentos con mayor participación en las carteras y el aumento del tipo de cambio. A partir de ese momento, la rentabilidad anual de estos fondos se reduce debido a que fueron más los instrumentos que redujeron su precio o lo mantuvieron en relación con las ganancias por fluctuación cambiaria (en mayo), o reforzó el efecto negativo de la apreciación cambiaria (en junio); sin embargo, la rentabilidad fue superior –o parecida en el caso del voluntario- al alcanzado al cierre del primer trimestre. Vale mencionar que las diferencias en cuanto a rentabilidad entre los fondos se han reducido durante los últimos meses.

Este resultado fue disímil para todas las operadoras y los fondos en virtud de las diferencias en cuanto a composición por tipo de instrumento, moneda<sup>11</sup> y plazo al vencimiento.

**GRÁFICO 5: RÉGIMENES OBLIGATORIOS Y VOLUNTARIOS**  
Evolución de la Rentabilidad Anual Promedio



<sup>10</sup> La rentabilidad anual de los fondos en colones B fue de 9,2% y la histórica (a partir del 1 de noviembre de 2008) 10,5%.

<sup>11</sup> En el Cuadro 5A del Anexo Estadístico se presenta un detalle con la composición de las inversiones en dólares por fondo según operadora.

A pesar de la baja en la rentabilidad durante los últimos doce meses, en junio de 2011 las operadoras incrementaron el rendimiento por unidad de riesgo respecto al mismo mes del año precedente, En el caso del ROP, destaca BCR Pensión como la entidad con mayor rentabilidad anual por unidad de riesgo, mientras que Vida Plena generó el rendimiento por unidad de riesgo más bajo, como se observa en el Cuadro 5. Entre los factores que contribuyeron a explicar este resultado se encuentra la menor volatilidad presentada por el tipo de cambio y las tasas de interés.

**CUADRO 5 : REGÍMEN OBLIGATORIO DE PENSIONES**  
**Rentabilidad Anual, Volatilidad de los últimos 12 meses y**  
**Rentabilidad Ajustada por Riesgo por OPC**

	Rentabilidad (1)		Volatilidad 12 meses (2)		Rentabilidad por unidad de riesgo (1)/(2) (unidades)	
	Jun-10	Jun-11	Jun-10	Jun-11	Jun-10	Jun-11
Régimen	10,8%	9,4%	2,1%	0,8%	5,2	12,0
BCR Pensión	11,0%	9,7%	2,4%	0,6%	4,6	15,2
BN Vital	9,6%	8,4%	1,8%	0,9%	5,4	9,0
CCSS	14,1%	11,7%	1,8%	0,9%	7,8	12,9
INS Pensiones	13,3%	11,1%	2,9%	0,8%	4,7	14,0
Popular Pensiones	10,7%	9,5%	2,4%	0,8%	4,4	11,7
BAC SJ Pensiones	10,4%	9,0%	3,1%	0,9%	3,4	10,0
Vida Plena	13,6%	9,7%	2,1%	1,1%	6,4	8,6

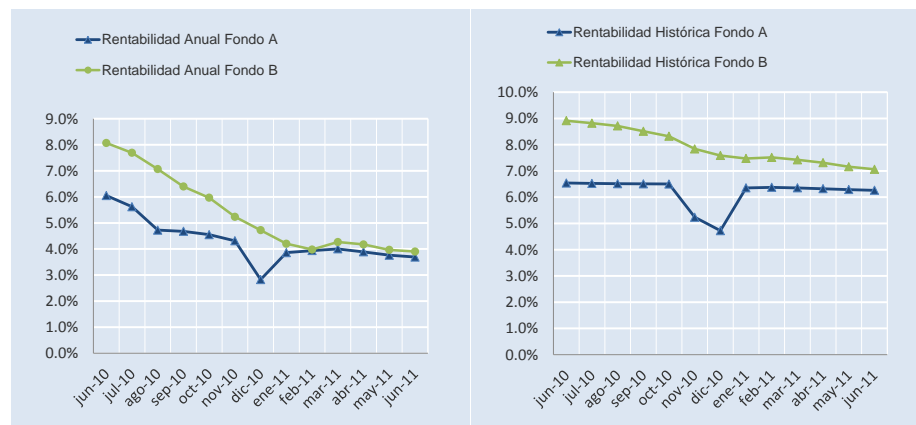


La rentabilidad anual en términos reales se ha recuperado desde noviembre 2010, producto de la mejora en la rentabilidad nominal y la desaceleración del crecimiento de los precios internos, como se comentó en la primera parte de este informe.

La rentabilidad nominal histórica<sup>12</sup> promedio alcanzó, al cierre del segundo trimestre de 2011, un 14,7% en el caso de las pensiones voluntarias A, 14,1% en las obligatorias y 14,0% en el fondo de capitalización laboral. Los niveles observados en este indicador en los fondos en colones fueron entre 41 y 59 pb, menores a aquellos obtenidos doce meses atrás.

La rentabilidad anual de los fondos voluntarios en dólares A se situó en 3,7% en junio 2011, 235 pb, menos que la registrada en el mismo mes del año precedente, mientras que la histórica se situó en un 6,3%, 27 pb menos que a junio 2010. Por su parte, la rentabilidad anual del fondo voluntario dólares B se ubicó en 3,9% y la histórica en 7,1%, lo que representó 416 y 185 pb menos, respectivamente, que en junio 2010. Durante el segundo trimestre de 2011, el retorno de los fondos voluntarios se redujo, fundamentalmente por el desplazamiento hacia arriba de la curva soberana en dólares, que en mayo y junio se dio principalmente en la parte corta y media de la curva de rendimiento, que se tradujo en la reducción de la mayor parte de los instrumentos que componen las carteras de estos fondos. En particular, los bonos de deuda externa costarricense no presentaron un buen desempeño durante el trimestre.

**GRÁFICO 6: RÉGIMEN VOLUNTARIO EN DÓLARES**  
Evolución de la Rentabilidad Promedio



<sup>12</sup> La rentabilidad histórica anualizada refleja el rendimiento generado por el fondo desde el mes de su creación (junio de 2001) hasta el mes actual.

#### 4 Indicadores Financieros OPC

El activo total del conjunto de las operadoras de pensiones complementarias creció 39,3% en relación con el mismo mes del año previo, según se observa en el Cuadro 6. Al finalizar el segundo trimestre de 2011, Popular Pensiones y BN Vital concentraban el 63,7% de los activos totales de la industria, hecho que se explica por la mayor participación de Popular Pensiones luego de la fusión.

Durante los últimos doce meses, las operadoras que mostraron mayor tasa de crecimiento en los activos en el período fueron Popular Pensiones y BAC San José. Por su parte, las operadoras que presentaron reducciones en el activo total se encuentran INS Pensiones, Vida Plena y BN Vital, sin embargo, la variación de este último obedece a que el crecimiento del activo no fue suficiente para compensar la inflación. En el caso de INS Pensiones este resultado se explica por la acumulación de pérdidas. Por su parte, Vida Plena realizó pago de sus obligaciones.

**CUADRO 6 : OPERADORAS DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS<sup>13</sup>**  
**Activo Total (Millones de colones)**

Operadoras	Jun-10	Dic-10	Jun-11	Variación anual	Variación real
BN Vital	9,189,2	9,368,1	9,278,4	1,0%	-3,6%
INS Pensiones	4,840,0	4,734,6	4,647,0	-4,0%	-8,4%
Popular Pensiones	6,941,9	14,877,7	20,457,5	194,7%	181,2%
Vida Plena	3,150,7	3,331,0	3,215,2	2,0%	-2,6%
BAC San José	2,767,2	3,161,1	3,230,8	16,8%	11,4%
BCR Pensión	3,551,2	4,252,0	4,105,5	15,6%	10,3%
CCSS OPC	1,555,7	1,690,8	1,769,2	13,7%	8,5%
<b>Total</b>	<b>31,996,0</b>	<b>41,415,3</b>	<b>46,703,6</b>	<b>46,0%</b>	<b>39,3%</b>

Al 30 de junio, el conjunto de las operadoras acumuló utilidades por ¢1.490,4 millones, lo que significó un 20,6% menos que el monto acumulado en igual mes del año precedente. Al cierre del primer semestre de 2011, la única operadora que generó pérdidas fue INS Pensiones, mientras que todas las operadoras con excepción de BCR Pensión reportaron utilidades inferiores a las obtenidas en el mismo período del año previo.

<sup>13</sup> En el Cuadro 6A del Anexo Estadístico se presenta este cuadro en colones corrientes.

Las ganancias operativas generadas por las operadoras de pensiones ascendieron a ¢604,6 millones, según se puede observar en el cuadro 6, período en el cual todas las operadoras de pensiones tuvieron un resultado menor que el presentado al cierre de junio de 2010. Este resultado es producto de dos factores. En primer lugar, el crecimiento de los ingresos por comisiones (ahora sobre saldo) fue compensado parcialmente por la caída en los ingresos por comisiones sobre rendimientos y sobre aportes, lo que produjo una reducción en términos reales de 1,9%, debido a que el incremento de este rubro no permitió compensar el crecimiento de los precios del período. Vale mencionar que si se comparan los ingresos por comisiones acumulados en los primeros seis meses del año, en relación con el mismo período de 2010 en los regímenes voluntarios se redujeron en términos reales 11,8% y 20,6% en colones y dólares, respectivamente; mientras que en el FCL disminuyen 2,2% y 1,8% en el ROP. Por otra parte, los gastos operativos mostraron un crecimiento de 2,5% en el período analizado (los gastos en personal se redujeron 5,0% en términos reales).

#### CUADRO 7 : OPERADORAS DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS<sup>14</sup>

##### Resultado Operacional y Utilidad Neta por Operadora

Millones de colones, acumulados al último mes

Operadoras	Jun-10		Dic-10		Jun-11		Variación anual absoluta	
	Resultado Operac,	Utilidad Neta	Resultado Operac,	Utilidad Neta	Resultado Operac,	Utilidad Neta	Resultado Operac,	Utilidad Neta
BN-Vital	82,6	303,2	-91,9	447,0	-67,2	177,3	-149,8	-126,0
INS Pensiones	-269,0	-64,2	-823,2	-443,4	-313,1	-106,9	-44,1	-42,6
Popular Pensiones	574,5	566,0	881,2	1,186,7	363,0	497,9	-211,5	-68,2
Vida Plena	322,3	407,7	454,5	492,1	142,4	302,2	-180,0	-105,5
BAC San José	294,1	285,4	578,5	579,8	131,5	180,0	-162,6	-105,4
BCR Pensión	388,9	319,1	852,4	773,2	375,3	391,6	-13,6	72,5
CCSS OPC	-12,2	61,0	23,0	155,7	-27,3	48,3	-15,0	-12,6
<b>Total</b>	<b>1.381,2</b>	<b>1.878,2</b>	<b>1.874,5</b>	<b>3.191,0</b>	<b>604,6</b>	<b>1.490,4</b>	<b>-776,6</b>	<b>-387,8</b>

## B Regímenes Colectivos

Los recursos administrados en los Regímenes Colectivos crecieron en los últimos doce meses un 9,2% y representaron el 14,0% del PIB. De estos activos, la mayor proporción (86,2%) correspondió a los Regímenes Básicos y el resto a los Otros Fondos Colectivos, según se muestra en el Cuadro 8.

<sup>14</sup> En el Cuadro 7A del Anexo Estadístico se presenta este cuadro en colones corrientes.

**CUADRO 8 : REGÍMENES COLECTIVOS**  
**Recursos Administrados <sup>(1)</sup> (Millones de US\$)**

	Jun-10		Dic-10		Jun-11		Variación anual	Variación real
	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%		
Regímenes Básicos <sup>2/</sup>	4,251,4	86,5%	4,634,0	86,2%	5,087,0	86,2%	19,7%	8,0%
Otros Fondos Colectivos	662,4	13,5%	742,2	13,8%	813,8	13,8%	22,8%	10,3%
<b>TOTAL</b>	<b>4,913,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>5,376,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>5.900,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>19,6%</b>	<b>9,2%</b>

1) Corresponde a los saldos del activo total en colones valorados al tipo de cambio de cierre de cada mes. Incluye datos del RIVM a mayo 2011.

(2) No incluye el Régimen No Contributivo

**1 Regímenes Básicos de Pensiones**

Al finalizar junio de 2011, los Regímenes Básicos presentaron un incremento de 8,0% en relación con el saldo a junio 2010. De estos recursos el 61,9% correspondió al Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (RIVM) de la CCSS.

**CUADRO 9 : REGÍMENES BÁSICOS**  
**Recursos Administrados <sup>(1)</sup> (Millones de US\$)**

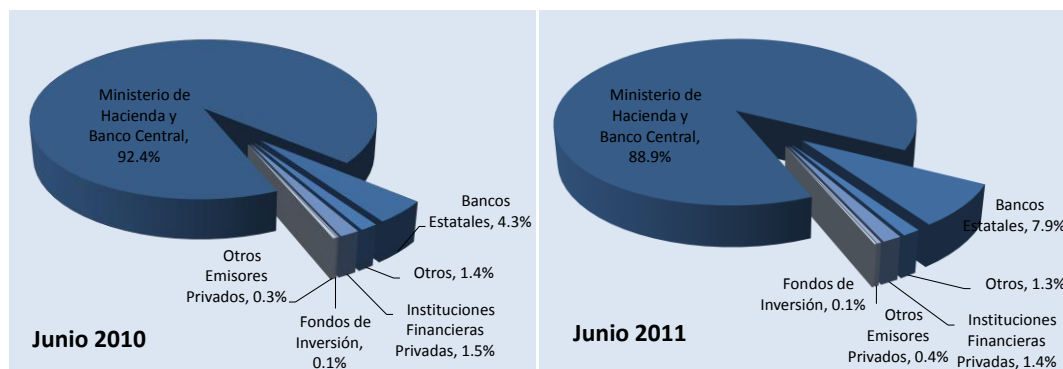
	Jun-10	Dic-10	Jun-11	Variación anual	Variación real
<b>TOTAL RÉGIMENES BÁSICOS</b>	<b>4,251,4</b>	<b>4,634,0</b>	<b>5.087,0</b>	<b>19,7%</b>	<b>8,0%</b>
Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte	2,721,4	2,900,5	3,149,8 <sup>2/</sup>	15,7%	4,7%
Régimen Pensiones Capitalización Colectiva Magisterio Nacional (RCC)	988,9	1,148,4	1,313,3	32,8%	19,3%
Fondo de Pensiones y Jubilaciones del Poder Judicial	528,3	570,6	607,7	15,0%	3,3%
Fondo de Pensiones y Jubilaciones del Benemérito Cuerpo de Bomberos	12,7	14,6	16,2	27,5%	14,5%

(1) Corresponde a los saldos del activo total en colones valorados al tipo de cambio al cierre de cada mes.

(2) Cifras a mayo 2011.

En el caso de las inversiones de los Regímenes Básicos, en los últimos doce meses, se mantuvo la concentración del portafolio de inversiones en valores del sector público, sin embargo, dentro de esa categoría se produjo una recomposición a favor de los instrumentos emitidos por bancos estatales, según se observa en el Gráfico 9. Por su parte, el porcentaje invertido en fondos de inversión se incrementó levemente (0,2 pp) en el período. Al 30 de junio de 2011 el porcentaje de las inversiones que se encontraban denominadas en colones, prácticamente se mantuvo en 93%.

**GRÁFICO 7: REGÍMENES BÁSICOS**  
**Composición de las inversiones por emisor**



**RIVM**

Al 31 de mayo de 2011, los recursos administrados por el RIVM de la CCSS ascienden a US\$3.149,8 millones, mostrando un crecimiento real de 5,3% en relación con mayo de 2010, que se explica fundamentalmente por el incremento del 26,7% en los aportes producto de la mayor cobertura del régimen al crecer un 3,6% el número de afiliados (40,510 personas en el período mayo 2010 – mayo 2011), así como por los aumentos salariales en el período.

**RCCMN**

En el período analizado, el incremento del activo en términos reales del Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional fue de 19,3%. Dicha variación se explica principalmente por un aumento de 26,3% en los aportes, asociado con el incremento de 6,8% en el número de afiliados, que pasó de 63.901 en junio de 2010 a 68.263 en junio de 2011 y con aumentos salariales durante el período que mejoraron la recaudación. Además, influyó en este resultado la valoración a precios de mercado, al pasar de una minusvalía en junio de 2010 a una plusvalía en junio de 2011.

**Poder Judicial**

Los recursos administrados por el Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial en términos reales tuvieron un crecimiento del 3,3%. Este crecimiento se explica por el incremento en los aportes que crecieron en forma similar al activo (3,2%), producto de un mayor número de afiliados, el cual pasó de 10.810 en junio 2010 a 11144 en junio 2011 (incremento de un 3,1%), así como por los aumentos salariales que se otorgaron en ese período.

**Fondo Bomberos**

El activo del régimen de Bomberos creció 14,5% en los últimos doce meses y se explica especialmente por un crecimiento en las aportaciones ordinarias del 13,9% del patrono y de los afiliados.

**2 Otros Regímenes Colectivos**

El activo total de los fondos correspondientes a Otros Regímenes Colectivos de Pensiones presentó un incremento de 10,3% en relación con el mismo mes del año previo, según se observa en el Cuadro 10. Vale mencionar que a partir de diciembre de 2010 entró en operación el fondo de jubilaciones y pensiones de los vendedores de lotería.

## CUADRO 10 : OTROS REGÍMENES COLECTIVOS

Recursos Administrados <sup>(1)</sup> (Millones de US\$)

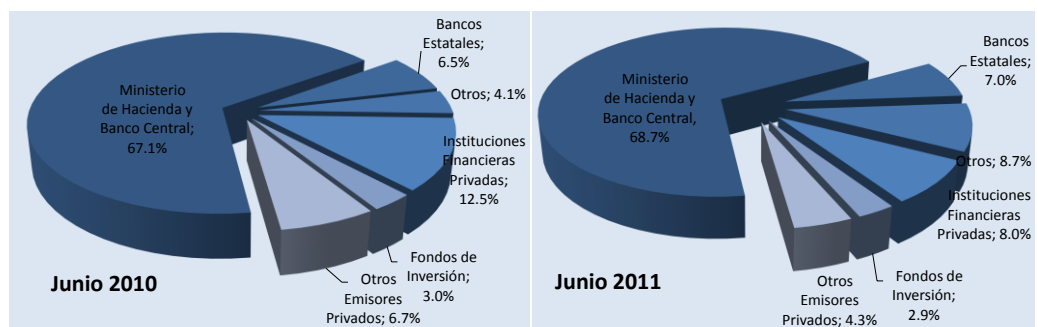
	Jun-10	Dic-10	Jun-11	Variación anual	Variación real
<b>TOTAL FONDOS COMPLEMENTARIOS CREADOS POR LEY ESPECIAL</b>	<b>662,4</b>	<b>742,2</b>	<b>813,8</b>	<b>22,8%</b>	<b>10,3%</b>
Fondo Garantías y Jubilaciones Empleados BNCR	187,7	216,6	231,3	23,2%	10,7%
Fondo Garantías Jubilaciones Empleados BCCR <sup>(2)</sup>	0,1	0,0	0,0	-97,7%	-97,9%
Fondo Pensión Complementaria del ICE	258,2	284,8	312,1	20,9%	8,5%
Fondo Pensiones Trabajadores de RECOPE <sup>(2)</sup>	0,1	0,1	0,1	8,7%	-2,4%
Fondo Mutual y Beneficio Social Vendedores Lotería		-	7,4		
Fondo Retiro de Empleados de la CCSS	216,3	240,7	262,9	21,5%	9,1%

(1) Corresponde a los saldos en colonos valorados al tipo de cambio de cierre de cada mes.

(2) Fondo en proceso de liquidación.

En el último año cambió la composición de las inversiones a favor de los instrumentos del sector público, principalmente en valores del ICE y la CNFL en detrimento de los del Gobierno y Banco Central de Costa Rica. El porcentaje de las inversiones en instrumentos de emisores privados se redujo en 7,2 p.p. fundamentalmente por disminuciones de la participación de los títulos de las instituciones financieras y otros emisores privados, según se observa en el Gráfico 10. 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 pasó de 13,8% en junio 2010 a 10,6% al término de junio 2011.

**GRÁFICO 8: FONDOS COMPLEMENTARIOS CREADOS POR LEY ESPECIAL**  
Composición de las inversiones por emisor



#### **FJBNCR**

El saldo del activo del Fondo de Empleados del Banco Nacional mostró entre junio de 2010 y 2011 un crecimiento de 10,7% y se explica parcialmente por un crecimiento en las aportaciones ordinarias del 6,8% del patrono y de los afiliados, y 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 ¢1.272,9 millones a junio de 2011. El crecimiento de afiliados fue de un 3% entre ambos periodos, pasando de 5.127 a 5.279 entre junio 2010 y 2011.

#### **FJBCCR**

En la Sesión N° 04-2010, Artículo 6, celebrada el 15 de julio del 2010, la Junta Administrativa del Fondo acordó distribuir el saldo de los recursos de la Reserva para Obligaciones Judiciales entre todos los miembros activos, acogiendo para el proceso de distribución el mecanismo aprobado por la Junta Administrativa del Fondo en la Sesión N° 21-95, Artículo 2, celebrada el 21 de agosto de 1995." Dicha distribución se realizó a finales de agosto de 2010, manteniéndose a junio de 2011 un saldo por liquidar de ¢1,0 millones.

#### **FICE**

El activo creció en el año un 8,5%, principalmente por el incremento de 10,1% en los aportes del régimen, producto del aumento de un 3,1% en el número de afiliados (incrementó de 15.045 a 15.511 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 a junio del 2011 se presentan plusvalías por valoración, principalmente por la mejoría en el precio de mercado de los instrumentos emitidos por el Gobierno (títulos de propiedad), los Fideicomisos de Titularización de Garabito y Cariblanco y los bonos emitidos por el ICE.

Como **plan de supervisión** en este régimen se da un seguimiento mensual al desarrollo del Sistema de Inversiones, así como análisis de la información financiera mensual.

#### **FRECOPE**

El activo del Fondo de Pensiones de los Trabajadores de RECOPE disminuyó 2,4% en el período analizado, debido a que el aumento en los recursos no permitió compensar el efecto de la inflación. Es importante indicar que hubo un incremento del 14,5% en el Patrimonio, producto de la capitalización de los rendimientos de los recursos del Fondo.

Este fondo se encuentra en proceso de liquidación y se regula con una normativa específica. El principal riesgo financiero está asociado con la concentración del portafolio de inversiones en instrumentos del Gobierno, que representan, al 30 de junio de 2011, el 97% de la cartera.

#### **FRE**

El activo del Fondo de Retiro de los empleados de la CCSS se incrementó en un 9,1%, 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 ¢2.653,1 millones a junio de 2011 y por el incremento del 5,1% en los aportes del régimen, producto del aumento de un 3,2% en el número de afiliados (incrementó de 49.441 a 47.911 en el período).



**3 Otras entidades y fondos supervisados**

**DNP**

La Dirección Nacional de Pensiones administra 8 regímenes contributivos y 7 no contributivos, todos con cargo al presupuesto. Dado que esta entidad no administra recursos, no existe riesgo en la **gestión Financiera**.

**RNC**

Este Régimen remite en forma anual un flujo de ingresos y gastos, conforme a su naturaleza de sistema de reparto puro. En la práctica, no ha recibido por parte del Gobierno todos los recursos necesarios para su financiamiento, según lo establecido en las leyes que lo rigen. Dada esa circunstancia se han creado, para las cuentas por cobrar por ese concepto, las estimaciones correspondientes. No obstante lo anterior, el Ministerio de Hacienda traslada los recursos necesarios para el pago de las pensiones en curso.

**III Normativa Emitida**

**Atiende acuerdo de la sesión 632-2007, artículo 13, celebrada el 22 de febrero del 2010.**

**ACUERDOS DEL SUPERINTENDENTE APROBADOS**

<b>Acuerdo Promulgado</b>	<b>Acuerdo Modificado</b>	<b>Contenido del Acuerdo</b>
<b>SP-A-147-2011 del 7 de febrero del 2011</b>	Deroga el SP-A-70-2005, el SP-A-72-2006 y el SP-A-76-2006.	Regulación para el trámite y entrega de los recursos del Fondo de Capitalización Laboral por las operadoras de pensiones a sus afiliados.
<b>SP-A-148-2011 del 16 de marzo del 2011</b>	Adición de un artículo transitorio al SP-A-123-2008	Suspende la evaluación de riesgo operativo a las operadoras de pensiones, que tiene por fecha de aplicación el 31 de marzo del 2011 para que se revisen, ajusten y actualicen los instrumentos de evaluación.
<b>SP-A-149-2011 del 6 de mayo del 2011</b>	Se modifica el primer anexo del SP-A-115-2008	Nuevo formulario de identificación para los usuarios externos, que ingresen a los sistemas informáticos de la Superintendencia de Pensiones.
<b>SP-A-151-2011 del 11 de julio del 2011.</b>	Se modifica el punto 10 del Capítulo 5, del Manual de Información, así como el	Regulación para que, mediante archivo, las entidades autorizadas comuniquen a la



	<p>artículo 1 del anexo 4  <i>“Disposiciones sobre la remisión de la información requerida por la Superintendencia de Pensiones”</i> del SP-A-142-2010.</p>	<p>Superintendencia de Pensiones, las transacciones de ingreso o salida del país (en efectivo o mediante transferencias), de aquellos montos que sean iguales o superiores a los diez mil dólares, o su equivalente en moneda nacional, en los fondos voluntarios de pensiones administrados. Esto de conformidad con la <i>“Normativa para el cumplimiento de la Ley 8204”</i>.</p>
--	---	--

<b>NORMATIVA PENDIENTE DE APROBAR</b>		
<b>Normativa</b>	<b>Normativa por Modificar</b>	<b>Contenido de Normativa</b>
<p><b>Reglamento de Publicidad, Suministro de información y Agentes Promotores.</b></p>	<p>Se derogan los capítulos 4, 5, sección 1 del capítulo 12, así como artículo 143 del capítulo 17, del <i>“Reglamento sobre la apertura y funcionamiento de las entidades autorizadas y el funcionamiento de los fondos de pensiones, capitalización laboral y ahorro voluntario previsto en la Ley de Protección al Trabajador”</i>.</p>	<p>Consolidación de acuerdos del Superintendente relacionados y reforma reglamentaria de las siguientes actividades de las operadoras de pensiones y de los agentes promotores:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-La publicidad realizada por las entidades autorizadas.</li> <li>-La información que las entidades autorizadas deben remitir a sus afiliados.</li> <li>-La información que las entidades supervisadas deben suministrar al público en general y a la Superintendencia de Pensiones.</li> <li>-Los requisitos que deben reunir los agentes promotores, sus funciones y deberes, y las obligaciones que tienen las entidades autorizadas, respecto de ellos.</li> <li>-El programa de “Técnico en asesoría y comercialización de</li> </ul>

		planes previsionales de acumulación y de beneficios”, dirigido a quienes opten por laborar como agentes promotores.
--	--	---

<b>Modificación del Capítulo “Suficiencia Patrimonial”, así como del transitorio segundo, del “Reglamento sobre la apertura y funcionamiento de las entidades autorizadas y el funcionamiento de los fondos de pensiones, capitalización laboral y ahorro voluntario previstos en la Ley de Protección al Trabajador”.</b>	Modificación de los artículos 45, 46, 48, 49, 50, 53 y 55 del Capítulo VII, “Suficiencia Patrimonial de la Entidad Autorizada”, así como del transitorio 2, del Reglamento.	Regulación de los siguientes disposiciones:  -El capital mínimo de funcionamiento.  -El cálculo y requerimiento de los riesgos operativo, crédito y mercado.  -Elementos de evaluación cualitativa.  -Calificación de los instrumentos de evaluación cualitativa.  -Periodicidad para remisión del cálculo de suficiencia patrimonial.
--	---	--

<b>NORMATIVA EN TRAMITE DE ELABORACION</b>		
<b>Normativa</b>	<b>Normativa a modificar</b>	<b>Contenido de Normativa</b>
<b>Reglamento de Derivados.</b>	Se deroga el artículo 35 y se incorpora un nuevo título al “ <i>Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas</i> ”.	Regulación de las siguientes operaciones con instrumentos derivados de cobertura: -Tasas de interés -Tipos de cambio
<b>Reglamento de Cuenta Individual.</b>	Se derogan los capítulos 9, 10 y 11 del “ <i>Reglamento sobre la apertura y funcionamiento de las entidades autorizadas y el funcionamiento de los fondos de pensiones, capitalización laboral y ahorro voluntario previstos en la ley de protección al trabajador</i> ”	Regulación integral del proceso de administración de la cuenta individual, incluyendo los movimientos de ingreso y egreso de recursos del afiliado en su cuenta, la comunicación periódica de los movimientos a la Superintendencia, y el registro histórico por las operadoras de pensiones.

	También se modifica el <i>“Manual de información del Régimen de Capitalización Individual”</i> y el <i>“Manual de cuentas y sus anexos, de los fondos de pensiones complementarias, capitalización laboral y ahorro voluntario”</i> .	
--	---	--

<b>Reglamento de Tablas de Mortalidad.</b>	Modificación del <i>Reglamento de Beneficios del Régimen de Capitalización Individual</i> .	Utilización de tablas de mortalidad que sean idóneas, para los productos de desacumulación contemplados en los artículos 21, 22 y 25 de la Ley de Protección al Trabajador, así como en el <i>Reglamento de Beneficios del Régimen de Capitalización Individual</i> .
<b>Reglamento de inversiones de la entidades reguladas</b>	Modificación del <i>“Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas”</i> ,	Revisión de límites, multifondos, funciones de los comités, entre otros.

<p><b>Cálculo de la Comisión por Administración de la Operadora de Pensiones Complementarias de la Caja Costarricense del Seguro Social.</b></p>	<p>Modificación del artículo 37 del <i>“Reglamento sobre la apertura y funcionamiento de las entidades autorizadas y el funcionamiento de los fondos de pensiones, capitalización laboral y ahorro voluntario previstos en la Ley de Protección al Trabajador”</i></p>	<p>Regulación por Acuerdo de Superintendente, de los siguientes puntos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Información de los gastos operativos y de la proyección del saldo de los fondos administrados, que debe contener el estudio independiente, aportado por la entidad autorizada.</li> <li>-Eliminación de los gastos comerciales, para efectos del cálculo de las comisiones.</li> <li>-Cálculo para establecer las comisiones anuales para la administración de los fondos, cuando no se aporte el estudio de costos independiente; no se apruebe la solicitud de autorización de comisiones; entre otras razones.</li> </ul>
--	--	--

## ***CUADROS ESTADÍSTICOS***

### **ÍNDICE**

- 1A** Composición de los Recursos Administrados por Operadora y Tipo de fondo
- 2A** Inversiones en mercados internacionales según Régimen
- 3A** Inversiones en mercados internacionales según Operadora
- 4A** 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-10	Jun-11	Jun-10	Jun-11	Jun-10	Jun-11	Jun-10	Jun-11	Jun-10	Jun-11
BCR Pensión	14,3%	14,6%	12,9%	13,5%	4,7%	2,7%	86,7%	86,4%	15,5%	16,1%
BN Vital	22,8%	21,8%	21,4%	18,6%	24,2%	9,6%			22,0%	21,0%
CCSS-OPC	2,8%	3,1%	14,8%	18,1%					4,4%	4,4%
INS Pensiones	1,3%	1,5%	1,2%	1,2%	5,8%	26,5%			1,7%	1,8%
IBP Pensiones	10,5%		8,9%		38,4%				12,5%	
Popular Pensiones	28,4%	37,4%	21,3%	27,0%	21,5%	13,0%	13,3%	13,6%	26,1%	37,2%
BAC San José Pensiones	9,7%	10,6%	9,1%	12,2%	2,6%	2,8%			8,7%	9,9%
Vida Plena OPC	10,1%	10,9%	10,4%	9,4%	2,8%	2,5%			9,2%	9,7%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Cuadro 2A: Inversiones en mercados internacionales según Régimen

Junio 2011

Emisor	Calificación	Monto millones dólares						% Total Cartera administrada				
		ROP	FCL	Vol. A	Vol. B	Otros	Total	ROP	FCL	Vol. A	Vol. B	Otros
Interamerican Development Bank	AAA	36,7	2,2	2,9	0,3	0,2	42,3	1,2%	0,5%	1,1%	0,5%	0,2%
US TREASURY	-	18,5					18,5	0,6%				
General Electric Cap. Corp	AA+	7,5		2,2	0,7		10,4	0,2%		0,8%	1,1%	
Berkshire Hathaway Finance Corporation	AA+	1,1		0,3			1,4	0,0%		0,1%		
BNP Insticash Fund	-	1,0					1,0	0,0%				
Wal Mart Stores	AA				0,1		0,1				0,1%	
<b>Total</b>		<b>64,7</b>	<b>2,2</b>	<b>5,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,2</b>	<b>73,6</b>	<b>2,0%</b>	<b>0,5%</b>	<b>2,1%</b>	<b>1,6%</b>	<b>0,2%</b>

Cuadro3A: Inversiones en mercados internacionales según Operadora

Junio 2011

Emisor	Calificación	Monto millones dólares				% Total Cartera administrada		
		BN Vital	Popular	BAC SJ	Total	BN Vital	Popular	BAC SJ
Interamerican Development Bank	AAA	10,8	22,7	8,8	42,3	1,3%	1,5%	2,3%
US TREASURY	-		18,5		18,5		1,2%	
General Electric Cap. Corp	AA+	2,8	7,6		10,4	0,3%	0,5%	
Berkshire Hathaway Finance Corporation	AA+		1,4		1,4		0,1%	
BNP Insticash Fund	-		1,0		1,0		0,1%	
Wal Mart Stores	AA		0,1		0,1		0,0%	
<b>Total</b>		<b>13,6</b>	<b>51,2</b>	<b>8,8</b>	<b>73,6</b>	<b>1,6%</b>	<b>3,4%</b>	<b>2,3%</b>

Cuadro 4A: Proporción de inversiones en dólares por régimen, según Operadora

Junio 2011

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

No incluye erróneos.