

UNIVERSIDAD INTERNACIONAL DE LAS AMÉRICAS
VICERRECTORÍA ACADÉMICA
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

**TRABAJO FINAL DE GRADUACIÓN PARA OPTAR POR EL GRADO DE MASTER
EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS CON MENCIÓN EN FINANZAS**

**DISEÑO DE UN MODELO DE INVERSIÓN PARA LA ADMINISTRACIÓN
EFICIENTE DE LAS COTIZACIONES DE SALUD MEDIANTE INTERMEDIACIÓN
FINANCIERA COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO DE SERVICIOS
MÉDICOS PRIVADOS EN COSTA RICA DURANTE EL SEGUNDO TRIMESTRE DEL
2026**

POSTULANTE
PÉREZ MEZA JASON ANDREY

TUTOR:
LIC. RICARDO VALVERDE CHAVES, MBA

SAN JOSÉ, ARANJUEZ. JULIO, 2026

CONTENIDO

DECLARACIÓN JURADA TRABAJO FINAL DE GRADUACIÓN	2
SOLICITUD DE DEFENSA TRABAJO FINAL DE GRADUACIÓN	3
CARTA DE APROBACIÓN DEL TUTOR TRABAJO FINAL DE GRADUACIÓN	4
CARTA DE APROBACIÓN DEL LECTOR TRABAJO FINAL DE GRADUACIÓN	11
CARTA DEL FILÓLOGO TRABAJO FINAL DE GRADUACIÓN	12
CONTENIDO.....	13
CONTENIDO DE TABLAS	16
ÍNDICE DE FIGURAS.....	17
DEDICATORIA	18
AGRADECIMIENTO	19
RESUMEN EJECUTIVO	20
INTRODUCCIÓN.....	23
CAPÍTULO I. PROBLEMA.....	24
Pregunta de la Investigación.....	25
Justificación.....	25
Objetivos	28
Objetivo General.....	28
Objetivos Específicos.....	28
Antecedentes	29
Tesis Internacionales.....	29
Tesis Nacionales.....	35
Proyecciones	41
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO	42
Administración	42
Importancia de la Administración.....	43
Eficacia	44
Origen de la Administración	44
Eficiencia	45
Organizaciones.....	46
Liderazgo.....	46

Inversión	47
Tipos de Inversión	47
Cartera de Inversión.....	48
Costo de Oportunidad.....	49
Rendimiento.....	49
Ganancias y Pérdidas de Capital	50
Valor Actual Neto (VAN)	51
Tasa Interna de Retorno (TIR).....	52
Control Financiero.....	53
Importancia del Control	53
Objetivos Financieros.....	54
Empresa	55
Riesgo.....	56
Planeación.....	57
Transparencia.....	58
CAPÍTULO III. MARCO METODOLÓGICO	59
Referente	59
Nombre de la Empresa	59
Misión	59
Visión.....	60
Enfoque.....	60
Cuantitativo.....	60
Diseño	62
No Experimental	62
Longitudinal	62
Población y Muestra	63
Población.....	63
Muestra.....	63
Instrumento	64
Proceso de Recolección de Datos	64
Método de Análisis de Caso.....	66
Análisis de Textos.....	66
Análisis de los Estados Financieros del Seguro de Salud de la Caja Costarricense de Seguro Social .	67

Análisis de Datos	67
Fuentes de Información	67
Fuente Primaria.....	67
Fuente Secundaria	68
Cuadro de Variables	68
Cronograma de Trabajo	68
CAPÍTULO IV. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE DATOS	71
Sujeto de Estudio	71
Situación Actual de la Caja Costarricense del Seguro Social.....	71
Análisis de Estados Financieros	71
Balance de Situación Financiera 2022-2023-2024 del Seguro de Enfermedad y Maternidad (SEM) de la Caja Costarricense del Seguro Social.....	71
Estado de Resultados Consolidado 2022-2023-2024 del Seguro de Enfermedad y Maternidad (SEM) de la Caja Costarricense del Seguro Social.....	90
Composición y Rendimiento de la Cartera de Títulos Valores del Seguro de Salud por Moneda	101
Marco Normativo de las Inversiones del Seguro de Enfermedad y Maternidad (SEM) para el Período 2022-2024	104
Constitución Política	104
Ley Constitutiva de la Caja Costarricense del Seguro Social.....	105
Reglamento para las Inversiones de las Reservas del Seguro de Salud.....	105
Políticas y Estrategias de Inversión 2022-2023-2024	106
1. Objetivo de la política de inversión:	107
2. Perfil conservador de inversión:	107
3. Diversificación del portafolio:	107
4. Inversión principalmente en renta fija:.....	108
5. Administración de la liquidez:.....	108
6. Límites por sector y emisor:.....	108
7. Calificación mínima de riesgo:	109
8. Plazos de inversión:.....	109
9. Moneda:.....	109
10. Administración del riesgo:	109
Indicadores Nacionales Relacionados con el Seguro de Salud	109
Porcentaje de Satisfacción de la Población	110
Indicadores de Financiamiento y Equipo	110

Detalle del Estado de la Población con Respecto al Seguro de Salud.....	111
Listas de Espera.....	112
CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	117
Conclusiones	117
Recomendaciones.....	119
CAPÍTULO VI. PROPUESTA.....	123
Introducción.....	123
Justificación.....	124
Descripción de la Propuesta	125
Propósito de la Propuesta.....	126
Análisis de la Situación.....	127
Personal al que Va Dirigida la Propuesta	128
Estrategias a Utilizar	128
Objetivos	129
Objetivo General.....	129
Objetivo Específicos	129
Propuesta de Cambio.....	129
Objetivo de la Política de Inversión	130
Diversificación del Portafolio	131
Administración de la Liquidez	131
Calificación Crediticia para Instrumentos Financieros Emitidos por Entidades Privadas	131
Horizonte Máximo de Inversión.....	132
REFERENCIAS.....	139
APÉNDICE	145

CONTENIDO DE TABLAS

Tabla 1. Cuadro de variables	69
------------------------------------	----

Tabla 2. Cronograma de trabajo.....	70
Tabla 3. Análisis vertical de activos	72
Tabla 4. Análisis vertical del pasivo y patrimonio	73
Tabla 5. Análisis vertical de las inversiones en los activos	75
Tabla 6. Segmento de los activos invertidos.....	76
Tabla 7. Top tres de activos	77
Tabla 8. Top tres pasivo y patrimonio	79
Tabla 9. Análisis horizontal de los activos en el balance de situación	81
Tabla 10. Análisis horizontal - Inversión depósitos a plazo empresas públicas.....	82
Tabla 11. Análisis horizontal - comparativo de las inversiones a corto plazo.....	83
Tabla 12. Análisis horizontal - comparativo de las inversiones a largo plazo.....	85
Tabla 13. Análisis horizontal del comportamiento de las inversiones en participaciones de otras entidades	86
Tabla 14. Análisis horizontal del comportamiento de los excedentes acumulados.....	87
Tabla 15. Análisis horizontal del comparativo de los excedentes por período.....	89
Tabla 16. Top tres de ingresos	91
Tabla 17. Renta por inversiones.....	92
Tabla 18. Top tres gastos	94
Tabla 19. Análisis horizontal ingresos.....	96
Tabla 20. Análisis horizontal de la renta de inversiones	97
Tabla 21. Análisis horizontal - gastos de personal	99
Tabla 22. Análisis horizontal de excedentes del período.....	100
Tabla 23. Composición y rendimiento de la cartera de títulos valores del Seguro de Salud por moneda.....	102
Tabla 24. Condición de la población con respecto al Seguro de Salud	112
Tabla 25. Listas de espera consulta externa CCSS	113
Tabla 26. Listas de espera quirúrgica	114
Tabla 27. Estudio de mercado: servicios médicos	116
Tabla 28. Comparativo de resultados 2024 con portafolios modelo	133
Tabla 29. Servicios que se pueden contratar con las ganancias.....	134
Tabla 30. Análisis de resultados con aumento de inflación.....	136
Tabla 31. Análisis de sensibilidad del portafolio.....	137
Tabla 32. Indicadores de gestión	138

ÍNDICE DE FIGURAS

Ilustración 1. Análisis vertical de activos	72
Ilustración 2. Análisis vertical del pasivo y patrimonio	74
Ilustración 3. Análisis vertical de las inversiones en los activos	75
Ilustración 4. Top tres de activos	78
Ilustración 5. Top tres pasivo y patrimonio	80
Ilustración 6. Análisis horizontal de los activos en el balance de situación	81
Ilustración 7. Análisis horizontal - Inversión depósitos a plazo empresas públicas.....	82
Ilustración 8. Análisis horizontal - comparativo de las inversiones a corto plazo.....	84
Ilustración 9. Análisis horizontal - comparativo de las inversiones a largo plazo.....	85
Ilustración 10. Análisis horizontal del comportamiento de las inversiones en participaciones de otras entidades.....	86
Ilustración 11. Análisis horizontal del comportamiento de los excedentes acumulados.....	88
Ilustración 12. Análisis horizontal del comparativo de los excedentes por período.....	89
Ilustración 13. Top tres de ingresos	91
Ilustración 14. Renta por inversiones.....	93
Ilustración 15. Top tres gastos	95
Ilustración 16. Análisis horizontal ingresos.....	96
Ilustración 17. Análisis horizontal de la renta de inversiones	98
Ilustración 18. Análisis horizontal - gastos de personal	99
Ilustración 19. Análisis horizontal de excedentes del período.....	100
Ilustración 20. Listas de espera consulta externa.....	113
Ilustración 21. Listas de espera quirúrgica	115

DEDICATORIA

Este logro en primera instancia es dedicado a mi Dios, que en todo momento me sostiene y acude a mi favor; que triplica mis fuerzas; que, con gracia y misericordia, me da la oportunidad una vez más de cerrar un ciclo.

A mi esposa, incondicional y guerrera, que se mantiene a mi lado para apoyarme y complementa mi vida.

A mis hijos, que renuncian a su tiempo de calidad conmigo para que juntos podamos celebrar y triunfar.

Por último, y no menos importantes, a mis padres, que inculcaron en mí valores, la perseverancia y las ganas de ser una mejor persona.

AGRADECIMIENTO

En primer lugar, a Dios, que me da la vida y la salud, para estar hoy aquí, al cierre de un nuevo ciclo.

A mi tutor, Lic. Ricardo Valverde Chaves, MBA., que me dio guía con paciencia y dedicación, y que me apoyó para continuar en este proceso.

RESUMEN EJECUTIVO

La presente investigación toma como punto de partida el problema nacional que se vive hoy en día en Costa Rica con respecto a la administración y disposición que se les da a las cuotas correspondientes a las cotizaciones de salud y seguridad social, manejo que impacta directamente en la calidad y la eficiencia de los servicios que se brindan en las instituciones de salud pública.

El objetivo del trabajo es llegar a conclusiones que permitan a todas aquellas personas que realicen consultas relacionadas con la administración eficiente de las cotizaciones de salud, tomar decisiones racionales y basadas en datos, que favorezcan en la inversión y disposición de los fondos, mejorando la calidad y la eficiencia de los servicios.

La investigación se realiza bajo un enfoque cuantitativo, debido a que se sustenta en el estudio de datos financieros que rodean la gestión de las cotizaciones de salud en Costa Rica. Respecto al diseño, corresponde a un diseño no experimental, por cuanto no hay una manipulación intencionada de las variables.

De este modo, el punto de partida son las cifras correspondientes a los aportes, rendimientos, los mecanismos de inversión y las opciones de financiación de los servicios médicos privados, con lo cual es posible poner en práctica distintas fórmulas y herramientas financieras para ver con claridad la viabilidad y eficiencia del o los modelos de inversión que se plantean.

En cuanto al alcance, el estudio incorpora un análisis longitudinal de información financiera histórica relacionada con las cotizaciones de salud y variables asociadas, con el propósito de identificar tendencias y generar insumos para el diseño del modelo de inversión propuesto.

Como resultado del estudio, se concluye que el Seguro de Salud de la Caja Costarricense de Seguro Social mantiene una administración financiera sólida y una política de inversión de perfil conservador, orientada a privilegiar la seguridad y la liquidez de los recursos institucionales;

no obstante, el análisis realizado permitió identificar oportunidades de mejora en la administración del portafolio de inversiones, mediante ajustes en las políticas y estrategias de inversión que podrían contribuir a incrementar la rentabilidad sin comprometer el nivel de riesgo asumido por la institución. Los recursos adicionales generados podrían destinarse a la contratación estratégica de servicios médicos privados complementarios, fortaleciendo la capacidad de respuesta del Seguro de Salud, contribuyendo a la reducción de las listas de espera y mejorando la oportunidad y la satisfacción de los usuarios con los servicios de atención.

INTRODUCCIÓN

Las instituciones públicas enfrentan en la actualidad el desafío de responder a una demanda creciente de servicios, en un contexto caracterizado por recursos financieros limitados, cambios demográficos y usuarios cada vez más exigentes respecto a la oportunidad, calidad y eficiencia de la atención recibida.

En Costa Rica, la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS), a través del Seguro de Salud, constituye la principal institución responsable de garantizar el acceso a los servicios de salud.

En la presente investigación se analiza el problema y se expone la justificación que sustenta la necesidad de evaluar la administración del portafolio de inversiones del Seguro de Salud como una alternativa para fortalecer la eficiencia en el uso de los recursos financieros institucionales. Asimismo, se plantean el objetivo general y los objetivos específicos, considerando antecedentes relevantes que permiten contextualizar el estudio y orientar el desarrollo de la investigación.

Con respecto al marco metodológico, se hace una referencia de la institución, del enfoque y del diseño de la investigación. En relación con los datos que sirvieron de base para el análisis, se menciona la población y lo concerniente a la muestra; se definen el instrumento utilizado para reunir la información, el proceso de recolección de los datos y las fuentes de información.

Se desarrolla un capítulo en el cual se presenta el análisis de los datos, considerando la situación actual y posibles escenarios, y su respectiva interpretación. Posterior al análisis de los datos, se presentan una serie de conclusiones y recomendaciones relacionadas con aspectos medulares de la prestación de servicios, y se concluye el trabajo con una propuesta que contempla la justificación, su descripción, el propósito que se define, el análisis de la situación, el personal al que va dirigida, la estrategia, los objetivos y la propuesta de cambio.

CAPÍTULO I. PROBLEMA

En Costa Rica, la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS) es la institución encargada de administrar, con un enfoque solidario, el financiamiento del sistema de salud. Este se financia de forma mayoritaria a través de las cotizaciones obligatorias por parte del Estado, los patronos y los trabajadores. Si bien tal esquema ha hecho posible que la población tenga acceso a los servicios de salud, no está exento de problemas: el alza en los costos de atención, una demanda de servicios médicos en constante crecimiento y las propias limitaciones de la institución han puesto a prueba la sostenibilidad de los recursos.

En la práctica, lo que se recaba por concepto de cotizaciones se destina a sufragar las necesidades operativas de hoy, pues no hay un mecanismo de inversión o capitalización que ofrezca rendimientos a largo plazo, financieramente hablando. Esto impide optimizar lo que aportan los cotizantes y deja pocas vías para el financiamiento complementario de la medicina privada.

A escala nacional, un conjunto de factores económicos y financieros obliga a reconsiderar cómo se administran estos recursos:

- Los costos médicos y operativos de las instituciones van en aumento.
- Se nota una saturación en lo público, lo que provoca aumento en los tiempos de espera.
- Hay una presión financiera sobre la seguridad social.
- La inflación incide en los costes operativos del sector.
- Las tasas de interés y los rendimientos de los instrumentos financieros fluctúan.
- Los usuarios tienen otras expectativas en cuanto a rapidez y calidad.
- Existe un interés creciente por tener coberturas complementarias.
- Es preciso hallar formas de gestión más eficientes.

En consecuencia, es necesario estudiar si implementar un modelo de inversión con intermediación financiera sería viable para sacar provecho a las cotizaciones y así tener como alternativa el uso de los servicios privados.

Al examinar la situación de cerca, se ponen de manifiesto ciertas deficiencias:

- El modelo vigente absorbe los recursos para lo urgente y no permite diversificarlos ni optimizarlos al no haber alternativas financieras.
- Las cotizaciones no producen un rendimiento individualizado para quien las hace, ni hay mecanismos de inversión asociados que generen valor a largo plazo.
- Con los precios de la medicina en ascenso, el acceso a lo privado se ve mermado y el usuario tiene dificultades para costearlo de manera sostenible.
- El sistema público, bajo presión, tiene menos capacidad de respuesta ante la demanda.

Pregunta de la Investigación

La pregunta a la cual se busca brindar una solución con el presente trabajo, a partir de los resultados del análisis financiero, es: ¿De qué manera el diseño de un modelo de inversión, basado en la intermediación financiera de las cotizaciones de salud, puede constituir una alternativa viable y eficiente para el financiamiento de servicios médicos privados en Costa Rica durante el segundo trimestre del 2026?

Justificación

Situado en América Central, Costa Rica es un país en vías de desarrollo, en lo que respecta a su economía. Sin embargo, se ha hecho notar por el avance de su seguridad social, como bien refleja el *Balance del Seguro de Salud: Una deuda país con la solidaridad*, de la Contraloría General de la República.

En dicho informe se indica que, para el 2023, el sistema de salud ha dado números positivos en materia de cobertura y eficiencia, con una esperanza de vida al nacer de 80,8 años, superando la media de la OCDE. En cuanto a la cobertura del seguro de salud, el 92,18 % de la población se encontraba protegido, y el sistema ostentaba un 96,7 % de eficiencia (CGR, 2025, p. 5).

No obstante, no todo es favorable. Si bien gran parte de la población reconoce los esfuerzos y algunos resultados positivos respecto al recurso destinado para la administración del sistema de salud, el *Informe Estado de la Nación en Desarrollo Humano Sostenible 2022* expone diversas problemáticas que afectan la percepción de eficiencia del servicio. Entre los principales aspectos señalados por la ciudadanía destacan las largas listas de espera, la limitada eficiencia en la atención de pacientes y la insuficiente planificación para la detección temprana de enfermedades (Pacheco Jiménez e Itriago Henríquez, 2022).

Por ello, se debe ir en búsqueda de una solución pronta que permita maximizar el uso de los recursos y sacarles mayor provecho. Empero, los ciudadanos son cautelosos con el uso de sus fondos y esperan que el Estado sea garante del manejo adecuado de estos, con lo cual se plantea la posibilidad de obtener utilidades a través de una inversión responsable y con un apetito de riesgo controlado.

En concordancia con lo anterior, es necesario buscar las estrategias apropiadas para realizar el proceso de inversiones de una manera adecuada, en pro de darle un adecuado caudal a los ingresos de fondos. Montalván-Espinoza y Salazar-Garcés (2025, p. 2) aseveran la necesidad de buscar diversidad en la cartera de inversión, realizar análisis de sensibilidad y que los resultados de los análisis conduzcan a decisiones que inclinen la balanza hacia instrumentos financieros fiables y con alto rendimiento.

Ahora bien, para obtener un beneficio real, hay que planificar, poner en marcha y vigilar con detalle los procesos de intermediación financiera. Las entidades deben ser minuciosas con los indicadores relacionados con la eficiencia. En síntesis, es vital una formal administración de los procesos que llevan a cabo las entidades financieras; si esto no se hace con la debida responsabilidad, el resultado es un aumento en los costos, lo cual encarece el crédito y le quita su atractivo en el mercado financiero (Programa Estado de la Nación, 2021).

Desde un panorama más amplio, es necesario evaluar lo que se está haciendo en la región y los resultados que han obtenido. Riofrio y Chiliquinga (2025), en su estudio *Modelos de financiamiento de la salud pública en América Latina y su sostenibilidad*, enmarcan que existen distintos modelos, entre los que sobresalen tres esquemas principales: el de Beveridge, basado en impuestos y cobertura universal; el de Bismarck, basado en contribuciones al seguro social; y el mixto, que contiene características de ambos modelos. Costa Rica opera bajo el tercer enfoque, cada uno con sus fortalezas y oportunidades de mejora que se adaptan a la situación socioeconómica de cada país; sin embargo, pese a que existen avances en temas de cobertura y esfuerzos públicos para asignar recursos, todavía persisten desafíos relacionados con la dependencia de ingresos fiscales variables, la fragmentación de los sistemas, los elevados gastos que recaen directamente sobre la población, la informalidad laboral y una recaudación fiscal insuficiente. Estas condiciones representan obstáculos para la sostenibilidad financiera de los sistemas de salud.

Los autores hacen énfasis en que los esfuerzos hechos por los países de la región han marcado al pasar de los años resultados favorables. Por ejemplo, Costa Rica invirtió en 2010 en salud un 5,8% con respecto al PIB; para el 2015 el aporte fue de un 6,2% del PIB, y para el 2020 ya sumaba un 6,8% del PIB, logrando durante este período niveles de cobertura bastante

aceptables, calculados en un 27,28, pero subrayan que es fundamental analizar su viabilidad a largo plazo.

Con lo anterior expuesto, se expone el diseño de un modelo sostenible que permita captar los aportes que se hacen desde los distintos sectores por parte de las entidades financieras e invertirlos a través de los servicios de intermediación en portafolios que permitan hacer crecer dichos recursos. Con estas ganancias, el sistema de salud se vería beneficiado, permitiendo a los aportantes el uso de medicina privada como alternativa y complemento al sistema de salud nacional, lo que finalmente se traduce en mejoras de los servicios, satisfacción de los usuarios y calidad de vida.

Asimismo, la presente investigación adquiere valor debido a la limitada evidencia académica relacionada con la aplicación de modelos de inversión basados en intermediación financiera para el financiamiento de sistemas de salud en Costa Rica, por lo cual, el estudio busca aportar conocimiento que sirva como referencia para futuras investigaciones y para el desarrollo de estrategias orientadas a fortalecer la sostenibilidad financiera del sistema de salud en el mediano y largo plazo.

Objetivos

Objetivo General

Diseñar un modelo de inversión para la administración eficiente de las cotizaciones de salud mediante intermediación financiera como alternativa de financiamiento de servicios médicos privados en Costa Rica durante el segundo trimestre del 2026.

Objetivos Específicos

- Analizar el modelo actual de administración de las cotizaciones de salud.

- Diseñar un modelo de inversión para la gestión de las cotizaciones.
- Evaluar los mecanismos de control y la viabilidad financiera del modelo.

Antecedentes

Tesis Internacionales

La primera tesis internacional consultada es la de Moyolema (2025), con el tema *Cooperativas de ahorro y crédito indígenas en el Ecuador: Un análisis de su desempeño financiero y su contribución al desarrollo inclusivo local*, para la Universidad Andina Simón Bolívar, sede Ecuador, para optar por el grado académico de Maestría en Gestión Financiera y Administración de Riesgos Financieros.

De esta investigación se desprende el siguiente objetivo general: “Analizar la contribución de las cooperativas indígenas en Ecuador, enfocándose en su desempeño financiero y su aporte a nivel nacional”; y los siguientes objetivos específicos: “Caracterizar y clasificar a las cooperativas del Segmento 1, con énfasis en aquellas identificadas como indígenas, a fin de identificar sus principales rasgos organizativos y operativos”, “Comparar su desempeño financiero frente a otras cooperativas del mismo segmento, mediante indicadores clave como rentabilidad, liquidez, solvencia y eficiencia” y “Analizar su ubicación geográfica y el alcance territorial de sus operaciones, con el objetivo de evaluar su influencia en el desarrollo inclusivo de las comunidades donde se insertan, especialmente en zonas rurales y marginadas”.

La metodología que se emplea es la mixta, la cual combina métodos cuantitativos utilizados para el análisis financiero y la evaluación de indicadores, y cualitativos, por ejemplo, en el análisis social.

El autor concluye que las cooperativas de ahorro y crédito indígenas son un pilar para el desarrollo local y la inclusión financiera, pues dan a comunidades que de otra forma quedarían al margen la posibilidad de acceder a servicios financieros; además, hace ver la existencia de una morosidad reducida, un indicativo del compromiso colectivo, la confianza que hay entre los socios y de una gestión responsable. También hace énfasis en que ciertos principios ancestrales dan robustez a la gobernanza y a la sostenibilidad de la institución.

En línea con lo anterior, se recomienda realizar un análisis comparativo de buenas prácticas de gobernanza, con el objetivo de profundizar el análisis de ellas y comprender a detalle el motivo por el cual se traducen en mejoras relacionadas con baja morosidad y buena gestión comunitaria.

El proyecto es válido para el objeto de estudio, tomando en cuenta la necesidad de administrar los recursos de manera eficiente y prudente, la sostenibilidad de fondos colectivos, y no menos importante, la captación de recursos colectivos para posteriormente canalizarlos hacia objetivos sociales.

La segunda tesis internacional consultada es de Álvarez y Montoya (2024), con el tema *Relación entre el costo de capital de las empresas y la calificación ESG en el MILA*, la cual se realiza para la Universidad EAFIT, para optar por el grado académico de Magister en Administración Financiera.

De esta investigación se desprende el siguiente objetivo general: “Establecer la relación existente entre los altos estándares ESG y el WACC de las empresas que cotizaron en el MILA entre los años 2015 y 2022”, que deriva en los siguientes objetivos específicos: “Clasificar a las empresas que cotizan en el mercado MILA que reportan puntuación ESG y WACC”, “Constatar si las empresas con mejor puntuación ESG tienen mejor desempeño en bolsa y si tienen mejor

calificación crediticia” y “Aportar elementos de relación entre el ESG y el WACC para las empresas que cotizan en el mercado MILA”.

La metodología que se emplea es mixta. Abarca la parte cualitativa mediante la percepción del mercado y el comportamiento financiero, a través de interpretaciones desde fundamentos financieros y teóricos; y la parte cuantitativa, que se refleja en el análisis de modelos estadísticos y la relación lineal.

Con base en los resultados obtenidos, el autor concluye que sí existen indicios de que las empresas con mejores prácticas ESG pueden tener menor WACC; sin embargo, la relación estadística directa no fue lo suficientemente fuerte para confirmarse plenamente a través de la regresión lineal.

Para lo anterior, se recomienda realizar el análisis incorporando metodologías estadísticas más avanzadas que permitan relacionar con mayor profundidad las prácticas ESG con el costo de capital. Una propuesta es utilizar técnicas de *machine learning*, que podrían arrojar resultados que con una regresión lineal no se obtendrían.

La investigación citada es relevante para este estudio porque analiza el costo de capital como un indicador directo en la evaluación de inversiones y la forma en la que se financian proyectos, lo cual es enriquecedor si se quiere diseñar modelos financieros eficientes estableciendo mecanismos de control.

La tercera tesis internacional consultada es la de Iza (2025), con el tema *Determinantes financieros en el riesgo de insolvencia de la banca privada ecuatoriana*, para la Universidad Andina Simón Bolívar de Ecuador, y opta por el grado académico de Maestría Profesional en Gestión Financiera y Administración de Riesgos Financieros.

De esta investigación se desprende el siguiente objetivo general: “Identificar los determinantes financieros del riesgo de insolvencia en la Banca Privada Ecuatoriana durante el Período 2018-2023”, y los siguientes objetivos específicos: “Analizar la evolución de los indicadores financieros de la Banca Privada del Ecuador durante el periodo 2018-2023, segmentado por tamaño de banco”, “Evaluar la relación entre los determinantes financieros y el riesgo de insolvencia de los Bancos Privados del Ecuador” y “Analizar los resultados de la relación entre los determinantes financieros y el riesgo de insolvencia por tamaño bancario”.

La metodología que se utiliza es cuantitativa, ya que trabaja con información numérica que se obtiene de los estados financieros de los bancos, usando como base indicadores, ratios y análisis estadístico para relacionar los determinantes financieros y el riesgo de insolvencia.

El autor determinó que durante la pandemia hubo una afectación principalmente a bancos grandes en donde llegaron a la “zona de quiebra” consecuencia de un deterioro económico y alza en la morosidad, para lo cual se recomienda agregar un análisis comparativo con bancos de la región para conocer si el impacto de la crisis sanitaria afectó de igual manera a otras entidades y si las políticas monetarias y regulatorias de otros países dieron resultados distintos.

La investigación citada es válida para el objeto de estudio por cuanto analiza la manera más eficiente de administrar recursos captados y posteriormente colocarlos en el mercado; además, genera una supervisión prudencial a través de análisis completos como Camel.

La cuarta tesis consultada es la de Macas (2023), con el tema *La concentración del mercado y la estabilidad financiera en el Ecuador*, para la Universidad Nacional de Loja, y opta por el grado académico de Maestría Profesional en Contabilidad y Finanzas.

De esta investigación se desprende el siguiente objetivo general: “Analizar la concentración del mercado y la estabilidad financiera en el sistema bancario público y privado del Ecuador en

los períodos 2019-2022”, y los siguientes objetivos específicos: “Determinar el nivel de concentración del mercado en el sistema bancario público y privado de Ecuador”, “Examinar la contribución de la concentración del mercado y otros factores en la estabilidad financiera en Ecuador” y “Debatir críticamente la dinámica entre el sistema bancario y los usuario bajo un supuesto de poder de mercado”.

La metodología que se utiliza es mixta, utilizando un enfoque cualitativo en la obtención y el análisis de la información en fuentes bibliográficas que mantienen alguna relación con el tema sujeto de estudio, y cuantitativa en los cálculos de índices e indicadores financieros.

El autor concluye que no existe una relación directa entre la concentración del mercado y la estabilidad financiera, y además que el tamaño del banco sí es determinante, generando una influencia negativa en las entidades de gran tamaño. Respecto a esta conclusión, se recomienda incorporar en el análisis algunas variables que refuercen la hipótesis, como la calidad de cartera, la solvencia y suficiencia patrimonial, a fin de fortalecer la posición.

La investigación citada es válida para el objeto de estudio por cuanto ayuda a comprender el funcionamiento de la concentración del mercado, la competencia entre las entidades y la influencia que se genera en la estabilidad financiera, elementos importantes para el diseño de inversión que contempla participación de estructuras privadas y públicas en la administración de recursos destinados a la salud.

La quinta tesis consultada es la de Fabara (2022), con el tema *Las cooperativas de ahorro y crédito del segmento uno y su prestación de servicios de intermediación financiera como entidades financieras populares y solidarias*, para la Universidad Andina Simón Bolívar, y opta por el grado académico de Maestría Profesional en Derecho Financiero, Bursátil y de Seguros.

De esta investigación se desprende el siguiente objetivo general: “Analizar la naturaleza jurídica y normativa regulatoria establecida para la intermediación financiera de las cooperativas de ahorro y crédito del segmento uno, a fin de determinar si la prestación de sus servicios y sus estrategias de negocio se adecuan a su naturaleza jurídica, estableciendo parámetros de control y verificando la necesidad de una reforma normativa que preserve su esencia asociativa y orientación social”, y los siguientes objetivos específicos: “Analizar el objeto y finalidad del sistema financiero popular y solidario”, “Establecer los diferentes tipos de servicios de intermediación financiera que estas organizaciones por disposición normativa, se encuentran autorizadas a prestar” y “Analizar la normativa ecuatoriana que regula actualmente la intermediación financiera de las cooperativas de ahorro y crédito del segmento uno”.

La metodología que se utiliza es cualitativa, tomando en cuenta que analiza normativa financiera, estrategias institucionales y doctrina.

La autora concluye que existen debilidades en gobierno corporativo, identificando problemas en formación cooperativa, liderazgo institucional y los procesos de administración en general. En relación con lo concluido, se recomienda ampliar el análisis de los factores que tienen relación con formación, liderazgo y gestión administrativa, para establecer el impacto en el desempeño y la sostenibilidad financiera.

La investigación citada es válida para el objeto de estudio por cuanto establece que un gobierno institucional sólido, un adecuado liderazgo y una buena administración son aspectos indispensables para que las entidades financieras operen con eficiencia, siendo enfilado a la propuesta de inversión que se plantea con adecuados elementos de control y una gestión responsable.

Tesis Nacionales

La primera tesis nacional consultada es la de Gutiérrez, Quirós, Vargas y Umaña (2022), con el tema *Análisis del comportamiento del margen de intermediación financiero costarricense en el periodo 2010-2020*, realizada para la Universidad de Costa Rica, para optar por el grado académico de Maestría Profesional en Finanzas y Riesgo.

De esta investigación se desprende el siguiente objetivo general: “Analizar el comportamiento del margen de intermediación financiero bancario costarricense en el periodo 2010 – setiembre 2021”, y los siguientes objetivos específicos: “Determinar los componentes que explican los principales cambios en el margen de intermediación financiero bancario en el periodo analizado”, “Cuantificar el impacto de cambios en las nuevas regulaciones en los respectivos componentes del margen de intermediación financiero bancario en el periodo analizado” y “Cuantificar el impacto de la pandemia debido al COVID-19 en los componentes del margen de intermediación financiero bancario en el periodo analizado”.

La metodología empleada es cuantitativa, a través de cálculos con distintos modelos, para lo cual se analizaron datos obtenidos de la SUGEF correspondientes a catorce entidades bancarias del Sistema Bancario Nacional durante el período en investigación, con el objetivo de identificar los factores que influyen en el comportamiento del margen de intermediación financiera.

Los autores concluyen que, a través del período analizado, el margen de intermediación financiera presentó una disminución gradual, situación que atribuyeron a las mejoras en eficiencia operativa y la paulatina digitalización de los servicios bancario, siendo los gastos administrativos uno de los principales componentes del margen, mientras que el deterioro de cartera y las estimaciones por riesgo aumentaron, especialmente durante la pandemia. Finalmente, determinaron que al existir alta competencia se reduce el margen de intermediación.

Como oportunidad de mejora para futuras investigaciones, se recomienda incorporar simulaciones de escenarios financieros como crisis o escenarios de estrés para conocer el comportamiento ante tales escenarios.

La investigación citada es relevante para el presente estudio por la forma en que se ocupa de la intermediación financiera y de la eficiencia con que el sistema bancario administra sus recursos, siendo de utilidad los hallazgos establecidos, tomando en cuenta que se pretende dar forma a un modelo de inversión que, valiéndose de la intermediación, permita una gestión eficaz de las cotizaciones de salud.

La segunda tesis nacional consultada es la de Bermúdez y Chinchilla (2025), con el tema *Propuesta de un Modelo de Cuadro de Mando Integral para la mejora de la gestión financiera de una Empresa Hotelera de Costa Rica*, realizada para la Universidad de Costa Rica y presentada para optar por el grado académico de Maestría Profesional en Administración y Dirección de Empresas con énfasis en Finanzas.

De esta investigación se desprende el siguiente objetivo general: “Diseñar una propuesta de modelo de cuadro de mando integral que contribuya al mejoramiento de la gestión financiera desde la división de análisis financiero de una empresa hotelera de Costa Rica”, y los siguientes objetivos específicos: “Identificar las perspectivas e indicadores clave del cuadro de mando integral que se adapten de manera óptima a la empresa hotelera de Costa Rica, con el objetivo de que se optimice su gestión financiera”, “Diseñar la estructura del cuadro de mando integral, considerando las herramientas tecnológicas que facilitan el monitoreo de los indicadores clave” y “Proponer un plan para la implementación adecuada de la herramienta diseñada”.

La metodología empleada es cualitativa. Se analizó la empresa desde la perspectiva de gestión financiera y los actores involucrados en los procesos.

Las autoras concluyeron que el hotel tiene falencias con respecto al monitoreo financiero, producto de pocos o nulos indicadores estratégicos y mecanismos de control, por lo cual establecen que la implementación de un cuadro de mando integral genera una toma de decisiones racionales, facilitando la planificación y control de los procesos. Detallan que lo anterior se vería favorecido a través de herramientas tecnológicas.

Como oportunidad de mejora para futuras investigaciones, se recomienda generar análisis a través mejoras tecnológicas como tableros de gestión dinámicos e inteligencia artificial, que permita mostrar el estado y predecir comportamientos ante factores externos de la organización.

La investigación citada es relevante para el presente estudio porque pone de manifiesto la necesidad de valerse de indicadores financieros y un buen seguimiento de los recursos; todo ello con el fin de afianzar la administración y facilitar la toma de decisiones.

La tercera tesis nacional consultada es la de Chaves, Fonseca y Meza (2021), con el tema *Modelo de Gestión Integral Económico Financiero para una Asociación Solidarista*, realizada para la Universidad de Costa Rica y presentada para optar por el grado académico de Maestría Profesional en Finanzas y Riesgo.

De esta investigación se desprende el siguiente objetivo general: “Crear un modelo de análisis de riesgos, que integre los aspectos de crédito, liquidez, operativo, mercado, rendimiento, gobierno corporativo y suficiencia patrimonial, para medir la salud financiera y de gestión de riesgos por medio de un indicador”, y los siguientes objetivos específicos: “Compilar las variables significativas en la implementación de un modelo de análisis de riesgos, por medio de los instrumentos correctos y la revisión de las bases de datos disponibles”, “Construir los indicadores de riesgo de crédito, liquidez, operativo, mercado, rendimiento, gobierno corporativo y suficiencia patrimonial, necesarios para la implementación de un modelo de análisis de riesgos” y “Elaborar

un modelo de fácil uso para clasificar la salud financiera y de gestión de riesgos desde el punto de vista del riesgo inherente de la asociación solidarista”.

La metodología empleada es mixta, ya que combina técnicas cuantitativas al analizar indicadores financieros y modelos de medición de riesgos, y cualitativa con el análisis documental, la evaluación de gobierno corporativo y el estudio de factores organizacionales.

Con base en los resultados obtenidos, los autores concluyen que las asociaciones solidaristas mantienen altos riesgos financieros y en algunos casos no cuentan con modelos adecuados para medirlos y administrarlos. Con respecto al modelo que proponen, establecen que fortalece la toma de decisiones, mejora el monitoreo financiero y contribuye a la sostenibilidad de estas organizaciones mediante el uso de indicadores y límites de exposición al riesgo.

Como oportunidad de mejora para futuras investigaciones, se recomienda aplicar el modelo propuesto a una muestra representativa de asociaciones solidaristas con distintas características entre sí, lo cual establecería la eficiencia del modelo al generar confiabilidad en los datos que proporciona.

La investigación citada es relevante para el presente estudio porque se ocupa de la gestión integral de riesgos, de cómo administrar con eficiencia los recursos y de la viabilidad de los fondos colectivos.

La cuarta tesis nacional consultada es de Aguilar, Sánchez y Solís (2024), con el tema *Comparación del rendimiento ajustado por riesgo de la incorporación a la actual cartera de inversión de uno de los fondos de pensiones administrados por BN Vital, de activos que cumpla con los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) desde la visión de un administrador de riesgo*, realizada para la Universidad de Costa Rica y presentada para optar por el grado académico de Maestría Profesional en Finanzas y Riesgo.

De esta investigación se desprende el siguiente objetivo general: “Evaluar el rendimiento ajustado por riesgo del portafolio de inversión actual de uno de los fondos de pensiones administrados por BN Vital e investigar el impacto de incorporar activos que cumplan con los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG), utilizando herramientas de riesgo de mercado”, y los siguientes objetivos específicos: “Contextualizar el Sistema de Pensiones en Costa Rica y el ejercicio de BN Vital en el mercado costarricense”, “Describir la relevancia de los criterios ambientales, sociales y de gobernanza, así como su vinculación con la gestión empresarial e implicación en los resultados financieros”, “Especificar de manera conceptual las principales herramientas existentes para la valoración de activos desde la perspectiva de riesgo de mercados”, “Identificar la composición actual del portafolio de inversión de uno de los fondos de pensiones administrados por la Operadora de Pensiones del Banco Nacional y definir la propuesta de activos a incorporar bajo los criterios ambientales sociales y de gobernanza (ASG)”, “Implementar las herramientas de análisis de riesgo de mercado a los portafolios de inversión, para determinar injerencia de los criterios ASG en el rendimiento ajustado por riesgo” y “Emitir conclusiones y recomendaciones con base en los resultados del análisis de los portafolios de inversión”.

La metodología empleada es cuantitativa, por cuanto emplea información numérica, indicadores financieros y herramientas estadísticas con el objetivo de medir el rendimiento y el riesgo de los portafolios de inversión.

De acuerdo con los resultados, los autores concluyen que añadir activos ASG mejora el rendimiento ajustado al riesgo de un portafolio; además, mitiga la volatilidad, dando más solidez a la diversificación. Como recomendación para futuras investigaciones, se puede ampliar el análisis para ser ejecutado en otras operadoras de pensiones, con el fin de validar los resultados.

La investigación citada es relevante para el presente estudio ya que se denota una administración institucional de fondos a través de inversiones, cuyos resultados serán trasladados a quien realiza el aporte, por lo cual se busca la manera de maximizar el rendimiento a través de un riesgo controlado.

La quinta tesis nacional consultada es la de Rojas (2025), con el tema *Valuación del impacto por el diseño e implementación de un nuevo método integral de análisis de riesgo de crédito para asociaciones solidaristas en el Banco BAC San José S.A. en el 2025*, realizada para la Universidad Internacional de las Américas (UIA), para obtener el título de Máster en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas.

De esta investigación se desprende el siguiente objetivo general: “Evaluar el impacto por el diseño e implementación de un nuevo método integral de análisis de riesgo de crédito para asociaciones solidaristas en el Banco BAC San José S.A. 2025”; y los siguientes objetivos específicos: “Perfilar las características y necesidades de las asociaciones solidaristas del mercado”, “Examinar pros y contras del modelo actual utilizado para la valoración de las asociaciones solidaristas” y “Determinar las principales variables que se consideran para establecer el límite de crédito para asociaciones solidaristas en el Banco BAC San José S.A., de acuerdo con la valoración obtenida en el modelo”.

La metodología empleada es mixta, ya que mantiene un enfoque cuantitativo al analizar indicadores y variables, como la capacidad de pago, la liquidez, el apalancamiento, la estructura de fondeo y los flujos de caja; y cualitativo pues se hace una evaluación de aspectos como la administración, gobierno corporativo y cumplimiento normativo.

Con base en los resultados, el autor concluye que el modelo utilizado por el BAC para el análisis de las asociaciones solidaristas presenta una serie de limitaciones y se convierte en

subjetivo. Pone como ejemplo el ratio patrimonio sobre activos productivos, evaluando su utilidad a la hora de analizar este tipo de entidades, y concluye que es poco eficiente analizar las asociaciones como si se estuviera evaluando una empresa comercial.

Como recomendación para futuras investigaciones, sería de utilidad generar un análisis comparativo con otras asociaciones solidaristas, cooperativas de ahorro y crédito y entidades financieras que tengan un giro operativo similar, con la finalidad de determinar los indicadores específicos para cada segmento que generen información eficiente y de valor.

La investigación citada es relevante para el presente estudio porque aporta elementos importantes para la definición de variables e indicadores que pueden generar criterios racionales en las evaluaciones de riesgo, construcción de modelos financieros y administración de recursos.

Proyecciones

Las proyecciones de la presente investigación son las siguientes:

- Para analizar el modelo actual de la administración de las cotizaciones de salud, se recabará información de la Caja Costarricense del Seguro Social e informes estadísticos de resultados.
- Para diseñar un modelo de inversión para la gestión de las cotizaciones, se recabará información en SUGEVAL respecto a los distintos instrumentos y en SUGEF respecto a análisis de entidades que sean necesarios.
- Para evaluar los mecanismos de control y la viabilidad financiera del modelo propuesto se analizará la normativa emitida por la CCSS, SUGEF, SUGEVAL y demás organismos reguladores del sistema financiero costarricense, así como modelos de control y gestión de riesgos aplicados en la administración de fondos.

CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO

Se elabora la información correspondiente a conceptos básicos que deben ser conocidos para la mejor comprensión del contenido del presente trabajo, para lo cual se confecciona el cuadro de variables, a partir del cual se procede a definir cada uno de los conceptos mencionados.

Administración

Ramírez *et al.*, (2022) compilan lo que muchos autores definieron como ‘administración’, y lo sintetizan como: “La administración es una actividad humana por medio de la cual las personas procuran obtener unos resultados. Esa actividad humana se desarrolla al ejecutar los procesos de planear, organizar, dirigir, coordinar y controlar” (p. 4).

Para los efectos de la presente investigación, la administración se comprendería como procurar obtener utilidades mediante los procesos de planear, organizar, dirigir, coordinar y controlar las inversiones a través de la intermediación financiera, con el objetivo de obtener recursos que serán utilizados para el uso de medicina privada.

En la propuesta, la administración de los fondos no se limita en planificar y ejecutar; busca ir más allá e instaurar procesos de control interno que permitan comprobar el uso eficiente de los recursos, para lo cual es necesario implementar procedimientos, registros y sistemas de seguimiento bien definidos, que ofrezcan una garantía en la integridad y trazabilidad de la información financiera que se produce en el transcurso de la inversión.

En el modelo planteado la gobernanza es un elemento clave. Debido a que los fondos vienen de aportes de terceros, no hay otra opción que ofrecer una transparencia y supervisión de primer orden, contar con políticas de fiscalización y estructuras de control claras que les generen confianza a los cotizantes y que permitan tomar decisiones con base en datos objetivos.

Una gestión eficiente de las cotizaciones de salud es un camino en búsqueda de rendimientos, que debe ser complementado con buenas prácticas de fiscalización que aseguren el uso responsable de los recursos.

Importancia de la Administración

Según Benítez Pincay (2024):

La administración es un pilar esencial para el desarrollo de cualquier actividad que involucre el uso de recursos con el fin de alcanzar objetivos.

Su importancia se manifiesta en todo organismo social, ya que la correcta gestión de recursos humanos, materiales y financieros determina el éxito o fracaso de una organización (p. 4).

Una gestión adecuada de los recursos resulta relevante y concordante con el análisis propuesto; sin embargo, en este apartado no solo se hace referencia a la parte financiera, sino que se agregan dos nuevos factores a la ecuación: el recurso humano y el impacto que puede generar en los resultados de las organizaciones.

Las cotizaciones de salud son recursos económicos que exigen un manejo responsable y eficiente, con vistas a alcanzar objetivos bien delimitados. Del resultado que se obtenga de la administración de esos fondos dependerán el financiamiento de los servicios médicos y otros beneficios para el sistema.

En definitiva, la administración atraviesa toda la investigación como un elemento transversal. Pone las bases para planificar, organizar y dirigir los recursos del modelo que se propone, todo ello en aras de cumplir con los fines financieros y sociales que complementen los servicios del sistema de salud, y sea tangible para el usuario una mejoría en las condiciones que hoy aquejan.

Eficacia

Para Benítez Pincay (2024): "La eficacia se refiere al cumplimiento de las metas u objetivos fijados. Implica que la organización logre lo que se propone, asegurando que los resultados sean coherentes con la misión y visión de la empresa" (p. 10).

Bajo esta premisa, las entidades financieras deben proponer el uso eficaz de los recursos obtenidos de los cotizantes, y procurar que toda actividad llevada a cabo dentro de la empresa esté alineada con la misión y visión, lo cual forja una adecuada cultura organizacional.

En el marco de esta investigación, la eficacia se enmarca como un aspecto de primera importancia, orientando el modelo de inversión que se plantee hacia el cumplimiento de los objetivos establecidos, sin limitarse a la generación de rendimientos de tipo financiero. De ahí que, al evaluarla, se tendrá conocimiento de la factibilidad en la propuesta.

Origen de la Administración

De acuerdo con Ramírez *et al.* (2022): "Administrar (el latín *administrare*) significa etimológicamente servir. En este sentido, puede definirse la administración como la acción de servir a otro, de cuidar los bienes de otro, de encargarse de los asuntos de otro" (p. 3).

La práctica de la administración nace desde la antigüedad. Al respecto, Burbano Ronquillo *et al.* (2025) mencionan:

La administración, como disciplina, ha evolucionado significativamente a lo largo de los siglos. Sus orígenes se remontan a las antiguas civilizaciones como Mesopotamia, Egipto y China, donde ya se aplicaban principios rudimentarios de organización y control para gestionar grandes proyectos como la construcción de pirámides y canales. Sin embargo, fue en la antigua Grecia donde filósofos como Sócrates y Platón empezaron a reflexionar

sistemáticamente sobre la administración, sentando las bases teóricas para su desarrollo posterior. (p. 21)

Es a través de este sentido de responsabilidad como los encargados de captar fondos deben cuidar sus bienes, encargarse de sus asuntos y servir de una manera responsable como si los recursos fueran suyos.

Para la presente investigación, las cotizaciones de salud son recursos económicos que trabajadores, patronos y el Estado aportan con un propósito muy concreto: la atención médica y el bienestar de las personas; por lo cual, se requiere una administración coherente que asegure un crecimiento proporcional a un riesgo aceptable; de esa manera, con un manejo prudente y eficiente, se mantienen vigentes los principios fundacionales de la propia administración.

Eficiencia

Para Benítez Pincay (2024): "La eficiencia se centra en el cumplimiento adecuado de los procedimientos y normas establecidas, así como en la utilización óptima de los recursos asignados para alcanzar las metas" (p. 10).

Para el presente estudio, no únicamente se necesita eficacia, es menester que la asignación y la gestión de los recursos se realice de manera eficiente, permitiendo que una mayor proporción de los beneficios obtenidos pueda destinarse al financiamiento de servicios médicos privados y al fortalecimiento de las alternativas de atención para los cotizantes en pro de maximizar los beneficios para los usuarios finales.

Además, el resultado debe estar en apego y en alineación con la normativa nacional existente, la cual enmarca las condiciones y establece reglamentariamente los caminos y opciones que se pueden tomar con respecto al manejo de las cuotas de salud.

Organizaciones

Según Etecé (2021):

Una organización es un sistema social formado por un grupo de personas enfocadas en un objetivo en común a lograr dentro de un tiempo, espacio y cultura determinada. En toda organización se plantean normas, metas y ejes que ayudan a lograr la misión. (párr.

1)

De acuerdo con lo anterior, se entiende que toda organización, a través de una estructura básica, coordina esfuerzos y recursos en pro de cumplir sus objetivos, por lo cual es necesario contar con normas, procedimientos y mecanismos de gestión que vayan orientando a sus miembros y aseguren resultados eficientes.

En el caso de la presente investigación, se presentan la administración, la inversión y el control de las cotizaciones de salud, en donde entran en juego distintas instituciones y organizaciones para captar, supervisar y hacer uso de esos recursos; por tanto, es menester tener claros los roles de cada uno a la hora de diseñar un modelo de inversión, teniendo en cuenta cómo interactúan los actores de turno y las estructuras financieras y administrativas necesarias para una buena gestión de los fondos.

Liderazgo

Para Gutiérrez Navas (2023): "Liderazgo es lograr lo que se requiere de los demás, con sensibilidad y razonamiento persuasivo, preservando su autoestima" (p. 91).

El liderazgo va más allá de una impuesta autoridad formal o de la facultad de mandar a los demás; es el arte de influir en las personas de manera positiva para cumplir metas en conjunto, y hacerlo sin atentar contra su dignidad o su valor como personas. Entonces, para obtener resultados

que impacten en la organización, se requiere buena comunicación, sensibilidad ante lo que las personas necesitan y el don de la persuasión.

En lo que respecta a esta investigación, son necesarios líderes con la capacidad de infundir confianza, alinear esfuerzos e impulsar una visión común, para que la administración de las cotizaciones de salud se lleve a cabo con eficiencia y se cumplan las intenciones del modelo que se plantean.

Inversión

Para Arias Espinoza *et al.* (2024), “una inversión consiste en asignar recursos, generalmente dinero, con la expectativa de obtener ingresos o ganancias futuras” (p. 54).

Este concepto es la columna medular de la presente investigación, ya que la propuesta va encaminada a trazar un modelo de inversión para el manejo de las cotizaciones de salud y, en esa línea, los fondos que ponen los cotizantes se puedan administrar con mecanismos de intermediación financiera, siendo a través de ese procedimiento que se generen ganancias que abran puertas orientadas hacia una financiación complementaria para la medicina privada, con lo cual se tengan más opciones de atención para el cotizante.

Tipos de Inversión

Arias Espinoza *et al.* (2025) señalan que en el mercado de valores existen diversos instrumentos que pueden utilizarse como medios de inversión, entre ellos las acciones, los bonos, los bienes raíces y los fondos mutuos; asimismo, los autores destacan la diversificación de inversiones como una estrategia para reducir el riesgo.

Con base en lo expuesto por los autores, es importante estudiar cada una de las opciones de inversión que se encuentran disponibles, buscar aquellas que mejor se adapten a las condiciones

de la propuesta y apegarse a una diversificación adecuada, con el objetivo de reducir riesgos por la volatilidad de mercado. Con este panorama, es posible conformar un portafolio variado que contribuya a mejorar la estabilidad y rentabilidad de los rendimientos esperados, fortaleciendo la sostenibilidad financiera del modelo de inversión para la administración de las cotizaciones de salud, procurando un equilibrio adecuado entre seguridad y liquidez.

Cartera de Inversión

Según Sabry (2023), “El término "cartera" se refiere a cualquier combinación de activos financieros como acciones, bonos y dinero. Las carteras pueden ser propiedad de inversores privados o gestionadas por expertos financieros, fondos de cobertura, instituciones bancarias y otras instituciones financieras” (p. 232).

En el campo de las finanzas, la conformación de la cartera es de gran importancia. Una inversión no se encuentra limitada a un solo instrumento, con lo cual se busca armar una cartera con distintos activos, cada uno con características propias en cuanto a riesgo, liquidez y rentabilidad. De este modo, se diversifica para reducir la exposición a pérdidas y hallar un punto de equilibrio entre lo seguro y lo rentable, panorama que tienen en cuenta tanto los gestores de fondos como los grandes inversionistas institucionales.

Para esta investigación, esa forma de construir la cartera es estratégica a la hora de administrar las cotizaciones de salud. Dada la delicadeza de los recursos con los que se dispone, sería imprudente concentrar la totalidad de estos en solo una alternativa de inversión, ya que una cartera bien diversificada reparte los medios entre varios instrumentos financieros y mitiga el efecto de un mal comportamiento de alguno de ellos, logrando así un buen balance entre riesgo y rendimiento.

Costo de Oportunidad

Meza Riquelme (2023) lo define como "la rentabilidad esperada por tomar la decisión al invertir. Este costo de oportunidad tiene dos componentes una tasa libre de riesgo y otra tasa adicional, denominada prima por el riesgo" (p. 30).

En el momento en que se hace referencia a una inversión, el costo de oportunidad es uno de los factores que sale a relucir, un componente esencial que da la medida de los beneficios para optar la mejor alternativa. Es decir, al asignar recursos a una inversión concreta, uno ha de renunciar a los rendimientos que le depararían otras opciones del mercado. De ahí que sea imprescindible valorar este costo para decantarse por las alternativas con el equilibrio adecuado de riesgo y rentabilidad.

El concepto es de interés y se relaciona con la presente investigación, ya que el análisis del costo de oportunidad permitirá generar un criterio para considerar si la utilización de las cotizaciones de salud en la cartera de instrumentos de inversión elegida será capaz de generar más beneficios de los que se obtendrían través de medios financieros alternos.

Alineado con el concepto que el autor expone, menciona la tasa libre de riesgo, que es el rendimiento mínimo que puede obtenerse en inversiones consideradas seguras, y la prima de riesgo, la cual representa la rentabilidad adicional exigida al asumir un mayor nivel de incertidumbre. Al combinar estos dos factores de una manera equilibrada y adecuada, será posible evaluar las distintas posibilidades e intentar construir un modelo que, siendo financieramente viable, ofrezca los rendimientos necesarios para sostener el financiamiento de servicios médicos privados sin poner en entredicho la estabilidad de los recursos que se administran.

Rendimiento

Romero Carazas *et al.* (2024) lo definen como:

En el contexto de una inversión, el rendimiento es la ganancia que se obtiene de la inversión, que puede provenir de dos fuentes principales: ingresos por dividendos o intereses, y ganancias de capital, es decir, la diferencia entre el precio de venta y el precio de compra de una inversión. El rendimiento se expresa generalmente como un porcentaje del costo de la inversión. (p. 68).

Financieramente hablando, el rendimiento es un criterio de primer orden a la hora de juzgar si una inversión se torna conveniente; de hecho, es lo que permite poner en números el beneficio frente a lo que se ha invertido, por lo cual, medirlo no solo hace posible comparar las alternativas, sino que permite tomar decisiones racionales sobre cómo gestionar los portafolios y asignar el capital.

En el marco de esta investigación, es necesario analizar dicho rendimiento. La viabilidad del modelo que se plantea depende en gran parte del resultado de las inversiones elegidas y su capacidad de dar retornos adecuados para que valga la pena usar las cotizaciones de salud como medio de financiación para el uso de servicios médicos privados, sin poner en riesgo la solvencia del modelo.

Ganancias y Pérdidas de Capital

Romero Carazas *et al.* (2024) mencionan:

Las ganancias y pérdidas de capital son términos utilizados para describir el cambio en el valor de un activo de inversión, como acciones, bonos, propiedades inmobiliarias o incluso obras de arte, desde el momento de su compra hasta el momento de su venta. (p. 39)

Para la presente investigación, las ganancias y pérdidas de capital tienen un peso considerable, pues son la manera cuantificable para medir el comportamiento real de las

inversiones, las cuales con el tiempo podrían integrarse al modelo que se plantea para la gestión de las cotizaciones de salud. En gran medida, la justificación de una inversión es la posibilidad de que un activo aumente su valor al pasar del tiempo generando excedentes. En el caso en mención, serían utilizados para sufragar el costo de servicios médicos privados. De ahí que al examinar estas ganancias y pérdidas de capital se pueda determinar qué alternativas de inversión son más convenientes desde el punto de vista financiero y elegir las que ofrezcan unas expectativas de rentabilidad superiores.

No obstante, el valor de un activo financiero no es estático. Está sujeto a cambios originados por una serie de factores, tanto internos como externos: la situación económica nacional, la inflación, las variaciones en los tipos de interés, las posturas de la política monetaria, inclusive la situación financiera internacional, son aspectos que determinan el mercado, haciéndolo reaccionar hacia altas o bajas en los valores de las inversiones.

Se busca un modelo de inversión que sea capaz de prever esas fluctuaciones a lo largo de la vida del activo e incluir los procedimientos de control pertinentes para mitigar los riesgos.

Valor Actual Neto (VAN)

Según Harvard Business Review Press (2021), el Valor Actual Neto (VAN) corresponde al “valor actual estimado de una inversión, calculado restando el coste de la inversión del valor actual de los beneficios futuros de la misma” (p. 6).

Dentro de la presente investigación, el Valor Actual Neto (VAN) tiene un peso considerable. Es una herramienta financiera que permite evaluar si una inversión es viable en lo económico. Dado que el propósito del estudio es proponer un modelo de inversión para la gestión de las cotizaciones de salud, debe contar con un mecanismo que permita estimar con claridad si los rendimientos a futuro serán suficientes y sólidos para recuperar lo invertido y obtener una

ganancia. El VAN permite realizar esa evaluación objetiva y de esa manera decidir por las alternativas que dan valor al proyecto, y descartar las que no aportarían resultados favorables.

Una de las principales características del VAN es que toma en cuenta que el dinero no tiene el mismo valor en el tiempo, por lo que es necesario ajustar los flujos de caja futuros con una tasa de descuento para poder cotejarlos en términos de hoy con la inversión de partida. Como consecuencia, el VAN fluctúa en función del riesgo que se asuma, del horizonte del proyecto o de los propios rendimientos previstos.

Tasa Interna de Retorno (TIR)

Con respecto a la Tasa Interna de Retorno, Harvard Business Review Press (2021) la define como: “Tasa a la que el valor actual neto (VAN) de una inversión es igual a cero” (p. 6).

Con respecto a la presente investigación, la Tasa Interna de Retorno (TIR) reviste una gran importancia debido a que se trata de un indicador clave para cuantificar la rentabilidad de una inversión y ver en qué medida las propuestas son capaces de producir beneficios con los recursos que se le han asignado; en concreto, la capacidad de producir utilidades a través de la intermediación financiera utilizando como base las cotizaciones de salud.

La TIR permite comparar las alternativas de inversión y detectar cuáles son las más rentables, y, en consecuencia, de mayor utilidad para financiar servicios médicos privados.

Dentro de las características que tiene la TIR se encuentra que el rendimiento se muestra en forma de porcentaje, algo que lo hace de fácil lectura y permite comprar distintas opciones de inversión; además, el resultado toma en cuenta la cuantía de la inversión de partida, los ingresos futuros y su periodicidad, por lo cual dos proyectos que en apariencia ofrezcan beneficios similares pueden tener una TIR muy distinta.

Control Financiero

Primero, resulta de gran importancia entender el concepto de control. Benítez Pincay (2024) lo define como “una actividad que consiste en establecer sistemas que permitan verificar si los resultados obtenidos tienen relación con los establecidos, a fin de aplicar medidas correctivas y mejorar” (p. 45).

Ahora bien, el control financiero es definido por Arias Espinoza *et al.* (2025) como “los procedimientos que ayudan a organizar, controlar y planificar los ingresos y gastos” (p. 80). Por su parte, Mogro *et al.* (2023), menciona sobre el control financiero que “es de las principales herramientas que deben aplicar las empresas para llevar un adecuado manejo de sus recursos y disponer de información fiable y oportuna para tomar decisiones” (p. 1).

Para esta investigación, y en general para cualquier empresa, el control es una fase fundamental que permite realizar ajustes en los procesos operativos y administrativos, con el fin de mejorar los rendimientos y evitar pérdidas. Lo anterior debe ir enlazado con fases de planificación y capacitación, establecimiento de responsabilidades y supervisión en la ejecución e implementación de procesos, y finalmente un riguroso análisis de resultados, actividades que desembocan en buenas prácticas de control interno para salvaguardar la integridad de la información y el buen hacer de los procesos.

Importancia del Control

Benítez Pincay (2024) establece que: “La finalidad de esta función es asegurar que todo lo que se planeó, organizó, integró y dirigió se ajusten a los objetivos planteados” (p. 52).

Para efectos de este estudio es de suma importancia generar mecanismos de control para administrar e invertir las cotizaciones de salud. Al ser fondos públicos, el estado debe ser garante

del buen manejo de estos, con procedimientos que permitan generar trazabilidad, responsables, plazos, transparencia y un adecuado control interno.

El hecho de contar con la información financiera oportuna en calidad y tiempo permitirá supervisar cada una de las etapas y tomar las medidas correctivas. Producto de lo anterior, se generará confianza en los cotizantes sobre el uso de los recursos.

Objetivos Financieros

Rodríguez (2025) señala que “los objetivos financieros de una empresa son las metas comerciales que determina una organización e indican el camino por el cual debe dirigirse para alcanzarlas” (párr. 1).

Complementariamente, Parreño (2024) señala:

Los objetivos financieros de las organizaciones se deben enfocar principalmente en:

- Alcanzar las metas y objetivos financieros de la organización
- Maximizar los recursos económicos de la empresa
- Evitar los riesgos financieros
- Aumentar las ganancias de la empresa mediante reducciones de costos, disminuciones de gastos, etc.
- Administrar conscientemente los dividendos de la empresa. (p. 16).

Hay una conexión evidente entre el propósito de esta investigación y los objetivos financieros que Rodríguez (2025) y Parreño (2024) han puesto de manifiesto. De hecho, con lo explicado por los autores, es viable trazar el modelo de inversión que se pretende, orientado a la gestión de las cotizaciones de salud.

Al fijar metas financieras con claridad se le da un rumbo a la administración de recursos, de modo que toda decisión de inversión se rijan por la rentabilidad, la sostenibilidad y la creación

de valor. No en vano, el incremento de las ganancias o ser eficiente con los recursos económicos son claves para ver si el modelo es capaz de producir rendimientos que sirvan de financiación complementaria a los servicios médicos privados.

También hay una relación directa con la viabilidad del modelo propuesto y la evaluación de sus mecanismos de control, gestionar los fondos de las cotizaciones de salud requiere responsabilidad, la detección de riesgos y un monitoreo constante de los resultados. En ese orden de ideas, tener bien definidos los objetivos financieros ayuda a medir el desempeño de la inversión y a poner en marcha los controles de rigor para subsanar cualquier desviación a tiempo.

Pero no se trata de ver el cumplimiento de lo financiero solo en términos económicos, hay que considerar el impacto social. Si con unos esquemas de inversión eficientes se logran recursos de más, eso se puede traducir en fondos para atender mejor las necesidades de la gente. Se podría ampliar el acceso a la salud, acortar las esperas, contar con más tratamientos y medicamentos o mejorar la capacidad asistencial. Al final, una gestión acertada de las cotizaciones de salud es una herramienta para la sostenibilidad del sistema, sí, pero también para la calidad de vida y el bienestar de los ciudadanos.

Empresa

Burbano Ronquillo *et al.* (2025) definen la empresa como “un tipo específico de organización que se dedica a actividades económicas o comerciales con el fin de generar ganancias. Las empresas producen bienes o servicios para satisfacer las necesidades y deseos de los consumidores” (p. 38).

Alineado con lo anterior, las empresas son organizaciones cuyo objetivo es crear valor económico a través de la producción y venta de bienes o servicios, en pro de generar soluciones a algunas necesidades de la población.

Con respecto a la investigación en mención, el modelo de inversión que se propone a través de la administración de capital financiero busca como opción complementaria el uso de la medicina mediante empresas privadas, como una solución alterna a la gran cantidad de aspectos que generan insatisfacción a los usuarios del servicio público.

Riesgo

Romero Carazas *et al.* (2024) definen el riesgo como “la incertidumbre o variabilidad de los rendimientos asociados con una inversión particular. En el contexto financiero, el riesgo se mide por la desviación de los rendimientos esperados de una inversión” (p. 67).

Dentro del modelo de inversión que se expone en esta investigación, el riesgo es un factor de alta importancia. En el estudio se busca minimizar la obtención de resultados negativos en la administración de las cotizaciones de salud, de ahí que se desarrolla con la intención de que la viabilidad del modelo y su sostenibilidad financiera no vayan a depender solo de escoger inversiones rentables, sino de tener la solvencia para identificar, cuantificar y poner bajo control los riesgos de cada decisión; por lo tanto, el análisis de los posibles riesgos es imprescindible a la hora de valorar si las ganancias potenciales valen la pena frente a la incertidumbre que conlleva el proceso.

Desde la perspectiva financiera, el riesgo se traduce habitualmente en la volatilidad de los activos, en lo que sus precios y rendimientos van variando con el paso del tiempo; sumado a esto, hay una serie de factores externos sobre los que el inversionista no tiene injerencia y que pueden alterar el curso de las cosas, entre los que es posible nombrar los conflictos internacionales, desastres naturales, crisis económicas, inflación, cambios en el tipo de cambio o incluso una emergencia sanitaria de proporciones globales.

Por ello, gestionar el riesgo es un trabajo de constancia, no como un medio de eliminarlo de raíz, ya que es imposible, pero sí administrarlo y mitigarlo.

La diversificación de cartera es una de las vías más idóneas para repartir los recursos entre distintos instrumentos, sectores o mercados y no concentrarse en una sola apuesta, de esta manera se asegura que los buenos resultados de una parte del portafolio compensen los reveses de otros instrumentos cuyos resultados no sean los esperados.

Planeación

Benítez Pincay (2024) define la planeación como “desarrollar estrategias, establecer premisas, identificar medios y diseñar planes de acción que permitan alcanzar los objetivos organizacionales” (p. 35).

Ligado a la presente investigación y al modelo que se propone, la planeación tiene un peso considerable para que la administración de las cotizaciones de salud a través de inversiones tenga resultados productivos. Hace falta un trabajo previo de análisis y preparación que sirva de brújula a la hora de tomar decisiones. En la búsqueda de determinar qué riesgos son asumibles, fijar las metas de rentabilidad, hacer una estimación de los recursos con los que se cuenta o elegir entre las distintas alternativas de inversión, son algunas de las tareas que deben prepararse con antelación.

Por otro lado, es necesario determinar desde la planeación los procedimientos, seguimientos, responsables, plazos y controles que estarán presentes en cada fase del proceso, evaluando su eficiencia y corrigiendo a través de nuevas prácticas de mejora continua.

Transparencia

Según Romero Carazas *et al.* (2024), la transparencia “implica una comunicación clara y precisa de la información financiera y operativa de la empresa a los accionistas y al mercado” (p. 21).

Lo anterior cobra valor para la presente investigación, debido a la naturaleza de los recursos que se administran. A través de las cotizaciones de salud, es necesario que toda la información sobre la gestión de los fondos se comunique de manera clara y oportuna.

Para aquellas personas que tienen a su cargo la administración de los recursos, deben contar con la información de manera óptima respecto a calidad y cantidad, que les permita establecer los niveles de riesgo y una toma eficiente de decisiones; de esta manera, se obtiene una gestión ordenada y asegura que las decisiones se fundamenten en datos objetivos y racionales.

Por otro lado, es menester que la comunicación entre las partes fluya de manera eficiente, permitiendo a los cotizantes conocer el destino de los recursos que aportan y ver los resultados de las inversiones, tanto los positivos como aquellos casos en los que el mercado no arrojó los rendimientos esperados. Con esta práctica se pueden mejorar los procesos y a la vez, hay un crecimiento en la credibilidad del ciudadano.

CAPÍTULO III. MARCO METODOLÓGICO

Referente

Nombre de la Empresa

Caja Costarricense del Seguro Social.

Misión

Proporcionar los servicios de salud en forma integral al individuo, la familia y la comunidad y otorgar la protección económica, social y de pensiones, conforme la legislación vigente, a la población, mediante:

- El respeto a las personas y a los principios filosóficos de la seguridad social: universalidad, solidaridad, unidad, igualdad, obligatoriedad y equidad.
- La gestión innovadora, con apertura al cambio, para lograr mayor eficiencia y calidad en la prestación de los servicios.
- El fomento de los principios éticos, la mística, el compromiso y la excelencia en el desempeño del personal de la institución.
- El aseguramiento de la sostenibilidad financiera, mediante un sistema efectivo de recaudación.
- La orientación de los servicios a la satisfacción de las personas usuarias.
- La promoción de la investigación y de la innovación en el desarrollo de la salud, seguridad social, las pensiones y de la gestión.
- La capacitación continua y la motivación de los funcionarios.

Visión

Seremos una institución avanzada tecnológicamente, innovadora, resiliente, transparente, responsable con el ambiente, con una alta capacidad de resolución y de gestión del riesgo, que contribuye al bienestar de las personas a través de servicios de salud y pensiones oportunos, de calidad y sostenibles financiera y actuarialmente, con un recurso humano calificado y comprometido con la atención de las necesidades de las personas.

La Caja Costarricense del Seguro Social fue creada el 1 de noviembre de 1941 a través de la Ley N.º17, en el gobierno de Rafael Ángel Calderón Guardia, con el objetivo de gestionar los seguros sociales en Costa Rica. La institución asumió la responsabilidad de proteger a los ciudadanos mediante los seguros de enfermedad, maternidad, vejez, invalidez o muerte. En el país, actualmente es la principal proveedora de servicios de salud y administra una extensa red de atención conformada por hospitales, clínicas y equipos básicos de atención en salud (EBAIS).

Enfoque

Cuantitativo

Niglas (2010, mencionado por Hernández y Mendoza, 2018) comenta que los métodos cuantitativos están conformados por “conteos numéricos y métodos matemáticos” (p. 05). Hernández y Mendoza (2018) agregan: “representa un conjunto de procesos organizado de forma secuencial para comprobar ciertas suposiciones. Cada fase precede a la siguiente, y no podemos eludir pasos, el orden, es riguroso, aunque desde luego, podemos redefinir alguna etapa” (p. 06).

De igual forma, Hernández y Mendoza (2018) enfatizan en la necesidad de contar con “un lugar preciso al cual arribar (planteamiento especificado y delimitado) y un mapa preciso o GPS

(diseño acotado). Nuestro equipaje incluye análisis estadístico pues lidiaremos con números” (p. 07).

Para la primera etapa del estudio, que corresponde a la situación actual de la administración de las cuotas de salud, se realiza un análisis de los estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social, en concreto al fragmento correspondiente a las cuotas de salud, lo anterior para el período comprendido entre el 2022 y los primeros cinco meses del 2025. A través de un análisis vertical y horizontal de la información se detectan tendencias y patrones de interés en ingresos, gastos, inversiones y demás resultados de importancia; en paralelo, se realiza un análisis de los siguientes indicadores:

- Comportamiento de los ingresos por concepto de cotizaciones
- Gastos operativos
- Resultado financiero anual (superávit o déficit)
- Rendimiento promedio de las inversiones
- Rentabilidad sobre recursos invertidos
- Historial y comportamiento de los rendimientos

En una segunda fase, se procederá a examinar el proceso de captación, administración de los recursos y las distintas alternativas de inversión propuestas que ofrezcan condiciones óptimas de rentabilidad, liquidez y seguridad; se considerarán desde bonos, acciones o certificados de depósito a plazo, hasta fondos (de inversión o indexados) y opciones inmobiliarias, comparándolos a través de los siguientes indicadores:

- Rendimiento esperado
- Riesgo financiero
- Costo de oportunidad

- Tasa Interna de Retorno (TIR)
- Valor Actual Neto (VAN)

Finalmente, se diseñará una propuesta general de mecanismos de control aplicable al modelo de inversión, que se enfoque en la transparencia, una adecuada supervisión de los recursos, buen manejo del riesgo y la rendición de cuentas, consecuencia de que el modelo no será implementado durante el desarrollo de la investigación. La evaluación se centrará en la pertinencia y aplicabilidad de los controles propuestos como herramientas para apoyar la sostenibilidad financiera y operativa del esquema planteado.

Diseño

No Experimental

Hernández y Mendoza (2018) definen una investigación no experimental como “estudios que se realizan sin la manipulación deliberada de variables y en los que solo se observan los fenómenos en su ambiente natural para analizarlos” (p. 175).

Para cumplir los objetivos propuestos correspondientes a analizar la situación financiera actual, elaborar un modelo de inversión y crear mecanismos de control para la administración de las cuotas de salud a través de la intermediación financiera, no es necesario realizar un estudio experimental, ya que la información necesaria es de dominio público; por lo tanto, se debe realizar un análisis histórico de la administración y los resultados obtenidos, para posteriormente presentar el modelo de inversión y comparar la proyección con los resultados anteriores

Longitudinal

Hernández y Mendoza (2018) definen una investigación longitudinal como aquella en la que “recolectan datos en diferentes momentos o periodos para hacer inferencias respecto al

cambio, sus determinantes y consecuencias. Tales puntos o periodos regularmente se especifican de antemano” (p. 180).

En cuanto a la clase genérica del diseño longitudinal, se considera del tipo panel, que según Hernández y Mendoza (2018), se caracteriza porque “los casos (personas, animales, etc.) son siempre los mismos en las distintas mediciones” (p. 181).

Con un diseño longitudinal de panel, esta investigación está basada en el análisis de las mismas variables financieras a lo largo de varios periodos, en concreto entre los años 2022 y los primeros cinco meses del 2025. De esta manera se pueden detectar variaciones y patrones de comportamiento en los rendimientos, inversiones, gastos y los ingresos por cotizaciones. Con base en esos resultados, se propone un modelo de inversión para el segundo semestre de 2026.

Población y Muestra

Población

Según Hernández y Mendoza (2018), la población es “el conjunto de todos los casos que concuerdan con una serie de especificaciones” (p. 195).

En la presente investigación, la población es la totalidad de los recursos financieros correspondientes a las cotizaciones del Seguro de Salud administradas por la Caja Costarricense de Seguro Social, así como la información financiera asociada a su gestión durante el período de estudio.

Muestra

Una muestra, según Hernández y Mendoza (2018), es el “subgrupo del universo o población del cual se recolectan los datos y que debe ser representativo de esta, si se desean generalizar los resultados” (p. 196).

La investigación utiliza la totalidad de la información financiera relacionada con las cotizaciones de salud correspondientes a los períodos 2022, 2023, 2024 y los primeros cinco meses del 2025, por lo que no se requiere la selección de una muestra.

Instrumento

El instrumento para la realización de la presente investigación son los estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social correspondientes a los años 2022, 2023, 2024 y los primeros cinco meses del 2025.

Se aplicará el método cuantitativo de recolección de datos denominado “Análisis de indicadores, fórmulas y ecuaciones”, respecto al cual Hernández y Mendoza (2018) afirman: “en ocasiones, un fenómeno o variable multidimensional puede medirse a través de uno o más indicadores, y determinarse el valor de los casos o unidades mediante una ecuación, fórmula o ponderación” (p. 292).

Proceso de Recolección de Datos

De acuerdo con Hernández y Mendoza (2018), recolectar los datos significa “aplicar uno o varios instrumentos de medición para recabar la información pertinente de las variables del estudio en la muestra o casos seleccionados (personas, grupos, organizaciones, procesos, eventos, etc.)” (p. 226).

Para la recolección de datos, se seguirán los siguientes pasos:

- Se recopilará y analizará la información financiera correspondiente al Seguro de Salud de la Caja Costarricense de Seguro Social para los períodos 2022, 2023, 2024 y los primeros cinco meses del 2025.

- Se examinarán los estados financieros y demás registros relacionados con la captación, administración e inversión de los recursos provenientes de las cotizaciones de salud.
- Se realizará un análisis vertical y horizontal de la información financiera, con el propósito de identificar tendencias, patrones de comportamiento y variaciones significativas en los resultados obtenidos.
- Se calcularán y analizarán indicadores financieros relacionados con el crecimiento de los ingresos por cotizaciones, la variación de los gastos operativos, los resultados financieros, la rentabilidad y el comportamiento histórico de los rendimientos.
- Se investigarán y evaluarán distintas alternativas de inversión disponibles en el mercado financiero, considerando aspectos como rentabilidad, liquidez, riesgo y sostenibilidad financiera.
- Se calcularán indicadores de evaluación financiera como el Valor Actual Neto (VAN), la Tasa Interna de Retorno (TIR), el costo de oportunidad y otros criterios relevantes para la toma de decisiones de inversión.
- Se diseñará una propuesta de modelo de inversión orientada a la gestión de las cotizaciones de salud mediante intermediación financiera como alternativa de financiamiento de servicios médicos privados.
- Se elaborará una propuesta general de mecanismos de control, seguimiento y administración del riesgo aplicables al modelo de inversión planteado.
- Se analizará la viabilidad financiera y operativa del modelo propuesto mediante la comparación de escenarios y resultados proyectados.
- Se redactarán los resultados obtenidos durante las fases de análisis, evaluación y diseño del modelo de inversión.

- Se elaborarán las conclusiones y recomendaciones derivadas de los hallazgos obtenidos durante la investigación.

Método de Análisis de Caso

Se ha planificado una serie de actividades con la finalidad de alcanzar los objetivos de la investigación: primero, la revisión de la literatura relacionada con el sector; seguidamente, se examinarán los estados financieros del Seguro de Salud de la Caja Costarricense de Seguro Social para el período comprendido entre el año 2022 y el 2024. Respecto al 2025 se utilizarán los cinco primeros meses únicamente como referencia, ya que es el período que se encuentra disponible. Posteriormente, se procede con el análisis de la manera actual en la que se captan y administran las cotizaciones de salud.

Se evaluarán las opciones de inversión que ofrece el mercado financiero, y se construirá un modelo tomando en cuenta las necesidades que el proyecto demanda, lo anterior complementado con el análisis de indicadores financieros y un estudio sobre la viabilidad del modelo que se plantea.

Finalmente, se proyecta diseñar los mecanismos de control de orden general, con vistas a presentar una propuesta técnica que tenga como base la información financiera, los criterios de inversión y los controles pertinentes para la gestión de las cotizaciones de salud.

Análisis de Textos

Se hace uso de este método para incluir, de la información consultada en las diferentes fuentes primarias, la que resulte acorde y valiosa para el presente trabajo.

Análisis de los Estados Financieros del Seguro de Salud de la Caja Costarricense de Seguro Social

Los estados financieros del Seguro de Salud de la Caja Costarricense del Seguro Social que son de dominio público representan la fuente de información financiera básica sin la cual no hubiese sido posible el realizar el análisis financiero contemplado.

De estos se extrae información como ingresos, gastos operativos, inversiones actuales y rendimientos.

Análisis de Datos

Mediante el uso de tablas de Excel se elaborarán los análisis financieros que permitirán elaborar las cédulas de resumen a partir de las cuales se generan las conclusiones y recomendaciones.

Fuentes de Información

Fuente Primaria

Menciona Gallud (2015) como fuente primaria:

Son las que no han sido interpretadas anteriormente o, al menos, que no lo han sido en el sentido que interesa al enfoque de la tesis o con la amplitud que se desea. Son fuentes originales en el sentido de que nadie reunió antes esa información. Una fuente primaria puede ser un libro que se analiza, un manuscrito que se interpreta, datos estadísticos recién recopilados, encuestas, el relato de un testigo ocular o algún tipo de documento sobre el que no se ha realizado un análisis previo. (p. 21)

Las fuentes a consultar son: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social, artículos de diversos autores, libros, tesis y publicaciones oficiales.

Fuente Secundaria

Además, Gallud (2015) menciona sobre las fuentes secundarias:

Incluyen un material que ya ha pasado por el análisis de otros expertos. Se trata de hechos y materiales conocidos o transmitidos por otros. Son los libros de crítica y, en general, las interpretaciones que de un tema se han hecho. En un estudio sobre la poesía de Rubén Darío, sus poemas serían la fuente primaria y todos los libros que se han escrito sobre ellos, las secundarias. (p. 21)

No se hará uso de fuentes secundarias en la presente investigación.

Cuadro de Variables

Hernández y Mendoza (2018) indican que “una variable es una propiedad que puede fluctuar y cuya variación es susceptible de medirse y observarse” (p. 105).

La Tabla 1 presenta el cuadro de variables que se ha confeccionado para dar el soporte teórico a la investigación y poner en manos del lector los conceptos base necesarios para seguir el análisis con mayor facilidad. En él se podrá ver un desglose de las variables, sus definiciones e indicadores para cada uno de los objetivos específicos.

Cronograma de Trabajo

Con el fin de mantener un control de las actividades ejecutadas, se confecciona un cronograma de trabajo (Tabla 2), el cual permite mantener orden y control sobre los tiempos invertidos en cada etapa del estudio. Lo anterior garantiza que todas las actividades se desarrollan con la debida estructura y en el plazo de tiempo previsto, factores indispensables para alcanzar los objetivos propuestos.

Tabla 1*Cuadro de variables.*

OBJETIVOS ESPECÍFICOS	VARIABLES	INDICADOR	SUBINDICADOR	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DEFINICIÓN OPERACIONAL	INSTRUMENTALIZACIÓN
Analizar el modelo actual de administración de las cotizaciones de salud	Administración	Importancia Eficacia Origen Eficiencia	Organizaciones Liderazgo	Ramírez <i>et al.</i> (2022) compila lo que muchos autores definieron como administración y lo sintetiza en: “La administración es una actividad humana por medio de la cual las personas procuran obtener unos resultados. Esa actividad humana se desarrolla al ejecutar los procesos de planear, organizar, dirigir, coordinar y controlar” (p.4).	Gestionar y organizar en búsqueda de eficiencia	Analizar la información financiera disponible en fuentes abiertas, del comportamiento de las utilidades en los últimos tres años, únicamente del segmento correspondiente a las cuotas de salud.
Diseñar un modelo de inversión para la gestión de las cotizaciones	Inversión	Tipos Cartera Costo de oportunidad Rendimiento	Ganancias y pérdidas de capital Valor actual neto Tasa Interna de Retorno	Para Arias Espinoza <i>et al.</i> (2024), “una inversión consiste en asignar recursos, generalmente dinero, con la expectativa de obtener ingresos o ganancias futuras” (p. 54).	Ganancias a través de poner recursos a trabajar	Elaborar un modelo apegado con un riesgo controlado pero que sea lucrativo, con una diversificación de cartera.
Evaluar los mecanismos de control y la viabilidad financiera del modelo	Control	Importancia Objetivos Empresa Riesgo	Planeación Transparencia	De acuerdo con Benítez Pincay, el control es “una actividad que consiste en establecer sistemas que permitan verificar si los resultados obtenidos tienen relación con los establecidos, a fin de aplicar medidas correctivas y mejorar” (p. 45).	Supervisión y evaluación	Establecer los procedimientos y puntos de control necesarios para un adecuado proceso de control interno

Nota: Cuadro de variables sobre el cual se construye el marco teórico.

Fuente: Elaboración propia, 2026.

Tabla 2*Cronograma de trabajo.*

				Capítulo I	Capítulo II	Capítulo III	Capítulo IV	Capítulo V	Capítulo VI	Preparación y Defensa
Semana	Fecha límite	Realizado	Notas	Problema	Marco Teórico	Marco metodológico	Análisis e interpretación de datos	Conclusiones y Recomendaciones	Propuesta	Filólogo, Gamma y defensa
1	08-04-2026	✓	Matrícula de tesis	X						
2	24-05-2026	✓	Planteamiento del problema, páginas iniciales	X						
3	24-05-2026	✓	Objetivos y justificación	X						
4	31-05-2026	✓	Antecedentes	X						
5	07-06-2026	✓	Marco Teórico		X					
6	14/06/2026	✓	Correcciones 2		X					
7	14-06-2026	✓	Marco Teórico		X					
8	14-06-2026	✓	Referente, enfoque y método			X				
9	14-06-2026	✓	Fuentes de información			X				
10	14-06-2026	✓	Variables para el análisis			X				
11	14-06-2026	✓	Instrumentos			X				
12	14-06-2026	✓	Proceso para la recolección y análisis de datos			X				
13	16-07-2026	✓	Análisis de resultados				X			
14	16-07-2026	✓	Conclusiones y recomendaciones					X		
15	16-07-2026	✓	Propuesta						X	
16	22-07-2026	✓	Correcciones				X	X	X	
17	18-08-2026	✓	Revisión filólogo y entrega a la Universidad							X
18	19-08-2026	✓	Elaborar Gamma y defensa							X
19	24-08-2026	✓	Entrega final de tesis a la Universidad							X
20										
21										
22										
23										
24										

Nota: Cuadro de variables sobre el cual se construye el marco teórico.*Fuente:* Elaboración propia, 2026.

CAPÍTULO IV. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE DATOS

Sujeto de Estudio

Situación Actual de la Caja Costarricense del Seguro Social

La presente investigación examina la situación financiera de la Caja Costarricense del Seguro Social para el período comprendido entre los años 2022 y 2024. Se utilizó este rango de tiempo ya que era el último año que mantenía la institución los estados financieros publicados actualizados. Para el año 2025 únicamente se encontraban publicados los primeros cinco meses del año. De la información obtenida de los informes financieros oficiales de la Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS, 2022, 2023, 2024) se detalló lo siguiente:

Análisis de Estados Financieros

Balance de Situación Financiera 2022-2023-2024 del Seguro de Enfermedad y Maternidad (SEM) de la Caja Costarricense del Seguro Social

En la tabla 1A (ver apéndices) se encuentra compilada la información de los balances financieros de la institución para el período de estudio. A partir de esa información se realiza una comparación de manera vertical (tabla 2A), la cual arroja información relevante para comprender su salud financiera.

Con respecto a la composición del activo correspondiente al Seguro de Salud, evidencia que el 100% de los recursos institucionales se distribuyen en un 70,01% de activos no corrientes y un 29,99% de activos corrientes, lo cual refleja que la mayor parte de los bienes y derechos de la institución se encuentra orientada al sostenimiento de sus operaciones en el largo plazo, mediante inversiones, bienes y otros activos de carácter permanente; por su parte, los activos

corrientes agrupan los recursos disponibles que pueden convertirse en dinero en período menor a un año, lo que le permite a la institución contar con estos para hacer frente a su operativa de corto plazo. Todo lo anterior se evidencia en la tabla 3 y la ilustración 1:

Tabla 3

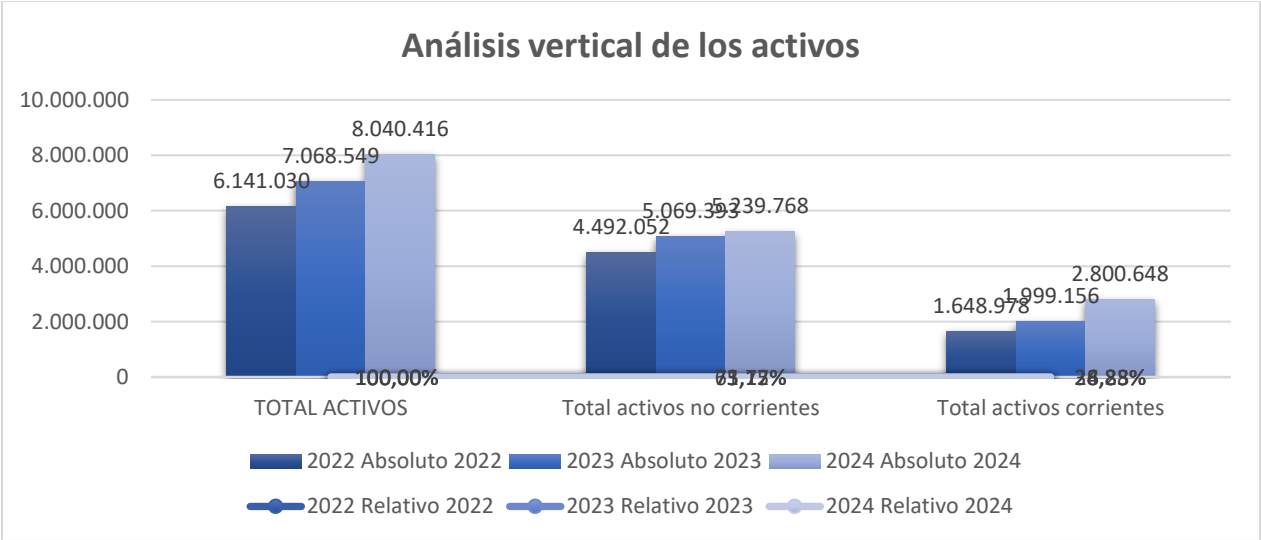
Análisis vertical de activos, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estructura del balance de situación en el “Análisis vertical de activos”						
	2022		2023		2024	
	Absoluto 2022	Relativo 2022	Absoluto 2023	Relativo 2023	Absoluto 2024	Relativo 2024
TOTAL ACTIVOS	6.141.030	100,00%	7.068.549	100,00%	8.040.416	100,00%
Total activos no corrientes	4.492.052	73,15%	5.069.393	71,72%	5.239.768	65,17%
Total activos corrientes	1.648.978	26,85%	1.999.156	28,28%	2.800.648	34,83%

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 1

Análisis vertical de activos, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Al analizar el pasivo y el patrimonio, el patrimonio representa en promedio el 91,36% del total, lo que evidencia que la principal fuente de financiamiento de los activos del Seguro de Salud

corresponde a recursos propios. En contraste, el pasivo corriente y el pasivo no corriente representan en promedio el 6,73% y el 1,91% respectivamente, reflejando una baja participación del endeudamiento dentro de la estructura financiera de la institución.

Con el panorama anterior, se puede aseverar que la mayor parte de las obligaciones que tiene la institución corresponden al corto plazo, mientras que el pasivo no corriente mantiene una participación considerablemente menor dentro de la estructura financiera, lo que sugiere que los compromisos asumidos por el Seguro de Salud se concentran principalmente en obligaciones de carácter operativo y de atención inmediata, en lugar de financiamientos de largo plazo, en donde el patrimonio constituye el principal respaldo financiero para el desarrollo de sus actividades. Todo el detalle anterior se puede observar en la tabla 4 y la ilustración 2.

Tabla 4

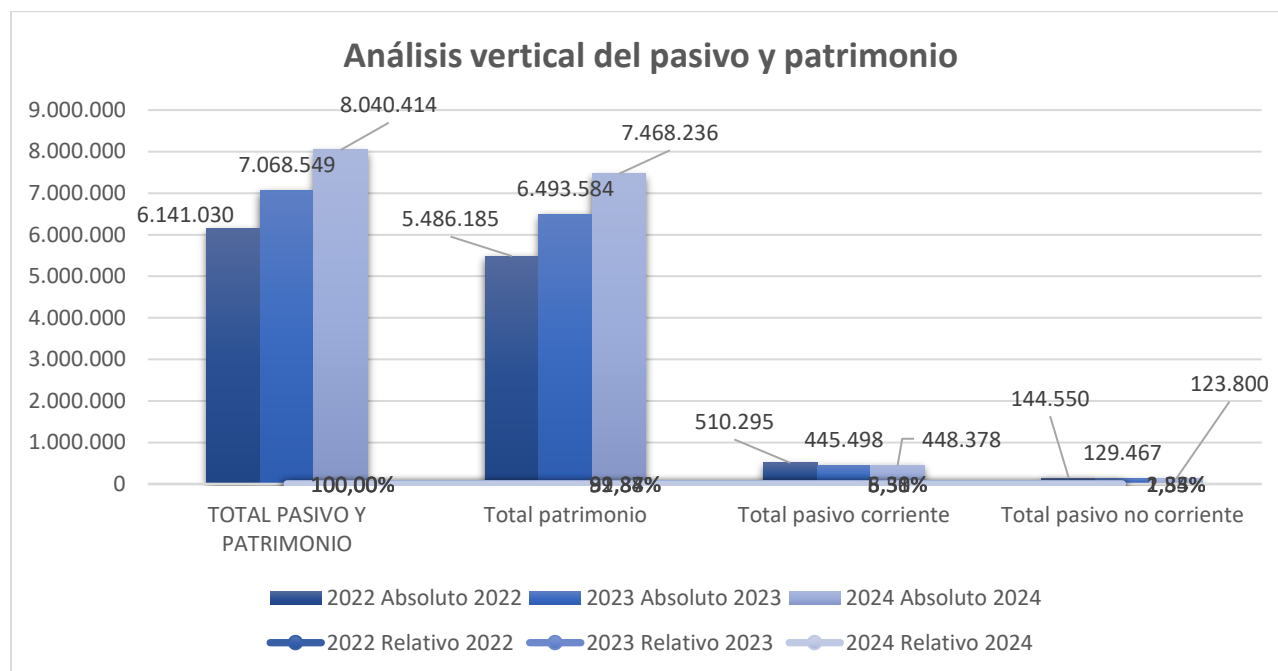
Análisis vertical del pasivo y patrimonio, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estructura del balance de situación en el “Análisis vertical pasivo y patrimonio”						
	2022		2023		2024	
	Absoluto 2022	Relativo 2022	Absoluto 2023	Relativo 2023	Absoluto 2024	Relativo 2024
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	6.141.030	100,00%	7.068.549	100,00%	8.040.414	100,00%
Total patrimonio	5.486.185	89,34%	6.493.584	91,87%	7.468.236	92,88%
Total pasivo corriente	510.295	8,31%	445.498	6,30%	448.378	5,58%
Total pasivo no corriente	144.550	2,35%	129.467	1,83%	123.800	1,54%

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 2

Análisis vertical del pasivo y patrimonio, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

En referencia a las inversiones y su participación en el total de activos, se revela que una parte importante de estos se destina a este fin, siendo las inversiones a largo plazo un 14,97% del total de los activos, convirtiéndolo en el segmento con mayor peso, lo cual sugiere que buena parte de los recursos de la institución se canalizan a través de instrumentos financieros cuyo vencimiento exceden el año.

Por otra parte, se registran un 5,01% y un 4,40% de los activos totales en depósitos a plazo en empresas financieras públicas e inversiones a corto plazo, respectivamente. Una forma de tener los fondos invertidos sin perder disponibilidad.

Por último, las inversiones en participaciones en otras entidades, correspondiente a la participación accionaria que tiene el Seguro de Salud de la Caja Costarricense de Seguro Social en la Operadora de Pensiones Complementarias de la institución, apenas corresponde un 0,02%, lo

que demuestra que la estrategia de inversión del Seguro de Salud se basa en instrumentos financieros y no en la adquisición de participaciones accionarias. Lo anterior se puede observar en la tabla 5 y la ilustración 3.

Tabla 5

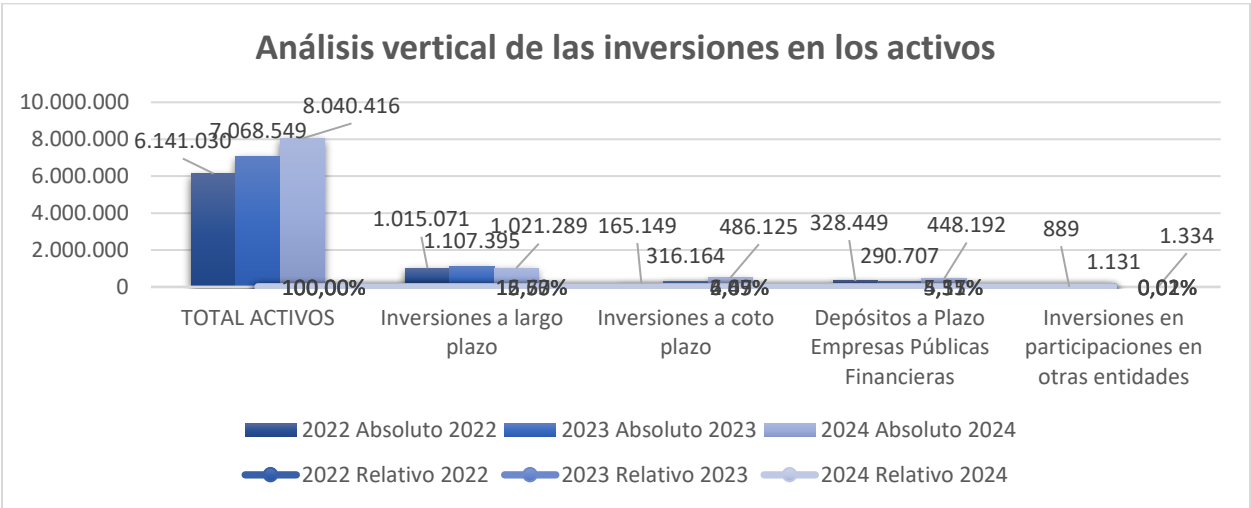
Análisis vertical de las inversiones en los activos, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estructura del balance de situación en el “Análisis de activos vs inversiones”						
	2022		2023		2024	
	Absoluto 2022	Relativo 2022	Absoluto 2023	Relativo 2023	Absoluto 2024	Relativo 2024
TOTAL ACTIVOS	6.141.030	100,00%	7.068.549	100,00%	8.040.416	100,00%
Inversiones a largo plazo	1.015.071	16,53%	1.107.395	15,67%	1.021.289	12,70%
Inversiones a corto plazo	165.149	2,69%	316.164	4,47%	486.125	6,05%
Depósitos a plazo empresas públicas financieras	328.449	5,35%	290.707	4,11%	448.192	5,57%
Inversiones en participaciones en otras entidades	889	0,01%	1.131	0,02%	1.334	0,02%

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 3

Análisis vertical de las inversiones en los activos, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Al detallar lo mencionado anteriormente, se establece que aproximadamente una cuarta parte de los activos del Seguro de Salud se mantienen invertidos, variando en su composición entre corto y largo plazo. El detalle se observa en la tabla 6.

Tabla 6

Segmento de los activos invertidos, 2022-2023-2024 (*expresado en millones de colones*).

Estructura del balance de situación en el análisis de activos vs inversiones						
	2022		2023		2024	
	Absoluto 2022	Relativo 2022	Absoluto 2023	Relativo 2023	Absoluto 2024	Relativo 2024
TOTAL, ACTIVOS	6.141.030	100,00%	7.068.549	100,00%	8.040.416	100,00%
Inversiones a largo plazo	1.015.071	16,53%	1.107.395	15,67%	1.021.289	12,70%
Inversiones a corto plazo	165.149	2,69%	316.164	4,47%	486.125	6,05%
Depósitos a plazo empresas públicas financieras	328.449	5,35%	290.707	4,11%	448.192	5,57%
Inversiones en participaciones en otras entidades	889	0,01%	1.131	0,02%	1.334	0,02%
Total de las inversiones	1.509.558	24,58%	1.715.397	24,27%	1.956.940	24,34%

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Continuando con el análisis de los activos, las tres partidas que presentan la mayor participación dentro de la estructura financiera del Seguro de Salud corresponden a la deuda estatal a largo plazo, los bienes no concesionados y las inversiones a largo plazo.

La deuda estatal a largo plazo representa, en promedio, el 32,96% del total de los activos, convirtiéndose en el rubro de mayor peso dentro del balance, conformada por las obligaciones que mantiene el Estado costarricense con la Caja Costarricense de Seguro Social, cuyo plazo de recuperación es superior a un año.

En segundo lugar, se ubican los bienes no concesionados, los cuales representan, en promedio, el 18,37% del total de los activos. Este rubro comprende principalmente hospitales, clínicas, áreas de salud, edificios administrativos, terrenos, equipo médico, mobiliario y demás

bienes utilizados directamente para la prestación de los servicios de salud, constituyendo la infraestructura física necesaria para el funcionamiento del Seguro de Salud.

Finalmente, las inversiones a largo plazo representan, en promedio, el 14,97% del total de los activos y corresponden, principalmente, a títulos valores con vencimientos superiores a un año, adquiridos como parte de la estrategia financiera de la institución para generar rendimientos y preservar el valor de los recursos mientras no son requeridos para la operación. Cada una de las partidas anteriores y su participación de cara al activo se pueden observar en la tabla 7 y la ilustración 4.

Tabla 7

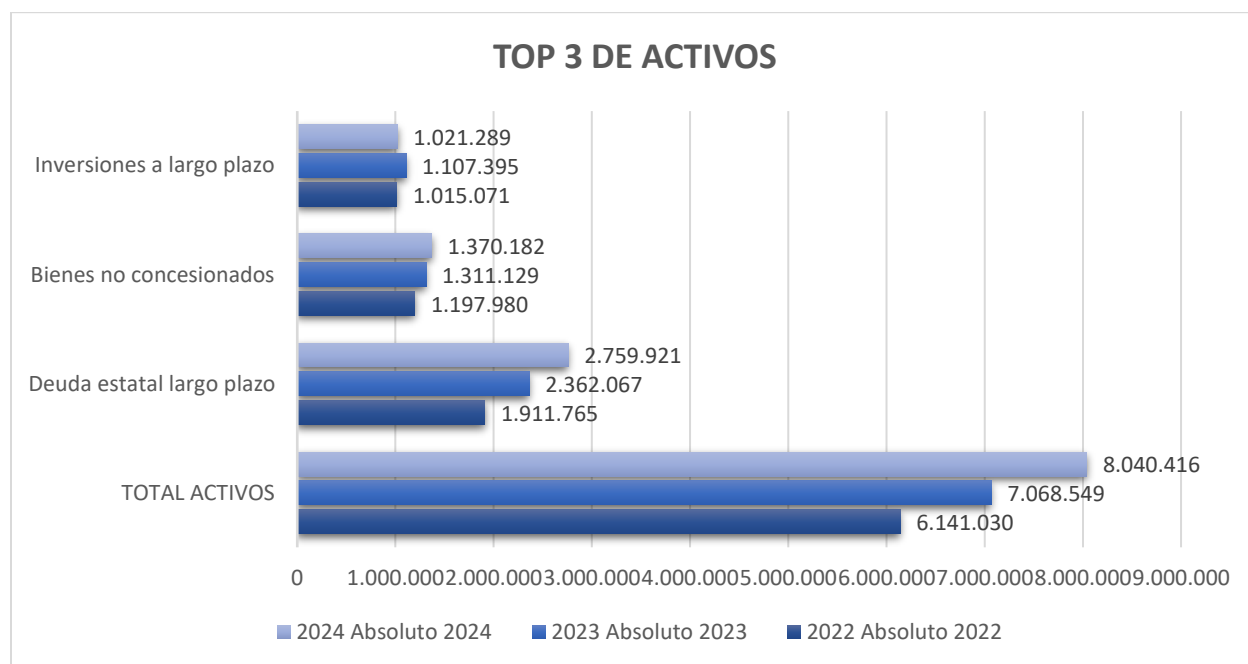
Top tres activos, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estructura del balance de situación en el “Análisis vertical top tres activos”						
	2022		2023		2024	
	Absoluto 2022	Relativo 2022	Absoluto 2023	Relativo 2023	Absoluto 2024	Relativo 2024
TOTAL ACTIVOS	6.141.030	100,00%	7.068.549	100,00%	8.040.416	100,00%
Deuda estatal largo plazo	1.911.765	31,13%	2.362.067	33,42%	2.759.921	34,33%
Bienes no concesionados	1.197.980	19,51%	1.311.129	18,55%	1.370.182	17,04%
Inversiones a largo plazo	1.015.071	16,53%	1.107.395	15,67%	1.021.289	12,70%

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 4

Top tres de activos, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

El análisis del patrimonio pone de manifiesto que la partida con mayor peso corresponde a los excedentes acumulados. De media, estos han supuesto el 72,81% del pasivo y patrimonio en el periodo de estudio. Se trata de los resultados favorables que el Seguro de Salud ha ido recolectando a lo largo de los años y que no han sido distribuidos; por el contrario, se han quedado en la institución para robustecer su patrimonio. En definitiva, dichos resultados indican que buena parte de lo que se administra tiene su origen en excedentes de ejercicios pasados, actuando como el principal soporte financiero.

En un segundo lugar se encuentran los excedentes del período, con una participación media del 12,25%, que se obtiene de la diferencia entre gastos e ingresos. Que se haya registrado este tipo de excedentes en los tres años tomados es muestra de la continuidad de los buenos resultados

del Seguro de Salud y de cómo ello va incrementando la capacidad de recursos para cumplir con sus fines.

Por otra parte, el superávit derivado de la revaluación de activos ocupa, en promedio, el 5,44%, resultado del alza en el valor contable de ciertos bienes tras aplicar la normativa contable en vigor. Pese a que no alcanza las cifras de las partidas antes mencionadas, es un elemento de peso en el patrimonio institucional.

La suma de estas tres partidas alcanza el 90,49% del total del pasivo y patrimonio, lo cual demuestra que la estructura financiera del Seguro de Salud se asienta en recursos propios y no en deudas con terceros, panorama que ofrece un terreno propicio para la gestión de inversiones. Todo el detalle anterior se muestra en la tabla 8 y la ilustración 5.

Tabla 8

Top tres pasivos y patrimonio, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estructura del balance de situación en el “Análisis vertical top tres pasivos y patrimonio”						
	2022		2023		2024	
	Absoluto 2022	Relativo 2022	Absoluto 2023	Relativo 2023	Absoluto 2024	Relativo 2024
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	6.141.030	100,00%	7.068.549	100,00%	8.040.416	100,00%
Excedentes acumulados	4.314.304	70,25%	5.072.873	71,77%	6.143.851	76,41%
Excedentes del período	734.150	11,95%	945.880	13,38%	917.601	11,41%
Superávit por revaluación de activos	371.483	6,05%	401.020	5,67%	368.526	4,58%

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 5

Top tres pasivo y patrimonio, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Continuando con la información de los balances financieros de la institución para el período mencionado, se realiza el análisis financiero horizontal (Tabla 3A), que arroja información de interés para conocer los patrones o tendencias a través de los años.

Referente al total de los activos, durante el 2023 registró un incremento de ₡927.519 millones (15,10%) respecto al año anterior, mientras que en 2024 el crecimiento fue de ₡971.865 millones (13,75%). Aunque el ritmo de crecimiento porcentual fue ligeramente menor en 2024, la institución continuó ampliando su base de activos en términos absolutos, como se muestra en la tabla 9 y la ilustración 6.

Tabla 9

Análisis horizontal de los activos en el balance de situación, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estado de resultados en el “Análisis horizontal total de activos”			
	2022	2023	2024
	Absoluto 2022	Absoluto 2023	Absoluto 2024
TOTAL ACTIVOS	6.141.030	7.068.549	8.040.414

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 6

Análisis horizontal de los activos en el balance de situación, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Al observar los depósitos a plazo de las empresas públicas financieras, el análisis horizontal muestra cierta volatilidad en el período de estudio. En 2022 la partida se cerró con ₡328.449 millones, cifra que en 2023 se vio mermada hasta los ₡290.707 millones, un retroceso del orden del 11,49%. La tendencia se invierte con fuerza en 2024, no obstante, con una recuperación que sitúa el saldo en ₡448.192 millones, lo que supone un aumento del 54,16% sobre el año previo.

Todo indica que el Seguro de Salud ha ido calibrando la colocación de sus fondos en función de lo que le exigían sus requerimientos de liquidez y de gestión financiera, dado el perfil de estos instrumentos, que ofrecen seguridad sin renunciar al rendimiento por intereses. El repunte de 2024 puede deberse a que hay más recursos de sobra para invertir de forma temporal en el sector público financiero. Todo lo anterior se retrata en la tabla 10 y la ilustración 7.

Tabla 10

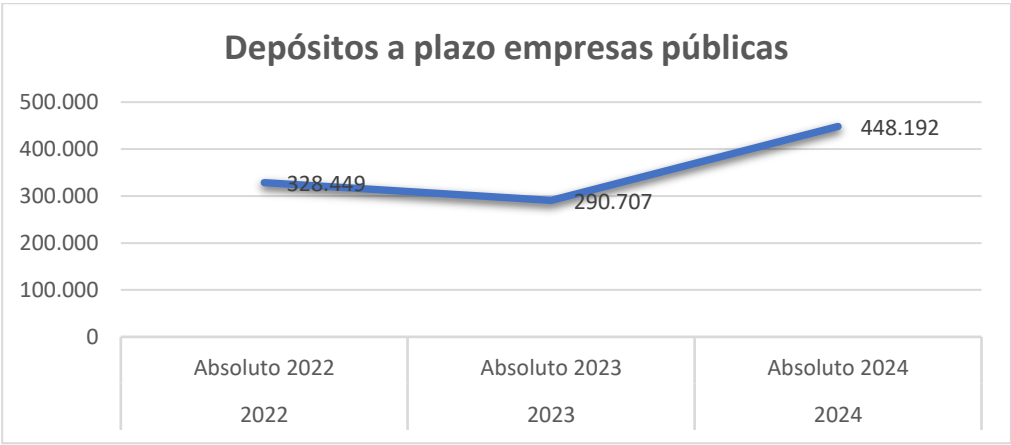
Análisis horizontal – inversión depósitos a plazo empresas públicas, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estado de resultados en el análisis “Depósitos a plazo”			
	2022	2023	2024
	Absoluto 2022	Absoluto 2023	Absoluto 2024
Depósitos a plazo empresas públicas	328.449	290.707	448.192

Fuente: Extraído de los estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 7

Análisis horizontal – inversión depósitos a plazo empresas públicas, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Se continúa con las inversiones de corto plazo. Se observa un crecimiento ininterrumpido en el lapso 2022-2024. Con un saldo de ₡165.149 millones al final de 2022, la partida se elevó a ₡316.164 millones en 2023, lo que resulta en un aumento del 91,44%. La tendencia se consolidó en 2024 con ₡486.125 millones, lo que supone otro 53,76% de aumento sobre el año previo. En definitiva, se trata de una expansión progresiva de los recursos aplicados a instrumentos financieros de vencimiento inferior a un año.

En términos financieros, tal dinámica sugiere que se han empleado estas inversiones de corto plazo para gestionar de forma temporal los fondos y sacarles provecho sin poner en riesgo la capacidad de respuesta ante las exigencias operativas de la institución. Dado que estos instrumentos ofrecen un horizonte de recuperación relativamente corto, su crecimiento también podría estar asociado a una estrategia orientada a mantener un adecuado equilibrio entre rentabilidad y liquidez dentro del portafolio de inversiones del Seguro de Salud. A continuación, se muestra en detalle lo expuesto en la tabla 11 y la ilustración 8.

Tabla 11

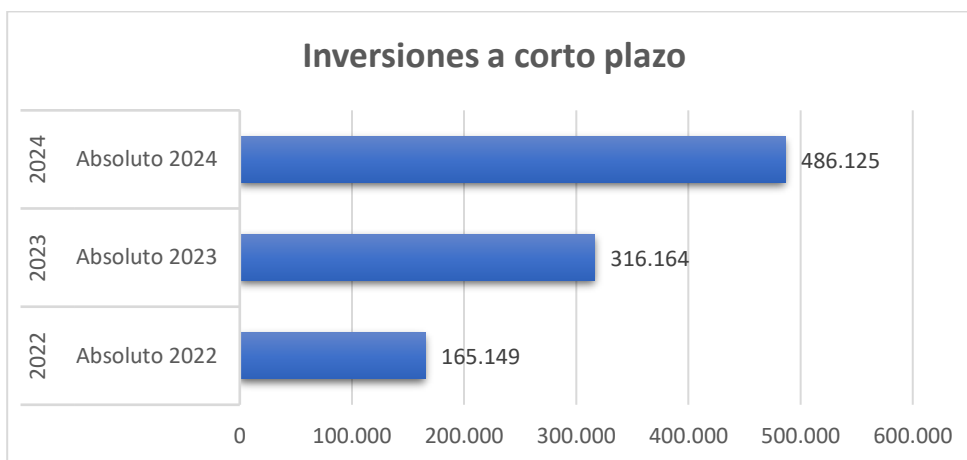
Análisis horizontal – comparativo de las inversiones a corto plazo, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estado de resultados en el análisis “Horizontal inversores a corto plazo”			
	2022	2023	2024
	Absoluto 2022	Absoluto 2023	Absoluto 2024
Inversiones a corto plazo	165.149	316.164	486.125

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 8

Análisis horizontal – comparativo de las inversiones a corto plazo, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Al examinar horizontalmente las inversiones a largo plazo, se aprecia una conducta bastante estable en el lapso de tiempo. En 2023 la partida se situó en ₡1.107.395 millones, un ascenso del 9,10% sobre los ₡1.015.071 millones que se registraron a final de 2022. No obstante, para 2024 el saldo se vio mermado hasta los ₡1.021.289 millones, una caída del orden del 7,78% frente al año previo. Pese a esas fluctuaciones, el volumen de estas inversiones ha sido bastante positivo, de manera ininterrumpida en los tres años, lo cual atestigua el peso de estos instrumentos en la gestión financiera del Seguro de Salud, detalle que se muestra en la tabla 12 y la ilustración 9.

Tabla 12

Análisis horizontal – comparativo de las inversiones a largo plazo, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estado de resultados en el análisis “Horizontal inversiones a largo plazo”			
	2022	2023	2024
	Absoluto 2022	Absoluto 2023	Absoluto 2024
Inversiones a largo plazo	1.015.071	1.107.395	1.021.289

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 9

Análisis horizontal – comparativo de las inversiones a largo plazo, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

En referencia con las inversiones en participaciones de otras entidades, se deja ver un crecimiento ininterrumpido en el periodo que se ha examinado. El saldo de este tipo de inversión se situó en ₡889 millones para el final de 2022, pasando a ₡1.131 millones en 2023, lo cual resulta en un salto del 27,22%, y para el siguiente año se elevó a ₡1.334 millones, lo que supone un nuevo incremento del 17,95%. Pese a la magnitud de estos porcentajes, cabe tener en cuenta que no son una parte mayoritaria del portafolio de inversiones del Seguro de Salud.

Se trata de un rubro distinto a las de corto o largo plazo; en concreto, es la participación accionaria del Seguro de Salud en la Operadora de Pensiones Complementarias de la CCSS (OPC-CCSS). El detalle se muestra en la tabla 13 y la ilustración 10.

Tabla 13

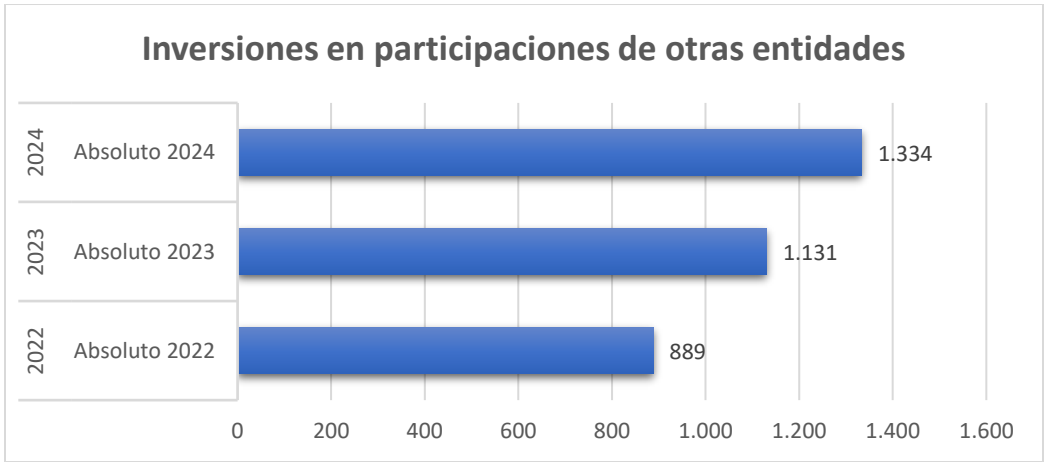
Análisis horizontal del comportamiento de las inversiones en participaciones de otras entidades, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estado de resultados en el análisis “Horizontal inversiones en otras entidades”			
	2022	2023	2024
	Absoluto 2022	Absoluto 2023	Absoluto 2024
Inversiones en otras entidades	889	1.131	1.334

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 10

Análisis horizontal del comportamiento de las inversiones en participaciones de otras entidades, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Con respecto a los excedentes acumulados, se observa un crecimiento constante en el lapso 2022-2024, distribuido de la siguiente manera: en 2022 la partida cerró con ₡4.314.304 millones, cifra que se elevó a ₡5.072.873 millones al año siguiente, un salto del 17,58%; seguidamente, se elevó a ₡6.143.851 millones de 2024, lo que supone otro 21,11% de aumento sobre el período anterior. Lo anterior sugiere que el Seguro de Salud ha ido fortaleciendo el patrimonio institucional con los excedentes de años venideros.

Financieramente hablando, este tipo de incremento afirma la habilidad de la institución para atesorar y consolidar su patrimonio a partir de resultados positivos de ejercicios pasados. Se trata de una base sólida que no solo da cobertura a las operaciones del Seguro de Salud, sino que también deja recursos de sobra para ser puestos a trabajar con instrumentos de inversión. Este análisis se presenta en la tabla 14 y la ilustración 11.

Tabla 14

Análisis horizontal del comportamiento de los excedentes acumulados, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estado de resultados en el análisis “Horizontal excedentes acumulados”			
	2022	2023	2024
	Absoluto 2022	Absoluto 2023	Absoluto 2024
Excedentes acumulados	4.314.304	5.072.873	6.143.851

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 11

Análisis horizontal del comportamiento de los excedentes acumulados, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Al observar a detalle los excedentes de cada período se puede aseverar que existen resultados positivos en los últimos tres años. Así, el excedente se elevó de los ₡734.150 millones con los que se cerró 2022 hasta los ₡945.880 millones de 2023, un aumento del 28,84%. Aunque en 2024 la cifra se moderó a ₡917.601 millones, con una caída de poco menos del 2,99% sobre lo anterior, el balance final es mayor al de hace dos años, prueba de la capacidad de la entidad para producir excedentes de forma constante.

Los resultados se detallan en la tabla 15 y la ilustración 12:

Tabla 15

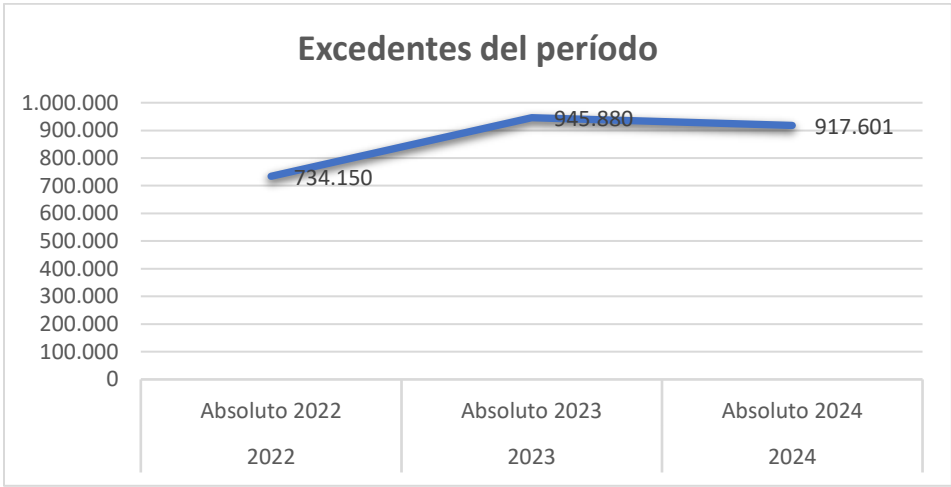
Análisis horizontal del comparativo de los excedentes por período, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estado de resultados en el análisis “Horizontal excedentes del periodo”			
	2022	2023	2024
	Absoluto 2022	Absoluto 2023	Absoluto 2024
Excedentes del período	734.150	945.880	917.601

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 12

Análisis horizontal del comparativo de los excedentes por período, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Estado de Resultados Consolidado 2022-2023-2024 del Seguro de Enfermedad y Maternidad (SEM) de la Caja Costarricense del Seguro Social

En la tabla 4A (ver apéndices) se encuentra compilada la información de los estados de resultados de la institución para el período mencionado, los cuales, al ser comparados de manera vertical (tabla 5A), arrojan información relevante para comprender su salud financiera.

Con el análisis vertical de los ingresos se ha podido determinar cuáles son las fuentes de financiamiento del Seguro de Salud más relevantes en el trienio 2022-2024. Las contribuciones a la Seguridad Social encabezan la lista con una media del 65,00% de lo que ingresa a la institución; se trata de un rubro integrado por las cotizaciones de patronos, trabajadores y otros sujetos obligados, y sin duda es el pilar del régimen de salud.

La venta de bienes y servicios compone un 10,62% de participación promedio, un ítem que abarca desde los convenios interinstitucionales hasta la atención de terceros.

Por su parte, el estado costarricense aporta para hacer frente a las obligaciones legales, lo que supone un 4,65% de los ingresos totales. La suma de estas tres partidas conforma cerca del 80,27% del total, confirmando que el modelo de financiamiento de la entidad se asienta sobre las cotizaciones al régimen de salud, con el apoyo de los servicios y el sector público. Este detalle se observa en la tabla 16 y la ilustración 13.

Tabla 16

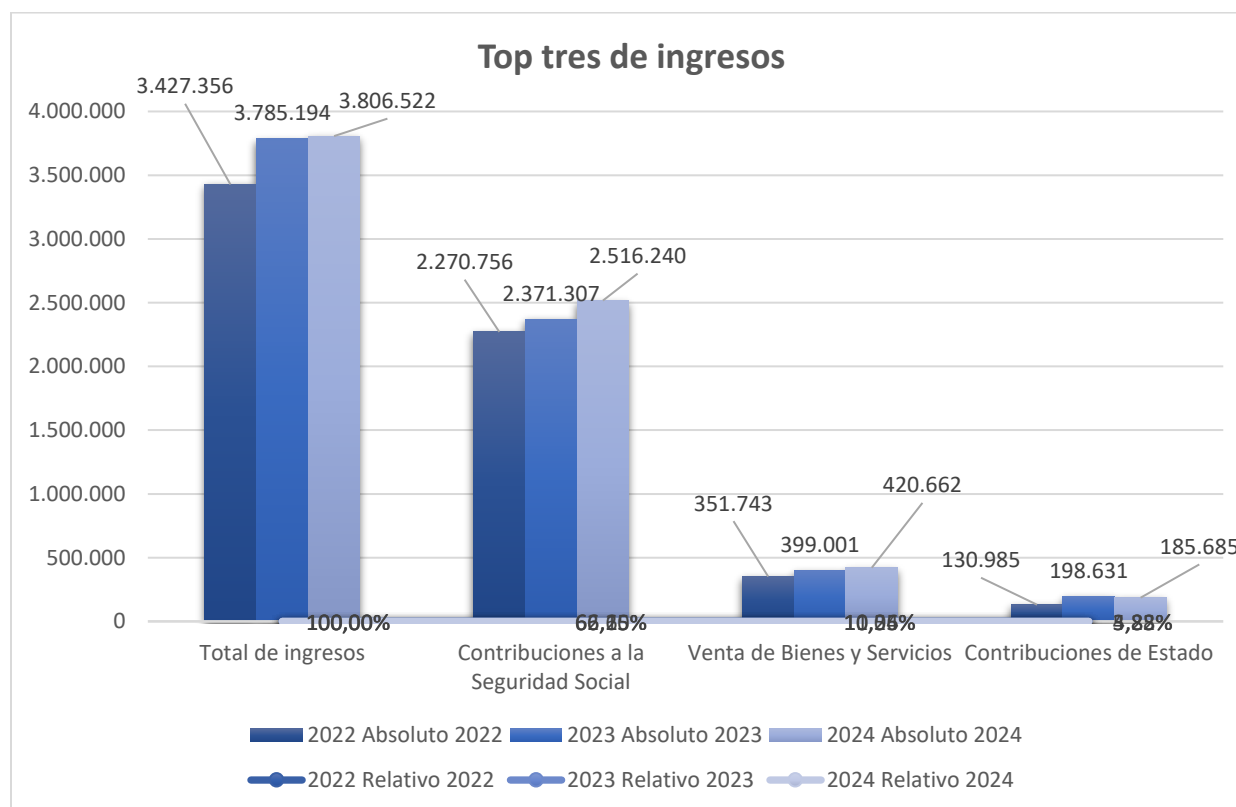
Top tres ingresos, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estructura del estado de resultados en el análisis “Vertical top tres ingresos”						
	2022		2023		2024	
	Absoluto 2022	Relativo 2022	Absoluto 2023	Relativo 2023	Absoluto 2024	Relativo 2024
Total de ingresos	3.427.356	100,00%	3.785.194	100,00%	3.806.522	100,00%
Contribuciones a la Seguridad Social	2.270.756	66,25%	2.371.307	62,65%	2.516.240	66,10%
Venta de Bienes y Servicios	351.743	10,26%	399.001	10,54%	420.662	11,05%
Contribuciones de Estado	130.985	3,82%	198.631	5,25%	185.685	4,88%

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 13

Top tres ingresos, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Al analizar la renta de inversiones se desprende que los rendimientos del portafolio financiero tienen un peso bastante reducido dentro del total de los ingresos del Seguro de Salud. Los números lo dejan claro: en 2022 esta partida supuso el 3,36% de los ingresos, subiendo al 4,35% en 2023, y situándose en el 3,49% para 2024, con una media del 3,73% en el periodo.

Pese a la envergadura del portafolio que la institución tiene bajo su gestión, los frutos de esa actividad son una fuente de financiamiento complementaria y no el eje económico del régimen.

Con ello se ratifica que la solvencia del Seguro de Salud se apoya sobre todo en las cuotas de seguridad social, y de manera secundaria en los aportes del Estado o la comercialización de bienes y servicios; no obstante, la participación relativamente baja de la renta de inversiones también pone de manifiesto la importancia de evaluar la eficiencia con que se administra el portafolio institucional. Lo anterior visible en la tabla 17 y la ilustración 14.

Tabla 17

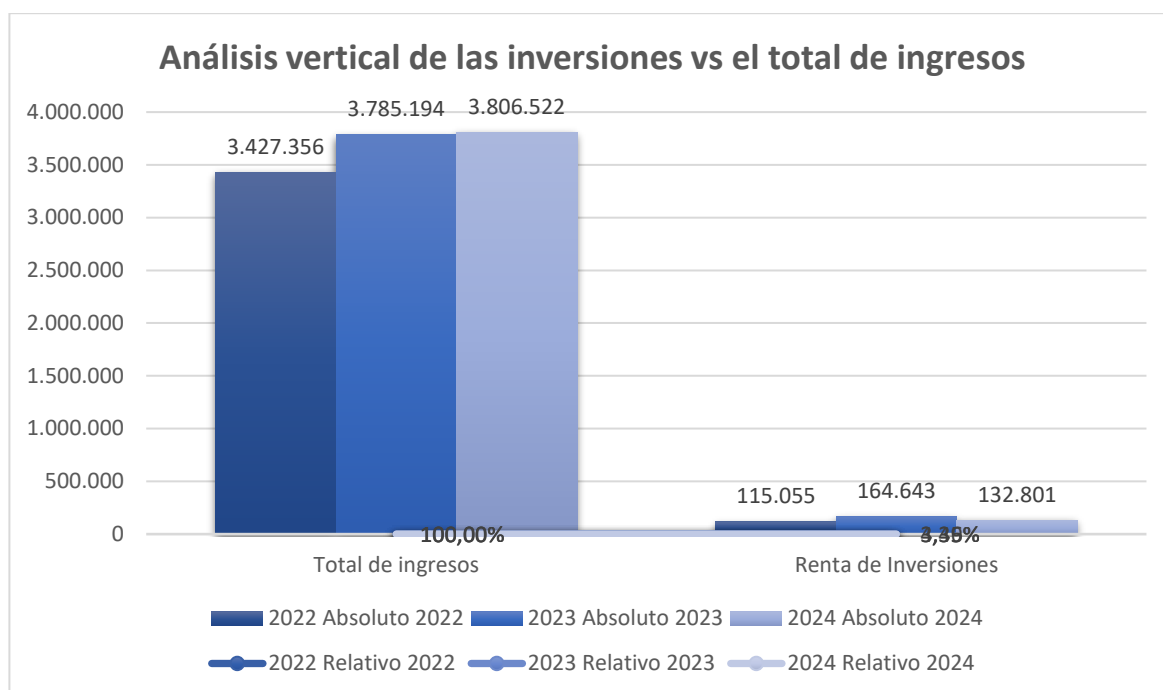
Renta por inversiones, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estructura del estado de resultados en el “Análisis vertical ingreso por inversiones”						
	2022		2023		2024	
	Absoluto 2022	Relativo 2022	Absoluto 2023	Relativo 2023	Absoluto 2024	Relativo 2024
Total de ingresos	3.427.356	100,00%	3.785.194	100,00%	3.806.522	100,00%
Renta de Inversiones	115.055	3,36%	164.643	4,35%	132.801	3,49%

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 14

Renta por inversiones, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

El análisis vertical de los gastos permite identificar los principales rubros en los que el Seguro de Salud concentra la utilización de sus recursos financieros, siendo la partida de mayor participación los gastos en personal, los cuales representan, en promedio, el 55,79% del total de los gastos durante el período analizado, rubro que comprende las remuneraciones, cargas sociales y demás beneficios otorgados al personal que labora en la institución.

La segunda partida con mayor participación corresponde a los materiales y suministros consumidos, con un promedio del 19,34% del total de los gastos, rubro que incluye principalmente medicamentos, material médico-quirúrgico, reactivos de laboratorio, insumos hospitalarios y demás bienes necesarios para la prestación de los servicios de salud.

En tercer lugar, se encuentran los servicios, los cuales representan, en promedio, el 7,52% del gasto total, y comprenden la contratación de servicios públicos, mantenimiento, seguridad,

limpieza, telecomunicaciones, tecnologías de información y otros servicios especializados requeridos para el funcionamiento de la institución.

En conjunto, estas tres partidas concentran aproximadamente el 82,64% del total de los gastos, lo que evidencia que la mayor parte de los recursos del Seguro de Salud se destina directamente a la atención de los usuarios y al sostenimiento de la operación institucional. Todo lo anterior se detalla en la tabla 18 y la ilustración 15.

Tabla 18

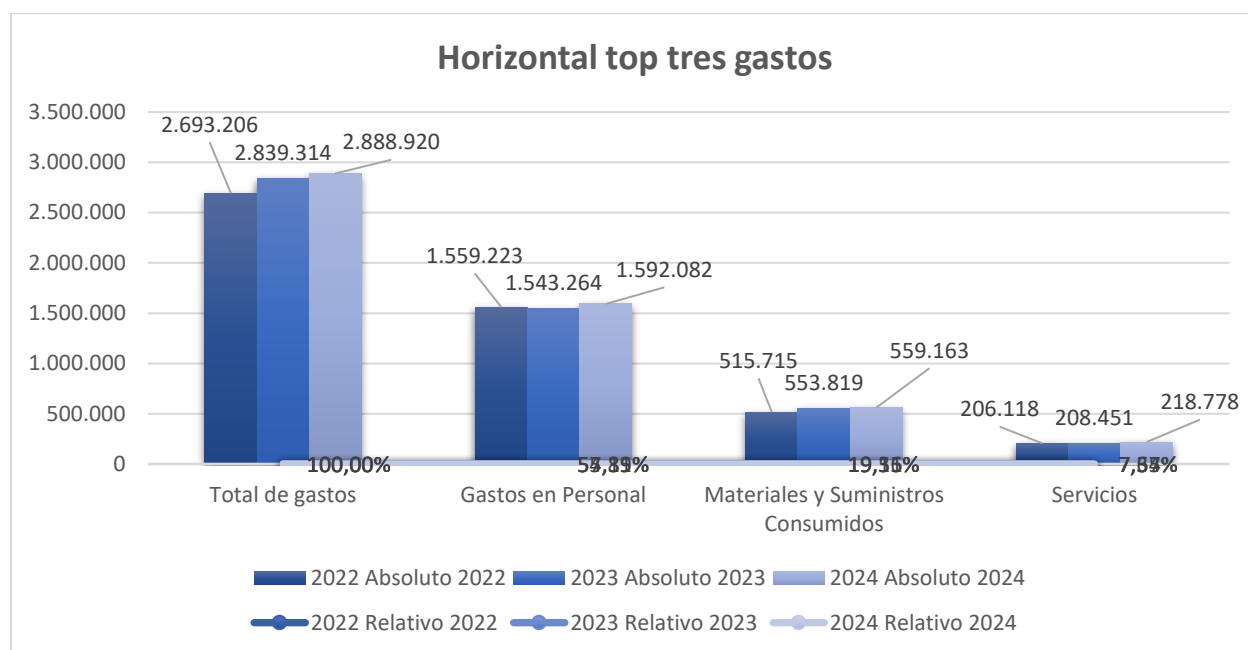
Top tres gastos, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estructura del estado de resultados en el “Análisis vertical top tres gastos”						
	2022		2023		2024	
	Absoluto 2022	Relativo 2022	Absoluto 2023	Relativo 2023	Absoluto 2024	Relativo 2024
Total de gastos	2.693.206	100,00%	2.839.314	100,00%	2.888.920	100,00%
Gastos en personal	1.559.223	57,89%	1.543.264	54,35%	1.592.082	55,11%
Materiales y suministros consumidos	515.715	19,15%	553.819	19,51%	559.163	19,36%
Servicios	206.118	7,65%	208.451	7,34%	218.778	7,57%

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 15

Top tres gastos, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Continuando con la información del estado de resultados de la institución para el período mencionado, se realiza una comparación ahora de manera horizontal (Tabla 6A) que arroja información de interés para conocer los patrones o tendencias a través de los años.

Analizando los ingresos totales, se revela una tendencia favorable en el lapso 2022-2024. En 2022, el Seguro de Salud cerró con ₡3.427.356 millones, cifra que se vio superada en 2023 al alcanzar los ₡3.785.194 millones, lo que supone un incremento del orden del 10,44%. Ya en 2024 los ingresos se situaron en ₡3.806.522 millones. Si bien hay un aumento, apenas se registra un 0,56% más que en el año precedente, por lo que el ritmo de expansión fue mucho más pausado en este último ejercicio.

Financieramente hablando, tal desempeño confirma la solvencia del Seguro de Salud para seguir produciendo los recursos necesarios a fin de financiar sus servicios, lo anterior visible en la tabla 19 y la ilustración 16.

Tabla 19

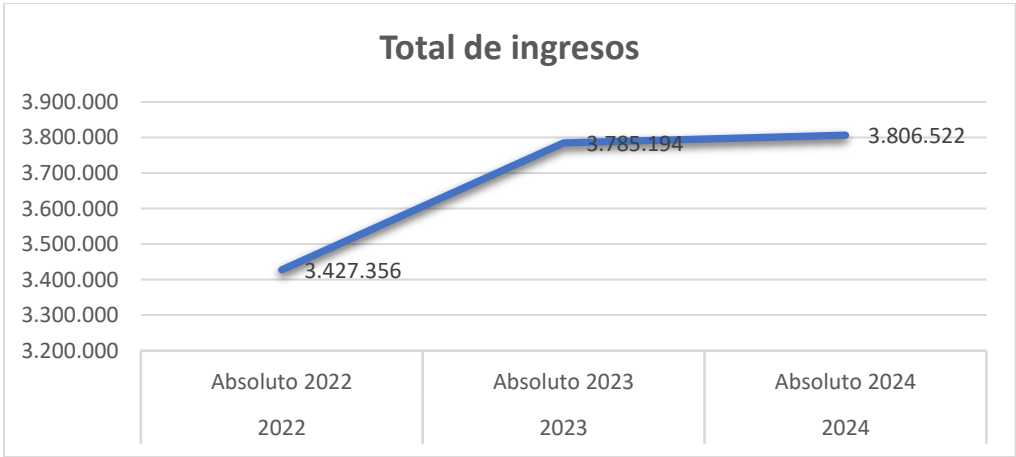
Análisis horizontal ingresos, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estado de resultados en el “Análisis horizontal total de ingresos”			
	2022	2023	2024
	Absoluto 2022	Absoluto 2023	Absoluto 2024
Total de ingresos	3.427.356	3.785.194	3.806.522

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 16

Análisis horizontal ingresos, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

En un análisis detallado a la renta de inversiones, se identifica una cierta irregularidad en su evolución a lo largo del período de estudio. Mientras que en 2022 los ingresos del portafolio se situaron en ₡115.055 millones, para 2023 se registró un avance hasta los ₡164.643 millones, un incremento de un 43,10% de media. La cifra se vio reducida el año siguiente, con una caída del

19,34% interanual que dejó la partida en ₡132.801 millones en 2024. Si bien este último monto supera al de 2022, queda claro que no ha habido una tendencia alcista constante en la generación de rendimientos.

En el marco de esta investigación, el hallazgo es de peso porque abre la puerta a optimizar la administración del portafolio, con un criterio conservador y sin desatender las políticas de inversión en vigor. Se podría trabajar en una mejor selección de instrumentos y plazos, con vistas a mejorar la rentabilidad y, en consecuencia, el papel de la renta de inversiones en el ingreso total del Seguro de Salud. Lo anterior se detalla en la tabla 20 y la ilustración 17.

Tabla 20

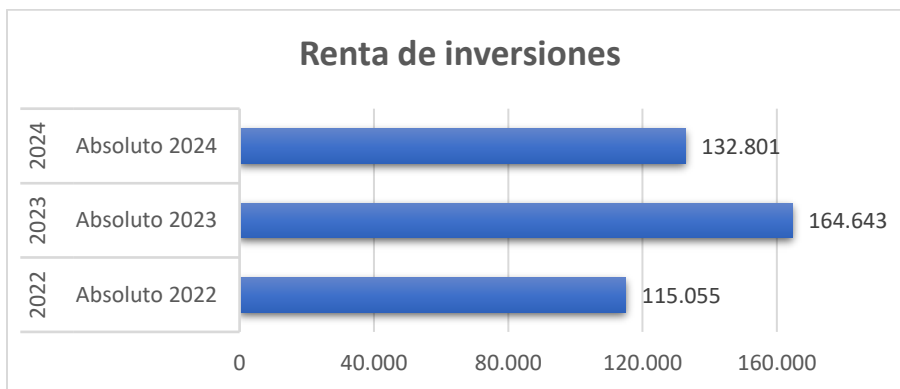
Análisis horizontal de la renta de inversiones, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estado de resultados en el “Análisis horizontal renta de inversiones”			
	2022	2023	2024
	Absoluto 2022	Absoluto 2023	Absoluto 2024
Renta de inversiones	115.055	164.643	132.801

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 17

Análisis horizontal de la renta de inversiones, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Al observar con detalle los gastos de personal, se revela una estabilidad relativa en el periodo que se ha examinado. En 2022 la cifra se situó en ₡1.559.223 millones, para experimentar un leve descenso hasta los ₡1.543.264 millones de 2023, lo que supone un ajuste del 1,02%. La tendencia se invirtió en 2024 con un aumento al tope de los tres años, ₡1.592.082 millones, marcando un 3,16% de crecimiento sobre el año previo.

Financieramente hablando, esto pone de manifiesto la constancia de la institución en su inversión de capital humano, como pilar para el servicio de salud. Es posible aseverar que la operación del Seguro de Salud siga dependiendo en buena medida de este insumo. Sin el médico, el enfermero, el personal técnico o administrativo y de apoyo no sería posible asegurar la calidad y continuidad de la atención a la población, lo anterior visible en la tabla 21 y el gráfico 18.

Tabla 21

Análisis horizontal – gastos de personal, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estado de resultados en el “Análisis horizontal gastos en personal”			
	2022	2023	2024
	Absoluto 2022	Absoluto 2023	Absoluto 2024
Gastos en personal	1.559.223	1.543.264	1.592.082

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 18

Análisis horizontal – gastos de personal, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

El análisis horizontal de los excedentes del período evidencia que el Seguro de Salud mantuvo resultados financieros positivos durante los tres años analizados. Al cierre del año 2022, el excedente ascendió a ₡734.150 millones, incrementándose a ₡945.880 millones en 2023, lo que representa un crecimiento aproximado del 28,84%. Posteriormente, durante el año 2024, esta partida registró un monto de ₡917.602 millones, equivalente a una disminución cercana al 2,99% respecto al período anterior.

Desde una perspectiva financiera, la generación sostenida de excedentes evidencia que los ingresos obtenidos fueron suficientes para cubrir los gastos operativos y mantener un resultado favorable al cierre de cada ejercicio. Todo lo anterior visible en la tabla 22 y la ilustración 19.

Tabla 22

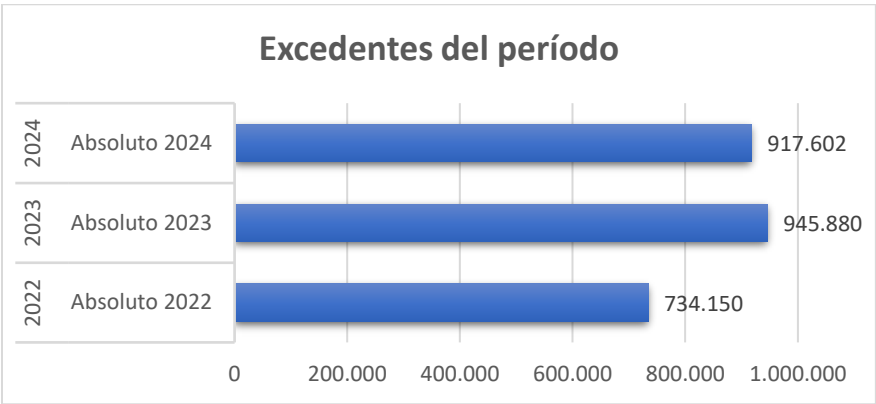
Análisis horizontal de excedentes del período, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Estado de resultados en el “Análisis horizontal de excedentes”			
	2022	2023	2024
	Absoluto 2022	Absoluto 2023	Absoluto 2024
Excedentes del período	734.150	945.880	917.602

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Ilustración 19

Análisis horizontal de excedentes del período, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).



Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

En términos generales, el análisis vertical y horizontal del Balance de Situación y del Estado de Resultados permitió evidenciar que el Seguro de Salud mantiene una estructura financiera sólida, caracterizada por un patrimonio que financia la mayor parte de sus activos, una

generación sostenida de excedentes y una capacidad constante para incrementar sus recursos financieros; además, se identificó que aproximadamente una cuarta parte de los activos institucionales se encuentra destinada a inversiones financieras, las cuales se distribuyen principalmente entre inversiones a largo plazo, inversiones a corto plazo y depósitos a plazo en entidades públicas financieras, reflejando una estrategia de inversión de carácter conservador, orientada a preservar la liquidez y la seguridad de los recursos administrados.

Por otra parte, el análisis permitió establecer que, aunque la institución mantiene un portafolio de inversiones de magnitud considerable y genera excedentes de forma recurrente, la renta proveniente de dichas inversiones representa, en promedio, únicamente el 3,73% del total de los ingresos institucionales. Este resultado evidencia que la principal fuente de financiamiento del Seguro de Salud continúa siendo las contribuciones a la seguridad social, mientras que los rendimientos financieros constituyen un ingreso complementario.

Composición y Rendimiento de la Cartera de Títulos Valores del Seguro de Salud por Moneda

El portafolio de inversiones del Seguro de Salud está conformado por cuatro grupos de activos financieros: los depósitos a plazo en empresas públicas financieras, las inversiones a corto plazo, las inversiones a largo plazo y las inversiones en participaciones en otras entidades; no obstante, cada uno de estos componentes cumple una finalidad distinta dentro de la estrategia financiera institucional.

Las inversiones de corto y largo plazo que conforman la cartera de títulos valores corresponden a instrumentos financieros administrados con el propósito de generar rendimientos bajo criterios de riesgo, liquidez y rentabilidad, por otra parte, los depósitos a plazo cumplen una función orientada principalmente a la administración de los excedentes temporales de liquidez, permitiendo preservar la disponibilidad de recursos para atender oportunamente las obligaciones

operativas del Seguro de Salud; seguidamente, las inversiones en participaciones en otras entidades representan inversiones patrimoniales permanentes, cuya naturaleza difiere de la administración ordinaria del portafolio de títulos valores.

Para efectos de la presente propuesta, el análisis se concentrará principalmente en las inversiones de corto y largo plazo. Los depósitos a plazo en empresas públicas financieras se mantendrán dentro del análisis con un tratamiento similar al que hasta ahora se les ha dado, respetando su función de administración de liquidez y garantizando que cualquier propuesta preserve la disponibilidad de recursos requerida para la continuidad de los servicios institucionales; por el contrario, las inversiones en participaciones en otras entidades no serán consideradas dentro del modelo propuesto, debido a que corresponden a participaciones patrimoniales permanentes. A continuación, se muestra el comportamiento que ha tenido la cartera de títulos valores del SEM para el período de estudio.

Tabla 23

Composición y rendimiento de la cartera de títulos valores del Seguro de Salud por moneda, 2022-2023-2024 (expresado en millones de colones).

Unidad de cuenta	dic-22			dic-23			dic-24		
	Monto	% Participación	% Rendimiento	Monto	% Participación	% Rendimiento	Monto	% Participación	% Rendimiento
Colones	1.121.248,60	97,61%	7,25%	1.372.207,71	98,19%	7,36%	1.503.046,26	98,83%	6,53%
Dólares ¹	27.414,40	2,39%	-2,53%	25.322,79	1,81%	-8,47%	17.796,69	1,17%	3,27%
Total	1.148.663,00	100%	7,01%	1.397.530,50	100%	7,07%	1.520.842,95	100%	6,50%

Fuente: estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Los rendimientos negativos observados en la cartera denominada en dólares durante 2022 y 2023 obedecen a que el rendimiento de dichos instrumentos incorpora, además de los intereses,

¹ Las transacciones en moneda extranjera son registradas al tipo de cambio de mercado, que es similar al tipo de cambio de referencia del Banco Central de Costa Rica que, al 31 de diciembre de 2024, 2023 y 2022, es establecido para la compra en ¢506,66, ¢519,21 y ¢594,17 respectivamente, y para la venta en ¢512,73, ¢526,88 y ¢601,99 por cada US\$1.00, respectivamente.

la revaluación del título y la amortización de primas o descuentos. De acuerdo con las notas a los estados financieros, para las operaciones en dólares estos componentes se registran conjuntamente, y el rendimiento se encuentra sujeto al ajuste por tipo de cambio ("ajusta con TC"), por lo que una apreciación del colón puede generar un rendimiento negativo expresado en moneda nacional aun cuando los instrumentos continúen generando intereses.

Es importante aclarar que el rendimiento promedio de cada período no corresponde a un promedio aritmético de las tasas obtenidas en cada moneda, se obtiene considerando la participación y el rendimiento de cada una de las inversiones que conforman el portafolio, por lo que las monedas con una mayor participación dentro del portafolio tienen una mayor incidencia sobre el rendimiento total. De acuerdo con Romero Carazas *et al.* (2024), el rendimiento total de un portafolio se obtiene mediante un promedio ponderado de los rendimientos de cada una de las inversiones que lo integran, considerando la participación relativa que representa cada activo dentro del monto total invertido. Este procedimiento permite que las inversiones con mayor participación tengan una mayor incidencia en el rendimiento global del portafolio.

$$R_p = (P_{\text{C}} \times R_{\text{C}}) + (P_{\text{\$}} \times R_{\text{\$}})$$

donde:

- R_p : rendimiento promedio ponderado del portafolio.
- P_{C} : participación de las inversiones en colones.
- R_{C} : rendimiento de las inversiones en colones.
- $P_{\text{\$}}$: participación de las inversiones en dólares.
- $R_{\text{\$}}$: rendimiento de las inversiones en dólares.

Marco Normativo de las Inversiones del Seguro de Enfermedad y Maternidad (SEM) para el Período 2022-2024

La administración de las inversiones del Seguro de Salud de la Caja Costarricense de Seguro Social se encuentra sustentada en un marco normativo que define las competencias, principios y lineamientos para la gestión de los recursos financieros institucionales.

Constitución Política

La Constitución Política de la República de Costa Rica establece:

Se establecen los seguros sociales en beneficio de los trabajadores manuales e intelectuales, regulados por el sistema de contribución forzosa del Estado, patronos y trabajadores, a fin de proteger a éstos contra los riesgos de enfermedad, invalidez, maternidad, vejez, muerte y demás contingencias que la ley determine.

La administración y el gobierno de los seguros sociales estarán a cargo de una institución autónoma, denominada Caja Costarricense de Seguro Social.

No podrán ser transferidos ni empleados en finalidades distintas a las que motivaron su creación, los fondos y las reservas de los seguros sociales.

Los seguros contra riesgos profesionales serán de exclusiva cuenta de los patronos y se regirán por disposiciones especiales. (Constitución Política de la República de Costa Rica, 1949, art. 73).

La propuesta desarrollada no contraviene lo dispuesto en el artículo 73 de la Constitución Política de la República de Costa Rica, ya que en ningún momento plantea destinar los recursos del Seguro de Salud a fines distintos de aquellos para los cuales fueron creados; por el contrario, busca optimizar la administración de las inversiones con el propósito de generar mayores rendimientos que sean reinvertidos en la prestación de los servicios de salud. Asimismo, esta

iniciativa es consistente con la práctica institucional vigente, dado que la Caja Costarricense de Seguro Social ya destina parte de estos recursos a la contratación de servicios médicos con proveedores privados, como mecanismo para complementar la capacidad instalada y reducir las listas de espera, manteniendo en todo momento la finalidad constitucional de los fondos y de las reservas de los seguros sociales.

Ley Constitutiva de la Caja Costarricense del Seguro Social

La Ley Constitutiva de la Caja Costarricense de Seguro Social, Ley N.º 17, promulgada originalmente en 1943, establece el fundamento jurídico que respalda la administración de los recursos financieros de la institución. En ella se instruye que los fondos y las reservas de los seguros administrados por la institución deben destinarse exclusivamente al cumplimiento de los fines para los cuales fueron creados, garantizando que estos recursos sean utilizados en beneficio del sistema de seguridad social.

La Ley confiere a la Junta Directiva la competencia para acordar las inversiones de los fondos institucionales, constituyéndose en la máxima autoridad responsable de las decisiones relacionadas con su administración financiera.

Lo anterior representa la base legal sobre la cual se desarrollan posteriormente el Reglamento para las Inversiones y las Políticas y Estrategias de Inversión del Seguro de Salud (Caja Costarricense de Seguro Social, 1943).

Reglamento para las Inversiones de las Reservas del Seguro de Salud

El Reglamento para la Inversión de las Reservas del Seguro de Salud desarrolla las disposiciones establecidas en la Ley Constitutiva de la Caja Costarricense de Seguro Social y define el marco técnico para la administración de las inversiones del Seguro de Salud. Entre sus

principales disposiciones establece que las políticas de inversión deben orientarse a lograr una combinación adecuada entre seguridad, rentabilidad, liquidez y diversificación, procurando que los recursos se administren de forma que permitan atender oportunamente las obligaciones financieras de corto, mediano y largo plazo del régimen.

El reglamento dispone que la Junta Directiva apruebe las políticas de inversión para cada período financiero, a partir de la propuesta presentada por la Gerencia Financiera y con la aprobación previa del Comité de Inversiones, fortaleciendo un proceso de toma de decisiones basado en criterios técnicos y de control institucional (CCSS, 2019).

De igual forma, el reglamento establece la estructura responsable de ejecutar las inversiones, asignando funciones específicas a la Dirección de Inversiones, la Tesorería General, el Comité de Inversiones y las instancias de administración del riesgo, de manera que la gestión del portafolio se realice bajo un esquema de supervisión y control permanente.

Es de especial relevancia para la presente investigación que el artículo 6 dispone que la Política y Estrategia de Inversiones podrá ser revisada durante cada ejercicio económico cuando las condiciones del mercado financiero, la economía nacional o las necesidades institucionales así lo ameriten, lo que evidencia que el propio marco reglamentario contempla la posibilidad de ajustar la estrategia de inversión en función del entorno económico, siempre que dichas modificaciones sean debidamente aprobadas por la Junta Directiva (CCSS, 2019).

Políticas y Estrategias de Inversión 2022-2023-2024

Con el propósito de comprender el enfoque adoptado por la Caja Costarricense de Seguro Social en la administración de los recursos financieros del Seguro de Salud, se realiza un análisis comparativo de las Políticas y Estrategias de Inversión correspondientes a los períodos 2022, 2023 y 2024, el cual permite identificar los principales lineamientos que orientan la gestión del

portafolio de inversiones durante los últimos años, así como los elementos que se mantienen constantes en materia de liquidez, rentabilidad, diversificación y administración del riesgo.

Se obtienen una serie de hallazgos en común para los tres períodos que constituyen una base importante para la presente investigación, ya que permiten comprender el modelo de inversión vigente y sirven de referencia para el diseño de la propuesta planteada en esta tesis (Caja Costarricense de Seguro Social [CCSS], 2021, 2022, 2023).

1. Objetivo de la política de inversión:

Al comparar los tres años, es observarle un factor común relacionado con este apartado. El principal objetivo se basa en constituir un portafolio de inversiones que permita cumplir los compromisos financieros del Seguro de Salud, procurando un equilibrio entre seguridad, liquidez y rentabilidad, los tres principios se mantienen como el eje de toda la política.

2. Perfil conservador de inversión:

La política resultante se manifiesta conservadora. La institución prioriza la preservación del capital y la disponibilidad de recursos antes que la obtención de mayores rendimientos, situación que se evidencia en el énfasis que se le da permanentemente a la seguridad de las inversiones y la administración de la liquidez, además, el mantenimiento de las inversiones hasta el vencimiento.

3. Diversificación del portafolio:

Se establece que el portafolio debe diversificarse considerando sector, emisor, instrumento, plazo y moneda; sin embargo, la legislación y normativa actual no permiten adquirir títulos de

deuda del extranjero, lo cual desemboca en que actualmente se opera en un riesgo de concentración país.

4. Inversión principalmente en renta fija:

Durante los tres períodos analizados se mantiene la utilización de diversos instrumentos financieros, entre ellos títulos valores, certificados de depósito a plazo, instrumentos con tasa fija, tasa ajustable y Títulos de Unidades de Desarrollo (TUDES), cuando las condiciones del mercado lo hacen conveniente. Los TUDES corresponden a valores seriados emitidos por el Ministerio de Hacienda, cuyos intereses se pagan semestralmente y cuyo principal e intereses se cancelan en colones de acuerdo con el valor de la Unidad de Desarrollo (UD). Estos instrumentos pueden emitirse con plazos de dos, tres, cuatro, cinco, diez, quince y veinte años, constituyéndose en una alternativa de inversión para proteger el valor de los recursos frente a la inflación y diversificar el portafolio institucional (Cámara de Fondos de Inversión de Costa Rica, s. f.).

5. Administración de la liquidez:

Los plazos de inversión deben ajustarse a las necesidades de liquidez del seguro de salud y a los cronogramas de los proyectos institucionales. La política no busca maximizar el rendimiento sacrificando liquidez, sino mantener la capacidad de atender oportunamente las obligaciones financieras.

6. Límites por sector y emisor:

Los porcentajes máximos autorizados para invertir por sector son los siguientes:

- Sector público: hasta 100%
- Sector privado: hasta 40%

- Bancos privados y empresas: 35%
- Mutuales: 10%
- Cooperativas: 4%
- Asociaciones solidaristas: 1%
- Fondos de inversión: 5%

7. Calificación mínima de riesgo:

Las inversiones deben realizarse en emisores con una calificación de riesgo igual o superior a AA.

8. Plazos de inversión:

Los plazos dependerán de las necesidades de liquidez, los cronogramas de los proyectos y los compromisos financieros del seguro.

9. Moneda:

Las inversiones se pueden realizar en colones y dólares.

10. Administración del riesgo:

Toda nueva alternativa de inversión requiere análisis del área de administración del riesgo, aprobación del comité de riesgos y aprobación del comité de inversiones.

Indicadores Nacionales Relacionados con el Seguro de Salud

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE, 2025) presenta los datos que corresponden a la información oficial más reciente disponible para Costa Rica, referente al 2023, en donde la nación mantiene indicadores de salud comparables con los de los

países miembros de la organización, con una esperanza de vida de 81 años y una cobertura del 93% de la población para un conjunto básico de servicios de salud.

Porcentaje de Satisfacción de la Población

El 70 % de la población manifestó estar satisfecha con la disponibilidad de atención médica de calidad, porcentaje superior al promedio de la OCDE, situación que evidencia la relevancia del sistema de salud costarricense y su aporte al bienestar de la población; sin embargo, el país enfrenta desafíos relacionados con la mortalidad tratable y prevenible, así como con la disponibilidad de recursos e infraestructura sanitaria, aspectos que representan una presión constante sobre el sistema de salud.

Indicadores de Financiamiento y Equipo

En materia de financiamiento, la OCDE señala que Costa Rica destina aproximadamente USD 1.935 por habitante al gasto en salud, equivalente al 6,8 % del producto interno bruto (PIB), cifras inferiores al promedio de la organización, que alcanza USD 5.967 por habitante y el 9,3 % del PIB.

El país dispone de 1,1 camas hospitalarias por cada 1.000 habitantes, muy por debajo del promedio de la OCDE (4,2 camas), así como de una menor disponibilidad de equipos diagnósticos de alta tecnología. Lo anterior refleja que, pese a los buenos resultados obtenidos en cobertura y esperanza de vida, el sistema de salud costarricense opera con recursos relativamente limitados, situación que justifica la búsqueda de mecanismos complementarios que contribuyan a fortalecer su sostenibilidad financiera sin comprometer los principios de acceso universal y solidaridad (OCDE, 2025).

Detalle del Estado de la Población con Respecto al Seguro de Salud

Como se observa en la Tabla 24, para el año 2023 el Seguro de Salud brindó cobertura a 4.891.044 personas, lo que representa un 92,95% de la población nacional. Del total de asegurados, el grupo más representativo corresponde a los trabajadores asalariados, con 1.443.265 personas (27,43%), seguido por los dependientes de asegurados directos, que alcanzan 1.366.091 personas (25,96%), y los asegurados por cuenta del Estado, con 831.539 personas (15,80 %). Por su parte, únicamente el 0,23% de la población contaba con un seguro privado o del extranjero, mientras que el 6,82% permanecía sin aseguramiento. Estos datos evidencian la amplia cobertura que mantiene la Caja Costarricense de Seguro Social y la alta dependencia de la población costarricense de los servicios que brinda la institución, lo que refuerza la necesidad de fortalecer su sostenibilidad financiera y mejorar la capacidad de respuesta ante la creciente demanda de servicios de salud.

Tabla 24

Condición de la población con respecto al Seguro de Salud, 2023.

Año		2023	%
Asegurados directos	Asalariados	1.443.265	27,43%
	Cuenta propia	426.677	8,11%
	Convenios	62.744	1,19%
Asegurados cuenta del estado		831.539	15,80%
Dependientes de asegurados directos		1.366.091	25,96%
Otras formas de seguro (estudiante)		84.542	1,61%
Pensionados		349.451	6,64%
		69.857	1,33%
		144.120	2,74%
Dependientes de pensionado		112.758	2,14%
Total población asegurada		4.891.044	92,95%
Seguro privado o del extranjero		11.899	0,23%
Población no asegurada		358.910	6,82%
Población nacional		5.261.853	

Fuente: Memoria institucional Caja Costarricense del Seguro Social, 2024.

Listas de Espera

Con el propósito de dimensionar las dificultades que enfrentan los asegurados para acceder oportunamente a una consulta médica especializada, se analiza el comportamiento de las listas de espera en consulta externa entre enero y mayo de 2026, para lo cual se considera la cantidad de casos pendientes y los días promedio de espera reportados por la Caja Costarricense de Seguro Social, indicadores que permiten valorar tanto la acumulación de pacientes como el tiempo requerido para recibir atención.

Los casos pendientes se mantuvieron por encima de las 350 mil personas durante todo el período, mientras que el tiempo promedio de espera se ubicó alrededor de 542 días. Esta situación permite comprender la magnitud del problema (Caja Costarricense de Seguro Social [CCSS], s.f.).

Lo anterior se puede observar a continuación:

Tabla 25

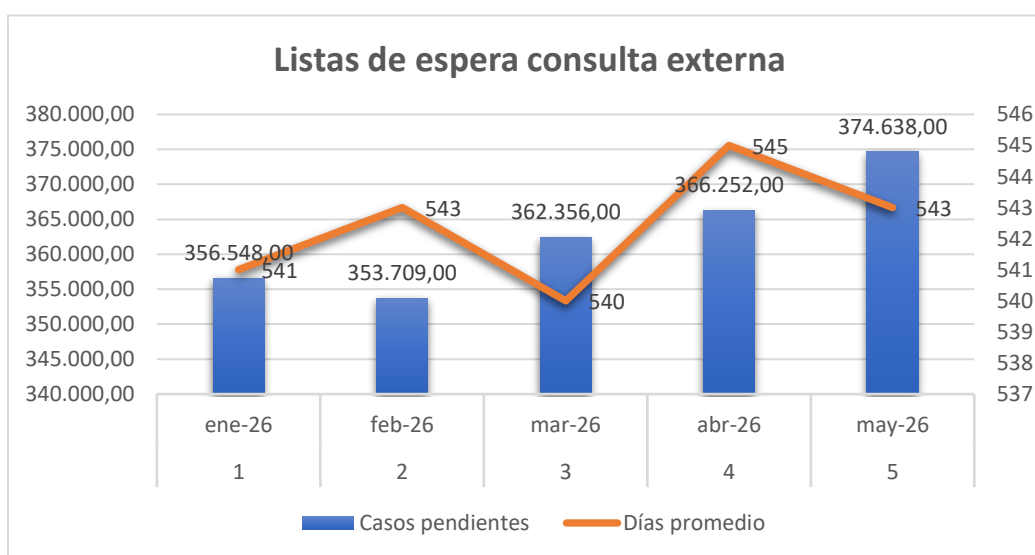
Listas de espera consulta externa CCSS, 2026.

Listas de espera consulta externa			
#	Mes	Casos pendientes	Días promedio
1	ene-26	356.548,00	541
2	feb-26	353.709,00	543
3	mar-26	362.356,00	540
4	abr-26	366.252,00	545
5	may-26	374.638,00	543
PROMEDIOS		362.700,60	542

Fuente: Elaboración propia, a partir de datos tomados de la plataforma de la CCSS, 2026.

Ilustración 20

Listas de espera consulta externa, 2026.



Fuente: Elaboración propia, a partir de datos tomados de la plataforma de la CCSS, 2026.

Con respecto a las listas de espera quirúrgica, constituyen un indicador relevante para evaluar la capacidad del Seguro de Salud para atender oportunamente a las personas que requieren una intervención. En este sentido, se analiza la evolución mensual de los casos pendientes y de los días promedio de espera entre enero y mayo de 2026.

Los datos reflejan que la lista se mantuvo por encima de los 200 mil casos pendientes, con un tiempo promedio cercano a 441 días. A pesar de que se observa una reducción moderada hasta abril, en mayo vuelve a presentarse un incremento en la cantidad de pacientes (Caja Costarricense de Seguro Social [CCSS], s. f.).

Los indicadores se reflejan en la siguiente tabla.

Tabla 26

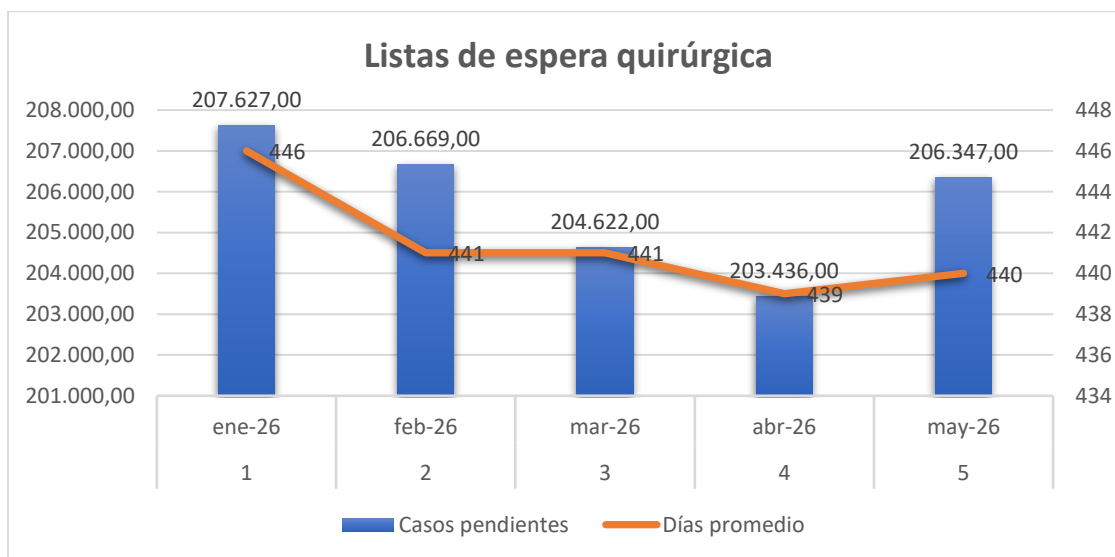
Listas de espera quirúrgica, 2026.

Listas de espera quirúrgica			
#	Mes	Casos pendientes	Días promedio
1	ene-26	207.627,00	446
2	feb-26	206.669,00	441
3	mar-26	204.622,00	441
4	abr-26	203.436,00	439
5	may-26	206.347,00	440
PROMEDIOS		205.740,20	441

Fuente: Elaboración propia, a partir de datos tomados de la plataforma de la CCSS, 2026.

Ilustración 21

Listas de espera quirúrgica, 2026.



Fuente: Elaboración propia, a partir de datos tomados de la plataforma de la CCSS, 2026.

Con el propósito de conocer la capacidad del mercado privado para apoyar la atención de las listas de espera, durante el año 2023 la Caja Costarricense de Seguro Social realizó un estudio de mercado dirigido a proveedores de servicios médicos, mediante el cual recopiló información relacionada con la disponibilidad de oferta, los precios promedio de diversos procedimientos y el requerimiento institucional existente para cada uno de ellos.

Este análisis permitió identificar el costo estimado de diferentes servicios especializados y valorar la capacidad instalada del sector privado para atender parte de la demanda del Seguro de Salud, constituyendo un insumo técnico para eventuales procesos de contratación de servicios médicos (CCSS, 2023).

La tabla siguiente resume los procedimientos incluidos en el estudio.

Tabla 27*Estudio de mercado: servicios médicos, 2023.*

Procedimiento	Requerimiento CCSS	Precio promedio (₡)	Monto total (₡)	Porcentual
Servicios profesionales en cirugía de colecistectomía	4.765	2.422.862,21	11.544.938.431	28,98%
Servicios profesionales para hernioplastia inguinal	2.616	2.469.027,46	6.458.975.835	16,21%
Servicios profesionales para artroscopía de rodilla	2.514	2.153.384,60	5.413.608.884	13,59%
Servicios profesionales para hernioplastia abdominal	1.293	2.820.050,67	3.646.325.516	9,15%
Servicios profesionales para hernioplastia umbilical	1.461	1.997.137,50	2.917.817.888	7,32%
Servicio para realización de examen colonoscopia	14.966	187.494,00	2.806.035.204	7,04%
Servicios profesionales para artroscopía de hombro	928	2.886.204,01	2.678.397.321	6,72%
Servicio para realización de examen gastroscopia	27.316	88.161,00	2.408.205.876	6,05%
Lectura de TAC	22.662	42.171,43	955.688.947	2,40%
Servicio de ultrasonido de abdomen completo o superior	9.462	48.253,84	456.577.834	1,15%
Servicios profesionales en cirugía de liberación de túnel carpiano	341	984.285,05	335.641.202	0,84%
Servicios profesionales para artroscopía de cadera	32	3.331.309,50	106.601.904	0,27%
Servicios profesionales en cirugía de exploración de vaina de tendón de mano	47	1.085.579,14	51.022.220	0,13%
Servicios profesionales para artroscopía de muñeca	15	2.386.968,22	35.804.523	0,09%
Servicio para realización examen de ecocardiograma	239	90.126,60	21.540.257	0,05%
TOTAL			39.837.181.843	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de estudio de mercado de la CCSS, 2026.

CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

En cuanto al objetivo uno, se recopiló la información de los estados financieros del Seguro de Salud para los períodos 2022-2023-2024. Se concluye que la institución mantiene una situación financiera sólida, el patrimonio durante los tres períodos creció, la institución mantiene niveles de endeudamiento relativamente bajos y ha generado rendimientos producto de la administración de sus inversiones, mantiene sus recursos para operar diariamente en inversiones a la vista que se registran en la partida de bancos; además, tiene una participación accionaria considerable en la operadora de pensiones de la institución.

A pesar de que los ingresos del SEM durante el 2023 muestran un leve decrecimiento con respecto al 2022, el indicador tiene una tendencia al alta, a pesar de que existe una importante deuda estatal con la institución, misma que también crece todos los años.

Respecto a las salidas de dinero, la institución concentra este rubro principalmente en la operativa diaria, siendo los gastos en personal, servicios y suministros las partidas de mayor peso, números que en cada período han ido creciendo.

Referente al objetivo dos que abarca el tema de las inversiones, la institución ha tomado un perfil conservador, priorizando la liquidez por encima del rendimiento. Buscan mantener el valor del dinero en el tiempo, toman mayoritariamente instrumentos de rentabilidad fija, títulos con baja calificación de riesgos, únicamente pueden invertir en el mercado nacional; finalmente, dejan las inversiones hasta el vencimiento con plazos no mayores a cinco años.

En relación con la aprobación de nuevos proyectos, cuentan con una robusta estructura para la aprobación, en apego a las normativas y a la legislación que los rige. Si bien los rendimientos son positivos, el hecho de que existan limitaciones en el accionar, un bajo apetito al

riesgo y el apego estricto al perfil, limitan que las operaciones puedan generar mejores resultados, los cuales podrían ser utilizados para impactar en los procedimientos que se encuentran a la espera de atención.

Los indicadores de salud que mantiene la nación son comparables con otros países de la región, números bastante positivos de esperanza de vida y cobertura, un porcentaje de satisfacción de la población mejorable, con críticas principalmente en materia de listas de espera, las cuales se mantienen en constante crecimiento tanto para consultas como para procedimientos quirúrgicos; además, se denota una limitación en la disponibilidad de recursos hospitalarios y mortalidad tratable y prevenible.

Adicionalmente, el estudio de mercado realizado por la propia CCSS demuestra que existe capacidad instalada en el sector privado para atender parte de esta demanda y proporciona un referente objetivo sobre el costo de diversos procedimientos médicos. En este contexto, surge la oportunidad de evaluar alternativas que permitan incrementar la eficiencia en la administración del portafolio de inversiones, de manera que los rendimientos adicionales generados puedan convertirse en una fuente complementaria de financiamiento para la contratación estratégica de servicios médicos privados, contribuyendo así a reducir las listas de espera sin afectar la sostenibilidad financiera del Seguro de Salud.

Finalmente, en relación con el objetivo tres, la investigación permitió constatar que el Seguro de Salud de la Caja Costarricense de Seguro Social dispone de una estructura de control adecuada para la administración de sus recursos financieros y de su portafolio de inversiones. La existencia de políticas, estrategias, límites de inversión, mecanismos de supervisión, procesos de evaluación de riesgos y la participación de instancias técnicas y de control evidencian que la gestión de las inversiones se desarrolla dentro de un marco de gobernanza orientado a preservar la

seguridad, liquidez y rentabilidad de las reservas. En consecuencia, las oportunidades de mejora identificadas en esta investigación no implican la sustitución de los controles existentes, sino su fortalecimiento mediante la incorporación de prácticas de administración más dinámicas que permitan optimizar el desempeño del portafolio, manteniendo el perfil de riesgo conservador y el cumplimiento de la normativa institucional.

Recomendaciones

A partir del análisis financiero realizado al Seguro de Salud de la Caja Costarricense de Seguro Social, se presentan las siguientes recomendaciones, orientadas a fortalecer la gestión financiera e institucional, contribuir a una administración más eficiente de los recursos disponibles y favorecer la mejora continua en la oportunidad y calidad de los servicios brindados a la población asegurada.

Con respecto a los recursos destinados a atender las necesidades de liquidez para la operación diaria del Seguro de Salud, se recomienda mantener el esquema actual de planificación y administración, procurando identificar, calcular y separar oportunamente dichos fondos de los recursos destinados a inversión. Esta práctica permitirá garantizar la disponibilidad de efectivo para atender las obligaciones operativas de la institución, al mismo tiempo que optimiza la gestión del portafolio de inversiones sin comprometer la continuidad y sostenibilidad de los servicios de salud.

Se recomienda mantener la política de administración prudente del endeudamiento, conservando los niveles observados durante el período de estudio. Esta estrategia permite minimizar el riesgo financiero, preservar la solidez patrimonial del Seguro de Salud y garantizar la disponibilidad de recursos para el cumplimiento de sus obligaciones y la continuidad en la prestación de los servicios de salud.

Referente a las cuentas por cobrar al Estado, se recomienda fortalecer los mecanismos de coordinación y diálogo con las autoridades competentes, con el propósito de establecer un plan de recuperación gradual que permita disminuir el saldo acumulado de esta obligación en el mediano y largo plazo, la recuperación oportuna de estos recursos contribuiría a fortalecer la liquidez y la sostenibilidad financiera del Seguro de Salud, considerando que constituyen una fuente importante de financiamiento para la prestación de los servicios de salud a la población asegurada.

Se recomienda realizar una revisión minuciosa de las políticas de inversión, implementando portafolios con ajustes en lo que actualmente opera, como los que a continuación se detallan:

- El Seguro de Salud mantiene un perfil de inversión claramente conservador, privilegiando instrumentos de renta fija, de bajo riesgo y con vencimientos no mayores a cinco años. Esta política contribuye a preservar el capital y garantizar la liquidez institucional; sin embargo, también abre la posibilidad de evaluar mecanismos que permitan optimizar la rentabilidad del portafolio sin modificar el perfil de riesgo establecido por la institución.
- Se recomienda evaluar la conveniencia de ampliar las alternativas de inversión actualmente autorizadas, de manera que, previo sustento técnico y legal, puedan incorporarse instrumentos financieros internacionales de bajo riesgo y alta calidad crediticia. La diversificación geográfica del portafolio, contribuiría a disminuir el riesgo de concentración en el mercado nacional y podría generar mayores rendimientos, manteniendo niveles de riesgo compatibles con la naturaleza y los objetivos del Seguro de Salud.
- Aunque la política de inversiones exige calificaciones de riesgo iguales o superiores a AA, el análisis del mercado evidencia la existencia de instrumentos financieros con igual

perfil de riesgo y horizontes de inversión ligeramente mayores que ofrecen rendimientos superiores, particularmente en dólares. Esto evidencia la oportunidad de incorporar un modelo de selección que optimice simultáneamente riesgo, plazo y rentabilidad.

- Con respecto a mantener los instrumentos financieros hasta su vencimiento, se recomienda incorporar un modelo de administración activa del portafolio que permita evaluar periódicamente las condiciones del mercado y la evolución de las tasas de interés. Este enfoque facilitaría la toma de decisiones oportunas sobre la compra, venta o sustitución de instrumentos cuando dichas operaciones representen una mejora en la rentabilidad del portafolio, sin comprometer los principios de seguridad, liquidez y sostenibilidad financiera que rigen la administración de las reservas del Seguro de Salud.
- Resulta conveniente establecer una revisión semestral de la Política y Estrategia de Inversiones, complementaria a la aprobación anual establecida por la institución, con el fin de evaluar el comportamiento de las variables macroeconómicas, la evolución de las tasas de interés, las condiciones del mercado financiero y las necesidades de liquidez del Seguro de Salud. Esta revisión permitiría realizar ajustes oportunos a la estrategia de inversión, fortaleciendo la capacidad de respuesta de la institución ante cambios en el entorno económico, sin comprometer los principios de seguridad, liquidez, rentabilidad y sostenibilidad financiera que rigen la administración de las reservas.
- En caso de obtener rendimientos superiores mediante una gestión más eficiente del portafolio, se recomienda valorar la creación de un mecanismo que permita destinar dichos recursos a la contratación estratégica de servicios médicos privados para contribuir a disminuir las listas de espera, especialmente en procedimientos de alta demanda.

- Se propone realizar análisis periódicos sobre el costo de los principales procedimientos médicos, comparándolos con los precios de mercado obtenidos mediante estudios técnicos, con el fin de identificar oportunidades de contratación externa cuando esta represente una alternativa eficiente para la institución.
- Es recomendable continuar impulsando medidas de eficiencia en la ejecución del gasto institucional mediante la optimización de procesos administrativos, compras consolidadas y una mejor planificación presupuestaria, procurando que los recursos disponibles se orienten prioritariamente hacia la prestación de servicios de salud.
- Resulta pertinente que el análisis del desempeño financiero del Seguro de Salud incorpore indicadores relacionados con la prestación de servicios, tales como listas de espera, tiempos promedio de atención y cantidad de procedimientos realizados, permitiendo evaluar el impacto que la administración eficiente de los recursos financieros puede generar sobre la oportunidad y calidad de los servicios brindados a la población asegurada.
- Se recomienda que la Caja Costarricense de Seguro Social desarrolle un modelo técnico para la administración de su portafolio de inversiones que incorpore herramientas modernas de análisis financiero, medición de riesgo, simulación de escenarios y evaluación permanente de las condiciones del mercado. Este modelo permitiría respaldar la toma de decisiones con criterios técnicos y fortalecer la generación de rendimientos, manteniendo el perfil de riesgo conservador establecido por la institución y contribuyendo a la sostenibilidad financiera del Seguro de Salud.

CAPÍTULO VI. PROPUESTA

Introducción

El análisis financiero realizado al Seguro de Salud de la Caja Costarricense de Seguro Social evidenció que la institución mantiene una situación financiera sólida durante el período de estudio, reflejada en el crecimiento sostenido de su patrimonio, la generación constante de rendimientos por concepto de inversiones, un adecuado control de los gastos y bajos niveles de endeudamiento.

Estos resultados demuestran que la administración de los recursos financieros se ha desarrollado bajo criterios de prudencia y sostenibilidad, permitiendo fortalecer las reservas del Seguro de Salud y garantizar la continuidad de los servicios que brinda a la población asegurada. No obstante, considerando los importantes recursos administrados por la institución y las oportunidades de mejora identificadas en la gestión del portafolio de inversiones, resulta conveniente evaluar una estrategia que permita incrementar los rendimientos financieros sin afectar la liquidez necesaria para atender las obligaciones operativas diarias del Seguro de Salud.

En este contexto, la presente propuesta plantea una alternativa orientada a optimizar la administración del portafolio de inversiones mediante la incorporación de una gestión más activa y flexible, sustentada en ajustes a la Política y Estrategia de Inversiones vigente.

El propósito es generar rendimientos adicionales que puedan constituirse en una fuente complementaria de financiamiento para la contratación estratégica de servicios médicos privados en aquellas especialidades y procedimientos que presentan mayores niveles de rezago; de esta manera, se busca complementar la capacidad instalada del sistema público de salud, contribuir a la reducción de las listas de espera y mejorar la oportunidad de atención de los pacientes,

manteniendo en todo momento la sostenibilidad financiera y el perfil de riesgo conservador que caracteriza la administración de las reservas del Seguro de Salud.

Justificación

La administración de los recursos financieros en las instituciones públicas debe procurar un equilibrio entre la sostenibilidad económica y la eficiencia en la prestación de los servicios que brindan a la ciudadanía. En este sentido, la gestión financiera no debe orientarse únicamente a garantizar la disponibilidad de recursos, sino también a generar las condiciones que permitan fortalecer la capacidad operativa de la institución, por lo cual resulta indispensable analizar de forma integral las fortalezas y oportunidades de mejora identificadas en los estados financieros y en los principales indicadores de gestión, de manera que la toma de decisiones contribuya tanto a la estabilidad financiera como al cumplimiento de la misión institucional.

El análisis financiero efectuado al Seguro de Salud permitió determinar que, en términos generales, la institución mantiene una condición financiera favorable, respaldada por el crecimiento de sus reservas, la generación sostenida de rendimientos por inversiones, un adecuado control del gasto y bajos niveles de endeudamiento; sin embargo, el estudio también evidenció oportunidades de mejora en indicadores relacionados con la prestación de los servicios de salud, particularmente en aspectos como los tiempos de espera para consulta externa y procedimientos quirúrgicos, así como en indicadores asociados a la atención oportuna de la población y a la mortalidad por causas evitables; sumado a esto, la sostenibilidad financiera del Seguro de Salud depende en gran parte de factores externos, como el comportamiento del empleo, la recaudación de las contribuciones obrero-patronales, el cumplimiento de las obligaciones financieras del Estado y las condiciones económicas del país. Todo lo anterior hace necesario implementar

estrategias que fortalezcan la capacidad financiera de la institución y permitan crear reservas adicionales para atender situaciones críticas o incrementos en la demanda de los servicios de salud.

Como medida de carácter preventivo y orientada a fortalecer la sostenibilidad del Seguro de Salud, la presente propuesta plantea la optimización de la administración del portafolio de inversiones mediante una gestión más activa, con el propósito de incrementar los rendimientos financieros sin comprometer la liquidez necesaria para la operación institucional ni el perfil de riesgo conservador que caracteriza la administración de las reservas. Los recursos adicionales generados por concepto de inversiones podrían constituirse en una fuente complementaria de financiamiento para la contratación estratégica de servicios médicos privados en aquellas especialidades y procedimientos con mayor rezago, permitiendo complementar la capacidad instalada del sistema público de salud y contribuir a una atención más oportuna para la población asegurada.

Descripción de la Propuesta

La presente propuesta contempla la implementación de una estrategia orientada a optimizar la administración del portafolio de inversiones del Seguro de Salud mediante ajustes a la Política y Estrategia de Inversiones vigente. Estos cambios buscan fortalecer el proceso de toma de decisiones, incorporando una gestión más dinámica y flexible que permita aprovechar las condiciones del mercado financiero para incrementar los rendimientos obtenidos por las inversiones, manteniendo un nivel de riesgo acorde con la naturaleza y los objetivos del Seguro de Salud.

La propuesta parte del principio de que una administración más activa del portafolio no implica comprometer la estabilidad financiera de la institución, sino optimizar la utilización de los recursos disponibles dentro de los límites establecidos por la normativa y las políticas

institucionales. En este sentido, se mantiene como prioridad la disponibilidad de los recursos requeridos para atender la operación diaria del Seguro de Salud, garantizando que las necesidades de liquidez continúen siendo satisfechas antes de destinar los excedentes a estrategias de inversión con mayor potencial de rentabilidad.

De manera general, la propuesta incorpora ajustes en los criterios de administración del portafolio, la revisión periódica de la Política y Estrategia de Inversiones y el fortalecimiento del proceso de monitoreo del mercado financiero, con el propósito de mejorar la eficiencia en la gestión de las inversiones. Los rendimientos adicionales que se generen podrían constituirse en una fuente complementaria de financiamiento para la contratación estratégica de servicios médicos privados, contribuyendo a fortalecer la capacidad de atención del sistema público de salud y a reducir los tiempos de espera en aquellas especialidades y procedimientos que presentan mayor demanda.

Propósito de la Propuesta

El análisis realizado durante la presente investigación permitió determinar que el Seguro de Salud de la Caja Costarricense de Seguro Social mantiene una condición financiera favorable, evidenciada por la generación sostenida de excedentes, el crecimiento de las reservas institucionales y la obtención constante de rendimientos provenientes de la administración del portafolio de inversiones; sin embargo, de forma paralela se constató que la institución continúa enfrentando importantes desafíos en la prestación oportuna de los servicios de salud, reflejados en el incremento de las listas de espera para consulta externa y procedimientos quirúrgicos, situación que impacta directamente la oportunidad de atención de la población asegurada.

En este contexto, la presente propuesta tiene como propósito constituirse en un punto de partida para el análisis y la discusión técnica por parte de las instancias responsables de la administración de las inversiones del Seguro de Salud.

Se plantea como una alternativa que permita valorar, en el mediano y largo plazo, la implementación de ajustes en las políticas y estrategias de inversión, orientados a optimizar la gestión del portafolio y fortalecer la generación de rendimientos, manteniendo la seguridad, la liquidez y el perfil de riesgo conservador que caracteriza a la institución. De materializarse estos ajustes, los recursos adicionales obtenidos podrían convertirse en una fuente complementaria de financiamiento para la contratación estratégica de servicios médicos privados, contribuyendo a fortalecer la capacidad de atención del sistema público de salud y a reducir, de manera gradual, el rezago existente en las listas de espera.

Análisis de la Situación

El análisis financiero efectuado durante el período de estudio evidencia que el Seguro de Salud mantiene una estructura de ingresos sólida y recurrente, sustentada principalmente en las contribuciones obrero-patronales, los aportes del Estado y otras fuentes de financiamiento establecidas por la normativa vigente. Esta diversidad de ingresos, aunada al crecimiento sostenido de las reservas y a la generación constante de excedentes, ha permitido fortalecer la estabilidad financiera de la institución y garantizar la continuidad en la prestación de los servicios de salud.

No obstante, el volumen de recursos administrados por el Seguro de Salud también representa una oportunidad para fortalecer la gestión de las inversiones. La optimización del portafolio, mediante ajustes en las políticas y estrategias de inversión, permitiría incrementar los rendimientos obtenidos sobre recursos que ya forman parte del patrimonio institucional, generando ingresos adicionales sin afectar la liquidez requerida para la operación diaria. Estos recursos

complementarios podrían convertirse en un importante apoyo financiero para impulsar mejoras en la prestación de los servicios de salud y atender de manera más oportuna las necesidades de la población asegurada.

Personal al que Va Dirigida la Propuesta

La presente propuesta está dirigida a las instancias responsables de la planificación, administración, supervisión y aprobación de las inversiones del Seguro de Salud de la Caja Costarricense de Seguro Social, entre las cuales se encuentran: la Junta Directiva, como órgano responsable de aprobar la Política y Estrategia de Inversiones; el Comité de Inversiones, encargado del análisis técnico y de la formulación de recomendaciones; la Dirección de Inversiones, responsable de la administración operativa del portafolio; la Dirección Actuarial y Económica, mediante la elaboración de estudios y proyecciones financieras que respaldan la toma de decisiones; la Gerencia Financiera, en la coordinación y supervisión de la gestión financiera; y las demás dependencias de control interno y fiscalización que participan en el seguimiento del cumplimiento de la normativa vigente y de las políticas institucionales.

Estrategias a Utilizar

Se procederá tomando como base la Política y Estrategia de Inversiones del Seguro de Salud vigente para el año 2024, incorporando los ajustes que se consideran técnicamente necesarios para optimizar la administración del portafolio de inversiones, y ejecutando una proyección de un portafolio modelo en la actualidad para ser comparado con los rendimientos obtenidos en 2024 en las distintas monedas. Dichos cambios se plantean dentro del marco jurídico aplicable y respetando los principios de seguridad, liquidez y rentabilidad, garantizando en todo momento la disponibilidad de los recursos requeridos para la operación diaria de la institución.

Objetivos

Objetivo General

Desarrollar una propuesta de actualización de las políticas y estrategias de inversión del Seguro de Salud de la Caja Costarricense de Seguro Social, orientada a optimizar la administración del portafolio de inversiones y maximizar los rendimientos financieros, garantizando la liquidez operativa y el cumplimiento del marco jurídico vigente.

Objetivo Específicos

- Identificar las políticas y estrategias de inversión vigentes que se alinean con los objetivos de la propuesta, con el propósito de mantener aquellas prácticas que han demostrado contribuir a una administración financiera eficiente del portafolio.
- Establecer las nuevas condiciones, lineamientos y criterios de inversión que permitan fortalecer la administración del portafolio, optimizando la relación riesgo-rendimiento sin comprometer la liquidez operativa ni el perfil de riesgo conservador del Seguro de Salud.
- Definir mecanismos de control, seguimiento y monitoreo continuo que permitan evaluar el desempeño del portafolio de inversiones, facilitando la toma de decisiones oportunas y la actualización periódica de las políticas y estrategias de inversión.

Propuesta de Cambio

Como resultado del análisis financiero realizado al Seguro de Enfermedad y Maternidad (SEM) de la Caja Costarricense de Seguro Social, así como del estudio de su marco legal, reglamentario y de las políticas y estrategias de inversión vigentes durante el período 2022-2024, se determinó que la institución cuenta con un modelo de administración de inversiones

técnicamente estructurado, sustentado en principios de seguridad, liquidez, rentabilidad y administración del riesgo.

Se evidenció que el portafolio de inversiones constituye un componente relevante dentro de la estructura financiera del Seguro de Salud y que su gestión ha contribuido a preservar la estabilidad financiera del régimen; no obstante, el análisis también permitió identificar oportunidades de mejora orientadas a incrementar la eficiencia del portafolio mediante una administración más activa de las inversiones y una mayor flexibilidad en algunos de los parámetros establecidos en la Política y Estrategia de Inversiones.

Con base en estos hallazgos, la presente investigación plantea una propuesta de optimización del modelo actual de inversión, cuyo propósito es fortalecer la rentabilidad del portafolio administrado por el Seguro de Salud sin comprometer la liquidez, la seguridad de los recursos ni la sostenibilidad financiera de la institución.

Se propone que los rendimientos adicionales obtenidos mediante una gestión más eficiente de las inversiones constituyan una fuente complementaria de financiamiento para la contratación estratégica de determinados servicios de salud con proveedores privados, permitiendo ampliar la capacidad de atención del sistema y contribuir a la reducción de los tiempos de espera que enfrentan los asegurados. Para alcanzar este objetivo, la propuesta incorpora ajustes específicos a la Política y Estrategia de Inversiones, dirigidos a mejorar la administración del portafolio dentro del marco legal y reglamentario vigente. Los cambios propuestos se presentan a continuación:

Objetivo de la Política de Inversión

Con la finalidad de mejorar los rendimientos en las inversiones, se propone un ajuste en el objetivo de la política, buscando constituir un portafolio de inversiones que permita cumplir los

compromisos financieros del Seguro de Salud, pero aumentan el nivel de riesgo del portafolio de inversiones a corto y largo plazo, con el afán de mejorar las utilidades, sin descuidar la liquidez.

Diversificación del Portafolio

Con base en los resultados obtenidos del análisis de la información, se debe considerar a futuro una modificación a la legislación que permita a mediano o largo plazo adquirir títulos de deuda del extranjero, con lo cual se abriría el abanico de posibilidades para la administración de las inversiones y mitigando el riesgo de concentración país.

Administración de la Liquidez

Bajo la política de inversión vigente, la adquisición de títulos valores se realiza manteniendo las inversiones hasta su fecha de vencimiento. La presente propuesta plantea evolucionar hacia una administración más activa del portafolio, con un monitoreo permanente de las condiciones del mercado y del comportamiento de cada instrumento financiero. De esta manera, se propone valorar la negociación anticipada de aquellos títulos que hayan alcanzado una apreciación significativa en su precio de mercado o que permitan materializar rendimientos superiores a los inicialmente previstos.

Calificación Crediticia para Instrumentos Financieros Emitidos por Entidades Privadas

Como parte de la propuesta, se plantea modificar la calificación crediticia mínima exigida para los instrumentos financieros emitidos por entidades privadas, pasando de AAA a AA+. Este ajuste permitiría ampliar el universo de alternativas de inversión disponibles y acceder a instrumentos que, manteniendo una alta calidad crediticia y un bajo nivel de riesgo, podrían ofrecer mejores condiciones de rentabilidad. La modificación se propone dentro de un enfoque prudente de administración del portafolio, conservando el perfil de inversión del Seguro de Salud,

respetando los límites establecidos en la normativa vigente y garantizando en todo momento la liquidez necesaria para atender las obligaciones operativas de la institución.

Horizonte Máximo de Inversión

Como parte de la estrategia de optimización del portafolio, se propone ampliar el horizonte máximo de inversión, permitiendo la incorporación de instrumentos con plazos superiores a los actualmente establecidos. Esta medida busca acceder a alternativas que, por su mayor plazo de vencimiento, ofrecen mejores rendimientos potenciales, manteniendo una adecuada diversificación del portafolio y procurando que la distribución de los recursos continúe siendo consistente con las necesidades de liquidez del Seguro de Salud. La aplicación de esta medida deberá sustentarse en estudios periódicos de flujos de efectivo y en las proyecciones financieras de la institución, garantizando que la operación diaria no se vea comprometida.

Con base en las modificaciones propuestas a la Política y Estrategia de Inversiones, se diseñaron dos portafolios modelo utilizando instrumentos financieros vigentes inscritos en la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). El propósito de estos portafolios es evaluar el impacto que tendrían los ajustes planteados sobre el rendimiento de las inversiones, mediante una comparación con los resultados obtenidos por el Seguro de Salud durante el año 2024.

La Tabla 7A presenta el portafolio propuesto en dólares estadounidenses, cuyos valores fueron convertidos a colones para efectos comparativos, utilizando un tipo de cambio de ₡460 por dólar. Por su parte, la Tabla 7B muestra el portafolio propuesto en colones. Posteriormente, los rendimientos obtenidos por ambos portafolios se comparan con los rendimientos registrados por las carteras de inversión del Seguro de Salud en el año 2024, con el fin de evaluar el efecto de las modificaciones planteadas. Los resultados de esta comparación se presentan en la tabla siguiente.

Tabla 28

Comparativo de resultados 2024 con portafolios modelo.

	2024			Portafolio modelo		
	Monto	% Participación	% Rendimiento	Monto	% Participación	% Rendimiento
Colones	1.503.046,26	98,83%	6,53%	1.504.248,46	98,84%	6,61%
Dólares	17.796,69	1,17%	3,27%	17.715,97	1,16%	5,63%
Totales	1.520.842,95	100,00%	6,50%	1.521.964,43	100%	6,60%

Fuente: Elaboración propia, 2026.

Con el propósito de cuantificar el impacto económico de la propuesta, se estimó el ingreso anual esperado por concepto de rendimientos de las inversiones. Para ello, se utilizó la siguiente expresión:

$$\text{Ganancia de la inversión} = \text{Monto invertido} \times \text{Rendimiento de la inversión}$$

Aplicando esta metodología, se obtuvieron los siguientes resultados:

Gestión actual (2024): $\text{C}\$1.520.842,95 \text{ millones} \times 6,50\% = \text{C}\$98.854,79 \text{ millones}$

Portafolio propuesto: $\text{C}\$1.521.964,43 \text{ millones} \times 6,60\% = \text{C}\$100.449,65 \text{ millones}$

La diferencia entre ambos escenarios representa un incremento estimado de $\text{C}\$1.594,86$ millones anuales en ingresos financieros, obtenido sin aumentar significativamente el monto destinado a las inversiones, sino mediante una optimización en la composición del portafolio.

Los resultados obtenidos evidencian que la implementación de las modificaciones propuestas en la Política y Estrategia de Inversiones permitiría fortalecer el rendimiento financiero de los recursos del Seguro de Salud. Si bien el incremento porcentual del rendimiento total del portafolio es moderado, su efecto económico representa ingresos adicionales cercanos a $\text{C}\$1.595$ millones anuales. Estos recursos podrían constituirse en una fuente complementaria de financiamiento para la contratación estratégica de servicios médicos con lo cual se podrían pagar los siguientes procedimientos:

Tabla 29

Servicios que se pueden contratar con las ganancias.

Procedimiento	Precio promedio (C\$)	Procedimientos que podrían financiarse	Costo total
Servicios profesionales en cirugía de colecistectomía	2.422.862,21	658	C\$ 1.594.243.334,18
Servicios profesionales para hernioplastia inguinal	2.469.027,46	645	C\$ 1.592.522.711,70
Servicios profesionales para artroscopía de rodilla	2.153.384,60	740	C\$ 1.593.504.604,00
Servicios profesionales para hernioplastia abdominal	2.820.050,67	565	C\$ 1.593.328.628,55
Servicios profesionales para hernioplastia umbilical	1.997.137,50	798	C\$ 1.593.715.725,00
Servicio para realización de examen colonoscopia	187.494,00	8.506	C\$ 1.594.823.964,00
Servicios profesionales para artroscopía de hombro	2.886.204,01	552	C\$ 1.593.184.613,52
Servicio para realización de examen gastroscopia	88.161,00	18.090	C\$ 1.594.832.490,00
Lectura de TAC	42.171,43	37.818	C\$ 1.594.839.139,74
Servicio de ultrasonido de abdomen completo o superior	48.253,84	33.051	C\$ 1.594.837.665,84
Servicios profesionales en cirugía de liberación de túnel carpiano	984.285,05	1.620	C\$ 1.594.541.781,00
Servicios profesionales para artroscopía de cadera	3.331.309,50	478	C\$ 1.592.365.941,00
Servicios profesionales en cirugía de exploración de vaina de tendón de mano	1.085.579,14	1.469	C\$ 1.594.715.756,66
Servicios profesionales para artroscopía de muñeca	2.386.968,22	668	C\$ 1.594.494.770,96
Servicio para realización de examen de ecocardiograma	90.126,60	17.695	C\$ 1.594.790.187,00

Fuente: Elaboración propia, 2026.

En conclusión, la propuesta demuestra que es posible fortalecer el desempeño financiero de las inversiones del Seguro de Salud mediante ajustes técnicos a la Política y Estrategia de Inversiones, sin incrementar de manera significativa el capital destinado a la cartera ni comprometer la liquidez operativa o el perfil conservador de riesgo que caracteriza la gestión

institucional. Los resultados obtenidos evidencian que una administración más activa del portafolio permitiría generar aproximadamente ₡1.595 millones adicionales por año en ingresos financieros.

Si estos recursos se destinaran estratégicamente a la contratación de servicios médicos con proveedores privados, podrían financiar miles de procedimientos adicionales y contribuir a reducir las listas de espera que actualmente afectan a la población asegurada. En este sentido, la propuesta constituye una alternativa técnica y financieramente viable para fortalecer la sostenibilidad del Seguro de Salud, optimizar el aprovechamiento de sus recursos de inversión y generar un impacto positivo tanto en la eficiencia institucional como en el acceso oportuno de los asegurados a los servicios de salud.

Con el propósito de evaluar la robustez de la propuesta ante posibles variaciones en las condiciones económicas, se realizó un análisis considerando distintos escenarios de inflación. Para ello, se partió del incremento anual estimado en los rendimientos financieros generado por el portafolio modelo y se asumió que el costo promedio de los procedimientos médicos aumentaría en la misma proporción que la inflación. Posteriormente, se recalculó la cantidad de procedimientos que podrían financiarse manteniendo constante el monto de los recursos adicionales, con el fin de determinar cómo variaría la capacidad potencial de contratación de servicios de salud bajo escenarios de inflación del 2 %, 5 % y 8 %. Los resultados obtenidos se presentan en la tabla 30.

Tabla 30*Análisis de resultados con aumento de inflación.*

Procedimiento	Precio promedio base (C\$)	Procedimientos que podrían financiarse	Bajo (+2% Inflación)	Procedimiento que podrían financiarse	Base (+5% Inflación)	Procedimiento que podrían financiarse	Alto (+8% Inflación)	Procedimiento que podrían financiarse
Servicios profesionales en cirugía de colecistectomía	2.422.862,21	658	2.471.319,45	645	2.544.005,32	626	2.616.691,19	609
Servicios profesionales para hernioplastia inguinal	2.469.027,46	645	2.518.408,01	633	2.592.478,83	615	2.666.549,66	598
Servicios profesionales para artroscopia de rodilla	2.153.384,60	740	2.196.452,29	726	2.261.053,83	705	2.325.655,37	685
Servicios profesionales para hernioplastia abdominal	2.820.050,67	565	2.876.451,68	554	2.961.053,20	538	3.045.654,72	523
Servicios profesionales para hernioplastia umbilical	1.997.137,50	798	2.037.080,25	782	2.096.994,38	760	2.156.908,50	739
Servicio para realización de examen colonoscopia	187.494,00	8.506	191.243,88	8.339	196.868,70	8.101	202.493,52	7.876
Servicios profesionales para artroscopia de hombro	2.886.204,01	552	2.943.928,09	541	3.030.514,21	526	3.117.100,33	511
Servicio para realización de examen gastroscopia	88.161,00	18.090	89.924,22	17.735	92.569,05	17.228	95.213,88	16.750
Lectura de TAC	42.171,43	37.818	43.014,86	37.076	44.280,00	36.017	45.545,14	35.017
Servicio de ultrasonido de abdomen completo o superior	48.253,84	33.051	49.218,92	32.403	50.666,53	31.477	52.114,15	30.603
Servicios profesionales en cirugía de liberación de túnel carpiano	984.285,05	1.620	1.003.970,75	1.588	1.033.499,30	1.543	1.063.027,85	1.500
Servicios profesionales para artroscopia de cadera	3.331.309,50	478	3.397.935,69	469	3.497.874,98	455	3.597.814,26	443
Servicios profesionales en cirugía de exploración de vaina de tendón de mano	1.085.579,14	1.469	1.107.290,72	1.440	1.139.858,10	1.399	1.172.425,47	1.360
Servicios profesionales para artroscopia de muñeca	2.386.968,22	668	2.434.707,58	655	2.506.316,63	636	2.577.925,68	618
Servicio para realización de examen de ecocardiograma	90.126,60	17.695	91.929,13	17.348	94.632,93	16.853	97.336,73	16.384

Fuente: Elaboración propia, 2026.

Con el propósito de evaluar la sensibilidad del portafolio modelo ante variaciones en su rendimiento esperado, se construyeron tres escenarios hipotéticos: un escenario base, correspondiente al rendimiento promedio ponderado estimado de 6,60%; un escenario optimista, en el que se incrementó dicho rendimiento en dos puntos porcentuales; y un escenario pesimista, en el que se redujo en dos puntos porcentuales. Este análisis no constituye una proyección del comportamiento futuro del mercado, sino una simulación que permite valorar el efecto que tendría una variación en el rendimiento del portafolio sobre la ganancia anual esperada, visible en la tabla 31.

Tabla 31

Análisis de sensibilidad del portafolio.

Escenario	Rendimiento del portafolio	Monto de inversión	Ganancia anual esperada
Optimista	8,60%	1.521.964,43	130.888,94
Base	6,60%	1.521.964,43	100.449,65
Pesimista	4,60%	1.521.964,43	70.010,36

Fuente: Elaboración propia, 2026.

Finalmente, con el objetivo de evaluar el impacto de la propuesta planteada y facilitar el seguimiento de los resultados obtenidos durante su eventual implementación, se establece una serie de indicadores de gestión orientados a medir tanto la eficiencia en la utilización de los recursos financieros como los efectos generados en la prestación de los servicios de salud. Estos indicadores permitirán monitorear el cumplimiento de los objetivos propuestos, valorar la percepción de los usuarios respecto a la calidad y oportunidad de la atención recibida, así como determinar el aporte de la estrategia de inversión en el fortalecimiento de la capacidad institucional para reducir las listas de espera y mejorar la atención brindada. A continuación, se presentan los principales indicadores propuestos para el control y evaluación de la iniciativa.

Tabla 32

Indicadores de gestión.

Indicador	Objetivo	Método de medición	Escala / Fórmula	Periodicidad	Responsable
Satisfacción del usuario	Evaluar la percepción del usuario respecto a la calidad del servicio recibido mediante la contratación de servicios privados.	Encuesta aplicada al finalizar la atención.	Escala: 1= Malo 2= Regular 3= Bueno.	Trimestral	Contraloría o dependencia delegada para auditar o dar seguimiento
Tiempo de espera para la atención	Medir la percepción del usuario sobre la oportunidad con que recibió el servicio médico.	Encuesta aplicada al finalizar la atención.	Escala: 1= Malo 2= Regular 3= Bueno.	Trimestral	Contraloría o dependencia delegada para auditar o dar seguimiento
Procedimientos financiados con los rendimientos de las inversiones	Determinar el impacto directo de los recursos generados por el modelo de inversión.	Conteo de procedimientos contratados mediante recursos provenientes de los rendimientos financieros.	Comparación del número de procedimientos realizados vs el número de procedimientos proyectados	Trimestral	Contraloría o dependencia delegada para auditar o dar seguimiento
Reducción de la lista de espera	Medir la disminución de pacientes pendientes de atención producto de la contratación de servicios privados.	Comparación entre la lista de espera inicial y la registrada al cierre del período.	$((\text{Lista inicial} - \text{Lista final}) / \text{Lista inicial}) \times 100$	Trimestral	Gerencia Médica y Operativa
Aprovechamiento de los rendimientos financieros	Determinar el porcentaje de los rendimientos del portafolio destinado al financiamiento de servicios médicos privados.	Comparación entre los recursos invertidos en contratación de servicios y los rendimientos obtenidos.	$(\text{Monto destinado a contratación} / \text{Rendimientos obtenidos}) \times 100$	Trimestral	Gerencia Médica y Operativa

Fuente: Elaboración propia, 2026.

REFERENCIAS

- Aguilar Chacón, Y. A., Sánchez Castro, C. L. y Solís Ulate, L. (2024). *Comparación del rendimiento ajustado por riesgo de la incorporación a la actual cartera de inversión de uno de los fondos de pensiones administrados por BN Vital, de activos que cumplan con los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) desde la visión de un administrador de riesgo* [Trabajo final de investigación aplicada de Maestría]. Universidad de Costa Rica.
<https://www.kerwa.ucr.ac.cr/server/api/core/bitstreams/50a438a9-19e1-4e26-b0a1-0faa4965469d/content>
- Álvarez Mendoza, D. y Montoya Ramírez, J. C. (2024). *Relación entre el costo de capital de las empresas y la calificación ESG en el MILA* [Tesis de Maestría]. Universidad EAFIT, Colombia. <https://repository.eafit.edu.co/items/9376c9ae-4b08-414b-baf4-29df596897fb>
- Arias Espinoza, J. R., Bedoya-Guerrero, A., Basantes-Andrade, A., y Naranjo-Toro, M. (2025). *Finanzas inclusivas: educación para la independencia financiera y el emprendimiento sostenible*. Universidad Técnica del Norte.
- Benítez Pincay, L. J. (2024). *Administración de empresas: Caracterización y fundamentos*. Aversispeed Ediciones.
- Bermúdez Fernández, S. y Chinchilla Alvarado, S. V. (2025). *Propuesta de un modelo de cuadro de mando integral para la mejora de la gestión financiera de una empresa hotelera de Costa Rica* [Trabajo final de investigación aplicada de Maestría]. Universidad de Costa Rica. <https://www.kerwa.ucr.ac.cr/server/api/core/bitstreams/c4179aea-79c4-4d34-9838-8477394904ff/content>

Burbano Ronquillo, M. B. (2025). *Administración: evolución y proceso administrativo*. Editorial CIDE.

<https://repositorio.cidecuador.org/bitstream/123456789/3173/3/LIBRO%20ADMINISTRACI%C3%93N%2C%20EVOLUCI%C3%93N%20PROCESO.pdf>

Caja Costarricense de Seguro Social. (s. f.). Listas de espera. CCSS. Recuperado el 13 de julio de 2026, de <https://aissfa.ccss.sa.cr/listas-espera>

Caja Costarricense de Seguro Social. (2019). Reglamento para la Inversión de las Reservas del Seguro de Salud. *La Gaceta*, Alcance Digital N.º 153 del 2 de julio de 2019. Sistema Costarricense de Información Jurídica (SCIJ).

Caja Costarricense de Seguro Social. (2021). *Política y estrategia de inversiones del Seguro de Salud. Período 2022*. Gerencia Financiera, Dirección Financiero Contable, Área Tesorería General.

Caja Costarricense de Seguro Social. (2022). *Informe del portafolio de inversiones del Seguro de Salud al 31 de octubre de 2022 y política y estrategia de inversiones del Seguro de Salud para el período 2023*. Gerencia Financiera.

Caja Costarricense de Seguro Social. (2023a). *Resultados del estudio de mercado: Servicios médicos*. Gerencia Médica, Caja Costarricense de Seguro Social.

Caja Costarricense de Seguro Social. (2023b). *Informe del portafolio de inversiones del Seguro de Salud al 31 de octubre de 2023 y política y estrategia de inversiones del Seguro de Salud para el período 2024*. Gerencia Financiera.

Caja Costarricense de Seguro Social. (2024a). *Informe de estados financieros del Seguro de Salud (SEM) al 31 de diciembre de 2022 y 2021*.

Caja Costarricense de Seguro Social. (2024b). *Informe de estados financieros del Seguro de Salud (SEM) al 31 de diciembre de 2023 y 2022*.

Caja Costarricense de Seguro Social. (2024c). *Estados Financieros Seguro de Salud Diciembre 2024*.

Caja Costarricense de Seguro Social. (2025). *Memoria Institucional 2024. Dirección de Planificación Institucional*. <https://www.ccss.sa.cr>

Cámara de Fondos de Inversión de Costa Rica. (s.f.). Títulos TUDES. *Cámara de Fondos de Inversión*. <https://www.fondoscostarica.com/glossary/titulos-tudes/>

Chaves Villalobos, H. A., Fonseca Rojas, R. F. y Meza Rivera, L. J. (2021). *Modelo de gestión integral económico financiero para una asociación solidarista* [Tesis de Maestría]. Universidad de Costa Rica.

<https://www.kerwa.ucr.ac.cr/server/api/core/bitstreams/04388bf2-79dd-430a-a9eb-ee41892b0d32/content>

Contraloría General de la República. (2025). *Balance del seguro de salud: Una deuda país con la solidaridad*. https://cgrfiles.cgr.go.cr/publico/docs_cgr/2025/SIGYD_D/SIGYD_D_2025000071.pdf

Editorial Etecé. (2025, 18 de septiembre). Organización. *Concepto.de*.

<https://concepto.de/organizacion/>

Fabara Gálvez, G. V. (2022). *Las cooperativas de ahorro y crédito del segmento uno y su prestación de servicios de intermediación financiera como entidades financieras populares y solidarias* [Tesis de Maestría]. Universidad Andina Simón Bolívar, Ecuador. <https://repositorio.uasb.edu.ec/server/api/core/bitstreams/3b673141-732e-4401-845c-7092f5bcfbf2/content>

Gallud, J. (2015). *Manual práctico para escribir una tesis*. España: Editorial Verbum, S.L.

Gutiérrez Miranda, D. de los Á., Quirós Fonseca, M., Vargas Stewart, D. y Umaña Mora, E. A.

(2022). *Análisis del comportamiento del margen de intermediación financiero costarricense en el periodo 2010-2020* [Trabajo final de investigación aplicada de Maestría]. Universidad de Costa Rica.

<https://www.kerwa.ucr.ac.cr/server/api/core/bitstreams/ce495b90-9135-4834-a804-68855d31eff9/content>

Gutiérrez Navas, C. (2023). *Liderazgo no gerencia: Los tres pilares del liderazgo*. Editorial CESA.

Hernández, R. y Mendoza, C. (2018). *Metodología de la investigación: las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta*. México: McGraw-Hill Education.

Iza Toctaquiza, J. P. (2025). *Determinantes financieros en el riesgo de insolvencia de la banca privada ecuatoriana: Un análisis del período 2018-2023* [Tesis de Maestría].

Universidad Andina Simón Bolívar, Ecuador.

<https://repositorio.uasb.edu.ec/items/2203310c-0793-45e7-82d0-77b0f9f49ed7>

Macas Tene, R. A. (2023). *La concentración del mercado y la estabilidad financiera en el Ecuador* [Tesis de Maestría]. Universidad Nacional de Loja, Ecuador.

<https://dspace.unl.edu.ec/bitstreams/6cd9a7a0-ac3e-412b-ba38-7cf68843a942/download>

Meza Riquelme, M. (2023). *Finanzas empresariales para la pequeña y microempresa*. Ediciones Comunicación Científica.

Mogro Rada, F. A., Mendoza Pinargote, K. A. y Cantos Briones, V. E. (2023). El control financiero y su incidencia en los resultados económicos. Período 2017-2019. Caso:

- Jardema S.A. *ECA Sinergia*, 14(2).
https://www.redalyc.org/journal/5885/588575261007/html/?utm_source=
- Montalván-Espinoza, J. A., Salazar-Garcés, G. K., Mendoza-Lino, K. M. & Mina-Cangá, I. M. (2025). Risk management strategies in financial investments. *Journal Scientific MQRInvestigar*, 9(2), 1–19. <https://doi.org/10.56048/MQR20225.9.2.2025.665>
- Moyano Fuentes, J., Bruque Cámara, S. J., Maqueira Marín, J. M., Martínez Jurado, P. J., Fidalgo Bautista, F. Á., Bello Pintado, A. F. y García Buendía, N. (2025). *Administración de empresas: Teoría, casos y ejercicios*. Ediciones Pirámide.
- Moyolema Pilco, A. D. (2025). *Cooperativas de ahorro y crédito indígenas en el Ecuador: Un análisis de su desempeño financiero y su contribución al desarrollo inclusivo local* [Tesis de Maestría]. Universidad Andina Simón Bolívar, Ecuador.
<https://repositorio.conare.ac.cr/handle/20.500.12337/8590>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2025). *Panorama de la salud 2025: Costa Rica*. OECD Publishing.
- Pacheco Jiménez, J. F. e Itriago Henríquez, D. (2022). Seguimiento a los indicadores de cobertura, calidad y financiamiento de los servicios de salud. Programa Estado de la Nación (PEN)-CONARE. <https://repositorio.conare.ac.cr/handle/20.500.12337/8590>
- Parreño, L. P. (2024). *Herramientas de gestión financiera* (1.ª ed.). Editorial ISTR, Instituto Superior Tecnológico Riobamba. ISBN 978-9942-7149-8-5.
- Programa Estado de la Nación. (2021). *Competencia y desempeño del sistema bancario en Costa Rica*. Consejo Nacional de Rectores (CONARE).
<https://repositorio.conare.ac.cr/bitstreams/b46fbc6a-5997-48b4-98fa-3df9f12ef7dd/download>

- Ramírez Cardona, C. E., Ramírez Salazar, M. P. y Ramírez Salazar, C. F. (2022). *Fundamentos de administración* (5.^a ed.). <https://www.ecoediciones.com/wp-content/uploads/2022/03/9789585032477.pdf?srsId=AfmBOoo24G60YeuBJ9uWbVUzP3Fy7k2rfi8B7dDQ6s96J80meooRLoRA>
- Riofrio Riofrio, G. G. y Cyhiliquinga-Villacis, S. I. (2025). Modelos de financiamiento de la salud pública en América Latina y su sostenibilidad. *Polo del Conocimiento*, 10(5), 1955–1968. <https://doi.org/10.23857/pc.v10i5.9549>
- Rodríguez, N. (20 de marzo, 2025). *Objetivos financieros en empresas: qué son y 5 ejemplos*. [Mensaje de blog]. *HubSpot*. <https://blog.hubspot.es/sales/ejemplos-objetivos-financieros-empresa>
- Rojas Guillén, M. A. (2025). *Valuación del impacto por el diseño e implementación de un nuevo método integral de análisis de riesgo de crédito para asociaciones solidaristas en el Banco BAC San José S.A. en el 2025* [Tesis de maestría]. Universidad Internacional de las Américas, Costa Rica.
<http://repositorio.uia.ac.cr:8080/server/api/core/bitstreams/c2233860-511f-4e8f-a4ff-d657395eeac4/content>
- Romero Carazas, R., Rodríguez Saavedra, M. O., León Ramírez, S. V., Álvarez Ríos, L. y Gutiérrez Monzón, S. G. (2024). *Fundamentos teóricos de administración financiera*. IDICAP Pacífico.
- Sabry, F. (2023). *Finanzas: Dominar las finanzas, su guía para el éxito financiero*. Mil Millones de Conocimientos.

APÉNDICE

Tabla 1A

Balances de situación financiera 2022-2023-2024 del Seguro de Enfermedad y Maternidad (SEM) de la Caja Costarricense del Seguro Social.

	2022	2023	2024
ACTIVOS			
ACTIVO CORRIENTE:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	595.125	720.714	1.041.088
Inversiones a corto plazo	165.149	316.164	486.125
Cuentas por cobrar corto plazo	272.439	297.106	617.369
Deuda estatal corto plazo	425.485	478.870	498.595
Inventarios	190.780	186.302	157.471
Total activos corrientes	1.648.978	1.999.156	2.800.649
ACTIVO NO CORRIENTE:			
Inversiones a largo plazo	1.015.071	1.107.395	1.021.289
Inversiones en participaciones en otras entidades	889	1.131	1.334
Cuentas por cobrar largo plazo	355.789	280.444	79.304
Deuda estatal largo plazo	1.911.765	2.362.067	2.759.921
Bienes no concesionados	1.197.980	1.311.129	1.370.182
Propiedad de inversión	4.887		7.738
Otros activos largo plazo	5.671	7.227	
Total activos no corrientes	4.492.052	5.069.393	5.239.766
TOTAL ACTIVOS	6.141.030	7.068.549	8.040.414
PASIVO Y PATRIMONIO			
PASIVO CORRIENTE:			
Deudas a corto plazo	196.785	166.562	225.936
Endeudamiento público corto plazo	814	9.250	1.915
Fondos de terceros y en garantías	105.861	79.666	51.789
Provisiones y reservas técnicas a corto plazo	192.721	175.149	152.575
Otros pasivos corto plazo	14.114	14.871	16.164
Total pasivo corriente	510.295	445.498	448.378
PASIVO NO CORRIENTE:			
Endeudamiento público a largo plazo	129.377	112.042	105.467
Otros fondos terceros largo plazo	2.726	2.752	2.841
Provisiones y reservas técnicas	570	14.673	12.161
Otros pasivos a largo plazo	11.877	0	3.332
Total pasivo no corriente	144.550	129.467	123.800

Total pasivo	654.845	574.965	572.179
PATRIMONIO			
Superávit donado	66.248	73.811	78.701
Superávit por revaluación de activos	371.483	401.020	368.526
Excedentes acumulados	4.314.304	5.072.873	6.143.851
Ajuste Correcciones realizadas retroactivamente			-40.443
Excedentes del período	734.150	945.880	917.601
Total patrimonio	5.486.185	6.493.584	7.468.236
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	6.141.030	7.068.549	8.040.414
Cuentas de orden acreedoras			
Cuentas de dudoso cobro acreedoras	68.465	67.874	0

Fuente: Estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Tabla 2A

Análisis Vertical del Balances de situación financiera 2022-2023-2024 del Seguro de Enfermedad y Maternidad (SEM) de la Caja Costarricense del Seguro Social,

	2022	%	2023	%	2024	%
ACTIVOS						
ACTIVO CORRIENTE:						
Efectivo y equivalentes de efectivo	595.125	9,69%	720.714	10,20%	1.041.088	12,95%
Inversiones a corto plazo	165.149	2,69%	316.164	4,47%	486.125	6,05%
Cuentas por cobrar corto plazo	272.439	4,44%	297.106	4,20%	617.369	7,68%
Deuda estatal corto plazo	425.485	6,93%	478.870	6,77%	498.595	6,20%
Inventarios	190.780	3,11%	186.302	2,64%	157.471	1,96%
Total activos corrientes	1.648.978	26,85%	1.999.156	28,28%	2.800.648	34,83%
ACTIVO NO CORRIENTE:						
Inversiones a largo plazo	1.015.071	16,53%	1.107.395	15,67%	1.021.289	12,70%
Inversiones en participaciones en otras entidades	889	0,01%	1.131	0,02%	1.334	0,02%
Cuentas por cobrar largo plazo	355.789	5,79%	280.444	3,97%	79.304	0,99%
Deuda estatal largo plazo	1.911.765	31,13%	2.362.067	33,42%	2.759.921	34,33%
Bienes no concesionados	1.197.980	19,51%	1.311.129	18,55%	1.370.182	17,04%
Propiedad de inversión	4.887	0,08%		0,00%	7.738	0,10%
Otros activos largo plazo	5.671	0,09%	7.227	0,10%		0,00%
Total activos no corrientes	4.492.052	73,15%	5.069.393	71,72%	5.239.765	65,17%
TOTAL ACTIVOS	6.141.030	100,00%	7.068.549	100,00%	8.040.413	100,00%
PASIVO Y PATRIMONIO						
PASIVO CORRIENTE:						
Deudas a corto plazo	196.785	3,20%	166.562	2,36%	225.936	2,81%
Endeudamiento público corto plazo	814	0,01%	9.250	0,13%	1.915	0,02%
Fondos de terceros y en garantías	105.861	1,72%	79.666	1,13%	51.789	0,64%
Provisiones y reservas técnicas a corto plazo	192.721	3,14%	175.149	2,48%	152.575	1,90%
Otros pasivos corto plazo	14.114	0,23%	14.871	0,21%	16.164	0,20%
Total pasivo corriente	510.295	8,31%	445.498	6,30%	448.379	5,58%
PASIVO NO CORRIENTE:						
Endeudamiento público a largo plazo	129.377	2,11%	112.042	1,59%	105.467	1,31%
Otros fondos terceros largo plazo	2.726	0,04%	2.752	0,04%	2.841	0,04%
Provisiones y reservas técnicas	570	0,01%	14.673	0,21%	12.161	0,15%
Otros pasivos a largo plazo	11.877	0,19%	0	0,00%	3.332	0,04%
Total pasivo no corriente	144.550	2,35%	129.467	1,83%	123.801	1,54%
Total pasivo	654.845	10,66%	574.965	8,13%	572.180	7,12%
PATRIMONIO						
Superávit donado	66.248	1,08%	73.811	1,04%	78.701	0,98%

Superávit por revaluación de activos	371.483	6,05%	401.020	5,67%	368.526	4,58%
Excedentes acumulados	4.314.304	70,25%	5.072.873	71,77%	6.143.851	76,41%
Ajuste Correcciones realizadas retroactivamente					-40.443	-0,50%
Excedentes del período	734.150	11,95%	945.880	13,38%	917.601	11,41%
Total patrimonio	5.486.185	89,34%	6.493.584	91,87%	7.468.236	92,88%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	6.141.030	100,00%	7.068.549	100,00%	8.040.416	100,00%
Cuentas de orden acreedoras						
Cuentas de dudoso cobro acreedoras	68.465		67.874		0	

	2022	%	2023	%	2024	%
Depósitos a Plazo Empresas						
Públicas Financieras	328.449	5,35%	290.707	4,11%	448.192	5,57%

Fuente: Estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Tabla 3A

Análisis Horizontal Balances de situación financiera 2022-2023-2024 del Seguro de Enfermedad y Maternidad (SEM) de la Caja Costarricense del Seguro Social

	2022	2023	2024	Var 2022 - 2023 (Absoluta)	Var 2022 - 2023 (Relativa)	Var 2023 - 2024 (Absoluta)	Var 2023 - 2024 (Relativa)
ACTIVOS							
ACTIVO CORRIENTE:							
Efectivo y equivalentes de efectivo	595.125	720.714	1.041.088	125.589	21,10%	320.374	44,45%
Inversiones a corto plazo	165.149	316.164	486.125	151.015	91,44%	169.961	53,76%
Cuentas por cobrar corto plazo	272.439	297.106	617.369	24.667	9,05%	320.263	107,79%
Deuda estatal corto plazo	425.485	478.870	498.595	53.385	12,55%	19.725	4,12%
Inventarios	190.780	186.302	157.471	-4.478	-2,35%	-28.831	-15,48%
Total activos corrientes	1.648.978	1.999.156	2.800.649	350.178	21,24%	801.493	40,09%
ACTIVO NO CORRIENTE:							
Inversiones a largo plazo	1.015.071	1.107.395	1.021.289	92.324	9,10%	-86.106	-7,78%
Inversiones en participaciones en otras entidades	889	1.131	1.334	242	27,22%	203	17,95%
Cuentas por cobrar largo plazo	355.789	280.444	79.304	-75.345	-21,18%	-201.140	-71,72%
Deuda estatal largo plazo	1.911.765	2.362.067	2.759.921	450.302	23,55%	397.854	16,84%
Bienes no concesionados	1.197.980	1.311.129	1.370.182	113.149	9,44%	59.053	4,50%
Propiedad de inversión	4.887	0	7.738	-4.887	-100,00%	7.738	N/D
Otros activos largo plazo	5.671	7.227		1.556	27,44%	-7.227	-100,00%
Total activos no corrientes	4.492.052	5.069.393	5.239.766	577.341	12,85%	170.373	3,36%
TOTAL ACTIVOS	6.141.030	7.068.549	8.040.414	927.519	15,10%	971.865	13,75%
PASIVO Y PATRIMONIO							
PASIVO CORRIENTE:							
Deudas a corto plazo	196.785	166.562	225.936	-30.223	-15,36%	59.374	35,65%
Endeudamiento público corto plazo	814	9.250	1.915	8.436	1036,36%	-7.335	-79,30%
Fondos de terceros y en garantías	105.861	79.666	51.789	-26.195	-24,74%	-27.877	-34,99%
Provisiones y reservas técnicas a corto plazo	192.721	175.149	152.575	-17.572	-9,12%	-22.574	-12,89%
Otros pasivos corto plazo	14.114	14.871	16.164	757	5,36%	1.293	8,69%
Total pasivo corriente	510.295	445.498	448.378	-64.797	-12,70%	2.880	0,65%
PASIVO NO CORRIENTE:							
Endeudamiento público a largo plazo	129.377	112.042	105.467	-17.335	-13,40%	-6.575	-5,87%
Otros fondos terceros largo plazo	2.726	2.752	2.841	26	0,95%	89	3,23%
Provisiones y reservas técnicas	570	14.673	12.161	14.103	2474,21%	-2.512	-17,12%
Otros pasivos a largo plazo	11.877	0	3.332	-11.877	-100,00%	3.332	N/D
Total pasivo no corriente	144.550	129.467	123.800	-15.083	-10,43%	-5.667	-4,38%
Total pasivo	654.845	574.965	572.179	-79.880	-12,20%	-2.786	-0,48%

PATRIMONIO

Superávit donado	66.248	73.811	78.701	7.563	11,42%	4.890	6,63%
Superávit por revaluación de activos	371.483	401.020	368.526	29.537	7,95%	-32.494	-8,10%
Excedentes acumulados	4.314.304	5.072.873	6.143.851	758.569	17,58%	1.070.978	21,11%
Ajuste Correcciones realizadas retroactivamente	0	0	-40.443	0	N/D	-40.443	N/D
Excedentes del período	734.150	945.880	917.601	211.730	28,84%	-28.279	-2,99%
Total patrimonio	5.486.185	6.493.584	7.468.236	1.007.399	18,36%	974.652	15,01%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	6.141.030	7.068.549	8.040.414	927.519	15,10%	971.865	13,75%
Cuentas de orden acreedoras							
Cuentas de dudoso cobro acreedoras	68.465	67.874	0	-591	-0,86%	-67.874	-100,00%

	2022	2023	2024	Var 2022 - 2023 (Absoluta)	Var 2022 - 2023 (Relativa)	Var 2023 - 2024 (Absoluta)	Var 2023 - 2024 (Relativa)
Depósitos a Plazo							
Empresas Públicas							
Financieras	328.449	290.707	448.192	-37.742	-11,49%	157.485	54,17%

Fuente: Estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Tabla 4A

Estado de resultados consolidado 2022-2023-2024 del Seguro de Enfermedad y Maternidad (SEM) de la Caja Costarricense del Seguro Social.

	2022	2023	2024
Ingresos			
Contribuciones a la Seguridad Social	2.270.756	2.371.307	2.516.240
Contribuciones de Estado	130.985	198.631	185.685
Contribuciones Sociales Diversas	292.195	268.912	275.676
Venta de Bienes y Servicios	351.743	399.001	420.662
Renta de Inversiones	115.055	164.643	132.801
Alquileres y Derechos sobre Bienes	580	407	555
Transferencias Corrientes	12.774	15.769	20.833
Otros Ingresos y Resultados Positivos	253.268	366.524	254.070
Total de ingresos	3.427.356	3.785.194	3.806.522
Gastos			
Gastos en Personal	1.559.223	1.543.264	1.592.082
Servicios	206.118	208.451	218.778
Materiales y Suministros Consumidos	515.715	553.819	559.163
Consumo de Bienes distintos a Inventario	86.794	85.304	89.965
Deterioro y Pérdida de Inventario	60.476	30.461	26.549
Cargos por Provisiones y Reservas Técnicas	14.326	10.070	17.400
Gastos Financieros	4.746	8.179	12.280
Transferencias Corrientes	167.957	166.818	188.602
Otros Gastos y Resultados Negativos	77.851	232.948	184.101
Total de gastos	2.693.206	2.839.314	2.888.920
Excedentes del período	734.150	945.880	917.602

Fuente: Estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Tabla 5A

Análisis vertical del estado de resultados consolidado 2022-2023-2024 del Seguro de Enfermedad y Maternidad (SEM) de la Caja Costarricense del Seguro Social.

	2022	%	2023	%	2024	%
Ingresos						
Contribuciones a la Seguridad Social	2.270.756	66,25%	2.371.307	62,65%	2.516.240	66,10%
Contribuciones de Estado	130.985	3,82%	198.631	5,25%	185.685	4,88%
Contribuciones Sociales Diversas	292.195	8,53%	268.912	7,10%	275.676	7,24%
Venta de Bienes y Servicios	351.743	10,26%	399.001	10,54%	420.662	11,05%
Renta de Inversiones	115.055	3,36%	164.643	4,35%	132.801	3,49%
Alquileres y Derechos sobre Bienes	580	0,02%	407	0,01%	555	0,01%
Transferencias Corrientes	12.774	0,37%	15.769	0,42%	20.833	0,55%
Otros Ingresos y Resultados Positivos	253.268	7,39%	366.524	9,68%	254.070	6,67%
Total de ingresos	3.427.356	100%	3.785.194	100,00%	3.806.522	100,00%
Gastos						
Gastos en Personal	1.559.223	58%	1.543.264	54,35%	1.592.082	55,11%
Servicios	206.118	8%	208.451	7,34%	218.778	7,57%
Materiales y Suministros Consumidos	515.715	19%	553.819	19,51%	559.163	19,36%
Consumo de Bienes distintos a Inventario	86.794	3%	85.304	3,00%	89.965	3,11%
Deterioro y Pérdida de Inventario	60.476	2%	30.461	1,07%	26.549	0,92%
Cargos por Provisiones y Reservas Técnicas	14.326	1%	10.070	0,35%	17.400	0,60%
Gastos Financieros	4.746	0%	8.179	0,29%	12.280	0,43%
Transferencias Corrientes	167.957	6%	166.818	5,88%	188.602	6,53%
Otros Gastos y Resultados Negativos	77.851	3%	232.948	8,20%	184.101	6,37%
Total de gastos	2.693.206	100%	2.839.314	100,00%	2.888.920	100,00%
Excedentes del período	734.150		945.880		917.602	

Fuente: Estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Tabla 6A

Análisis Horizontal del Estado de Resultados Consolidado (expresado en millones de colones costarricenses) Caja Costarricense del Seguro Social, del 01 de enero al 31 de diciembre 2022, 2023 y 2024.

	2022	2023	2024	Var 2022 - 2023 (Absoluta)	Var 2022 - 2023 (Relativa)	Var 2023 - 2024 (Absoluta)	Var 2023 - 2024 (Relativa)
Ingresos							
Contribuciones a la Seguridad Social	2.270.756	2.371.307	2.516.240	100.551	4,43%	144.933	6,11%
Contribuciones de Estado	130.985	198.631	185.685	67.646	51,64%	-12.946	-6,52%
Contribuciones Sociales Diversas	292.195	268.912	275.676	-23.283	-7,97%	6.764	2,52%
Venta de Bienes y Servicios	351.743	399.001	420.662	47.258	13,44%	21.661	5,43%
Renta de Inversiones	115.055	164.643	132.801	49.588	43,10%	-31.842	-19,34%
Alquileres y Derechos sobre Bienes	580	407	555	-173	-29,83%	148	36,36%
Transferencias Corrientes	12.774	15.769	20.833	2.995	23,45%	5.064	32,11%
Otros Ingresos y Resultados Positivos	253.268	366.524	254.070	113.256	44,72%	-112.454	-30,68%
Total de ingresos	3.427.356	3.785.194	3.806.522	357.838	10,44%	21.328	0,56%
Gastos							
Gastos en Personal	1.559.223	1.543.264	1.592.082	-15.959	-1,02%	48.818	3,16%
Servicios	206.118	208.451	218.778	2.333	1,13%	10.327	4,95%
Materiales y Suministros Consumidos	515.715	553.819	559.163	38.104	7,39%	5.344	0,96%
Consumo de Bienes distintos a Inventario	86.794	85.304	89.965	-1.490	-1,72%	4.661	5,46%
Deterioro y Pérdida de Inventario	60.476	30.461	26.549	-30.015	-49,63%	-3.912	-12,84%
Cargos por Provisiones y Reservas Técnicas	14.326	10.070	17.400	-4.256	-29,71%	7.330	72,79%
Gastos Financieros	4.746	8.179	12.280	3.433	72,33%	4.101	50,14%
Transferencias Corrientes	167.957	166.818	188.602	-1.139	-0,68%	21.784	13,06%
Otros Gastos y Resultados Negativos	77.851	232.948	184.101	155.097	199,22%	-48.847	-20,97%
Total de gastos	2.693.206	2.839.314	2.888.920	146.108	5,43%	49.606	1,75%
Excedentes del período	734.150	945.880	917.602	211.730	28,84%	-28.278	-2,99%

Fuente: Estados financieros de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Tabla 7A

Propuesta de portafolio modelo en dólares con las nuevas políticas y estrategias de inversión basado en montos y rendimientos del 2024 (expresado en millones de colones).

%	Nombre	Facial	Precio*	YTW**	Duración	Vencimiento	Cupón	Cupón acumulado	Pago final	Cupón anual	
27%	MH CRMGS\$210531	10.000.000	99,85	5,47%	4,29	4,91	5,44	86.133	10.071.133	544.000	
13%	MH CRG\$240534	5.000.000	111,40	5,82%	6,09	7,96	7,65	57.375	5.627.375	382.500	
12%	MH CRG\$191136	4.300.000	102,70	5,77%	7,77	10,49	6,12	43.129	4.459.229	263.160	
15%	MH CRGM\$170730	5.500.000	99,47	5,23%	3,67	4,06	5,08	776	5.471.626	279.400	
9%	BCT 18/02/2028 CRBCT00B0671	3.500.000	101,03	4,66%	1,51	1,61	5,35	78.021	3.614.071	187.250	
9%	BANCO LAFISE 26/06/2033 CRBLAFIB0203	3.500.000	99,98	7,25%	5,49	7,04	7,25	15.507	3.514.807	253.750	
15%	BANCO POPULAR 07/02/2030 CRBPDC0B8166	5.500.000	101,85	5,64%	3,16	3,61	6,22	152.995	5.754.745	342.100	
				5,63%	4,52	5,54	6,04			38.512.986	2.252.160

Fuente: Elaboración propia, 2026.

Tabla 8A

Propuesta de portafolio modelo en colones con las nuevas políticas y estrategias de inversión basado en montos y rendimientos del 2024 (expresado en millones de colones).

Nombre	Facial	Precio*	YTW**	Duración	Vencimiento	Cupón	Cupón acumulado	Pago final	Cupón anual
MH CRMG251034	40.000.000.000	102,10	6,05%	6,47	8,38	6,38	623.333.333	41.463.333.333	2.550.000.000
MH CRG240447	100.000.000.000	111,40	6,24%	11,38	21,06	7,23	1.787.416.667	113.187.416.667	7.230.000.000
MH CRG270341	100.000.000.000	101,50	6,64%	9,35	14,89	6,80	2.191.111.111	103.691.111.111	6.800.000.000
MH CRG271038	250.000.000.000	104,93	6,71%	8,27	12,44	7,31	4.365.694.444	266.690.694.444	18.275.000.000
MH CRG200236	150.000.000.000	129,34	6,54%	6,42	9,72	10,71	6.827.625.000	200.837.625.000	16.065.000.000
MH CRG220633	23.340.000.000	118,23	6,08%	5,36	7,02	9,35	187.919.417	27.782.801.417	2.182.290.000
MH CRG230742	150.000.000.000	108,95	6,57%	9,87	16,23	7,48	-	163.425.000.000	11.220.000.000
MH G210335	200.000.000.000	130,61	6,58%	5,97	8,79	11,27	7.638.555.556	268.858.555.556	22.540.000.000
MH CRG200635	204.000.000.000	102,30	6,73%	9,96	16,23	6,97	-	208.692.000.000	14.218.800.000
BAC CRBSJ00B2606 27/02/2034	20.000.000.000	102,10	6,54%	5,90	4,07	6,90	559.666.667	20.979.666.667	1.380.000.000
BAC CRBSJ00B2549 17/08/2033	30.000.000.000	105,54	6,41%	5,51	4,07	7,40	962.455.000	32.624.455.000	2.221.050.000
DOPEGUANACASTE GTBV0744 03/07/2044	1.500.000.000	107,96	8,09%	9,53	18,21	8,94	7.450.000	1.626.850.000	134.100.000
NCO POPULAR SERIE BP021 04/11/2033	6.000.000.000	124,31	6,37%	5,39	7,39	10,60	139.566.667	7.598.166.667	636.000.000
NCO COSTA RICA CRBCR00B3743 23/12/2032	30.000.000.000	117,62	8,39%	4,77	6,51	12,00	300.000.000	35.586.000.000	3.600.000.000
			6,61%	8,17	12,75	8,36	1.493.043.675.861		109.052.240.000

Fuente: elaboración propia, 2026.