

# **SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES**

## **INFORME DE COYUNTURA Y SUPERVISIÓN**

### **Evolución del sistema de pensiones y situación de los entes supervisados**

Segundo Trimestre  
2023



La información contenida en este documento es propiedad intelectual de la Superintendencia de Pensiones (SUPEN) y de uso reservado para el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) por lo que podría ser de carácter confidencial o tener derechos reservados y privilegios legales asociados. La SUPEN no se hace legalmente responsable de la transmisión incorrecta de la información aquí contenida. Los gráficos y cuadros fueron confeccionados por SUPEN, excepto aquellos que señalen la fuente. Cualquier duda o consulta sobre este documento debe ser canalizarla a la dirección de correo [SUPEN@SUPEN.fi.cr](mailto:SUPEN@SUPEN.fi.cr).

# ABREVIATURAS

BNCR: Banco Nacional de Costa Rica.

FBCR: Fondo de Jubilaciones de los Empleados del Banco de Costa Rica.

FBNCR Fondo de Garantías y Jubilaciones del BNCR.

FBOMBEROS: Fondo de Pensiones del Benemérito Cuerpo de Bombero.

FCL: Fondo de Capitalización Laboral.

FICE: Fondo de Garantías y Jubilaciones del Instituto Costarricense de Electricidad.

FICT: Fondo de Empleados del Instituto Costarricense de Turismo.

FPJ: Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial.

FRE: Fondo de Retiro de los Empleados de la Caja Costarricense de Seguro Social.

FVENTLOT: Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería.

LPT: Ley de Protección al Trabajador.

OPC: Operadora de Pensiones Complementaria u operadoras de pensiones complementarias.

PIB: Producto Interno Bruto.

RCCMN: Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional.

RIVM: Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la Caja Costarricense de Seguro Social.

RNC: Régimen No Contributivo de la Caja Costarricense de Seguro Social.

SNP: Sistema Nacional de Pensiones.

SUPEN: Superintendencia de Pensiones.

# Resumen ejecutivo

Los activos administrados alcanzan los 21,4 billones de colones a junio de 2023, de estos, el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias administra 10,2 billones de colones, mientras que los regímenes básicos 9,0 billones de colones.

Al cierre del segundo trimestre del año, el 91% del activo administrado por el SNP se encuentra en inversiones, sin variaciones significativas respecto del cierre a diciembre del 2022. El restante 9% se encuentra en: 1,4% en disponibilidades; el 1,8% en créditos del RIVM y del fondo del Magisterio Nacional, únicas entidades que otorgan préstamos a sus afiliados; 4,1% en aportes por cobrar del RIVM; y el 1,7% se encuentra en otros activos.

El ROP muestra una disminución de su pensión promedio de 27% con respecto a junio de 2022, debido a la coyuntura de la crisis post pandemia, que repercutió en volatilidades en los precios de los instrumentos financieros en los que se invierten, afectando el saldo acumulado en las cuentas individuales.

Por otra parte, para el primer semestre del 2023 el activo del ROP registra un incremento de 9,5%. Esto obedece principalmente al desempeño de los portafolios de inversión cuyo rendimiento anual a junio del 2023 mejoró 668 puntos base con respecto al cierre de diciembre del 2022, pasando de -7,24% a -0,56%. Esto amortizará la caída de las pensiones complementarias para los próximos meses, siempre y cuando, las condiciones de mejora se mantengan.

La combinación del efecto de los siguientes factores (algunos afectan de forma positiva y otros de manera negativa la valoración de los instrumentos) explica la mejoría en la rentabilidad: el incremento del valor de los títulos de deuda local, producto de la disminución en todos los plazos de la curva de rendimientos soberana calculada por el BCCR que rondan entre 166 y 260 puntos base; el incremento en el valor de los instrumentos internacionales, cuyos índices de referencia como el S&P500 y MSCI World, que presentan una tasa de crecimiento semestral de 15,9% y 13,6% respectivamente; además de la volatilidad observada en el mercado financiero local, donde la apreciación del colón con respecto al dólar fue de un 8,6% durante el semestre, lo que afecta los títulos en dólares estadounidenses.

## Contenido

ABREVIATURAS.....	3
Resumen ejecutivo.....	4
SECCION 1. COYUNTURA DEL SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES.....	6
<b>1.1. Afiliados y pensionados al Sistema Nacional de Pensiones</b> .....	6
<b>1.2. Activos del Sistema Nacional de Pensiones</b> .....	8
<b>1.2.1. Sistema Nacional de Pensiones</b> .....	8
<b>1.2.2. Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias</b> .....	9
<b>1.2.3. Regímenes básicos</b> .....	10
<b>1.2.4. Regímenes ocupacionales</b> .....	10
<b>1.2.5. Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias</b> .....	11
<b>1.2.6. Fondo de Capitalización Laboral</b> .....	12
<b>1.3. Inversiones</b> .....	12
<b>1.3.1. Distribución de las inversiones del SNP</b> .....	12
<b>1.4. Rendimientos de los fondos</b> .....	15
<b>1.4.1. Coyuntura económica internacional y nacional</b> .....	15
<b>1.4.2. Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias</b> .....	16
<b>1.4.3. Fondo de Capitalización Laboral</b> .....	16
<b>1.4.4. Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias</b> .....	17
SECCION 2. OTROS TEMAS.....	19
<b>2.1. Encuesta a Nivel Nacional</b> .....	19
<b>2.1.1. Perfil de entrevistados</b> .....	19
<b>2.1.2. Resumen de resultados</b> .....	19
Referencias.....	24

# SECCION 1. COYUNTURA DEL SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES

El Sistema Nacional de Pensiones está compuesto por varios regímenes de pensiones, entre ellos los regímenes básicos, el Régimen de Pensiones Complementarias y el Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias, además los fondos ocupacionales y el Fondo de Capitalización Laboral. Los activos administrados alcanzan los 21,4 billones de colones a junio de 2023, de estos, el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias administra 10,2 billones de colones, mientras que los regímenes básicos 9,0 billones de colones.

## 1.1. Afiliados y pensionados al Sistema Nacional de Pensiones

La estructura de participantes del SNP ha tenido poca variación en el último trimestre, debido a que el mercado laboral no ha tenido cambios significativos según el INEC (INEC, 2023). El cuadro 1 presenta un comparativo de la cantidad de afiliados, pensionados y pensión promedio para el periodo interanual terminado a junio de 2022 y 2023.

**Cuadro 1. SNP: afiliados, pensionados y pensión promedio**

Junio 2022-2023

Régimen y fondo	Afiliados		Pensionados		Pensión promedio	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
<b>Invalidez, Vejez y Muerte <sup>1/</sup></b>	1 475 478	1 482 870	324 116	322 703	294 099	300 396
<b>Regímenes básicos sustitutos</b>						
RCCMN	103 407	105 102	4 212	5 030	424 615	467 954
FPJ	13 794	14 066	4 215	4 198	1 885 064	2 035 004
FBOMBEROS	1	1	223	221	991 157	958 013
<b>Régimen Obligatorio Comp. (ROP)</b>	2 921 203	3 020 223	41 407	47 980	141 555	103 362
<b>Regímenes ocupacionales complementarios</b>						
FBNCR	5 228	5 387	1 617	1 621	778 836	812 862
FICE	11 186	10 856	4 810	4 672	297 193	304 021
FRE	62 419	63 220	18 822	19 569	135 017	137 072
FVENTLOT	1 553	1 576	440	432	151 163	161 056
FBCR	3 999	4 095	30	29	91 899	93 662
<b>Planes Voluntarios <sup>2/</sup></b>	170 539	181 574	10	7	202 000	473 571
<b>Fondo de Capitalización Laboral (FCL)</b>	2 618 238	2 745 499	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica

<sup>1/</sup> Los datos del 2023 corresponden a los últimos disponibles para el 2022: Afiliados a setiembre, pensionados y pensión promedio a noviembre.

<sup>2/</sup> Corresponde a la cantidad de personas que perciben al menos una pensión mensual en junio de cada año.

Fuente: SUPEN.

En el caso del Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional, la cantidad de pensionados muestra un aumento de 19,4% con respecto a junio 2022, lo que corresponde al comportamiento normal de un régimen relativamente joven (30 años desde su creación).

En el Fondo de Empleados del Poder Judicial se observa un incremento de 8% en el monto de la pensión promedio, lo que se debe principalmente al ajuste por inflación realizado a las pensiones en curso de pago durante el 2023. Este monto también se ve afectado, pero en menor medida, porque el monto de las pensiones nuevas (las que ingresan entre junio 2022 y junio 2023) es superior a las pensiones salientes (las que se dejen de pagar entre junio 2022 y junio 2023) en un 25%.

La cantidad de afiliados del Fondo de Empleados de ICE disminuye en 330 afiliados, esto se explica porque a finales del 2022 se abre un proceso de movilidad laboral que se traduce en la salida de funcionarios del ICE.

Los pensionados del ROP aumentan en 6 573 personas, esto corresponde al comportamiento normal del régimen debido a la etapa de maduración en la que se encuentra el fondo. El ROP muestra una disminución de su pensión promedio de 27% con respecto a junio de 2022, debido a la coyuntura de la crisis post pandemia, que repercutió en volatilidades en los precios de los instrumentos financieros en los que se invierten, afectando el saldo acumulado en las cuentas individuales. No obstante, para el segundo trimestre del 2023 se registra incremento de 9,5% en el activo del ROP. Esto obedece principalmente al desempeño de los portafolios de inversión cuyo rendimiento anual a junio del 2023 mejoró 668 puntos base con respecto al cierre de diciembre del 2022, pasando de -7,24% a -0,56%. Esto podría amortizar la caída de las pensiones complementarias para los próximos meses, siempre y cuando, las condiciones de mejora se mantengan.

El producto de beneficio del ROP denominado renta permanente está directamente relacionado con los rendimientos del ROP, ya que es una modalidad de pensión mediante la cual el afiliado contrata con la OPC un plan en el cual recibe una treintaseisava parte de los rendimientos netos devengados por su cuenta individual durante los treinta y seis meses calendario inmediatos anteriores. A junio del 2021 casi catorce mil personas tenían contratada una renta permanente y a pesar de la baja en los rendimientos experimentada durante el año 2022, a junio del 2023 más de catorce mil personas tienen este producto de beneficio. Este comportamiento podría explicarse con el acuerdo SP-A-255-2022 de setiembre 2022, que reforma el artículo 15 del acuerdo SP-A-141 y establece que el período que se toma se en consideración para estimar los rendimientos de las rentas permanentes es de 36 meses y no de 12 meses.

La cantidad de rentas permanentes otorgadas de junio 2021 a junio 2023 crece un 4%, sin embargo, como producto de beneficios reducen su representatividad pasando de un 61% a un 35%, la diferencia ha sido absorbida por productos de más corto plazo como el retiro a plazo acumulado definido en el transitorio XX de la LPT.

Dentro de los productos de beneficio del ROP se encuentra los productos de largo plazo como la renta permanente y el retiro programado<sup>1</sup>. Existen otras formas de retiro, pero de corto plazo, que pueden ser accedidas mediante un retiro acelerado del 25% por el transitorio XIX de la Ley de Protección al Trabajador (LPT), un retiro periódico durante 30 meses, también por el transitorio XIX de la LPT, un retiro a plazo acumulado, según cantidad de cotizaciones, dispuesto en transitorio XX de la LPT, o una renta condicionada a la expectativa de vida según el artículo 22 de LPT.

Adicionalmente, se encuentran vigentes los retiros totales que pueden ser accedidos por casos de enfermedad terminal.

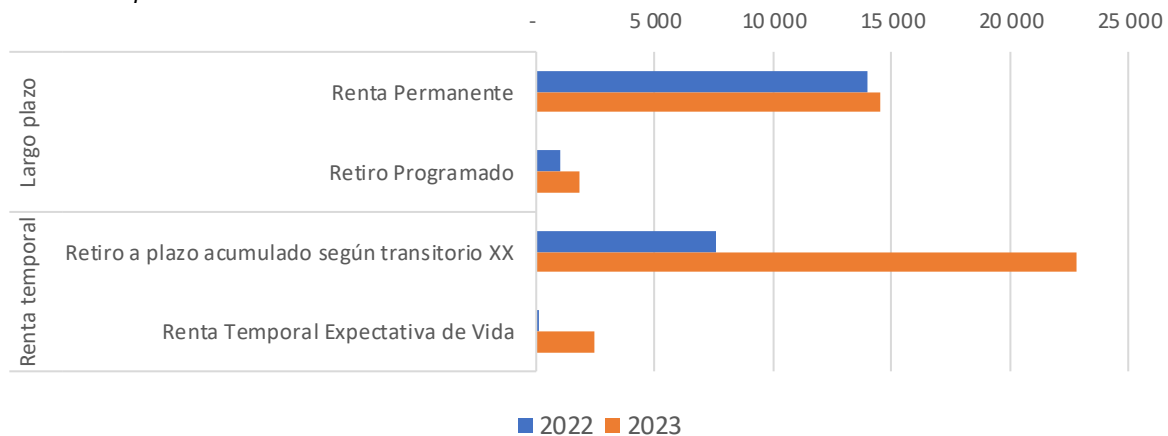
---

<sup>1</sup> Modalidad de pensión en la cual el afiliado o beneficiario contrata con la OPC una renta periódica que surge de dividir, cada año, el capital para la pensión por el monto del valor actuarial necesario unitario (valor de una unidad de pensión).

### Gráfico 1. ROP: Pensionados por modalidad de pensión

Periodo interanual junio 2022 - junio 2023

Cantidad de personas



Fuente: SUPEN.

Por otro lado, los planes voluntarios crecieron 6,5% en su volumen de afiliados en el último año (11 035 personas). Sin embargo, el incremento podría ser temporal, dado que gran parte de los nuevos afiliados que están interesados en formar parte del régimen podrían estar motivados por la solicitud de adelantamiento de la pensión del IVM<sup>2</sup>. El monto promedio de la pensión se incrementa en poco más de 270 mil colones, pero eso se debe a que el monto de pensión de los pensionados que ingresan es superior al monto de los pensionados que salen. Esta variabilidad se presenta porque los productos otorgados para acceder a los recursos de los fondos voluntarios son retiros periódicos de corto plazo.

## 1.2. Activos del Sistema Nacional de Pensiones

La tasa de crecimiento anual de los activos es de 8,6% en los últimos 5 años, considerando el valor del activo a junio de cada año. La tasa de crecimiento del primer semestre del 2023 es de 7,2%, este valor supera a la tasa de crecimiento anual del 2022 que se ubicó en 1,2%. Este crecimiento se explica debido a la recaudación de los aportes del régimen y a la recuperación del valor del activo del ROP.

### 1.2.1. Sistema Nacional de Pensiones

El gráfico 2 muestra la comparación de activos del SNP en el último quinquenio. Tanto el 2019 como 2021 fueron años en los que el SNP tuvo incrementos importantes en sus activos (17% y 16% respectivamente). En esos años, las inversiones en el exterior favorecieron los crecimientos mostrados; como referencia a esto, índices como el S&P500 rendían al 30% y 27% en 2019 y 2021 respectivamente. La desaceleración del crecimiento de los activos inició a finales de 2021 y se exacerbó en 2022 con la caída de rendimientos producto de situaciones coyunturales locales y extranjeras, donde sobresalen: el conflicto bélico en Europa, los bancos centrales siguieron su política monetaria restrictiva y las economías observaron incrementos en sus niveles generales de precios.

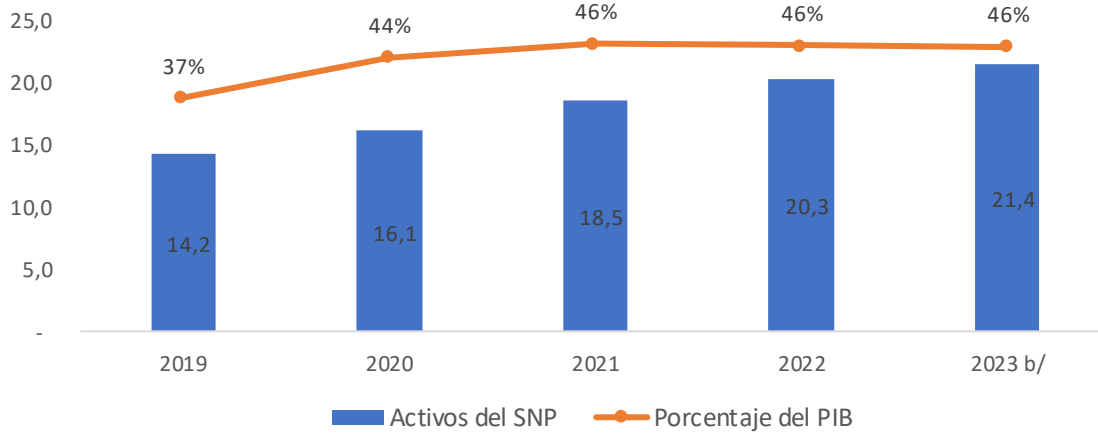
<sup>2</sup> En diciembre de 2021, la junta directiva de la CCSS acordó modificar el Reglamento del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, para que, a partir de enero de 2024, en el caso de los hombres se elimine la pensión anticipada y en el caso de las mujeres se incremente la edad de 59 años y 11 meses a los 63 años. Algunos afiliados, en procura de no verse afectados por los cambios reglamentarios, optan por utilizar los recursos del Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias para pagar el costo de adelantamiento indicado en el artículo 26 de la Ley de Protección al Trabajador.



Durante el segundo trimestre del 2023, las inversiones en el exterior continúan favoreciendo los crecimientos mostrados; como referencia a esto, índices como el S&P500 y el MSCI World presentan una tasa de crecimiento trimestral de 8,3% y 7,5% respectivamente.

**Gráfico 2. SNP: activos administrados**

Monto administrado por año y comparación respecto al PIB<sup>a/</sup>. Periodo interanual junio 2019 - junio 2023  
 Billones de colones



Fuente: SUPEN.

Notas:

<sup>a/</sup> Consultado en [www.bccr.fi.cr](http://www.bccr.fi.cr) en julio de 2023.

<sup>b/</sup> IVM con datos a marzo del 2023, último dato disponible.

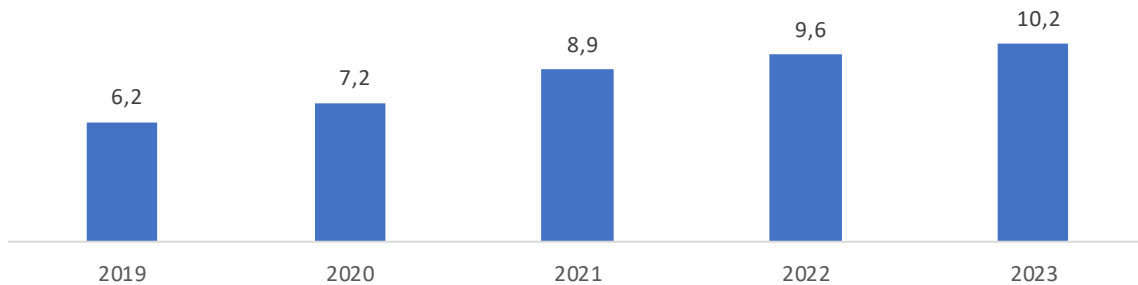
**1.2.2. Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias**

El régimen con mayor volumen de activos en el SNP es el ROP. Para el primer semestre del 2023 se registra un incremento de 9,5%. Esto obedece principalmente al desempeño de los portafolios de inversión cuyo rendimiento anual a junio del 2023 mejoró 668 puntos base con respecto al cierre de diciembre del 2022, pasando de -7,24% a -0,56%.

La combinación del efecto de los siguientes factores (algunos afectan de forma positiva y otros de manera negativa la valoración de los instrumentos) explica la mejoría en la rentabilidad: el incremento del valor de los títulos de deuda local, producto de la disminución en todos los plazos de la curva de rendimientos soberana calculada por el BCCR que rondan entre 166 y 260 puntos base; el incremento en el valor de los instrumentos internacionales, cuyos índices de referencia como el S&P500 y MSCI World que presentan una tasa de crecimiento semestral de 15,9% y 13,6% respectivamente; además de la volatilidad observada en el mercado financiero local, donde la apreciación del colón con respecto al dólar fue de un 8,6% durante el semestre, lo que afecta los títulos en dólares estadounidenses, ya que el ROP debe expresar el valor de sus inversiones en colones (8,2% del portafolio de inversiones corresponde a instrumentos locales en dólares).

### Gráfico 3. ROP: activos administrados

Monto administrado por año. Periodo interanual junio 2019 - junio 2023  
Billones de colones



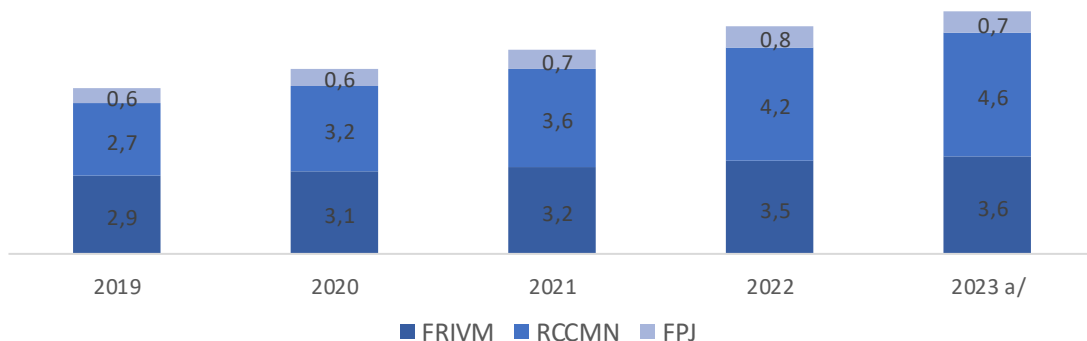
Fuente: SUPEN.

### 1.2.3. Regímenes básicos

Los regímenes básicos crecieron 5,3% en los primeros seis meses del año. El gráfico 4 muestra el activo de estos fondos (se excluye Bomberos por su relativamente baja participación y en el caso del IVM se toma el último valor disponible que corresponde a marzo 2023). El incremento más significativo fue el del fondo del Magisterio Nacional (6,0%). Estos fondos tienen menores variaciones en el comportamiento de sus precios de mercado, ya que contablemente, registran una porción importante de los valores a costo amortizado, es decir, a precio de compra. Por otra parte, la concentración de inversiones en el mercado internacional no supera el 1% de las inversiones y corresponde a inversiones del Poder judicial y el Magisterio, ya que el IVM no tiene inversiones en el sector externo. Es importante señalar que la Superintendencia de Pensiones ha reiterado la necesidad de diversificación de emisores (locales y extranjeros) a fin de reducir los riesgos de concentración.

### Gráfico 4. Regímenes básicos: activos administrados

Monto administrado por año. Periodo interanual junio 2019 - junio 2023  
Billones de colones



Fuente: SUPEN.

Notas: <sup>a/</sup> Los datos del IVM que se encuentran a marzo 2023, último dato disponible.

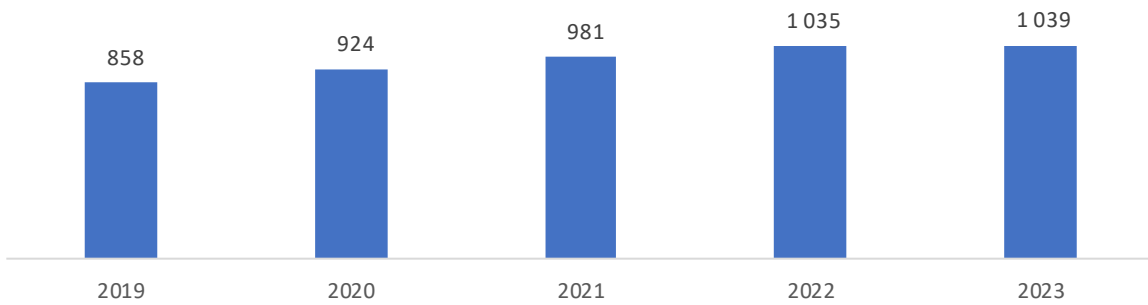
### 1.2.4. Regímenes ocupacionales

Los fondos que componen este régimen incrementaron 4,6% los activos administrados durante el semestre, resultado explicado por el incremento del valor de los títulos de deuda local, producto de la disminución en todos los plazos de la curva de rendimientos soberana calculada por el BCCR que rondan entre 166 y 260 puntos base.

### Gráfico 5. Regímenes ocupacionales: activos administrados

Monto administrado por año. Periodo interanual junio 2019 - junio 2023

Miles de millones de colones



Fuente: SUPEN.

#### 1.2.5. Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias<sup>3</sup>

De acuerdo con el Gráfico 6, los fondos voluntarios en colones disminuyen el activo administrado en el periodo interanual, sin embargo, durante los primeros seis meses del año se incrementan los activos administrados en 3,9%.

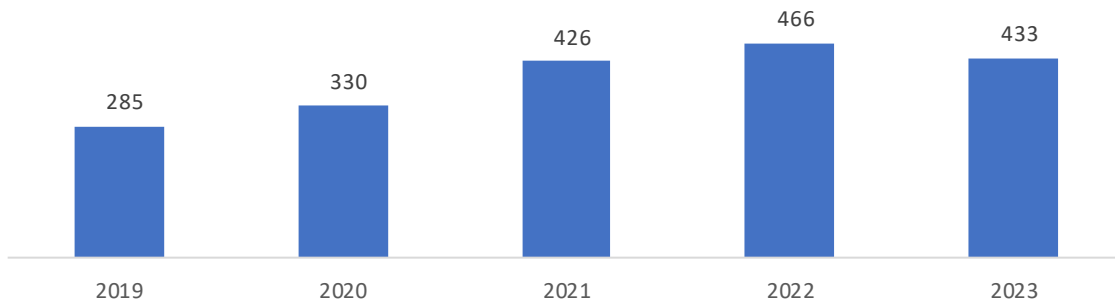
Los fondos voluntarios en dólares incrementan los activos administrados en 8,1% durante los primeros seis meses del año.

### Gráfico 6. Regímenes voluntarios: activos administrados

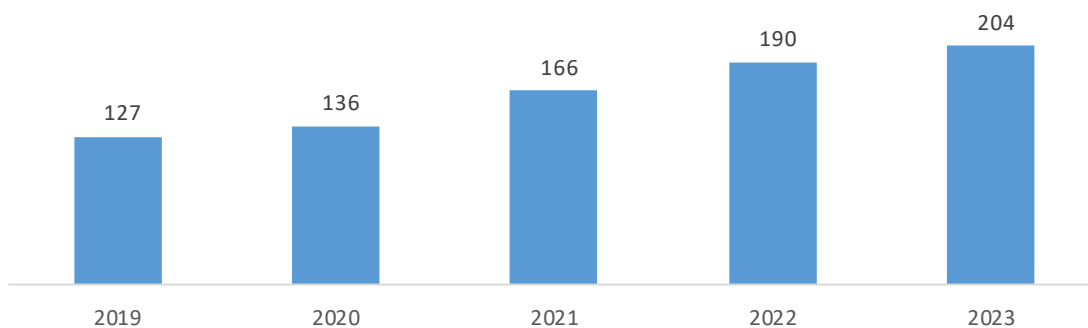
Monto administrado por año. Periodo interanual junio 2019 - junio 2023

En la moneda del fondo

Fondos voluntarios en moneda colones, monto en miles de millones de colones



Fondos voluntarios en moneda dólares, monto en millones de dólares



Fuente: SUPEN.

<sup>3</sup> Los fondos A corresponden a aquellos planes voluntarios creados bajo la Ley del Régimen Privado de Pensiones Complementarias, y los B bajo la Ley de Protección al Trabajador.

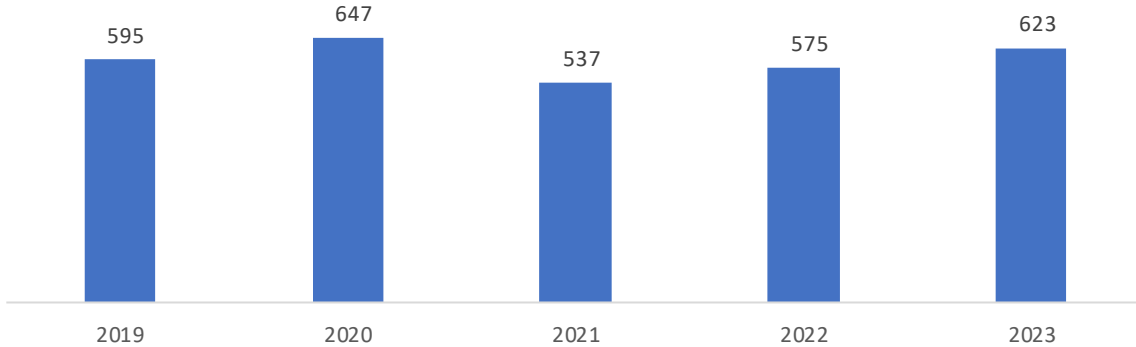
### 1.2.6. Fondo de Capitalización Laboral

El fondo mostró un aumento en su saldo administrado con respecto al cierre del 2022 de 1,7%. Este crecimiento tiene su justificación en el aumento de aportantes, congruente con la mejora en el indicador de empleo mencionado en párrafos anteriores. La estabilidad en el empleo impacta positivamente los activos del FCL por cuanto disminuye la cantidad de solicitudes de retiro por cesación laboral. Adicionalmente, se suman las mismas causas de la mejoría en rentabilidades señaladas para el ROP.

#### **Gráfico 7. Fondo de Capitalización Laboral**

*Monto administrado por año. Periodo interanual junio 2019 - junio 2023*

*Miles de millones de colones*



Fuente: SUPEN.

### 1.3. Inversiones

En el segundo trimestre de 2023, los indicadores de desempeño de las inversiones continuaron mostrando una mejora con respecto al año anterior, lo que amortiguó la caída en la rentabilidad. El Régimen de Capitalización Individual ya supera el nivel de activos administrados anterior al inicio de la crisis financiera reciente (9,7 billones al 31 de diciembre del 2021).

#### 1.3.1. Distribución de las inversiones del SNP

Durante el segundo trimestre del año, el 91% del activo administrado por el SNP se encuentra en inversiones, sin variaciones significativas respecto del cierre a diciembre del 2022. El restante 9% se encuentra en: 1,4% en disponibilidades; el 1,8% en créditos del RIVM y del fondo del Magisterio Nacional, únicas entidades que otorgan préstamos a sus afiliados; 4,1% en aportes por cobrar del RIVM (los cuales corresponden a aportes por cobrar a los trabajadores, patronos, el estado, asegurados voluntarios, entre otros) este monto representa el 24,4% del total de activo administrado por el IVM; y el 1,7% se encuentra en otros activos.

## Cuadro 2. SNP: inversiones por régimen según sector y porcentaje del activo

Millones de colones

Junio 2023

	Extranjero		Privado		Público		Total
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto
<b>Total</b>	<b>3 264 172</b>	<b>15%</b>	<b>1 972 803</b>	<b>9%</b>	<b>14 267 321</b>	<b>67%</b>	<b>19 504 296</b>
<b>Invalidez, Vejez y Muerte</b>	-	0%	147 825	4%	2 391 200	67%	2 539 026
<b>Regímenes Básicos Sustitutos</b>	<b>53 726</b>	<b>1%</b>	<b>668 935</b>	<b>12%</b>	<b>4 241 761</b>	<b>78%</b>	<b>4 964 422</b>
Bomberos	-	0%	19 018	38%	29 548	58%	48 566
Magisterio	21 171	0%	504 527	11%	3 677 018	79%	4 202 716
Poder Judicial	32 555	4%	145 390	19%	535 195	71%	713 141
<b>ROP</b>	<b>3 048 116</b>	<b>30%</b>	<b>725 601</b>	<b>7%</b>	<b>6 108 459</b>	<b>60%</b>	<b>9 882 175</b>
<b>Regímenes Ocupacionales</b>	<b>6 353</b>	<b>1%</b>	<b>212 505</b>	<b>20%</b>	<b>792 762</b>	<b>76%</b>	<b>1 011 620</b>
<b>Planes Voluntarios</b>	<b>74 003</b>	<b>14%</b>	<b>109 876</b>	<b>20%</b>	<b>333 050</b>	<b>61%</b>	<b>516 929</b>
<b>FCL</b>	<b>81 974</b>	<b>13%</b>	<b>108 062</b>	<b>17%</b>	<b>400 088</b>	<b>64%</b>	<b>590 123</b>

Nota: los montos corresponden al valor en libros de los activos reportados por cada entidad administradora y consolidados por esta superintendencia según el régimen.

Fuente: SUPEN.

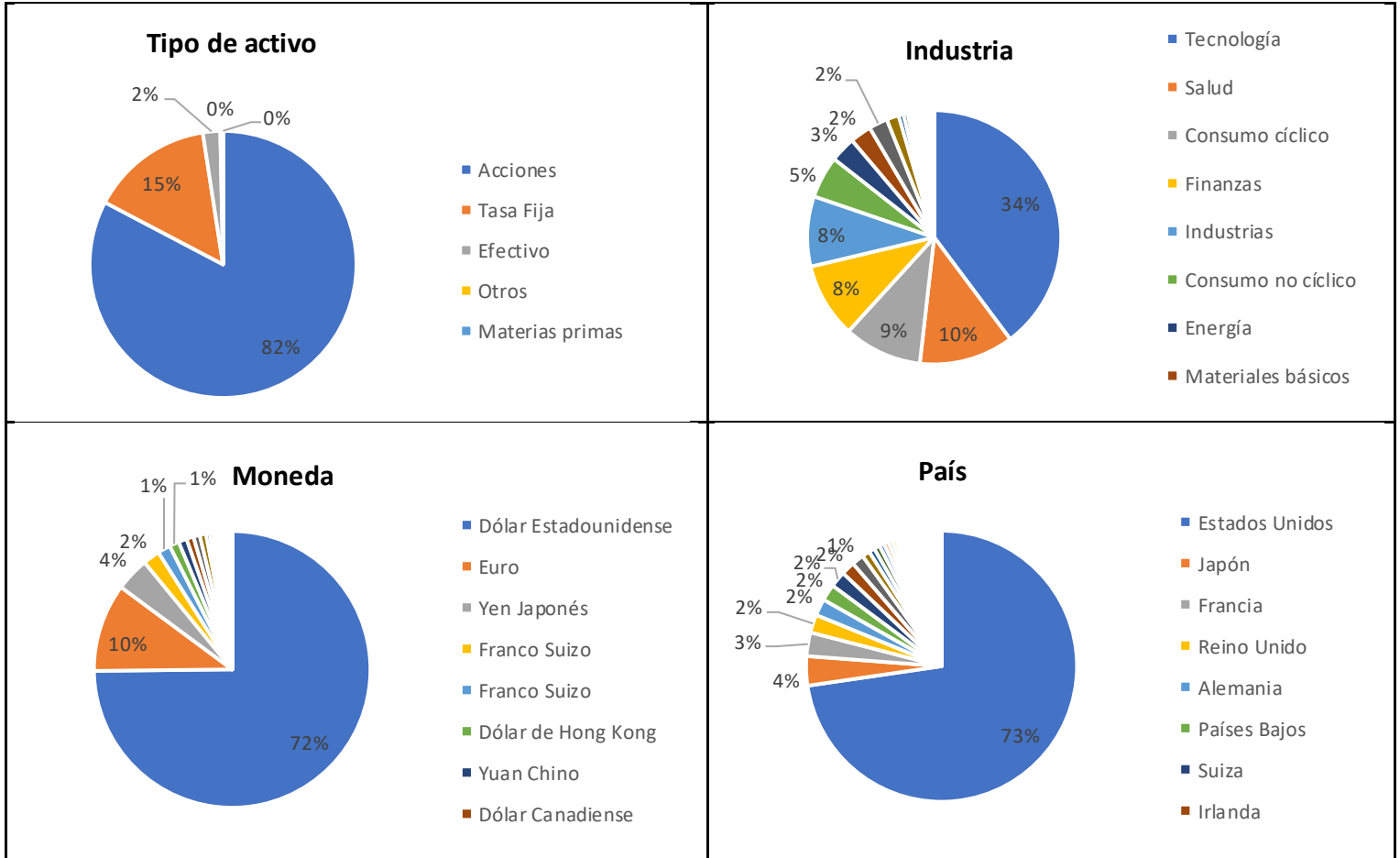
La posición extranjera del SNP incrementa un 1% respecto del cierre a diciembre del 2022. En el caso del ROP, el incremento de la posición invertida en el extranjero del ROP es de un 3% con respecto al mismo periodo. Del total de inversiones realizadas en el extranjero, el 73% se invierten en Exchange Traded Funds (ETF), el 25% en fondos mutuos, de renta fija o mixtos y sólo el 2% se invierte en deuda estandarizada.

La poca inversión en instrumentos de deuda estandarizada internacional se debe a que se utilizan vehículos financieros como los ETF o fondos mutuos para invertir en renta fija, que engloban, por ejemplo, bonos de deuda estandarizada, debido a que estos vehículos se encuentran diversificados y en lugar de comprar un bono particular, compran un portafolio de instrumentos que cumplen con determinadas características. En el gráfico 8 se puede observar que el 15% del monto invertido en el extranjero se invierte en activos del tipo renta fija.

En el siguiente gráfico se puede observar la distribución de los ETF y las participaciones de fondos por: tipo de activo, industria, moneda y país.

## Gráfico 8. SNP: Composición de los ETF y fondos mutuos extranjeros

En porcentaje  
Junio del 2023



### Notas:

La clasificación por industria, moneda y país se toma de Refinitiv la cual considera sólo las diez industrias, países y monedas más representadas para cada uno de los ISIN.

La clasificación por tipo de activo se toma de Refinitiv, la cual considera el 100% de los activos representados para cada uno de los ISIN.

Fuente: SUPEN.

### La concentración de las inversiones en el extranjero:

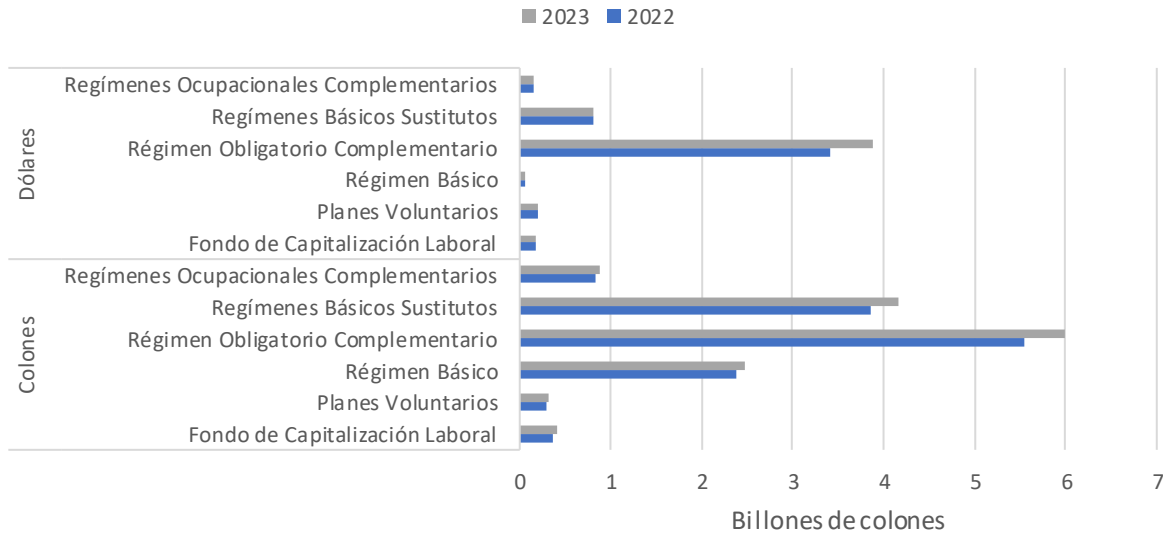
- Por tipo de activo: el 82% de los ETF y fondos mutuos se concentra en acciones, el 15% en renta fija y el restante 2% en efectivo.
- Por industria: el 78% de los EFT y fondos mutuos invierten en siete industrias: tecnológica (34%), salud (10%), financiera (8%), consumo cíclico (9%), industrial (8%), consumo no cíclico (5%), energía (3%) y materiales básicos (2%).
- Por moneda y país: el 72% se concentra en dólares estadounidenses, lo cual concuerda con el 73% invertido por país en Estados Unidos, el siguiente 10% se concentra en el euro, lo cual también es consistente con el porcentaje invertido por países en la zona del euro (Francia, Países Bajos y Alemania), la tercera moneda es el yen que coincide con lo invertido por país en Japón (4%).

Con respecto a la participación por emisor, el Ministerio de Hacienda es la entidad más representada en los portafolios de inversión de los fondos del SNP con un 60% del total de activos administrados. A partir de 2020, la participación de BCCR ha disminuido tanto en términos absolutos como en porcentuales.

Respecto a la moneda, a junio del 2023 el 29% del portafolio del SNP se encuentra invertido en dólares, de los cuales el 18% del portafolio se encuentra invertido en el sector extranjero y el restante 11% en el sector local (8% del sector local se encuentra en el sector público y el restante 3% en sector privado). El siguiente gráfico muestra una comparación entre monedas y regímenes.

**Gráfico 9. SNP: inversiones por moneda**

Billones de colones  
Diciembre 2022 – Junio 2023



Fuente: SUPEN.

**1.4. Rendimientos de los fondos**

**1.4.1. Coyuntura económica internacional y nacional**

En el segundo trimestre del presente año, el entorno macroeconómico externo se caracterizó, al igual que el anterior, por la desaceleración tanto de la inflación como de la actividad económica, aunque con un comportamiento diferenciado entre países, mientras que en Estados Unidos en junio la desaceleración de la inflación general fue mayor de lo esperado, en la zona del euro el ajuste ha sido más lento y en China se ha mantenido en niveles considerablemente más bajos en comparación con ambos bloques. De igual modo, en Latinoamérica algunos países han tenido reducciones más aceleradas en este proceso.

Asimismo, los mercados financieros permanecieron relativamente estables, luego del episodio de tensión financiera (bancaria), la crisis de la deuda en Estados Unidos y la persistencia de los conflictos geopolíticos; y los bancos centrales de las principales economías mantuvieron una política monetaria restrictiva, aunque con ajustes más moderados en las tasas de interés de referencia. Durante los meses de abril, mayo y junio los índices de referencia como el S&P500 y MSCI World volvieron a repuntar mostrando una tasa de crecimiento acumulada durante el primer semestre del 2023 de 15,9% y 13,6% respectivamente.

Los mercados financieros locales mostraron variabilidad durante el segundo trimestre, particularmente destacan que el tipo de cambio promedio de Monex mantuvo la tendencia de apreciación que registra desde los últimos meses del 2022, pero esta ha sido un poco más marcada durante el primer semestre del presente año. Los instrumentos locales, especialmente

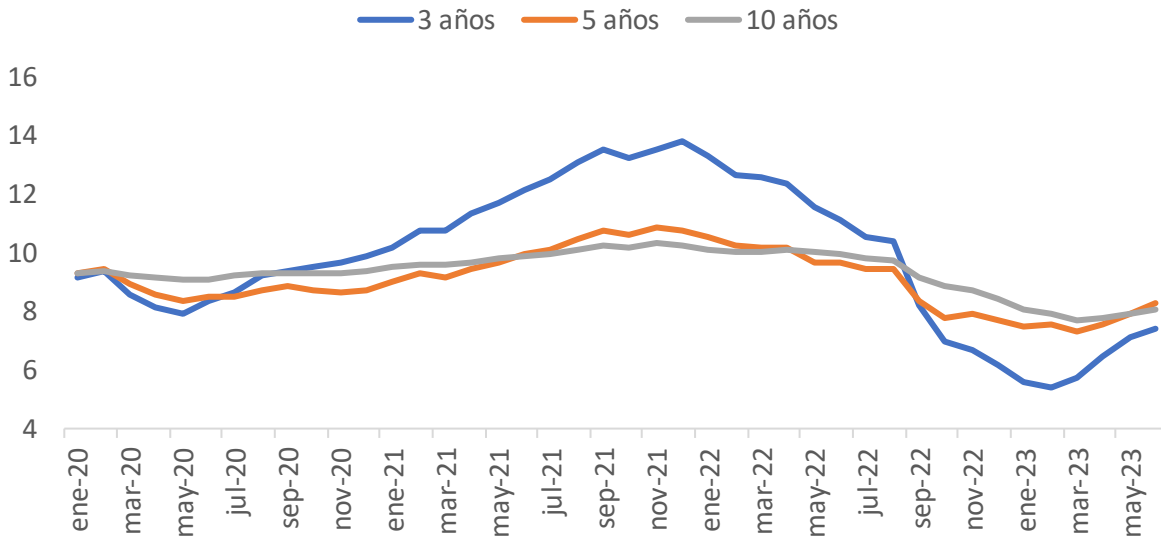
en colones, presentan algunos ajustes a la baja en sus rendimientos entre 166 y 260 puntos base, lo que generó un incremento del valor de los títulos de deuda local.

#### 1.4.2. Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias

Los gráficos presentados a continuación muestran la evolución de la rentabilidad desde el 2020. Cabe resaltar la mejora en la rentabilidad observada durante el segundo trimestre del 2023, por las razones antes señaladas.

##### **Gráfico 10. Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias: rentabilidad nominal por valor cuota**

En porcentaje  
Enero 2020 - junio 2023



Fuente: SUPEN.

En las mediciones a tres años, la rentabilidad de ROP muestra un alto a la caída observada desde setiembre de 2021 y se muestra un repunte en la tendencia. A cinco y diez años, la mejora de los últimos meses se hace visible a partir del mes de marzo, dado que el cálculo de la rentabilidad se realiza con valores punta a punta.

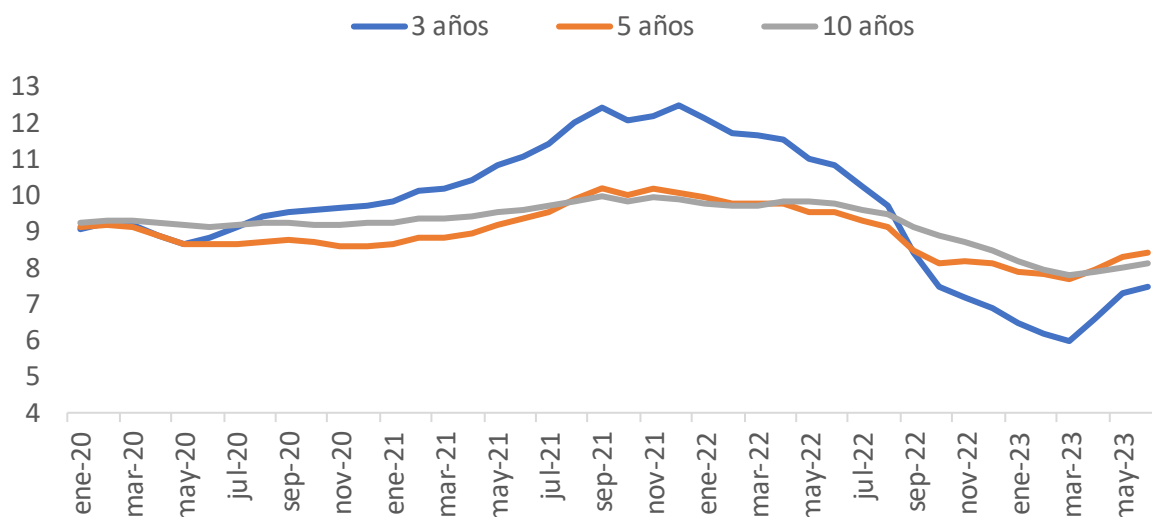
#### 1.4.3. Fondo de Capitalización Laboral

Los rendimientos a plazos a tres, cinco y diez años se ubican en terreno positivo, la mejora se hace visible a partir del mes de marzo de este año.

##### **Gráfico 11. Fondo de Capitalización Laboral: rentabilidad nominal por valor cuota**

En porcentaje  
Enero 2020 - junio 2023





Fuente: SUPEN

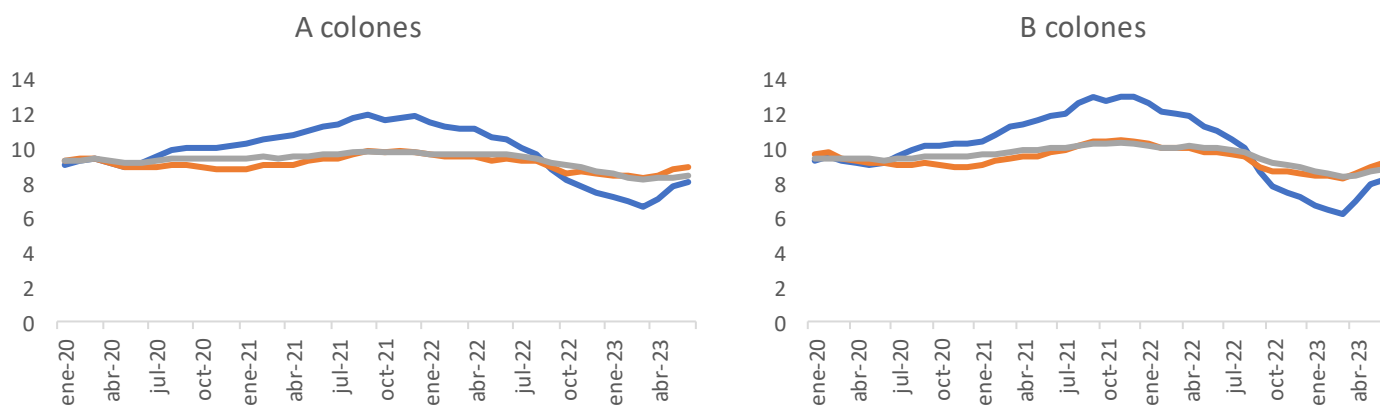
#### 1.4.4. Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias

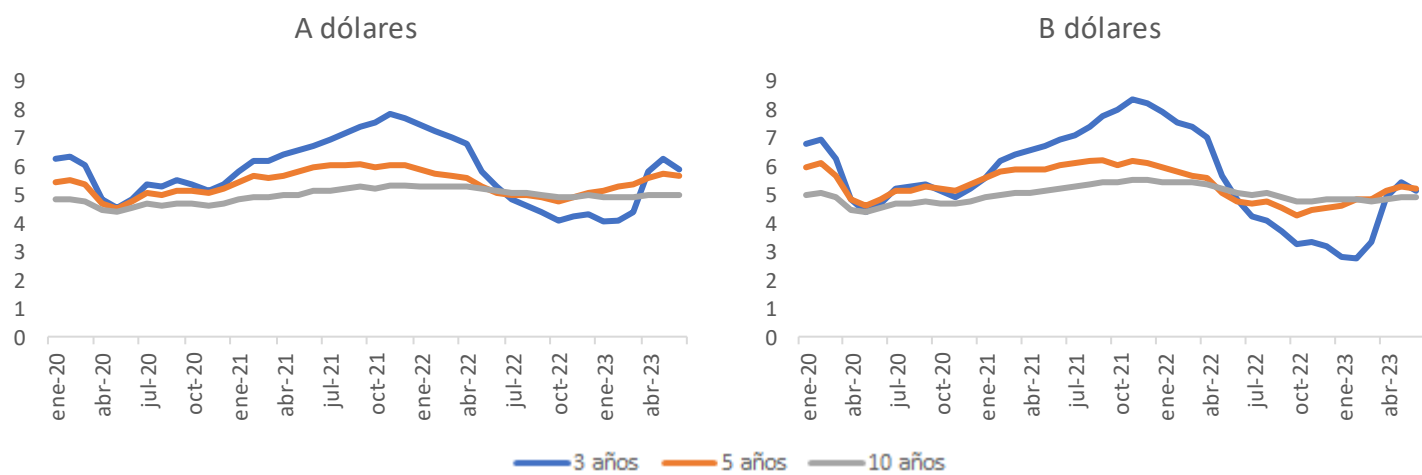
Los rendimientos de los fondos en colones a plazos a tres, cinco y diez años se ubican en terreno positivo, la mejora se hace visible a partir del mes de marzo de este año.

En dólares, la rentabilidad a 5 y 10 se mantiene estable, la rentabilidad a tres años cambia la tendencia decreciente a partir de marzo 2023, lo que es congruente con los resultados de los mercados internacionales y la baja volatilidad en los instrumentos locales.

**Gráfico 12. Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias: rentabilidad anual nominal por valor cuota**

Enero 2020- junio 2023





Fuente: SUPEN.

# SECCION 2. OTROS TEMAS

## 2.1. Encuesta a Nivel Nacional

### *Evaluación del servicio de comunicación e información que brindan los gestores*

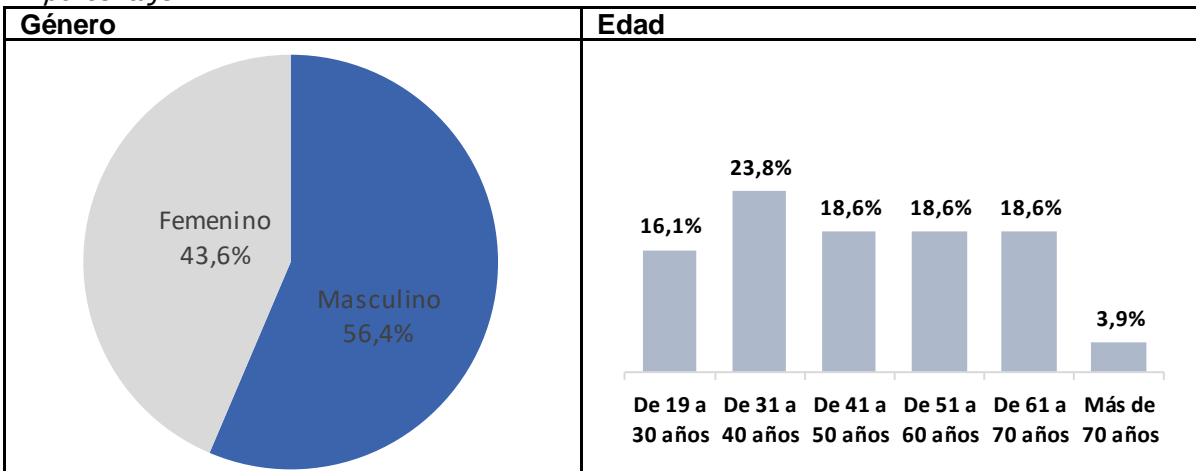
La Superintendencia de Pensiones llevó a cabo la coordinación de una encuesta a nivel nacional con el propósito de medir la calidad del servicio de comunicación e información que se brinda al afiliado y pensionado. La encuesta fue dirigida a personas mayores de 18 años, residentes en cualquier parte del país, afiliados a alguna Operadora o Régimen de pensiones. Se buscó que fuera de alcance nacional con un 5% de margen de error. La encuesta se llevó a cabo en los meses de abril y mayo del presente año.

#### 2.1.1. Perfil de entrevistados

- La muestra está distribuida en todos los grupos de edad, con una ligera concentración en el grupo de 31 a 40 años.
- El 56,4% de la muestra son hombres y el 43,6% son mujeres.
- Los hombres tienen una mayor proporción como trabajadores independientes, mientras que las mujeres tienen una mayor proporción de desempleo.
- El 51,0% de los entrevistados tienen grado universitario, pero esta proporción varía según la condición laboral.
- Casi el 70% de los entrevistados indican que su pensión será pagada por la CCSS.

**Gráfico 13. Encuesta Nacional: Perfil de entrevistados**

*En porcentaje*



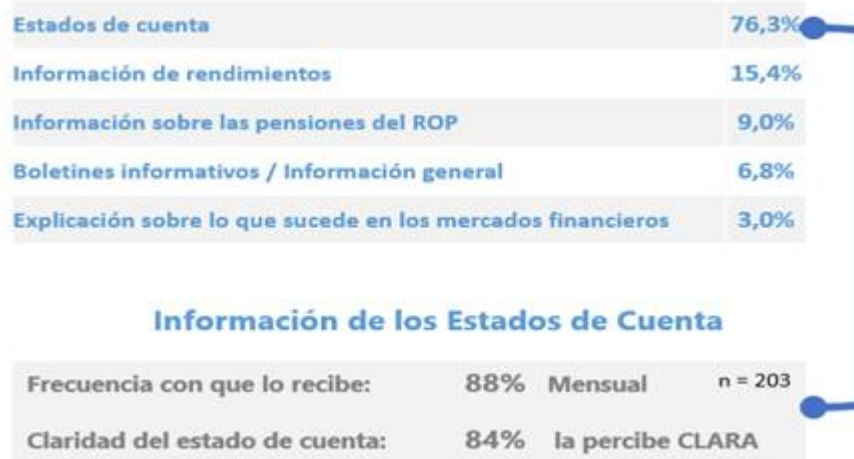
Fuente: Encuesta Nacional.

#### 2.1.2. Resumen de resultados

- El 66% de los afiliados han recibido información de su operadora de pensiones en el último año, es decir, 3 de cada 10 indican no recibir información del todo de las operadoras.
- La mayoría de los afiliados (casi el 80%) lo que recibe de su operadora es el estado de cuenta. Esta información se proporciona mensualmente y se percibe como clara y entendible.

**Gráfico 14. Encuesta Nacional: Información que han recibido de las operadoras**

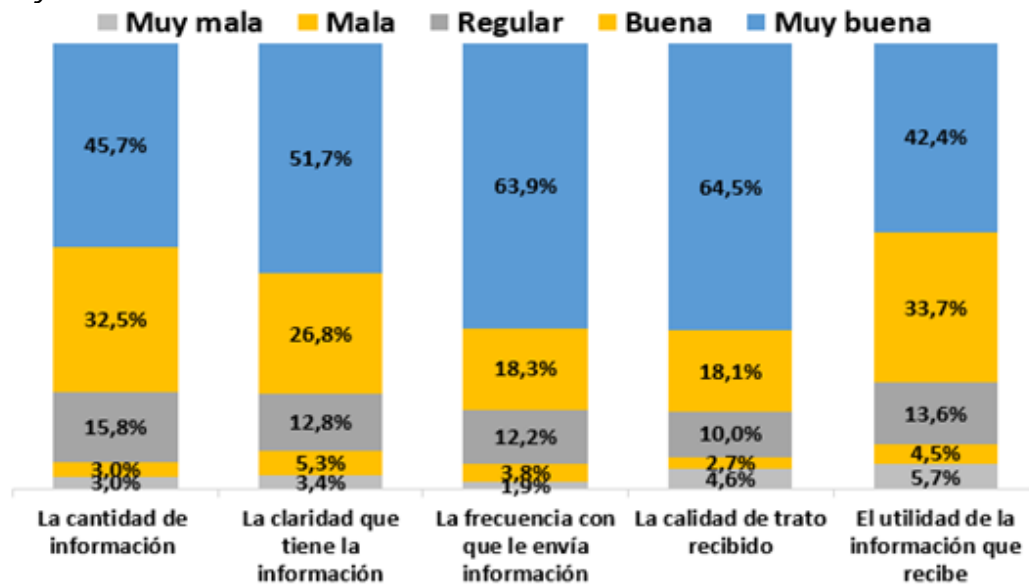
En porcentaje



Fuente: Encuesta Nacional.

- El medio más utilizado para recibir información es, por mucho, el correo electrónico, en casi de 9 cada 10 casos.
- Las dos frecuencias de envío de la información más populares son mensuales y cada tres meses, mencionados por la mitad y una cuarta parte de los afiliados, respectivamente.
- Todos los aspectos evaluados al servicio obtienen un buen promedio. Sin embargo, se destacan el trato y la frecuencia como los aspectos mejor evaluados, con promedios de 4,5 y 4,0 respectivamente, en una escala del 1 al 5.

**Gráfico 15. Encuesta Nacional: Evaluación general a cada aspecto evaluado Operadoras de Pensiones Complementarias**  
En porcentaje



- Todos los aspectos obtienen una alta concentración de respuestas en muy bueno, no obstante, sobresalen el "trato" y la "frecuencia" como los mejor evaluados.
- El aspecto con la mayor concentración de evaluaciones entre regular a muy malo, un 24%, es la "Utilidad de la información que están recibiendo", con promedio de 4,1.

Fuente: Encuesta Nacional.

- El aspecto con la mayor concentración de evaluaciones entre regular y muy malo, es la "Utilidad de la información que están recibiendo ", con un 4,1.
- Al consultar por otro tipo de información requerida, casi 3 de cada 10 afiliados no requieren ninguna otra información adicional de su operadora de pensiones.
- El estado de cuenta es la información adicional más solicitada por los afiliados que sí requieren información adicional.
- Más que información nueva, los afiliados desean que la información proporcionada por las operadoras sea clara, detallada y abarque temas como los rendimientos, las inversiones y los riesgos.
- Solo alrededor de 2 de cada 10 afiliados estarían dispuestos a cambiar su operadora de pensiones.

**Gráfico 16. Encuesta Nacional: Cambio de operadora de pensiones**  
En porcentaje



Fuente: Encuesta Nacional.

- Las principales razones para cambiar de operadora son, en orden de prioridad: mejores rendimientos (23,5%), más y mejor información (14,7%), mejor servicio y atención al cliente (8,8%), y mayor agilidad (5,9%). Esto mismo se ve reflejado en las respuestas de elementos que considerarían al cambiar de operadora. Los afiliados considerarían los rendimientos, el servicio al cliente y la información al hacerlo.
- Mejoras en la información, rendimientos, servicio al cliente y comunicación aumentarían la disposición a recomendar una operadora.
- El correo electrónico es el medio de contacto por mucho preferido para recibir información (8 de cada 10 casos), seguido por las llamadas y WhatsApp.
- El 30% de los afiliados ha recibido información de su régimen básico de pensiones en el último año (menos de la mitad de lo indicado por los afiliados con respecto a las operadoras).

**Gráfico 17. Encuesta Nacional: Otra información que les gustaría recibir del régimen básico**

En porcentaje

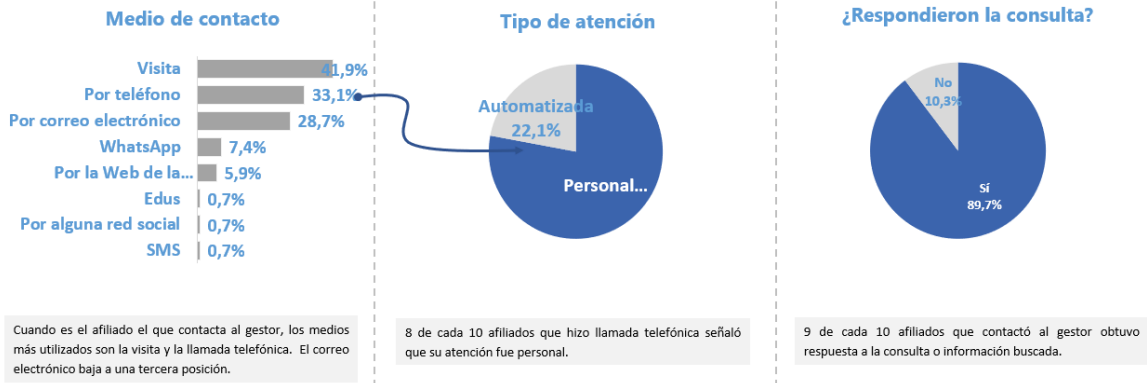
Ninguna	14,9%
Estado de aportaciones	28,0%
Proyecciones de pensión (edad, requisitos, monto, etc.)	17,6%
Información general / básica / clara y detallada	14,6%
Inversiones	8,0%
Noticias	5,1%

Fuente: Encuesta Nacional.

- El estado de cuotas pagadas es la información más recibida del régimen, mencionado por la mitad de los afiliados, principalmente con una frecuencia mensual.
- Otra vez, el correo electrónico es el medio más utilizado por el régimen para enviar información a los afiliados, en 9 de cada 10 casos. Aunque son mucho menos, le siguen el SMS y las llamadas.
- Casi la mitad de los afiliados reciben información del régimen mensualmente, mientras que alrededor del 30% la reciben con menos frecuencia, cada tres meses.
- En general, el servicio de información es, otra vez, bien evaluado, destacándose la calidad del trato recibido, con un 62% en la calificación más alta y un promedio de 4,5.
- Los aspectos de cantidad y frecuencia de la información son los peor evaluados.
- Casi 2 de cada 10 afiliados no requiere información adicional, pero casi el 30% solicita su estado de aportaciones y el 18% desea información sobre la proyección de su pensión.
- Otra vez y en concordancia con lo opinado en el caso de las operadoras, el correo electrónico es el medio de contacto preferido por la mayoría de los afiliados, seguido de la llamada y el WhatsApp.
- Solo el 28% de los afiliados contacta a su operadora de pensiones o régimen en el último año, la mayoría contactando a la operadora específicamente (71%).
- Las principales razones para el contacto son obtener información para retirar el FCL, información sobre las pensiones de ROP y solicitar el estado de cuenta, en ese orden de prioridad.
- Los medios más utilizados por parte del afiliado para contactar al gestor son la visita y la llamada telefónica (con un 42% y 33% respectivamente), con un alto porcentaje de atención personalizada y respuesta a las consultas. En este caso, el correo electrónico baja a un tercer lugar (29%).

**Gráfico 18. Encuesta Nacional: Cuando el afiliado contacta al gestor**

En porcentaje



Fuente: Encuesta Nacional.

- La atención brindada por los gestores es evaluada de manera muy positiva, destacando el trato recibido, aunque la rapidez en la respuesta es el aspecto con el promedio más bajo.

# Referencias

Banco Central de Costa Rica. (2022). *Informe de Política Monetaria*.

<https://www.cnbc.com/2022/12/29/tech-ipo-market-collapsed-in-2022-next-year-doesnt-look-much-better.html>. (enero de 2023). *CNBC*. Obtenido de <https://www.cnbc.com/2022/12/29/tech-ipo-market-collapsed-in-2022-next-year-doesnt-look-much-better.html>

INEC. (16 de febrero de 2023). *INEC.cr*. Obtenido de <https://inec.cr/estadisticas-fuentes/encuestas/encuesta-continua-empleo>

MSCI. (s.f.). Obtenido de <https://www.msci.com/>

Pension&Investment. (s.f.). <https://www.pionline.com/pension-funds/global-institutional-retirement-assets-decline-167-2022-thinking-ahead-institute>.