

Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

**Estados financieros y
opinión de los auditores**

Al 31 de diciembre de 2025
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2024)

Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

**Estados financieros y
opinión de los auditores**

Al 31 de diciembre de 2025
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2024)

Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Índice de contenido

	Cuadro	Página
Informe de auditoría emitido por el contador público independiente		1
Estado de situación financiera	A	6
Estado de resultados integrales	B	7
Estado de cambios en el patrimonio	C	8
Estado de flujos de efectivo	D	9
Notas a los estados financieros		10

Informe de auditoría emitido por el contador público independiente

A la Junta Directiva de la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
y a la Superintendencia de Pensiones

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. (la Operadora), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025, los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la Operadora al 31 de diciembre de 2025, así como sus resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia de Pensiones (SUPEN).

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Operadora de conformidad con el Código de Ética Profesional del Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica que es aplicable a nuestra auditoría de los estados financieros, y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Párrafo de énfasis – Base de contabilidad

Sin modificar nuestra opinión, llamamos la atención sobre la nota 2 de los estados financieros, que describe las bases de la contabilidad. Los estados financieros están preparados en cumplimiento de lo requerido por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia de Pensiones (SUPEN). Consecuentemente, los estados financieros pueden no ser adecuados para otros propósitos.

Cuestiones clave de auditoría

Las cuestiones clave de auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

a) Cumplimiento de las disposiciones normativas**Asunto clave de auditoría**

La Operadora debe mantener un cumplimiento de las disposiciones normativas, como parte de sus procedimientos de control interno y normativo.

Respuesta de auditoría

Entre otros procedimientos, aplicamos los siguientes:

- Obtuvimos evidencia de auditoría del cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias que, de forma generalmente admitida, tienen un efecto directo en la determinación de cantidades e información materiales a revelar en los estados financieros.
- Aplicamos procedimientos de auditoría en la identificación de posibles casos de incumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias que puedan tener un efecto material sobre los estados financieros.
- Indagamos y obtuvimos respuesta por parte de la administración y los responsables del gobierno corporativo de la Operadora sobre el cumplimiento de dichas disposiciones legales y reglamentarias.
- Inspeccionamos las comunicaciones escritas emitidas por el regulador, así como las respuestas por parte de la Operadora y su respectivo seguimiento.
- Revisamos asuntos relacionados con el cumplimiento de la normativa aplicable, mecanismos de control interno y análisis de los sistemas automatizados.

b) Portafolio de inversiones**Asunto clave de auditoría**

El principal activo es el portafolio de inversiones, el cual representa el 90% de los activos totales.

Las inversiones se clasifican y contabilizan de acuerdo con la NIIF 9, Instrumentos Financieros, incluyendo el reconocimiento de pérdidas esperadas, lo cual requiere la aplicación de una metodología que considera juicios y el uso de supuestos por parte de la administración.

Las estimaciones del valor razonable de estas inversiones son hechas a una fecha determinada basadas en información de mercado y de los instrumentos financieros, y son realizadas por un proveedor de precios autorizado. El valor razonable no refleja primas o descuentos que puedan resultar de la oferta para la venta de instrumentos financieros en particular a una fecha dada. Las valoraciones son la mejor estimación posible del mercado; por su naturaleza involucran incertidumbres y elementos de juicio significativos. Cualquier cambio en las suposiciones puede afectar la valoración.

Respuesta de auditoría

Entre otros procedimientos, efectuamos un proceso de confirmación de saldos del portafolio de inversiones, asimismo, realizamos recálculos de la valoración de mercado de las inversiones; utilizando los valores obtenidos de un proveedor de precios, así como de la amortización de las primas y descuentos.

Evaluamos si la clasificación de las inversiones se ajusta a los flujos de caja contractuales y evaluamos el diseño y aplicación de la metodología para la determinación de la pérdida esperada, mediante la inspección de la metodología aprobada por la Junta Directiva.

En las notas 3.2, 10.2 y 21, se incluyen las revelaciones sobre el tratamiento contable y otros aspectos relacionados al portafolio de inversiones.

Responsabilidades de la administración y de los responsables del gobierno corporativo de la Operadora en relación con los estados financieros

La administración es responsable de la preparación y presentación fiel de los estados financieros adjuntos de conformidad con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones, y del control interno que la administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de la valoración de la capacidad de la Operadora de continuar como entidad en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas y utilizando el principio contable de entidad en funcionamiento excepto si los responsables del gobierno corporativo tienen intención de liquidar la Operadora o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los encargados del gobierno corporativo de la Operadora son responsables de la supervisión del proceso de información financiera.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error material cuando existe. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de error material en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Operadora.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la administración, del principio contable de entidad en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Operadora para continuar como entidad en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Operadora deje de ser una entidad en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno corporativo de la Operadora en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría que planificamos y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno corporativo de la Operadora una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno corporativo de la Operadora, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

El socio del encargo de la auditoría que origina este informe de auditoría emitido por un auditor independiente es Fabián Zamora Azofeifa.

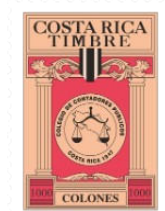
Nuestra responsabilidad sobre el informe de estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025 se extiende hasta el 12 de febrero de 2026. La fecha de este informe indica al usuario, que el auditor ha considerado el efecto de los hechos y de las transacciones de los que ha tenido conocimiento y que han ocurrido hasta dicha fecha; en consecuencia, no se amplía por la referencia de la fecha en que se firme digitalmente.

San José, Costa Rica
12 de febrero de 2026

Dictamen firmado por
Fabián Zamora Azofeifa N° 2186
Pol. 0116FID001004811 V.30-9-2026
Timbre Ley 6663 €1.000
Adherido al original

Nombre del CPA: FABIAN
ZAMORA AZOFEIFA
Carné: 2186
Cédula: 302870450
Nombre del Cliente:
Operadora de Planes de
Pensiones Complementarias del
Banco Popular y de Desarrollo
Comunal, S.A.
Identificación del cliente:
3101253502
Dirigido a:
Operadora de Planes de
Pensiones Complementarias del
Banco Popular y de Desarrollo
Comunal, S.A.
Fecha:
18-02-2026 11:24:36 PM
Tipo de trabajo:
Informe de Auditoría

Timbre de €1000 de la Ley
6663 adherido y cancelado en
el original.



Código de Timbre: CPA-1000-26543

Cuadro A

Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre del 2025 y 2024
(en colones sin céntimos)

<u>Activo</u>	Notas	2025	2024
Disponibilidades	10,1	¢ 418 614 147	672 847 775
Banco Central de Costa Rica		28 027 676	71 346 581
Entidades financieras del país		390 586 471	601 484 319
Productos por cobrar asociados a disponibilidades		0	16 875
Inversiones en instrumentos financieros	10,2	41 171 077 812	36 728 963 543
Al valor razonable con cambios en otro resultado integral		39 767 786 490	35 099 534 692
Plusvalía o (minusvalía) no realizada por valoración	18	574 670 322	984 837 752
Productos por cobrar		828 621 000	644 591 099
Cuentas y comisiones por cobrar	10,3	3 023 398 952	2 624 815 241
Comisiones por cobrar sobre rendimientos		101 143 544	30 884 609
Comisiones por cobrar sobre saldo administrado		2 302 287 763	1 980 232 986
Cuentas por cobrar por operaciones partes relacionadas		965 528	1 470 764
Impuesto diferido e impuesto por cobrar	18	602 422 618	598 211 396
Otras cuentas por cobrar	10,3 y 25	1 912 018 018	1 909 454 005
Estimación por deterioro de cuentas por cobrar	10,3 y 25	(1 895 438 519)	(1 895 438 519)
Propiedad, mobiliario y equipo, neto	10,4	348 488 359	286 791 385
Arrendamiento financiero	10,4	0	193 981 141
Otros activos		454 362 969	237 443 419
Cargos diferidos	10,5	15 765 253	16 125 916
Intangibles neto	10,6	383 089 330	168 362 256
Otros activos	10,7	55 508 386	52 955 247
Total de activo		<u>45 415 942 239</u>	<u>40 744 842 504</u>
<u>Pasivo y Patrimonio</u>			
Pasivo			
Obligaciones con entidades		0	200 680 588
Obligaciones con entidades financieras a plazo (arrendamiento financiero)	10,4	0	200 680 588
Cuentas por pagar y provisiones		9 771 537 083	8 400 464 749
Provisiones, corto plazo	10,8	2 779 056 730	2 331 014 324
Impuestos sobre renta diferido	18	186 814 471	306 747 064
Otras cuentas por pagar	10,9	6 805 665 882	5 762 703 361
Total de pasivo		<u>9 771 537 083</u>	<u>8 601 145 337</u>
Patrimonio			
Capital Social			
Capital pagado	4 y 11	1 998 570 868	1 998 570 868
Capital mínimo de funcionamiento	4 y 11	15 791 945 247	13 560 938 137
Aportes para incrementos de capital		903 451 210	934 458 320
Ajustes al patrimonio-otros resultados integrales	18	486 239 205	759 908 245
Reserva legal		399 714 175	399 714 175
Resultados acumulados de ejercicios anteriores		12 290 107 423	11 636 296 756
Resultado del periodo	10,9	3 774 377 028	2 853 810 666
Total de patrimonio		<u>35 644 405 156</u>	<u>32 143 697 167</u>
Total del pasivo y patrimonio	¢	<u>45 415 942 239</u>	<u>40 744 842 504</u>
Cuentas de orden			
Fondos de pensión complementarios administrados	12	¢ 6 319 976 819 915	5 427 263 017 793
Títulos de unidades de desarrollo en custodia (Tudes)	12	¢ 2 541 826 936	2 545 000 867
Valores en custodia inversiones propias	12	¢ 46 203 348 903	39 818 812 524
Garantías de participación y cumplimiento	12	¢ 51 847 933	63 410 431

Las notas son parte integrante de los estados financieros.

Lic. Roger Porras R.,
Gerente General

Lic. Luis G. Jiménez V.,
Auditor Interno

Licda. Gabriela Caamaño B.,
Jefa de Contabilidad
CPI 19090

Céd. 3101253502
OPERADORA DE PLANES DE
PENSIONES COMPLEMENTARIAS DEL
SPCO

Atención: Superintendencia de Pensiones

Registro Profesional: 1806
Contador: CAAMAÑO BERRIOCAL
GABRIELA

Estado de Situación Financiera

2025-01-14 15:09:30 - 0000



VERIFICACIÓN: uvW02XCP
<https://timbres.contador.co.cr>

TIMBRE 300.0 COLONES

Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado de Resultados Integrales
Período de un año terminado el 31 de diciembre de 2025
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2024)
(En colones sin céntimos)

	Notas	2025	2024
Ingresos Financieros			
Por disponibilidades	¢	95 463 326	119 390 416
Por inversiones en instrumentos financieros		2 474 571 605	2 316 453 391
Ganancia realizada en instrumentos financieros ORI		146 901	2 150 344
Total de ingresos financieros	16	2 570 181 832	2 437 994 151
Gastos Financieros			
Por obligaciones con entidades financieras y no financieras		7 612 568	21 011 462
Por otras cuentas por pagar diversas		8 374 349	5 446 713
Por pérdidas por diferencias de cambio y UD neta	21	17 644 714	39 353 734
Total de gastos financieros		33 631 631	65 811 909
Gasto por estimación de deterioro de activos	19	49 703 651	152 629 967
Ingreso por recuperación de activos y disminución de estimaciones y provisiones	19	39 358 909	290 443 993
RESULTADO FINANCIERO		2 526 205 459	2 509 996 268
Otros ingresos de operación			
Por comisiones por servicios		26 001 825 735	22 753 718 176
Por otros ingresos operativos		113 465 612	44 710 993
Total otros ingresos de operación	13	26 115 291 347	22 798 429 169
Otros gastos de operación			
Por comisiones por servicios	15,2	2 734 029 060	2 580 313 463
Por provisiones		507 795 246	1 377 964 560
Por bonificaciones sobre comisiones fondos de pensiones voluntario		143 221 751	126 987 122
Por otros gastos con partes relacionadas		706 764 373	711 130 511
Por otros gastos operativos		475 978 220	422 735 209
Total otros gastos de operación		4 567 788 650	5 219 130 865
RESULTADO OPERACIONAL BRUTO		21 547 502 697	17 579 298 304
Gastos Administrativos			
Por gastos de personal	14	10 685 684 765	9 223 132 265
Por otros gastos de administración	15,1	1 865 294 671	1 733 789 288
Total gastos administrativos		12 550 979 436	10 956 921 553
Resultado Operacional Neto antes de Impuestos y Participaciones sobre la utilidad		11 522 728 720	9 132 373 019
Impuesto sobre la renta	17	3 610 877 118	3 115 237 746
Impuesto sobre renta diferido		2 009 834	0
Disminución de impuesto sobre renta diferido		0	2 009 834
Participaciones legales sobre la utilidad	10,9	3 774 377 028	2 853 810 666
Participación de la Comisión Nacional de Emergencias		361 087 712	311 523 775
Resultado del Período	¢	3 774 377 028	2 853 810 666
Otros Resultados Integrales, neto de impuestos			
Ajuste por valuación inversiones al valor razonable con cambios en otro resultado integral		(410 167 430)	16 671 639
Otros Resultados Integrales del periodo, neto de impuestos			
Resultados Integrales totales del periodo	¢	3 364 209 598	2 870 482 305

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

Lic. Roger Porras R.,
Gerente General

Lic. Luis G. Jiménez V.,
Auditor Interno

Licda. Gabriela Caamaño B.,
Jefa de Contabilidad
CPI 19090

Céd. 3101253502
OPERADORA DE PLANES DE
PENSIONES COMPLEMENTARIAS DEL
BPOC

Atención: Superintendencia de Pensiones

Registro Profesional: 19090

Contador: CAAMAÑO BERRIOCAL
GABRIELA

Estado de Resultados Integral

2025-12-31 a 15:28:31 -0600



TIMBRE 300.0 COLONES

VERIFICACIÓN: uvW02XCP
<https://timbres.contador.co.cr>

Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal S.A.

Estado de cambios en el patrimonio

Periodo de un año terminado el 31 de diciembre de 2025
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2024)

(En colones sin céntimos)

Ajustes al Patrimonio										
							Utilidad (pérdida) no realizada por valoración a precio de mercado	Ajuste por impuesto diferido	Ajuste por deterioro de inversiones al valor razonable	Total
Notas	Capital social	Aportes para incrementos de capital	Capital mínimo de funcionamiento	Reserva legal	Utilidades (pérdidas) acumuladas	Utilidades (pérdidas) del ejercicio				
Saldos al 01 de enero de 2024	₡ 1 998 570 868	730 715 450	11 764 681 007	399 714 175	13 636 296 756	0	968 166 112	(232 831 365)	192 061 581	29 457 374 584
Capitalización utilidad (pérdida) del periodo anterior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación en aportes para incremento de capital	11 0	203 742 870	0	0	0	0	0	0	0	203 742 870
Variación del capital mínimo de funcionamiento	11 0	0	1 796 257 130	0	0	0	0	0	0	1 796 257 130
Resultado del periodo	0	0	0	0	0	2 853 810 666	0	0	0	2 853 810 666
Traslado de recursos	11 0	0	0	0	(2 000 000 000)	0	0	0	0	(2 000 000 000)
Subtotal	1 998 570 868	934 458 320	13 560 938 137	399 714 175	11 636 296 756	2 853 810 666	968 166 112	(232 831 365)	192 061 581	32 311 185 250
Otros resultados integrales										
Ajuste por valuación de inversiones al valor razonable con cambios en ORI	0	0	0	0	0	0	16 671 639	0	0	16 671 639
Ajuste por impuesto diferido	0	0	0	0	0	0	0	(46 345 698)	0	(46 345 698)
Ajuste por deterioro de instrumentos financieros	3,8 0	0	0	0	0	0	0	0	(137 814 025)	(137 814 025)
Saldos al 31 de diciembre de 2024	11 1 998 570 868	934 458 320	13 560 938 137	399 714 175	11 636 296 756	2 853 810 666	984 837 751	(279 177 063)	54 247 556	32 143 697 167
Saldos al 01 de enero de 2025	1 998 570 868	934 458 320	13 560 938 137	399 714 175	14 490 107 423	0	984 837 751	(279 177 063)	54 247 556	32 143 697 167
Capitalización utilidad (pérdida) del periodo anterior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación en aportes para incremento de capital	11 0	(31 007 110)	0	0	0	0	0	0	0	(31 007 110)
Variación del capital mínimo de funcionamiento	11 0	0	2 231 007 110	0	0	0	0	0	0	2 231 007 110
Resultado del periodo	0	0	0	0	0	3 774 377 028	0	0	0	3 774 377 028
Traslado de recursos	11 0	0	0	0	(2 200 000 000)	0	0	0	0	(2 200 000 000)
Subtotal	1 998 570 868	903 451 210	15 791 945 247	399 714 175	12 290 107 423	3 774 377 028	984 837 751	(279 177 063)	54 247 556	35 918 074 195
Otros resultados integrales										
Ajuste por valuación de inversiones al valor razonable con cambios en ORI	0	0	0	0	0	0	(410 167 430)	0	0	(410 167 430)
Ajuste por impuesto diferido	0	0	0	0	0	0	0	126 153 649	0	126 153 649
Ajuste por deterioro de instrumentos financieros	3,8 0	0	0	0	0	0	0	0	10 344 742	10 344 742
Saldos al 31 de diciembre del 2025	11 1 998 570 868	903 451 210	15 791 945 247	399 714 175	12 290 107 423	3 774 377 028	574 670 321	(153 023 414)	64 592 298	35 644 405 156

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

Lic. Roger Porras R.,
Gerente General

Lic. Luis G. Jiménez V.,
Auditor Interno

Licda. Gabriela Caamaño B.,
Jefa de Contabilidad
CPI 19090

Céd. 3101253502
OPERADORA DE PLANES DE
PENSIONES COMPLEMENTARIAS DEL
BPOC

Atención: Superintendencia de Pensiones

Registro Profesional: 19090

Contador: CAAMAÑO DENIROCAL
GABRIELA

Estado de Cambios en el Patrimonio

2026-01-14 15:58:31 -0600



TIMBRE 300.0 COLONES



VERIFICACIÓN: uvW02XCP
<https://timbres.contador.co.cr>

Cuadro D

Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado de Flujos de Efectivo
Período de un año terminado el 31 de diciembre de 2025
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2024)
(En colones sin céntimos)

	Notas	2025	2024
Flujo de efectivo de las actividades de operación			
Resultado del periodo	¢	3 774 377 028	2 853 810 666
Partidas aplicadas a resultados que no requieren uso de fondos			
Aumento/(disminución) por			
Depreciación de activos y arrendamientos	10.4	(246 219 499)	151 083 724
Amortización de intangibles, <i>software</i>	10.6	40 622 160	22 877 710
Amortización otros activos de largo plazo		360 664	(15 681 363)
Efecto por valoración de inversiones		(410 167 430)	16 671 639
Efecto por deterioro de inversiones	3,8	10 344 742	(137 814 025)
Efecto por impuesto diferido		126 153 649	(46 345 698)
Total de partidas aplicadas a resultados que no requieren uso de fondos		(478 905 714)	(9 208 013)
Flujo de efectivo por actividades de operación			
Aumento/(disminución) por			
Instrumentos financieros-al valor razonable con cambios en otros resultados integrales		(4 258 084 368)	(7 945 685 132)
Cuentas y comisiones por cobrar		(394 372 488)	(197 531 981)
Otros activos		(2 553 139)	(2 789 721)
Cuentas por pagar a empresas financieras		0	(28 660 316)
Provisiones, corto plazo		448 042 406	1 342 521 010
Impuesto sobre la renta diferido		(124 143 815)	44 335 864
Otras cuentas por pagar		1 042 962 521	1 336 857 607
Total de efectivo por actividades de operación		(3 288 148 883)	(5 450 952 669)
Efectivo neto provisto / usado en actividades de operación		7 322 431	(2 606 350 016)
Flujo de efectivo por actividades de inversión			
Aumento/(disminución) por			
Productos por cobrar		(184 029 901)	(79 230 177)
Adiciones de inmuebles, mobiliario y equipo		(155 384 391)	(73 934 937)
Retiro de inmuebles, mobiliario y equipo		145 925 774	147 710 239
Adiciones activos intangibles		(301 514 990)	(139 554 542)
Retiro de activos intangibles		46 165 755	710 000
Inmuebles tomados en arrendamiento		387 962 282	(387 962 282)
Efectivo neto usado en actividades de inversión		(60 875 471)	(532 261 699)
Flujo de efectivo por actividades de financiación			
Aumento/(disminución) por			
Otras actividades de financiación (arrendamiento financiero)		(200 680 588)	200 680 588
Efectivo neto usado / provisto en actividades financieras		(200 680 588)	200 680 588
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalente de efectivo		(254 233 628)	(2 937 931 127)
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del periodo		672 847 775	3 610 778 902
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	22 ¢	418 614 147	672 847 775

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

Lic. Roger Porras R.,
Gerente General

Lic. Luis G. Jiménez V.,
Auditor Interno

Licda. Gabriela Caamaño B.,
Jefa de Contabilidad
CPI 19090

Céd. 3101253502
OPERADORA DE PLANES DE
PENSIONES COMPLEMENTARIAS DEL
BPOC
Atención: Superintendencia de Pensiones
Registro Promocional: 19090
Contador: CAAMAÑO BERRIOCAL
GABRIELA
Estado de Flujos de Efectivo
2026-01-14 15:08:32 -0800



TIMBRE 300.0 COLONES



VERIFICACIÓN: uvW02XCP
<https://timbres.contador.co.cr>

Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Notas a los estados financieros

Al 31 de diciembre de 2025
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2024)
(en colones sin céntimos)

Nota 1 Información general

El Banco Popular y de Desarrollo Comunal administró hasta mayo de 2000 los planes de pensión por medio de su división Operadora de los Fondos de Pensiones Complementarias, la cual fue constituida en 1993 y autorizada para operar en 1996. Como resultado de la creación de la Ley Reguladora del Mercado de Valores (LRMV) (Ley No.7732) se estableció que toda operadora de planes de pensión se debe constituir como sociedad anónima, autorizándose a los bancos públicos a constituir estas sociedades. En cumplimiento con esa Ley, el Banco constituyó la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. (Popular Pensiones, la Operadora) como sociedad anónima, en octubre de 1999 e inició operaciones en el 2000.

Su operación es regulada por la Ley No. 7523 del Régimen Privado de Pensiones Complementarias y Reformas de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y del Código de Comercio, la Ley de Protección al Trabajador (LPT) No.7983 y por las normas y disposiciones de la Superintendencia de Pensiones (SUPEN).

- 1.1. Las oficinas centrales están domiciliadas en el edificio anexo del Club Unión, San José.
- 1.2. País de constitución: Costa Rica
- 1.3. Su principal actividad es la administración de planes de pensiones complementarias y ofrecer servicios adicionales a los afiliados de los fondos.
- 1.4. La dirección electrónica de Popular Pensiones es www.popularpensiones.fi.cr

De conformidad con los acuerdos de la Asamblea General de Accionistas, del 9 de noviembre de 2010, la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. se fusionó con IBP Pensiones Operadora de Pensiones Complementarias, S.A., asumiendo la primera los activos, pasivos, patrimonio, derechos y obligaciones de la segunda. Producto de la fusión IBP Pensiones desaparece como persona jurídica prevaleciendo por absorción Popular Pensiones, la cual asumió la administración de los fondos de pensiones.

Al 31 de diciembre Popular Pensiones administra los siguientes fondos:

- Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en colones A.
- Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en colones B.
- Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en dólares A.
- Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en dólares B.
- Fondo de Capitalización Laboral.
- Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias.
- Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería.
- Fondo de Comisiones.

La Operadora es una subsidiaria en propiedad total del Banco Popular y de Desarrollo Comunal (el Banco, Banco Popular).

Nota 2 Base de presentación

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las disposiciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la SUPEN, que es una base comprensiva de contabilidad diferente de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIC, NIIF), de las cuales se indica las principales diferencias en la nota 26.

Con la entrada en vigor del Acuerdo CONASSIF 06-18, antes SUGEF 30-18 “Reglamento de información financiera”, se actualiza la base contable regulatoria con el propósito de avanzar en la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), además incluye un solo cuerpo normativo, las disposiciones sobre remisión, presentación y publicación de los estados financieros, lo que brinda mayor uniformidad en la actuación de los órganos supervisores, y evita duplicidades y redundancias.

Nota 3 Principales políticas contables

3.1 Disponibilidades

La Operadora considera como disponibilidades los recursos disponibles en cuentas bancarias.

3.2 Inversiones en instrumentos financieros

Los instrumentos financieros se registran de acuerdo con lo establecido en la NIIF 9, Instrumentos Financieros y el modelo de negocio por Popular Pensiones S.A.

Clasificación y Medición: De acuerdo con el modelo de negocio y las características contractuales de los flujos de efectivo, los activos financieros de los portafolios de inversión se clasifican en las siguientes tres categorías:

Costo Amortizado: Estos activos financieros se mantienen y son administrados, dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo consiste en recuperar los flujos de efectivo contractuales. Pueden presentarse ventas esporádicas de estos portafolios, sin que se invalide el modelo de negocio. Estos activos requieren de una estimación de deterioro.

Dentro de esta clasificación, se consideran operaciones a plazo en posición de inversionista, conocidas como recompras o reportos tripartitos, específicamente bajo la modalidad de ventas a plazo. En este contexto, la rueda REPO de la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica corresponde a la rueda transaccional del sistema SIOPEL destinada exclusivamente a la negociación de operaciones de reporto, mientras que la rueda MEDI (Mercado de Liquidez) es el mecanismo transaccional del mercado de dinero utilizado para negociar Reportos Tripartitos a un día hábil. Asimismo, se incluyen las inversiones en el Mercado Integrado de Liquidez del Banco Central de Costa Rica.

Valor Razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI): Estos activos financieros se mantienen dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo busca ambos propósitos: mantenerlos para recuperar los flujos contractuales y a su vez para venderlos. Estos activos requieren de una estimación por deterioro.

Valor Razonable con cambios en resultados: Esta es la categoría residual bajo NIIF 9 y se trata de todos los demás activos que no cumplieron con las pruebas SPPI, así como aquellos que inicialmente se optó por llevarlos en esta categoría. Estos activos no requieren de una estimación por deterioro.

La Operadora cuenta con un modelo de negocio que incluye las tres categorías, en función de la NIIF 9 y la ejecución de las pruebas SPPI (Sólo Pago de Principal e Intereses), así como la intencionalidad de las inversiones. A Costo Amortizado únicamente se registran los instrumentos para el manejo de liquidez, a Valor Razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI), los instrumentos que cumplen con la prueba SPPI y a Valor Razonable con cambios en resultados, todo aquel instrumento que no cumple con la prueba SPPI.

Las inversiones se valoran a precio de mercado utilizando el vector de precios proporcionado por el Proveedor de Precios contratado, que a la fecha de elaboración de estas notas es VALMER. Se registrará un deterioro en las inversiones de acuerdo con la categorización.

El efecto de la valoración a precio de mercado de las inversiones se incluye en una cuenta patrimonial.

3.3 Amortización de primas y descuentos

Las primas y descuentos de las inversiones en valores se amortizan por el método de interés efectivo.

3.4 Moneda

Los registros de contabilidad son llevados en colones costarricenses (¢), que es la moneda de curso legal en la República de Costa Rica. Las transacciones en monedas extranjeras son registradas al tipo de cambio de venta vigente por el Banco Central. Artículo 12 del RIF, a la fecha de la transacción y los saldos pendientes son ajustados diariamente al tipo de cambio de venta, y la diferencia de cambio resultante es liquidada por resultados de operación.

3.5 Ingresos y gastos por intereses

Los intereses sobre las inversiones en valores se registran por el método de acumulación o devengado, con base en la tasa de interés pactada. Los ingresos y gastos generados por primas y descuentos en las inversiones mantenidas al vencimiento se amortizan por el método de interés efectivo.

3.6 Errores

La corrección de errores que se relacionan con periodos anteriores se ajusta conforme a los saldos de utilidades acumuladas al inicio del periodo. El importe de las correcciones que se determine que son del periodo corriente es incluido en la determinación del resultado del periodo. Los estados financieros de periodos anteriores son ajustados para mantener comparabilidad.

3.7 Cuentas de orden

La Operadora registra en cuentas de orden el valor del activo neto de los fondos que administra, los títulos de unidades de desarrollo (TUDES), valores en custodia sobre las inversiones propias y las garantías de participación y cumplimiento según la Ley de Contratación Administrativa (Ley No.7494).

3.8 Deterioro en el valor de los activos financieros

La NIIF 9 incorpora nuevos requerimientos para la valoración de deterioro y estimación por pérdidas esperadas de activos financieros de una entidad, respondiendo a la necesidad de estimaciones más exactas sobre las pérdidas crediticias esperadas.

Con el objetivo de solventar este hecho, vislumbrado como una debilidad contable de la NIC 39, la NIIF 9 innova con una metodología “Forward-Looking” (FL), denominada así porque incorpora un elemento de proyección, pues además de tomar en cuenta información histórica y las condiciones actuales, se consideran también pronósticos macroeconómicos y la proyección de pérdidas a futuro. El enfoque que plantea la NIIF 9 ocasiona que para cada activo financiero se reconozca un riesgo crediticio implícito y, por consiguiente, una probabilidad de pérdida asociada.

De esta manera, es imperativa una estimación para cada activo financiero - independientemente de sus características- y, es la magnitud de dicha estimación la que dependerá de las condiciones de deterioro del activo. Al respecto, la Norma establece que una entidad deberá estimar un valor por pérdidas de un instrumento financiero igual a las pérdidas crediticias esperadas durante un período de 12 meses o de por vida (lifetime), dependiendo de si ha habido o no un incremento significativo en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. Ver [NIIF 9, 5.5.3].

El concepto de pérdidas esperadas de por vida es relativamente nuevo e introduce una mayor complejidad en el procedimiento de estimación. El modelo de deterioro resultante estima pérdidas futuras con base en pérdidas incurridas (información histórica), condiciones económicas actuales (ciclo crediticio), y ajustes que responden a escenarios macroeconómicos, que brindan una perspectiva incondicional de la evolución de las pérdidas. Como consecuencia, se logra un reconocimiento más temprano y riguroso de las pérdidas crediticias.

Metodología de Pérdida Esperada

La estimación de la pérdida esperada (“Expected Credit Loss”, “ECL”) se obtiene mediante la siguiente fórmula:

$$ECL = \sum_{t=1}^T PD_t * LGD_t * EAD_t * D_t$$

Donde:

PD_t : Probabilidad marginal de default en el momento t.

LGD_t : Pérdida dado el incumplimiento en el momento t.

EAD_t : Exposición al momento del default en el momento t.

D_t : Factor de descuento en el momento t.

$$ECL = \sum_{t=1}^T PD_t * LGD_t * EAD_t * D_t$$

Modelo de deterioro de inversiones:

Bajo el enfoque general de la NIIF 9, se calcula la pérdida esperada a 12 meses o de por vida (“lifetime”) de los instrumentos de inversión dependiendo de la severidad del cambio del riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial:

- Etapa 1: Pérdida esperada a 12 meses si el riesgo de crédito no ha incrementado desde el momento de la originación.
- Etapa 2: Pérdida esperada de por vida si el riesgo de crédito ha incrementado de forma significativa desde el momento de la originación.
- Etapa 3: Pérdida esperada de por vida si los instrumentos se encuentran deteriorados.

3.9 Tratamiento contable del efecto del impuesto sobre la renta e impuesto diferido

El impuesto sobre la renta incluye el impuesto corriente y el diferido. El impuesto sobre la renta diferido es reconocido en el estado de utilidades excepto que esté asociado a alguna partida reconocida directamente en la sección patrimonial, en cuyo caso se registra en el patrimonio.

El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto a pagar sobre las utilidades gravables calculado con base en la tasa de impuesto vigente a la fecha del balance general y cualquier ajuste de impuesto sobre la renta por pagar relacionado con años anteriores.

El impuesto sobre la renta diferido se establece utilizando el método pasivo que se aplica a las diferencias temporales entre el valor en libros de activos y pasivos para efectos financieros y los valores utilizados para propósitos fiscales.

El impuesto sobre la renta diferido se mide a las tasas de impuesto que se esperan se apliquen a las diferencias temporales cuando se reversan, con base en la legislación vigente o sustancialmente vigente en la fecha del reporte. Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan si existe un derecho reconocido legalmente para compensar activos corrientes por impuestos con pasivos corrientes que se derivan del impuesto sobre las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal y que recaen sobre la misma entidad fiscal, o bien en diferentes entidades fiscales que pretenden liquidar los activos y pasivos fiscales corrientes por su importe neto, o realizar los activos y pagar los pasivos simultáneamente.

Un activo por impuesto sobre la renta diferido se reconoce en la medida que es probable que existan utilidades gravables disponibles en el futuro, contra las cuales las diferencias temporales puedan ser utilizadas. Los activos por impuesto sobre la renta diferido se revisan en la fecha de cada reporte y se reducen en la medida en que no será probable que el beneficio del impuesto se realizará.

3.10 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las NIIF y con la normativa emitida por el CONASSIF y la SUPEN requiere registrar estimaciones y supuestos que afectan los importes de ciertos activos y pasivos, así como la divulgación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y los montos de los ingresos y gastos durante el período. Los resultados reales podrían diferir de esas estimaciones.

3.11 Cambios en políticas contables

Los cambios en las políticas contables se reconocen retroactivamente a menos que los importes de cualesquiera ajustes relacionados con periodos anteriores no puedan ser determinados razonablemente. Los ajustes que corresponden al periodo corriente son incluidos en la determinación del resultado del periodo corriente, o tratados como modificaciones a los saldos iniciales de las utilidades acumuladas al inicio del periodo, cuando el ajuste se relacione con cambios en políticas contables de periodos anteriores.

3.12 Comisiones por administración

Los fondos administrados deben pagar a la Operadora una comisión por administración calculada sobre el rendimiento antes de comisiones ordinarias, ajustado por el efecto de la ganancia o pérdida no realizada por valuación a mercado originada por las inversiones en valores.

Además, algunos fondos deben cancelar a la Operadora una comisión sobre saldos administrados que se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente.

Los porcentajes de comisión vigentes se detallan como sigue:

		2025	2024
Régimen voluntario de pensiones complementarias en colones	(1)	1.5%	1.5%
Régimen voluntario de pensiones complementarias en US dólares	(2)	10%	10%
Fondo de capitalización laboral		2%	2%
Régimen obligatorio de pensiones complementarias		0.35%	0.35%
Régimen voluntario de pensiones complementarias en colones BA	(1)	1.5%	1.5%
Régimen voluntario de pensiones complementarias en dólares BO	(2)	10%	10%
Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería	(3)	0.35%	0.35%

(1) Por la administración de estos fondos la Operadora devenga una comisión de 1.5% sobre saldos administrados, 10% sobre rendimientos para afiliados que estén bajo el sistema de fideicomiso y se mantienen porcentajes sobre rendimientos para los afiliados que tienen condiciones especiales bajo el esquema que mantenía IBP Pensiones; esto según lo dispuesto en el artículo 49, capítulo IV de la Ley de Protección al Trabajador.

(2) Por la administración de estos fondos la Operadora devenga una comisión de 10% sobre rendimientos a partir del 1 de setiembre de 2012 de acuerdo con la autorización SP 1090-2012 solicitada mediante el oficio PEN 1015-2012 para la modificación de la base de cálculo de la estructura de comisiones.

(3) En atención al Decreto Ejecutivo N° 44705-H Reglamento para regular la participación de supervisados y emisores en el financiamiento del presupuesto de las superintendencias. Para el control del límite de contribución individual (LCI), la Operadora administra un activo neto al 31 de diciembre 2025 y 2024 de ₡51,580,875,733 y ₡46,784,969,607, respectivamente.

3.13 Propiedad, mobiliario y equipo

(i) Reconocimiento y medición

Los inmuebles, vehículos, mobiliario y equipo se registran al costo, menos la depreciación acumulada y pérdida por deterioro correspondiente a cada categoría de activo. El costo incluye los desembolsos atribuibles directamente a la adquisición del activo. El costo de activos construidos incluye materiales, así como cualquier otro costo directamente atribuible al hecho de colocar el activo en condiciones de uso, y los costos de dismantelar y remover activos y acondicionar el sitio en el cual el activo será ubicado.

La utilidad o pérdida en la disposición de inmuebles, vehículos, mobiliario y equipo de oficina son determinadas comparando el precio de venta con el valor en libros de los inmuebles, vehículos, mobiliario y equipo y son reconocidas en el estado de resultados.

(ii) Costos subsecuentes

Los costos de reemplazo de inmuebles, vehículos, mobiliario y equipo de oficina son reconocidos en el valor en libros si es probable que los beneficios económicos futuros asociados fluyan a la Operadora y estos puedan ser medidos con confiabilidad.

El valor en libros de bienes reemplazados se excluye de los estados financieros. Los desembolsos por mantenimiento, reparaciones y mejoras se cargan a las operaciones según se incurren.

(iii) Depreciación y amortización

El costo histórico de inmuebles, vehículos, mobiliario y equipo de oficina se deprecia por el método de línea recta para efectos financieros.

Los porcentajes de depreciación utilizados se basan en la vida útil estimada:

	Años
Mobiliario y equipo de oficina	10
Vehículos	10
Equipo de comunicación	10
Equipo de cómputo	5

3.14 Arrendamientos

La Operadora contabiliza además un activo y pasivo por derecho de uso de acuerdo con NIIF 16, Arrendamientos, por el alquiler del edificio donde realiza sus operaciones, así como un pasivo por arrendamiento relacionado con la obligación de pagar las cuotas relacionadas en apego a la NIIF 16, Arrendamientos.

3.15 Activos intangibles

Los activos intangibles se registran al costo y su amortización se calcula por el método de línea recta sobre el período de su vigencia. El crédito mercantil que se origina en una combinación de negocio representa la diferencia entre el costo de adquisición y el valor de mercado de los activos netos adquiridos y se amortiza en 5 años.

Otros activos intangibles comprenden los programas informáticos que se registran al costo y se amortizan por el método de línea recta durante la vida útil, estimada en cinco años.

3.16 Beneficios de empleados

(i) Beneficios de despido o terminación.

La legislación costarricense requiere el pago de auxilio de cesantía al personal despedido sin causa justa, por muerte o pensión equivalente a 20 días de sueldo por cada año de servicio continuo con un límite de ocho años.

(ii) Aguinaldo

La legislación costarricense requiere el pago de un doceavo del salario anual. Se le cancela al empleado independientemente si es despedido o no. La Operadora registra mensualmente una provisión para cubrir desembolsos futuros por este concepto.

(iii) Vacaciones

La legislación costarricense establece que por cada cincuenta semanas laboradas los trabajadores tienen derecho a dos semanas de vacaciones. La Operadora tiene la política de acumular el equivalente a 4.16% del total de los salarios mensuales para ese fin. La Operadora, tiene como política que su personal disfrute durante el año de las vacaciones a que tiene derecho.

3.17 Combinación de negocios

La NIIF 3 establece que una combinación de negocios es la unión de entidades o negocios separados, en una única entidad que emite información financiera. Como resultado de la combinación de negocios, la entidad adquiriente obtiene el control de una o más entidades distintas.

Popular Pensiones valora el costo de una combinación de negocios como la suma de los valores razonables en la fecha de intercambio de los activos recibidos y pasivos incurridos o asumidos más cualquier costo directamente atribuible a la combinación de negocios.

La contabilización de la combinación de negocios se registra aplicando el método de adquisición, mediante el cual se establece que tanto los activos adquiridos como los pasivos incurridos o asumidos por la entidad adquiriente, a cambio del control de la entidad adquirida, se valoran por su valor razonable en la fecha de intercambio, engranando las cifras de los estados financieros de la entidad o entidades adquiridas en los estados financieros de la entidad adquiriente, según el catálogo contable definido para entidades financieras.

La fecha de adquisición es aquella en que la entidad adquiriente obtiene el control efectivo sobre la entidad adquirida. Cuando esto se consigna mediante una única transacción de intercambio, la fecha de intercambio coincide con la fecha de adquisición.

3.18 Custodia de títulos valores

Los títulos valores de las inversiones de la Operadora y de los fondos que administra se encuentran custodiados para diciembre 2025 y 2024 en BN Custodio y Popular Valores Custodio a través de la cuenta de custodia a nombre del fondo respectivo.

La Operadora deposita oportunamente la custodia de las inversiones propias y de los valores que respaldan el capital mínimo de funcionamiento, además mantiene conciliaciones de los instrumentos financieros custodiados respecto de los registros contables.

3.19 Reserva legal

De acuerdo con las regulaciones vigentes, las compañías costarricenses deben destinar 5% de la utilidad neta de cada año para la formación de una reserva hasta alcanzar 20% del capital social.

3.20 Capital acciones

Acciones comunes

Las acciones comunes de capital son clasificadas en la sección patrimonial. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de acciones comunes son reconocidos como una deducción del patrimonio.

Dividendos

Los dividendos sobre acciones clasificadas en el patrimonio se reconocen como pasivo sobre la base de acumulado, si la decisión de pago ha sido autorizada o aprobada por los accionistas y comunicada antes de la fecha del balance general.

3.21 Período económico

El período económico inicia el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre del mismo año.

Nota 4 Capital mínimo de constitución y de funcionamiento

Capital mínimo de constitución

Al 31 de diciembre del 2025 el capital social de Popular Pensiones es ¢1,998,570,868 representado por 1,998,570,868 acciones comunes y nominativas de ¢1.00 cada una, suscritas y pagadas por el Banco Popular y de Desarrollo Comunal.

Capital mínimo de funcionamiento

De conformidad con el artículo 37 de la Ley 7983 (LPT) la Operadora debe disponer de un Capital Mínimo de Funcionamiento (CMF) equivalente a un porcentaje de los fondos administrados.

Según el acta de la sesión 1332-2017, celebrada por el CONASSIF el 16 de mayo del 2017 y publicada en la Gaceta Alcance 151 del 23 de diciembre del 2017, se aprueba el Reglamento de Riesgo el cual establece en su artículo 30 “El Capital Mínimo de Funcionamiento no puede ser inferior al 0.25% del total del activo neto de los Fondos Administrados.

La Operadora ha registrado un capital mínimo de funcionamiento al 31 de diciembre del 2025 y 2024 de ¢15,791,945,247 y ¢13,560,938,137, respectivamente.

El detalle de la suficiencia del capital mínimo de funcionamiento de la Operadora al 31 de diciembre es el siguiente:

	2025	2024
Capital mínimo de funcionamiento requerido	¢ 15,791,945,247	13,560,938,137
Capital mínimo de funcionamiento registrado	15,791,945,247	13,560,938,137
Exceso de capital	¢ 0	0

Nota 5 Operaciones con partes relacionadas

A continuación, se presenta el detalle de los saldos y transacciones significativas con partes relacionadas:

	2025	2024
Saldos		
Activo		
Efectivo en cuenta corriente:		
Banco Popular	¢ 88,070,580	94,008,304
Cuentas por cobrar:		
Fondos de pensión administrados	2,403,431,307	2,011,117,596
Total, activo	¢ 2,491,501,887	2,105,125,900
Pasivo		
Otras cuentas por pagar:		
Banco Popular (1)	36,298,976	31,878,657
Total, pasivo	¢ 36,298,976	31,878,657

	2025	2024
Ingresos		
Comisiones:		
Fondos de pensión administrados	26,000,500,382	22,752,304,084
Cuentas corrientes y cuentas de ahorros en el Banco Popular	2,092,092	4,434,937
Total, ingresos	¢ 26,002,592,474	22,756,739,021
Gastos		
Gastos de administración a empresas relacionadas	706,764,373	711,130,511
Total, gastos	¢ 706,764,373	711,130,511

(1) La cuenta por pagar a empresas relacionadas está conformada por todos los servicios prestados del Banco Popular y Popular Valores a la Operadora para el año 2025 y 2024.

Al 31 de diciembre del 2025 y 2024, los grupos vinculados a la Operadora son Banco Popular y de Desarrollo Comunal, Popular Valores Puesto de Bolsa S.A, Popular Sociedad de Fondos de Inversión S.A. y Popular Seguros Correduría de Seguros S.A y Popular Servicios Compartidos S.R.L.

A través del proceso de tesorería y gestión del portafolio, la Operadora realiza transacciones de adquisición y venta de títulos valores. Estas transacciones se ejecutan en apego a la normativa aplicable; según corresponda.

Las comisiones ordinarias sobre los fondos administrados corresponden a los ingresos devengados en los esquemas de comisiones sobre rendimientos y comisiones sobre saldos administrados por los fondos de pensión durante el año.

Los ingresos financieros con partes relacionadas corresponden a los rendimientos devengados sobre las disponibilidades mantenidas en cuentas corrientes del Banco Popular de Costa Rica.

Al 31 de diciembre del 2025 el total de beneficios a corto plazo pagados por la Operadora al personal son ¢500,468,210 y 2024, ¢472,807,778, respectivamente. El personal está compuesto por el Gerente General, Directores y miembros de la Junta Directiva.

Nota 6 Fianzas, avales, garantías y otras contingencias

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Operadora no tiene fianzas, avales, garantías ni otras contingencias y compromisos irrevocables que pudieran afectar su liquidez y solvencia ni la posibilidad de pérdidas potenciales, excepto las revelaciones indicadas en la nota 24.

Nota 7 Activos sujetos a restricciones

De acuerdo con lo establecido en el artículo 37 de la LPT, la Operadora debe tener un capital mínimo de funcionamiento equivalente a un porcentaje de los fondos administrados (según se detalla en nota 4 de este informe). Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el capital mínimo de funcionamiento asciende a ¢15,791,945,247 y ¢13,560,938,137, respectivamente. La Operadora mantiene inversiones que se encuentran restringidas por esos montos y no pueden convertirse en efectivo, ya que están condicionadas a la existencia de la cuenta patrimonial.

Nota 8 Gastos a raíz de la promulgación de la Ley de Protección al Trabajador (LPT)

Los gastos generados a raíz de la promulgación de la LPT y su amortización fueron clasificados y registrados de conformidad con las disposiciones emitidas por la SUPEN en los oficios SP-108, SP-156 y SP-1163. La amortización de estos gastos finalizó en el periodo 2005. En el periodo terminado al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no hubo partidas registradas por estos conceptos.

Nota 9 Monedas extranjeras

El tipo de cambio empleado al 31 de diciembre de 2025 y 2024 para la conversión de activos y pasivos en monedas extranjeras corresponden a los de compra y venta de dólares americanos proporcionados por el Banco Central de Costa Rica (BCCR) de ₡495,78 y ₡501,42; ₡506.66 y ₡512.73; por cada US\$1.00, respectivamente.

Nota 10 Composición de los rubros de los estados financieros

10.1 Disponibilidades

Al 31 de diciembre estas cuentas se componen de:

		2025	2024
Banco Central de Costa Rica	₡	28,027,676	71,346,581
Entidades financieras del país		390,586,471	601,484,319
Productos por cobrar asociadas a disponibilidades		0	16,875
	₡	<u>418,614,147</u>	<u>672,847,775</u>

10.2 Inversiones en instrumentos financieros

El detalle de las inversiones en instrumentos financieros al 31 de diciembre es el siguiente:

		2025	2024
Valores emitidos Banco Central de Costa Rica	₡	12,887,033,100	8,107,347,250
Valores Sector Público no financiero Colones		14,006,128,457	12,729,624,848
Valores Sector Público no financiero Dólares		1,459,020,885	1,524,011,734
Valores de otras entidades financieras del país		2,000,452,000	1,300,367,250
Valores de entidades financieras del país		2,911,843,880	4,529,270,465
Valores de instrumentos vencidos y restringidos		6,489,439,388	6,489,439,388
Primas y descuentos		13,868,780	419,473,757
Plusvalías (minusvalía) no realizadas por valoración (1)		574,670,322	984,837,752
Productos por cobrar		828,621,000	644,591,099
Total, inversiones en instrumentos financieros	₡	<u>41,171,077,812</u>	<u>36,728,963,543</u>

(1) Ver nota 18.

A) Portafolio Diciembre 2025

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BCCR	bem	508,080,830	3,123,072,765	5,812,558,601	3,336,566,671	-	12,780,278,867
BSJ	bsjej	-	2,172,182,380	-	-	-	2,172,182,380
G	tp	7,828,678,496	6,308,037,745	4,731,435,245	-	-	18,868,151,486
-	tp\$	-	-	-	1,501,965,597	-	1,501,965,597
-	tpas	-	2,093,721,700	-	-	-	2,093,721,700
MUCAP	cph	1,001,049,430	-	-	-	-	1,001,049,430
MADAP	cph	1,001,196,830	-	-	-	-	1,001,196,830
BCIE	bc12s	-	-	-	923,910,522	-	923,910,522
Total general		10,339,005,586	13,697,014,590	10,543,993,846	5,762,442,790	-	40,342,456,812

A) Portafolio Diciembre 2024

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BCCR	bem	4,201,668,612	528,561,640	3,288,324,589	-	-	8,018,554,841
BSJ	bsjej	-	-	2,219,928,420	-	-	2,219,928,420
G	tp	4,967,207,795	10,605,838,619	2,244,577,511	597,393,000	-	18,415,016,925
O	tpas	-	2,093,721,700	-	-	-	2,093,721,700
O	bde25	1,530,185,259	-	-	-	-	1,530,185,259
MADAP	cph	1,301,253,434	-	-	-	-	1,301,253,434
BNCR	cdp	2,505,711,865	-	-	-	-	2,505,711,865
Total general		14,506,026,965	13,228,121,959	7,752,830,520	597,393,000	-	36,084,372,444

Comentario analítico 2025

Mercado Local

Para el cierre del periodo 2025, el entorno macroeconómico global continuó caracterizándose por una moderación en las tensiones inflacionarias y la adopción gradual de políticas monetarias más transigentes por parte de los bancos centrales, en un intento sostenido por alinear la inflación con los objetivos meta sin sacrificar el crecimiento. La económico global se mantuvo en una senda moderada, con proyecciones de expansión, aunque con importantes divergencias entre economías avanzadas y emergentes.

Este escenario ha estado influido por condiciones favorables en los mercados de materias primas, donde la estabilidad relativa de los precios del petróleo y expectativas de exceso de oferta han contribuido a la moderación de los costos energéticos, aunque factores geopolíticos y de oferta limitada por parte de productores siguen generando volatilidad. Adicionalmente, las persistentes tensiones comerciales y ajustes en las políticas fiscales y monetarias a nivel mundial han añadido un nivel de incertidumbre que obliga a las entidades económicas a mantener estrategias prudentes y flexibles, dadas las implicaciones para indicadores clave como tasas de interés, inflación y crecimiento de la demanda agregada.

A nivel local, el comportamiento de la inflación en Costa Rica durante el periodo 2025 evidenció una dinámica atípica, caracterizada por niveles persistentemente bajos e incluso episodios deflacionarios, como resultado de una marcada moderación en los precios de bienes y servicios, junto con presiones internas contenidas y un entorno externo relativamente benigno. A lo largo del año, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró variaciones interanuales negativas en varios meses, alcanzando valores cercanos al -1.00 %, así como una variación acumulada anual negativa de aproximadamente -1.23% al cierre de 2025.

Si bien durante el último trimestre del año se observaron leves variaciones mensuales positivas, estas no resultaron suficientes para revertir la tendencia general, lo que mantuvo la inflación fuera del rango meta establecido por el Banco Central de Costa Rica (2.00 % – 4.00 %) durante la mayor parte del periodo. En este contexto, el propio Banco Central ha señalado que la convergencia hacia el rango objetivo podría materializarse hasta los años 2026 o 2027, prolongando un período extendido de incumplimiento de la meta inflacionaria. Este entorno, marcado por una inflación moderada y en ciertos momentos negativa, incide de manera directa en la dinámica del consumo, las políticas de fijación de precios empresariales y las proyecciones de costos, aspectos clave para la evaluación financiera y la planificación estratégica de las entidades.

El desempeño de la economía costarricense, medido a través del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), continuó mostrando una expansión interanual sostenida, con tasas superiores al 4.00 % en todo el periodo 2025, reflejando un crecimiento sólido respecto al año anterior. Por ejemplo, en agosto de 2025 el IMAE registró un crecimiento interanual de 4.88%, lo que representó un incremento de 0.93 puntos porcentuales frente al mismo mes de 2024. Asimismo, cifras de noviembre de 2025 confirmaron un avance interanual de 4.72%, con un promedio acumulado de crecimiento de 4.58% entre enero y noviembre, lo que indica un ritmo de actividad mayor al observado en 2024. Este desempeño interanual positivo señala que, a pesar de condiciones globales inciertas, la economía nacional ha logrado mantener un impulso productivo sostenido durante 2025.

No obstante, el análisis por regímenes económicos revela diferencias significativas en la contribución al crecimiento. Las empresas bajo regímenes especiales, principalmente zonas francas, mostraron un dinamismo destacado, con tasas de expansión interanual que superaron el 14.00%, aportando la mayoría del crecimiento total del IMAE en varios meses del año, alcanzando un crecimiento promedio del 16.80% en los últimos 6 meses. En contraste, el régimen definitivo, que agrupa a la mayoría de las actividades orientadas al mercado interno, presentó un crecimiento más moderado, con variaciones interanuales en torno al 2.70% y 3.59% en periodos como julio y noviembre de 2025. Esta divergencia subraya que mientras los sectores exportadores y de alto valor agregado han sido los principales motores del crecimiento interanual, el ritmo de expansión de la actividad orientada al mercado doméstico ha sido más contenido, lo que plantea desafíos para equilibrar el desarrollo productivo en todos los segmentos de la economía.

Considerando el marcado dinamismo del régimen especial, particularmente en el desempeño de las exportaciones y en la actividad económica de las empresas transnacionales que operan en el país en sectores profesionales, científicos, técnicos, administrativos y de apoyo, durante el periodo 2025 se registraron movimientos relevantes en el mercado cambiario, tanto por el lado de la oferta como de la demanda de divisas. Destacó un incremento significativo en la oferta de moneda extranjera, lo cual ejerció presiones a la baja sobre el tipo de cambio. Este comportamiento estuvo reforzado por factores estacionales, como la entrada de divisas asociadas al pago de planillas, obligaciones tributarias y una recuperación gradual de la actividad turística.

Como resultado de estas condiciones, el tipo de cambio presentó una tendencia de apreciación a lo largo del periodo, registrando una variación acumulada de -2.15 % en 2025. En términos nominales, el dólar pasó de cotizarse en ₡506.66 al 31 de diciembre de 2024 a ₡495.78 al cierre de diciembre de 2025, lo que reflejó una apreciación del colón de ₡10.88 por dólar. Este entorno cambiario incidió directamente en la estructura de costos, la competitividad externa y la valoración de activos y pasivos denominados en moneda extranjera, aspectos clave para el análisis financiero y la toma de decisiones estratégicas.

Durante el periodo 2025, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) continuó con una postura monetaria expansiva, reflejada en ajustes a la baja de la Tasa de Política Monetaria (TPM), en respuesta a un entorno caracterizado por inflación persistentemente baja e incluso negativa y presiones inflacionarias contenidas. Estas decisiones tuvieron como objetivo estimular la actividad económica y facilitar condiciones financieras más favorables para el crédito y la inversión, sin comprometer la estabilidad macroeconómica. A lo largo del año, el BCCR enfatizó que los recortes de la TPM se realizaron de forma gradual y prudente, tomando en consideración la evolución de la inflación, las expectativas inflacionarias y el comportamiento del sector externo, reafirmando su compromiso con la convergencia de la inflación hacia el rango meta en el mediano plazo y con el adecuado funcionamiento del sistema financiero, ajustando la tasa política monetaria por última vez, el pasado 18 de diciembre a 3.25%.

A octubre de 2025, la posición fiscal del Gobierno Central evidenció una mejora respecto al mismo periodo del año anterior, sustentada en un desempeño favorable de los ingresos y un manejo más contenido del gasto. Los ingresos totales registraron un crecimiento interanual de 0.39 %, explicado principalmente por el incremento de 0.52 % en la recaudación tributaria, mientras que el gasto total mostró una contracción de 0.64 %. Como resultado, el déficit financiero se redujo y se ubicó en 2.63 % del PIB, nivel inferior al observado en 2024, al tiempo que se mantuvo un superávit primario de 1.12 % del PIB, reflejando un mayor control del gasto antes del pago de intereses. La estructura de los ingresos continuó altamente concentrada en los principales tributos Impuesto sobre la Renta, Impuesto al Valor Agregado (IVA), combustibles y consumo, los cuales aportaron cerca del 89.00 % de la recaudación total, aunque en octubre se registraron disminuciones puntuales en la recaudación del impuesto sobre la renta y del IVA en términos interanuales.

Desde la perspectiva del gasto, la mayor proporción se destinó a remuneraciones y transferencias corrientes, particularmente en áreas como educación, seguridad social y pensiones, mientras que los pagos por intereses presentaron una reducción interanual, contribuyendo de manera significativa a la mejora del resultado fiscal. Aunque el gasto de capital aumentó debido a mayores transferencias, la inversión pública mostró una leve contracción. En conjunto, estos resultados reflejan un esfuerzo por contener el crecimiento del gasto corriente y fortalecer la sostenibilidad fiscal, lo que contribuye a mejorar la confianza macroeconómica y a reducir presiones futuras sobre el endeudamiento público y las tasas de interés, con efectos positivos sobre la estabilidad financiera y el entorno económico general.

El desarrollo de todos estos elementos tendrá repercusiones sobre los mercados de deuda nacionales, las tasas de interés locales y variables económicas importantes mencionadas durante la lectura. El equipo de Popular Pensiones realiza un seguimiento constante del entorno económico y político del país, con el objetivo de integrar esa información en sus análisis para tomar las decisiones de inversión que más le convengan al interés de los afiliados.

La estrategia utilizada por Popular Pensiones para la selección de activos financieros toma como referencia perspectivas de mediano y largo plazo al definir las ponderaciones más favorables para los portafolios, situación que contribuye de forma significativa a la diversificación de las carteras de inversión locales.

Mercado Internacional

Los mercados bursátiles estadounidenses lograron un rendimiento sólido y amplio durante el 2025, tras un desafiante y volátil inicio de año que puso a prueba la resiliencia y adaptabilidad del sector corporativo estadounidense, marcando así, tres años consecutivos de ganancias de dos dígitos.

Las acciones se desplomaron a finales de enero después de que la emergente tecnológica china DeepSeek presentara un chatbot de IA que generó preocupación de que Silicon Valley estuviera invirtiendo cantidades innecesarias de dinero en empresas de IA. Sin embargo, los mercados recuperaron terreno mientras los inversores redoblaban las apuestas de que las empresas estadounidenses estaban listas para ganar la carrera por una tecnología de IA superior, un tema que ha impulsado a los mercados al alza este año a pesar de los nervios por una burbuja.

Adicionalmente, la primera mitad del año estuvo dominada por preocupaciones comerciales, cuando el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, anunció el aumento en las tasas arancelarias a niveles no vistos desde los años 30 en el "Día de la Liberación", generando con ello un episodio de volatilidad histórica que llevó al indicador de miedo de Wall Street, el Índice de Volatilidad VIX, a superar el nivel de 50. En la segunda parte del año, los mercados se centraron en las implicaciones positivas del estímulo fiscal y monetario además del cierre gubernamental más largo de la historia de EE.UU. que también envolvió el panorama económico.

Con el inicio de año, la incertidumbre del mercado era muy evidente. Muchos analistas esperaban una desaceleración del crecimiento económico durante el año y la perspectiva de cambios importantes en la política arancelaria estadounidense solo aumentó más la incertidumbre, especialmente a principios de abril, cuando el presidente Trump anunció una larga lista de aranceles propuestos mucho más altos de lo esperado. En este mes, el pesimismo del mercado alcanzó su punto álgido cuando las acciones estadounidenses corrigieron más del 10% en un periodo de dos días. Sin embargo, a pesar de las preocupaciones por los aranceles, la agitación geopolítica, el debate del mercado en torno a una burbuja del sector tecnología y el mencionado cierre de gobierno, el S&P 500 subió un 16.4% en el año, tras haber subido un 23% en 2024 y un 24% en 2023.

La IA ha sido la historia protagonista del año y, en consecuencia, el Nasdaq Composite subió un 20.36%, convirtiéndose en el mejor desempeño de los tres principales índices en cada uno de los últimos tres años. Las acciones tecnológicas e inteligentes han impulsado los mercados estadounidenses al alza desde octubre de 2022, cuando OpenAI presentó por primera vez ChatGPT, marcando el inicio de un mercado alcista de la IA.

Así, el Nasdaq Composite y el Nasdaq 100 registraron un avance en torno a un 21%, mientras que los sectores orientados al crecimiento recuperaron el liderazgo durante el segundo y tercer trimestre. Por su lado, el Dow Jones Industriales alcanzó un 15% en el año, reflejando la fortaleza duradera de las empresas de primer nivel.

Por otro lado, el anuncio arancelario de Trump despertó preocupaciones de que los aranceles aumentarían los costes para las empresas y consumidores, reducirían la demanda, ralentizarían el crecimiento del producto interior bruto y provocarían represalias por parte de los principales socios comerciales. Sin embargo, estas preocupaciones resultaron en su mayoría infundadas. El crecimiento económico y el gasto de los consumidores se mantuvieron fuertes durante la mayor parte de 2025, aunque la tasa de desempleo alcanzó un máximo de cuatro años en noviembre (4.6%).

Asimismo, el temido repunte inflacionario impulsado por los aranceles finalmente no se materializó y la creciente inquietud sobre el mercado laboral hizo que la Reserva Federal (Fed) bajara las tasas de interés en 75 puntos básicos (pb) en el segundo semestre del año, cerrando el año con un rango entre el 3.50% y el 3.75%.

Por su lado, el índice del dólar estadounidense (DXY) experimentó su peor caída anual desde 2017 cayendo casi un 10% debido al cambio de política de la Fed y al estrechamiento de las diferencias de tasas de interés que afectaron a la moneda. La debilidad del dólar se vio aún más amplificadas por los robustos flujos de capital hacia países no estadounidenses y una búsqueda global de rentabilidad. El dólar más débil proporcionó un viento a favor para las multinacionales estadounidenses y apoyó los precios de las materias primas, además de contribuir a un contexto más favorable para los mercados emergentes y las acciones globales.

Específicamente en diciembre, en medio de la expectativa del “Santa Rally” (el esperado periodo entre finales de diciembre y principios de enero) las acciones tropezaron al final del año con el Dow Jones, el S&P 500 y el Nasdaq cayendo cuatro días consecutivos para cerrar el 2025. No obstante, fue un año de ganancias saludables para el mercado bursátil.

En diciembre, el mercado bursátil estadounidense experimentó una evolución mixta, comenzando con una caída a principios de mes en medio de la agitación del bitcoin y las ventas masivas de valores tecnológicos (impulsadas por la toma de ganancias), para luego repuntar con máximos históricos para el S&P 500 (hasta alcanzar 6,923.05 el 24 de diciembre) y el Dow Jones a mediados de mes, impulsados por los fuertes temas de inteligencia artificial (entre Nvidia y Oracle) y una importante salida a bolsa (la empresa de suministros médicos Medline que marcó una de las ofertas públicas más grandes del año). Así, a pesar de la debilidad del “Santa Rally”, el mercado cerró el 2025 con fuertes ganancias generales tras una negociación tranquila en el último mes.

De cara al 2026, se prevé un año sólido, pero potencialmente más volátil para el mercado bursátil estadounidense. La mayoría de los estrategas pronostican ganancias continuas impulsadas por la innovación en inteligencia artificial, la resistencia de los beneficios empresariales, las políticas monetarias y fiscales favorables y un repunte diversificado, aunque las preocupaciones sobre las altas valoraciones, los posibles cambios en la política de la Reserva Federal y los riesgos geopolíticos (como China/Taiwán o los nuevos aranceles) introducen volatilidad y la posibilidad de nuevas correcciones.

Comentario analítico 2024

Mercado Local

Para el cierre del periodo 2024, las economías desarrolladas y emergentes mantuvieron una tendencia hacia el paliativo de sus políticas monetarias mediante recortes en las tasas de interés, buscando alinear la inflación con los objetivos definidos. Esta estrategia ha sido favorecida por la reciente estabilidad en los precios del petróleo y las proyecciones de un exceso de oferta para 2025, lo que ejerce una presión a la baja en los precios. No obstante, este impacto ha sido mitigado en parte por decisiones como la postergación del aumento en la producción por parte de la OPEP y sus aliados, así como por el anuncio de nuevas medidas de estímulo en China, destinadas a fomentar el consumo interno.

El panorama económico global sigue marcado por una alta volatilidad, influenciada por tensiones geopolíticas, condiciones climáticas extremas y posibles ajustes en las políticas fiscales, comerciales y migratorias, particularmente en Estados Unidos. A pesar de señales que apuntan a una recuperación gradual, los bancos centrales han adoptado una estrategia prudente, conscientes de los riesgos que aún persisten en el contexto global, lo que plantea desafíos adicionales para alcanzar las metas económicas previstas.

A nivel local, hemos observado una inflación acumulada retornando a niveles positivos hacia final del año. La inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), alcanzó valores interanuales en el mes de diciembre en 0.84%.

A pesar de que se reflejan valores interanuales negativos en el índice, la inflación mensual alcanza valores positivos, influidos principalmente por aumentos en 7 de las 13 divisiones que conforman el índice. Las divisiones que mostraron mayores ampliaciones en sus variaciones interanuales fueron Recreación, Deporte y Cultura, con una variación de 2.25%; seguidamente de alimentos y bebidas no alcohólicas, con una variación de 1.20%; siendo este el de mayor ponderación de las divisiones en el cálculo del IPC.

En octubre de 2024, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró un crecimiento interanual del 3.87%, La economía mostró un impulso en sectores como servicios profesionales, transporte, servicios financieros y comercio; no obstante, la construcción se redujo 4.96% debido al resultado de la menor ejecución de proyectos residenciales de interés social y del grupo de ingresos altos. lo que explica la variación interanual reflejado en el régimen definitivo que creció tan solo un 1.95% interanual, aunque los proyectos públicos y no residenciales, como las naves industriales y edificios de oficinas, siguen mostrando un crecimiento.

Por otro lado, el régimen especial presentó un crecimiento interanual del 11.70%, impulsado por las exportaciones de implementos médicos y servicios de tecnología. En el 2024 la contribución porcentual a la tasa de crecimiento del IMAE del régimen especial casi que se duplicó a lo largo del año; mientras en enero fue de 27.40 %, en octubre alcanzó 52.10%.

Considerando el dinamismo que ha mostrado el régimen especial en sus exportaciones, así como la actividad económica de las empresas transnacionales que operan dentro del territorio nacional, en diciembre se observaron movimientos en el mercado de divisas tanto en la demanda como en la oferta, con un incremento significativo en la oferta de divisas en la economía nacional. Este fenómeno generó un impacto en el tipo de cambio al inicio del mes, impulsado además por factores estacionales como la entrada de divisas relacionadas con pagos de planillas, impuestos y una incipiente recuperación de la actividad turística.

No obstante, el tipo de cambio del dólar de compra presentó una variación mensual positiva del 0.42%. Específicamente, el dólar pasó de negociarse en ¢504.56 el 30 de noviembre a ¢506.66 a finales de diciembre, lo que reflejó una depreciación del colón de 2.10 colones por dólar.

Del 15 de marzo del 2023 al 19 de diciembre del año, la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR) tomó la decisión de conservar la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 500 puntos base, manteniéndola en un 4.00% anual. Esta medida se fundamenta en un análisis detallado de la inflación y sus factores macroeconómicos, así como en una evaluación de la situación económica y los riesgos tanto internos como externos. El objetivo primordial del BCCR es garantizar la estabilidad de la moneda nacional y mantener una inflación baja y predecible, lo cual es esencial para fomentar el crecimiento económico y mejorar el bienestar de la población.

Las finanzas del Gobierno Central al mes de noviembre mostraron un superávit primario del 1.33% del PIB, equivalente a ₡651.578 millones, impulsado por un aumento neto en los ingresos totales de ₡204.172 millones (0.42% del PIB) y una variación positiva en el gasto primario de ₡375.248 millones (0.77% del PIB). Sin embargo, el déficit financiero creció a ₡1,4 billones (2.88% del PIB), afectado por una desaceleración en los ingresos tributarios, principalmente en impuestos sobre la renta y la propiedad de vehículos, junto con mayores gastos en remuneraciones, transferencias corrientes, inversión en capital y pago de intereses de la deuda.

Las proyecciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) estiman un superávit primario del 1.30% del PIB y un déficit financiero del 3.70% al cierre de 2024, basándose en un crecimiento moderado de los ingresos tributarios y un control del gasto público. El comportamiento fiscal reflejó un incremento en los impuestos al valor agregado, combustibles y consumo selectivo, aunque estos aumentos fueron contrarrestados por caídas en los impuestos sobre la renta y la propiedad. Los gastos también aumentaron debido a compromisos salariales, transferencias sociales y proyectos de inversión pública, mientras que el gasto de capital mostró una desaceleración en ciertos rubros de infraestructura.

El desarrollo de todos estos elementos tendrá repercusiones sobre los mercados de deuda nacionales, las tasas de interés locales y variables económicas importantes mencionadas durante la lectura. El equipo de Popular Pensiones realiza un seguimiento constante del entorno económico y político del país, con el objetivo de integrar esa información en sus análisis para tomar las decisiones de inversión que más le convengan al interés de los afiliados.

La estrategia utilizada por Popular Pensiones para la selección de activos financieros toma como referencia perspectivas de mediano y largo plazo al definir las ponderaciones más favorables para los portafolios, situación que contribuye de forma significativa a la diversificación de las carteras de inversión locales.

Mercado Internacional

El 2024 fue un año positivo -en términos generales- para los mercados financieros, con un buen desempeño de los activos de riesgo como las acciones.

La economía de Estados Unidos desempeñó un papel clave en este éxito, ya que ayudó a que las acciones de los mercados desarrollados registraran rendimientos totales del 19.2%. Las grandes empresas tecnológicas de EE. UU. siguieron liderando, haciendo que las acciones de crecimiento global fueran las más destacadas por segundo año consecutivo. Asimismo, las expectativas de cambios en las políticas del gobierno estadounidense favorecieron a las acciones de bancos y otras instituciones financieras, lo que impulsó un crecimiento del 12.3% en las acciones de valor global. Además, las acciones de países emergentes como China, India y Taiwán también tuvieron buenos resultados, con un aumento del 8.1%.

Por otro lado, los bancos centrales de países desarrollados comenzaron a ajustar sus políticas, pero el crecimiento económico y la inflación persistente hicieron que los recortes de tasas de interés no fueran tan rápidos como se esperaba, especialmente en EE. UU. Para este último, las tasas de interés se ubican hoy en el rango 4.25% - 4.50%, tras los tres recortes realizados en el año.

La economía de Estados Unidos mostró un comportamiento destacado frente a las principales regiones del mundo, con un desempeño que superó las expectativas. Durante los primeros tres trimestres del año, el Producto Interno Bruto (PIB) creció a un ritmo anualizado promedio de 2.6% (un indicador que fue respaldado por las proyecciones optimistas de la Reserva Federal para el final del año). El aumento del PIB real reflejó principalmente aumentos en el gasto de consumo, las exportaciones, el gasto del Gobierno federal y la inversión fija no residencial. Por su lado, la inflación cerró el año 2024 en el 2,9% tras repuntar en diciembre, según los datos de la Oficina de Estadísticas Laborales.

Este dinamismo económico se reflejó en los mercados, donde el S&P 500 registró un rendimiento del 25%, convirtiéndose en el índice de acciones de mejor desempeño. Las grandes compañías tecnológicas, especialmente las conocidas como las "Magníficas Siete", jugaron un papel clave en estos resultados, aunque también fue el impulso económico general lo que favoreció una expansión en las expectativas de ganancias para el próximo año.

Por otro lado, la situación en Europa fue considerablemente más compleja. La región experimentó una desaceleración económica significativa, especialmente en su sector manufacturero, afectado por una combinación de altos costos energéticos, regulaciones desfavorables y la falta de demanda de exportación, sumada a la competencia de China. Esta debilidad se vio aún más intensificada por las tensiones políticas internas en países clave como Francia y Alemania, donde las presiones fiscales y el auge de los partidos populistas fragmentaron el consenso político. La falta de un desarrollo adecuado en sectores clave como la inteligencia artificial también contribuyó a la falta de dinamismo en las acciones europeas, lo que resultó en un rendimiento relativamente bajo del 8.1% en comparación con otras regiones, en un año donde las acciones globales mostraron un fuerte repunte.

En Asia, el panorama fue mixto. En China, la actividad económica siguió siendo débil debido a factores como la caída de los precios inmobiliarios y la baja confianza del consumidor. Inicialmente, los mercados no mostraron un gran entusiasmo por las respuestas políticas del gobierno chino. Sin embargo, en septiembre, cuando se anunciaron medidas más coherentes para estimular la economía, los inversores comenzaron a percibir señales de recuperación, lo que impulsó un repunte en las acciones chinas, que lograron un notable rendimiento del 19.8% durante el año. En Japón, el mercado también se benefició de un contexto económico favorable, impulsado por la expectativa de que la deflación llegaría a su fin, junto con un yen débil y reformas corporativas en curso, lo que permitió que las acciones japonesas cerraran 2024 con un rendimiento del 20.5%, convirtiéndolo en el segundo mejor mercado bursátil de los principales índices globales.

En 2024, los mercados de inversión mostraron un rendimiento variado, incluso en el sector de bonos. Los bonos de alto rendimiento, que son aquellos emitidos por empresas con un nivel de riesgo más alto, fueron los que más crecieron, logrando una rentabilidad superior al 8% (vs el 6% del 2023). Sin embargo, los bonos más seguros, que suelen ser de empresas con mejor calificación y más estables, no tuvieron tan buen desempeño. Esto ocurrió porque, al aumentar las tasas de interés de los bonos del gobierno, los bonos más largos, como los de las grandes empresas, se volvieron menos atractivos.

A nivel global, los bonos de los gobiernos europeos tuvieron un mejor rendimiento que los bonos de Estados Unidos. Esto sucedió porque los inversores confiaron en que las tasas de interés en Europa podrían seguir bajando debido a una perspectiva económica más débil. En cambio, los bonos del Tesoro de Estados Unidos, que también son considerados seguros, lograron rendimientos modestos de un 0.6% durante el año, gracias a los altos rendimientos iniciales, aunque no fueron tan rentables como los bonos europeos.

Durante la primera mitad del año, la inflación comenzó a disminuir en muchas partes del mundo. Esto llevó a los bancos centrales, a sentirse más seguros de poder empezar a reducir sus tasas. Sin embargo, la segunda mitad del año fue más difícil de lo que muchos anticipaban. En Europa, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) bajó por cuarta vez el precio del dinero en su reunión de diciembre, fijando las tasas de interés 25 puntos básicos por debajo, hasta colocar el precio del dinero en el 3%, el nivel más bajo desde marzo de 2023.

Fuera de Europa, los inversionistas empezaron a ajustar sus expectativas y redujeron sus esperanzas de que las tasas de interés bajaran rápidamente. Como resultado, los bonos de los gobiernos de todo el mundo terminaron el año con un rendimiento negativo de -3.1%.

En resumen, 2024 fue un año positivo para los mercados, con un desempeño destacado impulsado por el entusiasmo por la inteligencia artificial y el sólido rendimiento de las acciones. El mercado bursátil estadounidense alcanzó niveles máximos durante el año pasado, con los principales índices de referencia de renta variable registrando rendimientos de dos dígitos.

De cara al 2025, los inversionistas deben cuestionarse si los mismos factores seguirán siendo los principales motores de rendimiento. Si bien se espera que Estados Unidos continúe liderando, la narrativa sobre la inteligencia artificial se diversificará y las oportunidades podrían extenderse más allá de las grandes tecnológicas. No obstante, los mercados de acciones de EE. UU. se encuentran en niveles elevados de valoración, y los márgenes de crédito están cerca de máximos históricos, lo que genera incertidumbre. Aunado a ello, el manejo fiscal y de la política comercial por parte del Gobierno de Trump (2.0) también podría representar un factor importante de volatilidad en el mercado.

10.3 Cuentas y comisiones por cobrar

Al 31 de diciembre las cuentas y comisiones por cobrar se detallan así:

	2025	2024
Régimen Voluntario de Pensiones Colones A	¢ 47,141,380	18,282,197
Régimen Voluntario de Pensiones Colones BA	37,978	19,172
Régimen Voluntario de Pensiones Dólares A	44,255,331	9,864,371
Régimen Voluntario de Pensiones Dólares B	9,708,855	2,718,869
Comisión saldo administrado Ahorro Laboral (FCL)	340,792,132	281,884,121
Comisión saldo administrado Fondo Colones A	206,619,480	179,417,279
Comisión saldo administrado Régimen Obligatorio (ROP)	1,708,040,464	1,475,262,127
Comisión saldo administrado Fondo Colones BA	46,835,687	43,669,459
Subtotal	¢ 2,403,431,307	2,011,117,595
Cuentas por cobrar por operaciones con partes relacionadas	965,528	1,470,764
Impuesto diferido e impuesto por cobrar	602,422,618	598,211,396
Estimación por deterioro de cuentas por cobrar (Nota 23a.)	(1,895,438,519)	(1,895,438,519)
Otras cuentas por cobrar (1)	1,912,018,018	1,909,454,005
Subtotal	¢ 619,967,645	613,697,646
Total	¢ 3,023,398,952	2,624,815,241

- (1) Al 31 de diciembre de 2025 incluye los montos correspondientes a cuentas por cobrar referente a los fondos trasladados al Fondo de Comisiones por administración en diferencias de comisiones (ver nota 25) por ¢1,895,438,519 y a otras cuentas por cobrar por un monto de ¢16,579,499, para el año 2024 los fondos trasladados al Fondo de Comisiones por ¢1,895,438,519 y ¢14,015,486 otras cuentas por cobrar.

10.4 Mobiliario, equipo y activo por derecho de uso

Al 31 de diciembre la cuenta de mobiliario, equipo y activo por derecho de uso se detalla como sigue:

	2025	2024
Equipo y mobiliario	¢ 153,832,357	203,612,689
Equipo de cómputo	1,475,647,004	1,413,543,057
Equipo de comunicación	49,642,326	52,507,325
Vehículos	127,512,940	127,512,940
Activos por derecho de uso	0	387,962,282
Subtotal	1,806,634,627	2,185,138,293
Menos: depreciación acumulada (1)	(1,458,146,268)	(1,704,365,767)
Total	¢ 348,488,359	480,772,526

(1) La depreciación acumulada para diciembre 2025 no presenta saldo debido a la finalización del arrendamiento financiero y para diciembre 2024 incluye ¢193,981,141 de la amortización del activo por derecho de uso.

El movimiento durante el periodo de un año terminado el 31 de diciembre es el siguiente:

	2025	2024
Saldo al 1 de enero	¢ 480,772,526	317,669,270
Adquisiciones	155,384,391	461,897,219
Retiros	(533,888,057)	(147,710,239)
Activo por derecho de uso	0	0
Gasto por depreciación	246,219,499	(151,083,724)
Saldo al 31 de diciembre	¢ 348,488,359	480,772,526

La Operadora contabiliza además un activo y pasivo por derecho de uso de acuerdo con NIIF 16, Arrendamientos, por el alquiler del edificio donde realiza sus operaciones, así como un pasivo por arrendamiento relacionado con la obligación de pagar las cuotas relacionadas en apego a la NIIF 16, Arrendamientos:

Para el 01 enero del 2024 se realizó la renovación del arrendamiento por un plazo de dos años finalizando el 31 diciembre del 2025.

Club Unión:

Año		Pagos	Valor Presente	Amotización	Interés	Saldo del contrato
31/12/2024	¢	149,037,096	277,593,239	134,003,057	15,034,039	143,590,182
31/12/2025		149,037,096	143,590,182	143,590,182	5,446,915	0

Codisa:

Año		Pagos	Valor Presente	Amortización	Interés	Saldo del contrato
31/12/2024	¢	59,256,060	110,369,043	53,278,636	5,977,424	57,090,407
31/12/2025		59,256,060	57,090,407	57,090,407	2,165,653	0

10.5 Cargos diferidos

Al 31 de diciembre los cargos diferidos se detallan como sigue:

		2025	2024
Mejoras a propiedad arrendada	¢	60,286,952	60,286,952
Menos, amortización acumulada		(44,521,699)	(44,161,036)
Total, mejoras a la propiedad arrendada	¢	15,765,253	16,125,916

10.6 Intangibles

Al 31 de diciembre el detalle de los activos intangibles es como sigue:

	2024	Adiciones y retiros neto	2025
Costo original			
Sistema de cómputo	¢ 972,367,541	255,349,234	1,227,716,775
Amortización acumulada			
Sistema de cómputo	(804,005,285)	(40,622,160)	(844,627,445)
Total	¢ 168,362,256	214,727,074	383,089,330

10.7 Otros activos

Al 31 de diciembre el detalle de la cuenta es como sigue:

		2025	2024
Pólizas de seguros pagadas por anticipado	¢	17,312,730	16,011,687
Otros gastos pagados por anticipado		22,784,523	20,161,702
Depósitos en garantía		6,637,156	6,646,532
Bienes diversos		8,773,977	10,135,326
Total	¢	55,508,386	52,955,247

10.8 Provisiones a corto plazo

Las provisiones al 31 de diciembre consisten en:

	2025	2024
Provisión para litigios pendientes (1)	¢ 2,489,968,114	1,982,172,868
Otras provisiones (2)	289,088,616	348,841,456
Total	¢ 2,779,056,730	2,331,014,324

- (1) Para los años 2025 y 2024 la provisión para litigios pendientes corresponde a la devolución de comisiones por un monto de ¢2,399,247,170 (1,891,451,924 en el 2024) y a la provisión por proceso ordinarios laborales por un monto de ¢90,720,944 (90,720,944 en el 2024).
- (2) Incluye el monto para el año 2025 y el año 2024 del registro de la provisión del incentivo.

10.9 Otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre el detalle de la cuenta incluye:

	2025	2024
Acreeedores por adquisición bienes y servicios	¢ 81,793,804	70,517,106
Cuentas por pagar a empresas financieras (4)	36,298,976	31,878,657
Impuesto sobre la renta por pagar (2)	1,274,448,807	1,337,071,173
Aportaciones patronales por pagar (1)	223,049,795	185,945,115
Impuestos retenidos por pagar (2)	65,196,774	52,321,960
Participaciones sobre la utilidad (3)	4,135,464,740	3,165,334,441
Vacaciones acumuladas	277,709,482	253,025,816
Aguinaldo acumulado	62,272,051	53,212,819
Primas de seguros por pagar	5,794,221	5,744,359
Otras cuentas y comisiones por pagar	643,637,232	607,651,915
Total	¢ 6,805,665,882	5,762,703,361

- (1) Corresponde a las cargas sociales patronales de la empresa.
- (2) Ver detalle en la nota 17.
- (3) Corresponde a la distribución de utilidades por un monto de ¢3,774,377,028 para el 2025 y ¢2,853,810,666 para el 2024 y a la participación de la comisión nacional de emergencia por un monto de ¢361,087,712 (2025) y ¢311,523,775 (2024).
- (4) Corresponde al traslado de la cuenta por pagar a empresas financieras Banco Popular y Popular Puesto de Bolsa.

Distribución del 50 % de las utilidades netas entre los afiliados del ROPC

El artículo No. 49 de la Ley de Protección al Trabajador establece: “*El cincuenta por ciento (50%) de las Utilidades Netas de las Operadoras, constituidas como sociedades anónimas de capital público, se capitalizará a favor de sus afiliados en las cuentas individuales de su respectivo fondo obligatorio de pensiones complementarias, en proporción con el monto total acumulado en cada una de ellas*”.

La SUPEN establece las disposiciones generales para que las Operadoras de capital público procedan a la distribución de las utilidades a favor de sus afiliados, según el oficio SP-A-087 del 28 de febrero del 2007.

Nota 11 Patrimonio

Capital social

a) Capital social

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el capital social de Popular Pensiones es de ¢1,998,570,868 representado por 1,998,570,868 acciones comunes y nominativas de ¢1.00 cada una, suscritas y pagadas por el Banco Popular.

b) Capital mínimo de funcionamiento

En los párrafos primero y tercero del artículo No. 17 del Reglamento Apertura y funcionamiento de las Entidades Autorizadas y el funcionamiento de los Fondos de Pensiones, Capitalización Laboral y Ahorro Voluntario Previstos en la Ley de Protección al Trabajador se establecen porcentajes aplicables para el cálculo del capital mínimo de funcionamiento.

De acuerdo con lo dispuesto en este Reglamento la Operadora ha registrado un capital mínimo de funcionamiento al 31 de diciembre de 2025 por ¢15,791,945,247 y al 2024 por ¢13,560,938,137.

c) Aportes para incremento de Capital y Capital Mínimo de Funcionamiento:

Mediante HOJA DE TRÁMITE #1072-2025 del 30 de junio del 2025, la Gerencia General informa los acuerdos tomados en la sesión No.783 de la Junta Directiva de Popular Pensiones:

- JDPP-783-Acd-325-2025-Art-10: Autorizar el traslado de la suma de ¢2,200,000,000 (dos mil doscientos millones de colones) de la cuenta contable 351.01.00.101, denominada Utilidades Acumuladas de Ejercicios Anteriores, a la cuenta 322.01.10.102, Aportes Patrimoniales No Capitalizados; y de la cuenta contable 322.01.10.102, Aportes Patrimoniales No Capitalizados, a la cuenta 324.01.10.101, denominada Aportes en exceso sobre Capital Mínimo, con el propósito de disponer de los fondos necesarios para cumplir con los porcentajes de capital mínimo de funcionamiento establecidos en el artículo 30 del Reglamento de Riesgos de la Superintendencia de Pensiones, acuerdo SUPEN 5-17". Ref.: oficio PEN-0471-2025.

Mediante HOJA DE TRÁMITE #0692 del 26 de marzo del 2024, la Gerencia General informa los acuerdos tomados en la sesión No.736 de la Junta Directiva de Popular Pensiones:

- JDPP-736-Acd-181-2024-Art-13: Autorizar el traslado de la suma de ₡2,000,000,000 (dos mil millones de colones) de la cuenta contable 351.01.00.101, denominada Utilidades Acumuladas de Ejercicios Anteriores, a la cuenta 322.01.10.102, Aportes Patrimoniales No Capitalizados; y de la cuenta contable 322.01.10.102, Aportes Patrimoniales No Capitalizados, a la cuenta 324.01.10.101, denominada Aportes en exceso sobre Capital Mínimo.

Nota 12 Cuentas de orden

Las cuentas de orden al 31 de diciembre están constituidas por el valor del activo neto de los fondos administrados, Valores en Custodia de Inversiones propias, los títulos en unidades de desarrollo (TUDES) y las garantías de participación o cumplimiento según la Ley N° 7494 de Contratación Administrativa. A continuación, se detalla la composición de los fondos de pensión complementaria administrados:

	2025	2024
Fondos de pensión en colones		
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias Colones A	₡ 219,269,681,110	194,094,364,184
Fondo de Capitalización Laboral Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias	203,958,574,361	169,127,508,127
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias Colones B	5,813,581,810,977	4,988,440,207,889
Fondo de Comisiones	39,232,249,435	36,596,080,083
	<u>3,656,919,395</u>	<u>3,315,338,558</u>
Total, de fondos pensiones en colones	₡ 6,279,699,235,278	5,391,573,498,841
Fondos de pensión en US dólares		
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias Dólares A	32,790,781,522	28,875,548,957
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias Dólares B	7,486,803,115	6,813,969,995
Total, de fondos pensiones en dólares	₡ 40,277,584,637	35,689,518,952
Total, Fondos de Pensión Complementarios Administrados	₡ 6,319,976,819,915	5,427,263,017,793
Garantías de participación y cumplimiento	₡ 51,847,933	63,410,431
Títulos de unidades de desarrollo (TUDES)	₡ 2,541,826,936	2,545,000,867
Valores en custodia inversiones propias	₡ 46,203,348,903	39,818,812,524

Nota 13 Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales por el periodo de un año terminado el 31 de diciembre se detallan de la siguiente manera:

	2025	2024
Comisión sobre rendimientos		
Fondo Voluntario Colones A	¢ 333,253,872	242,426,540
Fondo Voluntario Dólares A	365,008,124	161,929,116
Fondo Voluntario Dólares B	91,416,425	48,196,364
Fondo Voluntario Colones B	331,253	266,556
Total	¢ 790,009,674	452,818,576
Comisión sobre saldo administrado		
Fondo Capitalización Laboral	¢ 3,673,030,489	3,205,194,893
Fondo Voluntario Colones A	2,171,134,748	1,955,600,176
Fondo Voluntario Colones B	555,940,936	596,136,711
Régimen Obligatorio de Pensiones	18,636,915,201	16,385,390,607
Fondo Vendedores de Lotería	173,469,334	157,163,121
Total	¢ 25,210,490,708	22,299,485,508
Otros ingresos operativos		
Comisiones por colocación de seguros	1,325,353	1,414,092
Por otros ingresos Operativos	113,465,612	44,710,993
Subtotal	¢ 114,790,965	46,125,085
Total, ingresos de operación	¢ 26,115,291,347	22,798,429,169

Nota 14 Gastos de personal

El detalle de gastos de personal por el periodo de un año terminado el 31 de diciembre es como sigue:

	2025	2024
Salarios	¢ 3,343,321,852	3,302,285,642
Otras retribuciones	36,727,472	34,807,733
Tiempo extraordinario	41,768,296	36,601,229
Décimo tercer mes	610,026,818	529,284,181
Vacaciones	507,664,322	310,939,790
Comisiones	2,110,983,853	1,714,636,841
Remuneración al personal de ventas	707,026,854	346,209,747
Incentivos al personal	205,383,822	205,578,333
Cargas sociales	1,956,722,034	1,694,077,078
Dietas	73,574,865	96,446,535
Cesantía y preaviso	405,933,338	356,672,227
Capacitación	80,370,114	55,242,410
Pólizas de seguros	30,733,801	25,666,921
Viáticos al interior del país	106,610,379	85,919,088
Viáticos al exterior	5,005,281	4,819,717
Productos alimenticios	4,013,110	2,654,385
Pasajes al interior del país	8,705,667	10,202,924
Uniformes	10,271,210	6,837,410
Practicantes	195,000	1,297,500
Pasajes al exterior	2,001,277	2,570,285
Salario escolar	437,702,618	399,363,733
Parqueos	942,782	1,018,556
Total	¢ 10,685,684,765	9,223,132,265

Nota 15 Otros gastos de administración y gastos por comisiones por servicios

15.1 Otros gastos de administración:

El detalle de las partidas que componen los otros gastos de administración por el periodo de un año terminado el 31 de diciembre se describe así:

	2025	2024
Telecomunicaciones	¢ 81,201,401	69,783,411
Mantenimiento equipos e instalaciones	212,304,233	204,813,711
Gasto por activo por derecho de uso	196,633,718	196,695,870
Gastos de electricidad y agua	27,155,718	32,455,283
Otros servicios públicos	56,395	67,965
Materiales y suministros	10,251,100	7,568,637
Gastos de mercadeo	306,359,637	309,443,118
Gastos por depreciación y amortización	173,637,286	125,390,020
Pérdida por deterioro de inmuebles		
Mobiliario y equipo	4,301,290	0
Aportes al presupuesto de la SUPEN	426,786,838	308,399,222
Servicios profesionales	335,061,965	387,621,354
Gastos diversos	91,545,090	91,550,697
Total	¢ 1,865,294,671	1,733,789,288

15.2 Gastos por comisiones

El detalle de las partidas que componen los gastos por comisiones por el periodo de un año terminado el 31 de diciembre se describe así:

	2025	2024
Gastos por custodia de valores	¢ 265,941,212	224,215,438
Comisiones del Sistema Centralizado de Recaudación	2,357,625,466	2,268,878,502
Comisiones por giros y transferencias	324,454	466,515
Comisiones por sistemas integrado de pago electrónico	91,417,647	73,119,450
Comisiones por servicios administrativos	6,907,725	4,669,807
Comisiones por colocación de Fondos de Pensión	11,812,556	8,963,751
Total	¢ 2,734,029,060	2,580,313,463

Nota 16 Ingresos financieros e ingresos brutos

Los ingresos financieros por el periodo de un año terminado el 31 de diciembre se detallan así:

	2025	2024
En valores emitidos del Banco Central	¢ 676,533,979	318,858,448
En valores del sector público no financiero- Colones	992,900,592	1,238,651,685
En valores del sector público no financiero- Dólares	81,579,145	85,608,297
En valores de entidades financieras del país	242,038,036	284,502,524
En valores de otras entidades financieras del país	32,083,711	90,355,455
En valores instrumentos restringidos	449,436,142	298,476,982
Ingresos financieros por disponibilidades	95,463,326	119,390,416
Ganancias realizadas en instrumentos Financieros ORI	146,901	2,150,344
Total	¢ <u>2,570,181,832</u>	<u>2,437,994,151</u>

Los ingresos financieros brutos para el periodo 2025-2024 y en atención al SP-1109-2022 y SP-298-2024 se detalla el cuadro con los ingresos reales vrs archivos saldos nuevos, realizado mediante la carga a SUPEN (VES) para el cobro de comisión de la Operadora:

	2025	2024
<u>Ingresos Financieros (1)</u>		
En Valores Emitidos del Banco Central	¢ 676,533,979	¢ 318,858,448
En Valores del Sector Público no Financiero-Colones	992,900,592	1,238,651,685
En Valores del Sector Público no Financiero-Dólares	81,579,145	85,608,298
En Valores de Entidades Financieras del País	242,038,036	284,502,524
En Valores Instrumentos Financieros en otras Entidades del País	32,083,711	90,355,455
En Valores Instrumentos Financieros Restringidos	449,436,142	298,476,982
Ingresos Financiero por Disponibilidades	95,463,326	119,390,416
Ganancias por diferencias de Cambios y UD	299,017,340	804,087,662
Ganacias realizadas en Instrumentos Financieros al valor razonble en cambios otros resultado Integrales	146,901	2,150,344
<u>Total ingresos financieros</u>	¢ 2,869,199,172	¢ 3,242,081,814
<u>Ingreos Operativos (2)</u>		
<u>Comisiones sobre rendimientos:</u>		
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias	333,253,872	242,426,540
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Dólares	365,008,124	161,929,116
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Dólares B	91,416,425	48,196,363
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones BA	331,253	266,557
<u>Total</u>	¢ 790,009,674	¢ 452,818,576
<u>Comisiones sobre saldo Administrado</u>		
Fondo de Capitalización Laboral	3,673,030,489	3,205,194,893
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias	2,171,134,748	1,955,600,176
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones BA	555,940,936	596,136,711
Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias	18,636,915,201	16,385,390,607
Fondo de Jubilaciones y Pensiones Fomuvel	173,469,334	157,163,121
<u>Total</u>	¢ 25,210,490,708	¢ 22,299,485,508
<u>Total , Comisiones</u>	¢ 26,000,500,382	¢ 22,752,304,084
<u>Otros Ingresos Operativos</u>		
Comisiones por Colocación de seguros	1,325,353	1,414,092
Por otros Ingresos Operativos	113,465,612	44,710,993
<u>Total , de otros Ingresos Operativos</u>	¢ 114,790,965	¢ 46,125,085
<u>Total , de Ingreso de Operación</u>	¢ 26,115,291,347	¢ 22,798,429,169
<u>Ingreso por Disminucion de estimaciones v provisiones (3)</u>		
Disminución de estimación por Deterioro	39,358,909	290,443,993
<u>Impuesto Diferido (4)</u>		
Disminución del impuesto de renta	0	2,009,834
<u>Total , Ingresos Brutos</u>	¢ 29,023,849,428	¢ 26,332,964,810

Los ingresos financieros brutos corresponden a los intereses por inversiones sobre instrumentos financieros, que están compuestos por los intereses y descuentos amortizados diarios ganados por cada uno de los títulos valores que conforman las carteras de inversión. El ingreso por disponibilidades corresponde a los intereses ganados que recibe la Operadora sobre las cuentas corrientes, tanto en dólares como en colones y las ganancias por el diferencial cambiario corresponden a las cuentas corrientes que mantiene la Operadora en dólares, así como en las inversiones en instrumentos financieros.

1. Los ingresos operacionales brutos al 31 de diciembre del 2025 y 2024 están compuestos por las cuentas de: comisiones sobre rendimientos y saldo administrado que la Operadora recibe por la administración de los Fondos, las cuales se calculan con un porcentaje del rendimiento generado en cada Fondo. El Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias y el Fondo de Capitalización Laboral, calculan las comisiones como un porcentaje sobre el saldo diario administrado. Los fondos voluntarios en colones contemplan una estructura de bonificación al final del mes. La cuenta de otros ingresos operacionales corresponde a ingresos por comisiones por colocación de seguros y otros ingresos operativos por la administración propia.
2. Corresponde al ingreso por el deterioro de las inversiones.
3. El ingreso por disminución al ajuste sobre el impuesto diferido sobre la estimación de deterioro e incobrabilidad de otras cuentas por cobrar.

Nota 17 Impuesto sobre la renta

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre la Renta, la Operadora debe presentar la declaración de impuesto por el período de un año terminado el 31 de diciembre de cada año.

En los años terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Operadora incurrió en gasto por impuesto sobre la renta. La diferencia entre el gasto por impuesto sobre la renta y el gasto que resultaría de aplicar la tasa correspondiente del impuesto a las utilidades antes de impuesto (30%) se concilia como sigue:

	2025	2024
Base del impuesto “esperado” sobre la utilidad antes del impuesto tasa impositiva del 30% ⁽¹⁾	¢ 11,520,718,885	9,134,382,853
Más, menos partidas no deducibles e ingresos no gravables:		
Disminución de estimaciones en instrumentos financieros	(53,688,092)	(285,754,380)
Gastos no deducibles	569,226,266	1,535,497,347
Utilidad fiscal de la Operadora	12,036,257,059	10,384,125,820
Impuesto sobre la renta (30%)	3,610,877,118	3,115,237,746
Pagos parciales:		
I pago parcial junio	(778,809,437)	(592,722,191)
II pago parcial setiembre	(778,809,437)	(592,722,191)
III pago parcial diciembre	(778,809,437)	(592,722,191)
Total, pagos parciales	(2,336,428,311)	(1,778,166,573)
(+) Pagos de impuestos (rectificación impuestos)	0	0
Impuesto sobre renta por pagar	¢ 1,274,448,807	1,337,071,173

Al 31 de diciembre la composición de la cuenta impuestos por pagar es la siguiente:

	2025	2024
Retención impuesto sobre la renta, pagos realizados	¢ 13,457,550	11,336,364
Retención impuesto sobre la renta, salarios	41,962,793	32,610,187
Retención 15% impuesto sobre la renta y 2.5% impuesto extraordinario	1,006,152	503,076
Impuesto sobre la renta ⁽²⁾	1,274,448,807	1,337,071,173
Impuesto por pagar , remesas	2,299,772	2,089,569
Impuesto sobre la renta sobre beneficio fiscal traslado del Fondo y Retiros	6,470,506	5,782,764
Total	¢ 1,339,645,580	1,389,393,133

- (1) La base de impuesto “esperado sobre la utilidad antes de impuesto tasa impositiva del 30% se conforma así:

	2025	2024
Resultado	¢ 11,520,718,885	9,134,382,853
(Más) Disminución ISR diferido	2,009,834	0
(Menos) Disminución ISR	0	(2,009,834)
Resultado operacional neto, antes de ISR particiones	11,522,728,720	9,132,373,019

- (2) Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se realizó la cancelación de la cuenta de anticipo de impuesto de renta; este ajuste se aplica con el propósito de mostrar el pasivo por impuesto sobre la renta solo por la porción no cubierta de los pagos anticipados. Para el año 2025 y 2024 queda un saldo por pagar debido a que los pagos anticipados no cubren en su totalidad el monto de impuesto sobre la renta por ¢1,274,448,807 y ¢1,337,071,173, respectivamente.

Nota 18 Impuesto diferido, valuación de inversiones, deterioro de las inversiones

Al 31 de diciembre el cálculo de valuación de inversiones con el deterioro de las inversiones neto se presenta como sigue:

Ajustes al Patrimonio	Monto Inicial 2024	Diferencia Temporal	Monto Final 2025
Ajuste al impuesto diferido	¢ (279,177,063)	126,153,649	(153,023,414)
Ganancia (pérdida) no realizada por valoración a precio de mercado	984,837,751	(410,167,430)	574,670,321
Deterioro inversiones al valor razonable con cambios en otros resultados Integral	54,247,556	10,344,742	64,592,298
Total	¢ 759,908,245	(273,669,039)	486,239,205

La composición del impuesto sobre la renta diferido se presenta a continuación:

1. Activo por impuesto de renta diferido

Comprende el 30% sobre el efecto de la valoración de mercado de las inversiones en valores propias de la Operadora, y el ajuste al deterioro de las inversiones con la implementación de la NIIF 9 y la entrada en vigor de la NIIF 16 sobre el arrendamiento financiero a partir del mes de enero del 2021 el cual corresponde a un monto gravable que origina diferencia temporal, con el siguiente detalle:

	2025	2024
Saldo al inicio	¢ 598,211,396	636,623,582
Movimiento del periodo neto (1)	4,211,222	(38,412,186)
Total	¢ 602,422,618	598,211,396

(1) Corresponde para el año 2025 y 2024 el monto de ¢3,117,635 y ¢2,932,021 respectivamente, por la aplicación del impuesto diferido por la valoración de inversiones, ¢1,093,587 en el 2025, ¢(41,344,207) en el 2024 por el impuesto diferido por el arrendamiento financiero y el deterioro de las inversiones.

2. Pasivo por impuesto sobre la renta diferido

Comprende el 30% sobre el efecto de la valoración de mercado de las inversiones en valores propias de la Operadora, el cual corresponde a un monto gravable que origina diferencia temporal, con el siguiente detalle:

	2025	2024
Saldo al inicio	¢ 306,747,064	300,823,387
Movimiento del periodo	(119,932,593)	5,923,677
Total	¢ 186,814,471	306,747,064

Nota 19 Ingreso por recuperación de activos y estimación de provisiones

El movimiento de la cuenta de ingreso y gasto por deterioro de las inversiones al 31 de diciembre se detalla de la siguiente manera:

	2025	2024
Gasto por estimación de deterioro	¢ 49,703,651	152,629,967
Disminución de estimación de inversiones en instrumentos financieros	¢ 39,358,909	290,443,993

Nota 20 Contratos vigentes

a. Contratos por servicios de inversión con compañías relacionadas

Al 31 de diciembre de 2025 la Operadora tiene contratos de inversión suscritos con Popular Valores Puesto de Bolsa, S.A. (el Puesto), Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. (la Sociedad) y Popular Seguros Correduría de Seguros S.A.

b. Contrato por servicios de custodia de valores

De conformidad con la normativa vigente, la Operadora mantiene contratos de servicios para la Custodia de los Títulos valores; tanto para la cartera de la Cuenta Propia, como para las inversiones de los Fondos Administrados. A la fecha, los contratos activos son con BN Custodio del Banco Nacional de Costa Rica y Popular Valores Puesto de Bolsa S.A.

c. Contrato por alquiler de oficinas

La Operadora mantiene un contrato de arrendamiento de las oficinas actuales con Club Unión por un período de 2 años a partir de enero del 2024 (Adendum # 32-2018). Para este contrato de arrendamiento no hay depósito de garantía, ver contrato, pág # 5, el mismo se ha venido prorrogando. Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025, la Compañía reconoció la cuota por el alquiler de las oficinas actuales por un monto de US\$324,000. Para el mes de marzo 2022 se realizó una adenda al contrato por un monto de US\$27,000 IVA.I.

Popular Pensiones mantiene un contrato de arrendamiento de las oficinas actuales con CODISA a partir del 16 de octubre del 2008 de manera indefinida renovándose cada 3 años. Este contrato tiene una Garantía de Cumplimiento Física #GRB05004166931. La Garantía es por el monto de US\$38,646 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025 se pagó por mes la suma de US\$10,735 IVA.I.

Una estimación de pagos futuros de arrendamiento es como sigue:

1 año	US\$	452,820
2 años		452,820
	US\$	<u>905,640</u>

Nota 21 Instrumentos financieros y riesgos asociados

La Norma Internacional de Información Financiera 7 (NIIF 7) “Instrumentos Financieros: Información a revelar” establece ciertas revelaciones que permiten al usuario de los estados financieros evaluar la importancia de los instrumentos financieros para la Operadora, la naturaleza y alcance de sus riesgos y cómo maneja tales riesgos. Un resumen de las principales revelaciones relativas a los instrumentos financieros y riesgos asociados es el siguiente:

En el lado de la administración de los riesgos para atender este Reglamento, se realizaron varios trabajos, entre los cuales se pueden citar: la valoración de riesgos operativos, legales y financieros de los instrumentos de administración de liquidez y la evaluación de la asignación estratégica de activos y benchmark para el mercado local.

Durante todo el año 2025 Popular Pensiones estuvo realizando un amplio seguimiento a los indicadores de riesgo de la cartera de inversiones.

a) Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor justo de estos instrumentos fluctúe como resultado del cambio en tasas de interés, tipos de cambio o en el valor de los instrumentos de capital en el mercado. Las pérdidas pueden ocurrir debido a la diferencia en los precios de mercado o a movimientos en los llamados factores de riesgo (tasa de interés, tipos de cambio, etc.).

En esta materia, la Dirección de Riesgo de la Operadora identifica los riesgos tomando en cuenta los distintos factores, la estructura de correlaciones y los aspectos relativos a la liquidez de mercado.

El aspecto específico objeto de seguimiento es el comportamiento de las tasas de interés, precio de los títulos y tipo de cambio.

El procedimiento para medir y monitorear este riesgo consiste en evaluar las posiciones expuestas a riesgo de mercado, utilizando modelos que permitan medir la pérdida potencial asociada con movimientos de precios, tasas de interés o tipos de cambio, con un nivel de probabilidad dado y horizonte definido. Con base en lo anterior se establece una estructura de límites, la cual se monitorea en forma continua.

Popular Pensiones utiliza como principal medida para el riesgo de mercado, el indicador de valor en riesgo (VaR), bajo el enfoque de Simulación Histórica, modelo que consiste en simular el comportamiento futuro del portafolio en función de los cambios observados en la historia de las siguientes variables: precios, curvas de rentabilidades, tasas de interés y tipo de cambio que se dieron durante el período seleccionado.

La comparación del resultado del VaR en diferentes fechas, además de las variables anteriores, estará afectada por cambios en la estructura de la cartera. Se basa en el supuesto de que cualquier escenario pasado podría repetirse en el futuro, ya que el comportamiento pasado podría ser similar a los eventos futuros.

De esta forma, se toma la serie histórica de escenarios pasados los cuales se aplican a la cartera actual, obteniendo una serie de escenarios de ganancias y pérdidas, sobre los cuales se podrían estimar estadísticamente las medidas de riesgo de mercado.

Los datos necesarios para el cálculo son los siguientes:

- a) La cartera de inversiones a la fecha de interés, presentada por emisión y definida según el código ISIN.
- b) Los precios para cada 521 días hacia atrás a partir de la fecha de interés. La fuente de esta información debe ser un proveedor de precios inscrito como tal, en la SUGEVAL.
- c) Los tipos de cambio de compra de referencia del colón con respecto a cada una de las monedas extranjeras en que están denominados los valores de la cartera, publicados por el BCCR.

- d) Los valores de la Unidad de Desarrollo en el caso de instrumentos denominados de esa forma, publicados por la SUGEVAL.
- e) En el caso en que el proveedor de precios no suministre las series de precios de las emisiones que no están completas, se aproximará su precio diario, de manera que se cuente con observaciones para cada uno de los días que intervienen en el cálculo.

Para el 31 de diciembre de 2025 el cálculo del VaR es 0.25% para la cartera propia de la Operada de Pensiones con un nivel de confianza en comparación al 31 de diciembre de 2024 que fue 0.16%. De acuerdo con el límite de referencia interna aprobado en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR), el nivel de apetito para el fondo se ubica en 3.75%.

Análisis de sensibilidad de riesgos

Según NIIF 7. Riesgo de mercado. Párrafo 41:

Si una entidad elaborase un análisis de sensibilidad, tal como el del valor en riesgo, que reflejase las interdependencias entre las variables de riesgo (por ejemplo, entre las tasas de interés y de cambio) y lo utilizase para gestionar riesgos financieros, podrá utilizar ese análisis de sensibilidad en lugar del especificado en el párrafo 40.

La entidad revelará también:

- a. una explicación del método utilizado al elaborar dicho análisis de sensibilidad, así como de los principales parámetros e hipótesis subyacentes en los datos suministrados;
- b. y una explicación del objetivo del método utilizado, así como de las limitaciones que pudieran hacer que la información no reflejase plenamente el valor razonable de los activos y pasivos implicados.

Popular Pensiones OPC cumple con lo establecido por la norma, en su párrafo 41, por lo cual, según ese apartado, podrá utilizar análisis de sensibilidad, tal como el del valor en riesgo y la duración modificada que refleja las interdependencias entre las variables de riesgo, y los utiliza para gestionar riesgos financieros, ese análisis de sensibilidad en lugar del especificado en el párrafo 40.

Para tales efectos la entidad revelará:

- a. La explicación del método utilizado al elaborar dicho análisis de sensibilidad.
- b. Los principales parámetros e hipótesis subyacentes en los datos suministrados.
- c. La explicación del objetivo del método utilizado.
- d. Las limitaciones que pudieran hacer que la información no reflejase plenamente el valor razonable de los activos y pasivos implicados.

Análisis de sensibilidad de riesgos

Métodos utilizados al elaborar análisis de sensibilidad:

Los dos métodos de análisis de sensibilidad utilizados por parte de la unidad de riesgos corporativo son:

- 1- Valor en Riesgo – Regulatorio. por aproximación paramétrica normal utilizando factores de riesgo.
- 2- Y la Duración Modificada. – Medida la sensibilidad del valor de la cartera de inversiones ante cambios en la tasa de interés. (A.L.)

1. VaR (Valor en Riesgo, Value at Risk)

El Valor en riesgo permitirá medir las variaciones en el valor de mercado en diferentes momentos en el tiempo, estimando la concentración que se da en las colas de la distribución de las pérdidas y ganancias. (A.L)

a. Definición:

El valor en riesgo es una medida estadística de riesgo de mercado que estima la pérdida máxima que podría registrar un portafolio en un intervalo de tiempo y con cierto nivel de probabilidad o confianza.

b. Parámetros de la Valor en Riesgo:

El principal parámetro es la valoración de mercado (AL).

El método empleado es el de simulación histórica según el procedimiento que se presenta a continuación:

- Cálculo del rendimiento al horizonte de días definido: para cada emisión, se calcula la serie diaria requerida para el cálculo del VaR, según la siguiente aproximación logarítmica:

$$R_{(i,t)} = \ln\left(\frac{P_{(i,t)}}{P_{(i,t-21)}}\right)$$

Donde:

$R_{(i,t)}$ = Rendimiento de la emisión i en el día t .

$P_{(i,t)}$ = Precio de la emisión i en el día t .

$P_{(i,t-21)}$ = Precio de la emisión i en el día $t-21$.

Este caso es para un horizonte de 21 días.

- Cálculo del rendimiento de la cartera: para cada uno de los días incluidos en el cálculo del VaR se calcula el promedio ponderado del rendimiento a 21 días o según el horizonte de tiempo que se defina según la forma descrita a continuación

$$RC_t = \sum_{i=1}^n w_i * R_{(i,t)}$$

Donde:

RC_t = Rendimiento de la cartera el día t.

$R_{(i,t)}$ = Rendimiento de la emisión i en el día t.

w_i = Participación dentro de la cartera de la emisión i

c. Hipótesis:

Valor en Riesgo (VaR) (Simulación histórica): Se toma como referencia el límite del Valor en Riesgo (VaR) de cada portafolio, asumiendo que esta es la mayor tolerancia permitida de pérdida esperada del portafolio en condiciones normales.

d. Objetivo del método:

El VaR resume la pérdida máxima esperada (o peor pérdida) durante un intervalo de tiempo bajo condiciones de mercado estables, para un nivel de confianza dado (LJD).

El cálculo del VaR se realizará con 500 observaciones de los rendimientos de la cartera, o los que se consideren pertinentes, con un nivel de confianza del 95% o 99%, según el nivel de sensibilización que se requiera en el análisis, y con un horizonte temporal de 1 día para este caso en particular, no obstante, podría establecerse estimaciones con horizontes mayores.

e. Limitaciones de Valor en Riesgo:

El Var regulatorio tiene como limitación que es un Var Histórico que toma en cuenta solo los precios pasados entendiendo la máxima de que “el desempeño pasado no asegura desempeños futuros”.

Según la aplicación del back testing al VAR regulatorio bajo la metodología de Kupiec se concluye que el VAR regulatorio sigue siendo un modelo eficiente para predecir el riesgo de mercado de los fondos administrados de la Operadora.

“Al analizar la muestra de más de 1900 observaciones de las relaciones entre el valor de las minusvalías y plusvalías a 21 días y su respectivo valor en riesgo, es posible observar que el VaR regulatorio sigue siendo un modelo eficiente para predecir el riesgo de mercado de los fondos administrados de la Operadora. En la mayoría de los casos el estadístico supera el valor crítico señalando que la proporción de fallos es menor a la esperada con un grado de confianza del 95%. Lo anterior nos mantiene positivos respecto al uso del VaR regulatorio como instrumento para cuantificar el riesgo de mercado en los fondos administrados”.

Problemas por la formación de precios en el mercado local, son amenazas propias del entorno. Puede no reflejar plenamente el valor razonable de los activos administrados (LJD).

Indicador que para el 31 de diciembre de 2025 se ubica en 0.25% y al 31 de diciembre 2024 en 0.16%; al cierre del mes de diciembre 2025 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo. De acuerdo con el límite de referencia interna aprobado en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR), el nivel de apetito para el fondo se ubica en 3.75%.

2. Duración Modificada

Otro método usado es la duración modificada que indicará los cambios entre los precios y la tasa de interés de un bono ante movimientos en la tasa de interés. Presentando una relación lineal inversa entre el precio y la tasa de interés.

a. Definición y parámetros de la duración modificada (DM):

Es la medida de la sensibilidad del precio de un bono ante un cambio en las tasas de interés. Se refiere a la vida media – en valor presente- de un activo o pasivo, siendo una media que aproxima la relación entre el cambio porcentual en el precio de un activo financiero y el cambio absoluto de su tasa de rentabilidad. La duración modificada toma en cuenta la frecuencia de composición con la que se cotiza el rendimiento.

Se calculará la duración modificada (DM) de las inversiones totales de la entidad mediante la siguiente fórmula:

$$DM = \frac{D}{(1 + r_m)}$$

Donde:

MD = duración modificada

D = duración de Macaulay

r_m = rendimiento de mercado

El principal parámetro es el cambio en los niveles de la tasa de interés.

b. Hipótesis:

La duración permite estimar el monto del impacto de una variación en el nivel de tasas de interés sobre el valor actual del portafolio. La duración modificada, en la forma descrita, equivale al concepto matemático de “primera derivada” de una función, que es la pendiente de la tangente de dicha función en un punto determinado. Así, permite medir la sensibilidad del valor actual de los flujos de activos y pasivos ante un cambio en las tasas de interés del mercado, es decir, permite captar la variación en el valor actual de un flujo ante una variación del 1% en las tasas.

c. Objetivo:

Determinar la sensibilidad de la cartera que tiene como objeto contar con un indicador que mida la sensibilidad del valor de la cartera de inversiones ante cambios en la tasa de interés.

El curso de acción una vez medido el grado de sensibilidad ante movimientos en tasas de interés, es tomar decisiones sobre la posible reestructuración de cartera con el objeto de contar con una duración más adecuada a los propósitos de cada uno de los fondos administrados y propios, bajo los siguientes criterios:

1. Si lo que se pretende es reducir el riesgo ante un aumento de tasas, se debe reducir la duración de los activos;
2. Si lo que se desea es reducir el riesgo ante una caída en tasas, lo apropiado es incrementar la duración de los activos.

d. Limitaciones:

La duración tiene la desventaja que presenta una relación lineal siendo en realidad una curva cóncava o convexa, pero que es una muy buena aproximación y es de la más utilizada como referencia en la industria para medir el riesgo de tasa de interés.

Es importante tener presente algunas de las limitaciones en el uso de este indicador:

- a. Su validez a efectos de pronosticar un cambio en el valor actual del portafolio es mayor entre menor sea la variación. En otras palabras, resulta útil para variaciones relativamente pequeñas en los tipos de interés (200 puntos básicos); a medida que las variaciones son mayores, el pronóstico pierde precisión.
- b. El modelo asume la variación paralela en las tasas: que para cada plazo aumenta o disminuye el mismo porcentaje.
- c. Asume que se mantiene el spread entre las tasas activas y pasivas después de la variación.

El Indicador de Duración Modificada para el 31 de diciembre de 2025 se ubica en 2.11% y al 31 de diciembre 2024 en 1.32%; al cierre del mes de diciembre 2025 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo. De acuerdo con el límite de referencia interna aprobado en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR), el nivel de apetito para el fondo se ubica en 2.50%.

Instrumentos incluidos en el VaR

Se consideran las inversiones en instrumentos financieros, con las estimaciones por deterioro. El valor de mercado de los títulos que conforman las carteras se determina utilizando el precio limpio.

Los reportos tripartitos con posición compradora a plazo se incluyen dentro del cálculo del VaR. Se considera la serie de precios del activo subyacente. Las posiciones vendedoras a plazo se excluyen del cálculo, así como los derivados financieros y los productos estructurados.

Todas las inversiones disponibles para la venta son reconocidas a su valor justo, y todos los cambios en las condiciones del mercado afectan directamente la utilidad neta de la Operadora.

Valor en riesgo al 31 de diciembre de 2024

Para el 31 de diciembre de 2025 el indicador se ubica en 0.25% y al 31 de diciembre 2024 en 0.16%; al cierre del mes de diciembre 2025 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo. De acuerdo con el límite de referencia interna aprobado en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR), el nivel de apetito para el fondo se ubica en 3.75%.

Este indicador está incluido dentro del perfil de riesgos de Popular Pensiones, el cual es conocido y analizado mensualmente por el Comité de Riesgos y por la Junta Directiva.

Adicionalmente, la Operadora monitorea diariamente varias versiones del indicador de valor en riesgo, para una mejor administración del riesgo de mercado asumido en cada uno de los fondos administrados.

b) Riesgo de tasa de interés

Es la exposición a pérdidas en el valor de un activo financiero debido a fluctuaciones en las tasas cuando se presentan descalces en los plazos de los activos y pasivos financieros, sin contarse con la flexibilidad de ajustes oportunos.

Popular Pensiones realiza un monitoreo diario de los indicadores que miden el riesgo de tasas de interés de las inversiones, para todos los fondos administrados.

El perfil de riesgos incluye un indicador para este riesgo, el cual es conocido y analizado mensualmente por el Comité de Riesgos y por la Junta Directiva.

Para el 31 de diciembre de 2025, este indicador de riesgo de tasas de interés es 2.11%, en comparación al 31 de diciembre de 2024 que fue 1.32%. Este indicador refleja en cuánto podría cambiar el valor de mercado de las inversiones ante un cambio de 1% en el rendimiento exigido a las mismas; al cierre del mes de diciembre 2025 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo. De acuerdo con el límite de referencia interna aprobado en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR), el nivel de apetito para el fondo se ubica en 2.50%.

c) Riesgo de tipo de cambio

Forma parte del riesgo de mercado por lo que se aplican los mismos criterios descritos. La cartera propia de la Operadora presenta riesgo en fluctuaciones en el tipo de cambio. Este riesgo es monitoreado mediante un modelo de riesgo, el cual incorpora la volatilidad del tipo de cambio de compra del Banco Central asociado a las posiciones tomadas por el fondo en esta moneda.

Para el 31 de diciembre de 2025, este indicador de riesgo cambiario es de 3.76%, en comparación al 31 de diciembre de 2024 que fue 4.29%. Este indicador analiza los posibles cambios en el valor de mercado de las inversiones del fondo ante una reducción en el tipo de cambio, considerando las principales disminuciones que se han presentado en el valor del dólar; al cierre del mes de diciembre 2025 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo. De acuerdo con el límite de referencia interna aprobado en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR), el nivel de apetito para el fondo se ubica en 10.00%.

Dentro del perfil de riesgos se conoce y analiza mensualmente este riesgo por parte del Comité de Riesgos y por la Junta Directiva.

Activos		2025		2024
Disponibilidades	US\$	90,436	US\$	127,812
Inversiones en instrumentos financieros		2,995,424		2,984,388
Intereses y rendimientos por cobrar		17,680		21,875
Comisiones por cobrar		107,623		24,542
Total, activos	US\$	3,211,163	US\$	3,158,617

La Operadora presenta sus estados financieros en colones costarricenses, utilizando el tipo de cambio de referencia del Banco Central de Costa Rica en el momento que se realiza la operación para el registro contable de la conversión de moneda extranjera a la moneda oficial para efectos del reconocimiento del ajuste por diferencial cambiario.

El resultado neto del diferencial cambiario al 31 de diciembre se detalla a continuación:

		2025		2024
Ganancias por Diferencial Cambiario y Unidades de Desarrollo (UD)	¢	299,017,340	¢	804,087,662
Pérdidas por Diferencial Cambiario y Unidades de Desarrollo (UD)		316,662,054		843,441,396
Ganancia / Pérdida Neta por Diferencial Cambiario	¢	(17,644,714)	¢	(39,353,734)

d) Riesgo crediticio

Es el riesgo de que el emisor o deudor de un activo financiero propiedad de la Operadora no cumpla completamente y a tiempo con cualquier pago que debía hacer, de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que la Operadora adquirió el activo financiero.

En el caso de la cartera propia, este riesgo está relacionado fundamentalmente con la posibilidad de incumplimiento de los emisores en cuyos títulos se invierte. La medición de este riesgo se orienta hacia la medición de la probabilidad de incumplimiento, insolvencia, deterioro o cambio en la clasificación de los instrumentos, así como cualquier otro degradamiento en la calidad crediticia, garantías y colaterales.

Actualmente el seguimiento de este riesgo se da mediante el control de la concentración global, por instrumento y por emisor, así como de las calificaciones crediticias de cada emisor. También se utilizan indicadores de probabilidad de incumplimiento y de concentración.

El riesgo de concentración, principalmente en las inversiones en el emisor Gobierno y en el BCCR, se administra de diversas maneras. La Operadora siempre ha mantenido la participación relativa de cada emisor en niveles inferiores a los permitidos por el ente regulador.

Popular Pensiones da seguimiento a las calificaciones de riesgo emitidas por agencias calificadoras reconocidas, y mantiene un seguimiento diario de las calificaciones de los emisores locales que se publican en la página de internet de la Superintendencia de Valores (SUGEVAL).

Adicionalmente, diariamente se da seguimiento a cuatro indicadores de concentración, basados en el coeficiente de Gini y en el coeficiente de Herfindahl Hirschman, tanto por emisor como por instrumento. Y mensualmente se le da seguimiento a otros cuatro indicadores de concentración que se basan en la correlación existente entre los instrumentos.

La Operadora participa en contratos de recompras, los cuales pueden resultar en exposición al riesgo crediticio en la eventualidad de que la contrapartida de la transacción no pueda cumplir con las obligaciones contractuales. No obstante, las operaciones de recompra se encuentran respaldadas por los títulos valores que garantizan la contraparte, por la Bolsa Nacional de Valores y por el puesto de bolsa que participa en la transacción, de manera que el riesgo crediticio de las operaciones de recompra es bajo.

Para el 31 de diciembre de 2025 el indicador del cálculo del valor en riesgo de crédito es de 0.16%, en comparación al 31 de diciembre de 2024 que fue 0.15%. Este indicador analiza el riesgo de crédito considerando matrices de transición para calcular la probabilidad de que cambie la calificación de riesgo de los emisores que conforman el portafolio de inversiones del fondo; al cierre del mes de diciembre 2025 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo. De acuerdo con el límite de referencia interna aprobado en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR), el nivel de apetito para el fondo se ubica en 2.00%.

Concentración del portafolio por calificación de riesgo de emisores:

La Operadora registra a diciembre de 2025 la siguiente concentración por calificación de emisores:

Concentración del portafolio por calificación de riesgo de emisores al 31 de diciembre de 2025				
Fondo	OPC - 224			
fecha_calculo	31/12/2025			
Suma de valor_mercado	Etiquetas de columna			
Etiquetas de fila	AA	BB	Total general	Peso
BCCR		12,780,278,868	12,780,278,868	31.68%
BCIE	923,910,522		923,910,522	2.29%
BSJ		2,172,182,380	2,172,182,380	5.38%
G		22,463,838,783	22,463,838,783	55.68%
MADAP	1,001,196,830		1,001,196,830	2.48%
MUCAP	1,001,049,430		1,001,049,430	2.48%
Total general	2,926,156,782	37,416,300,031	40,342,456,812	100.00%

La Operadora registra a diciembre de 2024 la siguiente concentración por calificación de emisores:

Concentracion del portafolio por calificacion de riesgo de emisores al 31 de diciembre de 2024					
fondo	OPC -224				
Suma de valor_mercado	Etiquetas de columna				
Etiquetas de fila	AA	BB	BB-	Total general	Peso
BCCR		8,018,554,841		8,018,554,841	22.22%
BNCR			2,505,711,865	2,505,711,865	6.94%
BSJ		2,219,928,420		2,219,928,420	6.15%
G		22,038,923,884		22,038,923,884	61.08%
MADAP	1,301,253,434			1,301,253,434	3.61%
Total general	1,301,253,434	32,277,407,145	2,505,711,865	36,084,372,444	100.00%

Modelo de deterioro crediticio de inversiones:

Durante el año 2025, el deterioro del portafolio de inversiones de Popular Pensiones S.A. se realizó mediante la metodología inicialmente aprobada por la Junta Directiva Nacional mediante acuerdo número 821, artículo 13 de la sesión número 5679 de la Junta Directiva Nacional celebrada el 14/10/2019 y la actualización realizada mediante el acuerdo número 631, artículo 10 de la sesión número 5848 de la Junta Directiva Nacional celebrada el 09 de agosto de 2021, en la que se realizó una actualización, principalmente de los factores de probabilidad de default y el factor de pérdida en el momento de incumplimiento, con el objetivo de capturar el efecto de deterioro causado en los diferentes emisores, producto de los efectos causados por la pandemia por COVID-19.

Adicionalmente, bajo el cálculo diario de esta metodología se le dio seguimiento al posible deterioro en la calificación de riesgo país, que corresponde al principal emisor de los portafolios de los diferentes fondos, el Gobierno Central, el cual representa una concentración significativa de las inversiones, lo anterior ante el desequilibrio fiscal y el riesgo que representa para los distintos fondos que administra la Operadora y para sus recursos propios.

Respecto del concepto de la pérdida esperada (Expected Credit Loss “ECL”, por sus siglas en inglés) y sus principales aspectos teóricos:

1. Las pérdidas crediticias esperadas son una estimación de la probabilidad ponderada de las pérdidas crediticias (es decir, el valor presente de todas las insuficiencias de efectivo) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero. Una insuficiencia de efectivo es la diferencia entre los flujos de efectivo que se deben a una entidad de acuerdo con el contrato y los flujos de efectivo que la entidad espera recibir [B5.5.28].
2. Una entidad medirá las pérdidas crediticias esperadas de un instrumento financiero de forma que refleje:
 - a. Un importe de probabilidad ponderada no sesgado que se determina mediante la evaluación de un rango de resultados posibles;
 - b. El valor del dinero;
 - c. La información razonable y sustentable que está disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado en la fecha de presentación sobre sucesos pasados, condiciones actuales y pronósticos de condiciones económicas futuras.
3. Las pérdidas crediticias esperadas de 12 meses son una parte de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo y representan las insuficiencias de efectivo para toda su vida que resultarán si ocurre un incumplimiento en los 12 meses posteriores a la fecha de presentación ponderadas por la probabilidad de que ocurra el incumplimiento.
4. El período máximo por considerar para medir las pérdidas crediticias esperadas es el período contractual máximo (incluyendo opciones de ampliación) a lo largo del cual está expuesta la entidad al riesgo crediticio, y no un período más largo, incluso si ese período más largo es congruente con la práctica de los negocios.
5. La información histórica es un sostén o base importante desde la cual medir las pérdidas crediticias esperadas. Sin embargo, una entidad ajustará la información histórica, tal como la experiencia de pérdidas crediticias, sobre la base de la información observable actual para reflejar los efectos de las condiciones actuales y su pronóstico de condiciones futuras que no afecten el periodo sobre el cual se basa la información histórica, y eliminar los efectos de las condiciones en el periodo histórico que no son relevantes para los flujos de efectivo contractuales futuros.
6. Las pérdidas crediticias esperadas se descontarán en la fecha de presentación, no en la fecha del incumplimiento esperado u otra fecha, utilizando la tasa de interés efectiva determinada en el momento del reconocimiento inicial o una aproximación de esta.

Finalmente, dentro de la argumentación técnica la Operadora realiza la estimación de la Pérdida Esperada (“Expected Credit Loss”, “ECL”) mediante la fórmula:

$$ECL = \sum_{t=1}^T PD_t * LGD_t * EAD_t * D_t$$

Donde:

PDt: Probabilidad marginal de default en el momento t.

LGDt: Pérdida dado el incumplimiento en el momento t.

EADt: Exposición al momento del default en el momento t.

Dt: Factor de descuento en el momento t.

Indicación de cuando se da un deterioro significativo de los emisores

El criterio utilizado para modificar la calificación de los emisores Gobierno y Banco Central de Costa Rica bajo el modelo de pérdida esperada aplicado a las inversiones de los recursos administrados por Popular Pensiones se basa en la existencia de un informe al alza o baja de manera conjunta de parte de las calificadoras de riesgo Fitch, S&P y Moody's; lo anterior de acuerdo con la metodología vigente, aprobada por Junta Directiva Nacional.

En línea con el criterio declarado sobre el cual se sustenta el modelo de pérdida esperada aplicable a inversiones de acuerdo con NIIF-9, durante el período de reporte, las calificaciones de riesgo soberano para Costa Rica no experimentaron cambios.

La Norma define las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo como “las pérdidas crediticias esperadas que proceden de todos los sucesos de incumplimiento posibles a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero”.

Si hay un deterioro significativo en la calidad del crédito, las pérdidas esperadas de los activos pertenecientes a la Etapas 2 y 3, son aquellas que resultan de eventos de incumplimiento que son posibles durante toda su vida esperada, a partir de la fecha de reporte, aclarándose que, si no es posible estimar con fiabilidad la vida esperada del activo financiero, la entidad se guiará por el término contractual restante de este.

Información sobre los activos en los cuales pueden invertir y proporciones autorizadas, según normativa:

Mercado Local	Hasta
Emisiones estandarizadas	100.00%
Deuda individualizada	10.00%
Fondos de mercado de dinero local	5.00%
Inversiones en valores emitidos en el sector público local	80.00%
Inversiones en fondos inmobiliarios y fondos de desarrollo inmobiliario	10.00%
Inversiones en recompras	5.00%
Préstamo de valores*	5.00%
Notas estructuradas*	5.00%
Inversiones alternativas*	5.00%

En función de los límites establecidos por el ente regulador, Popular Pensiones, cuenta con una asignación estratégica de activos, la cual contempla ponderaciones en instrumentos de tasa fija – variable, así como exposiciones en locaciones geográficas distintas a Costa Rica, mismas que se encuentran definidas en el Manual de Políticas de Inversión y la estrategia de inversión. Actualmente no se cuenta con activos socialmente responsables certificados en los portafolios administrados.

En función de los límites establecidos por el ente regulador, Popular Pensiones, cuenta con una asignación estratégica de activos, la cual contempla ponderaciones en instrumentos de tasa fija – variable, así como exposiciones en locaciones geográficas distintas a Costa Rica, mismas que se encuentran definidas en el Manual de Políticas de Inversión y la estrategia de inversión.

Actualmente no se cuenta con activos socialmente responsables certificados en los portafolios administrados.

La estimación del modelo de deterioro crediticio, según modelo de negocio, calificación de riesgo y bucket al 31 de diciembre del 2025-2024 es el siguiente:

Detalle de 2025

CLASIFICACION MODELO DE DETERIORO CREDITICIO		
Fondo	Fondos Propios	
Modelo de negocio	1	
Suma de perdida esperada	Bucket	
Calificación	1	Total general
AA	3,097,634	3,097,634
BB	61,494,664	61,494,664
Total general	64,592,298	64,592,298

Detalle de 2024

CLASIFICACION - MODELO DE DETERIORO CREDITICIO		
Fondo	Fondos Propios	
clasificacion_modelo_negocio	1	
Suma de perdida_esperada_ajustada	Bucket	
Etiquetas de fila	1	Total general
AA	364,266	364,266
BB	52,759,214	52,759,214
BB-	1,124,076	1,124,076
Total general	54,247,556	54,247,556

Bucket:

Bajo el enfoque general de la NIIF 9, la OPC calcula la Pérdida Esperada a 12 meses o de por vida (“lifetime”) de los instrumentos de inversión dependiendo de la severidad del cambio del riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial:

- Etapa 1: Pérdida Esperada a 12 meses si el riesgo de crédito no ha incrementado desde el momento de la originación.
- Etapa 2: Pérdida Esperada de por vida si el riesgo de crédito ha incrementado de forma significativa desde el momento de la originación.

Se cumplirán a cabalidad los límites establecidos en el Reglamento de Gestión de Activos, así como la normativa vigente. En caso de presentarse excesos o incumplimiento de requisitos de cualquier tipo, serán informados a los Comités de Inversiones y Riesgo, Junta Directiva, ente supervisor (dentro del plazo de tres días hábiles, contados a partir del conocimiento del hecho) y todas las áreas internas requeridas para efectos del seguimiento, control y registro contable.

Los planes de acción y plazo de corrección deberán ser elaborados por la Gerencia de Inversiones y comunicados y aprobados por el Comité de Inversiones, mismo que informará a la Junta Directiva.

El Comité de Inversiones dará seguimiento a los planes de reducción de riesgos relacionados con las inversiones.

e) Riesgo de liquidez

Se refiere al riesgo de que la Operadora no sea capaz de liquidar oportunamente sus inversiones a un monto cercano a su valor justo con el fin de cumplir sus necesidades de liquidez.

Representan pérdidas que se pueden sufrir cuando se requiere liquidar instrumentos en el mercado antes de su vencimiento, o en general cuando se enfrenta una necesidad de recursos por encima de los disponibles en forma líquida. Para la medición y control de este riesgo se toma en cuenta la profundidad del mercado secundario y las características de liquidez particulares de los instrumentos en que se invierte, las características de madurez de los fondos, descalces de plazos, probabilidad de traslados, retiros normales y anticipados y flujos de ingresos.

El perfil de riesgos incluye un indicador para este riesgo, el cual es conocido y analizado mensualmente por el Comité de Riesgos y por la Junta Directiva.

f) Riesgo operativo

Representa la posibilidad de sufrir pérdidas económicas debido a la inadecuación o a fallos de los procesos, el personal y los sistemas internos o bien a causa de acontecimientos externos. Se asocia con errores humanos, fraudes, fallos de sistemas o procedimientos inadecuados de control.

Para la valoración y gestión de dichos riesgos, a la Operadora de Pensiones se le aplica varios instrumentos:

- a) Evaluación por proceso de riesgos operativos, donde se identifican, analizan, evalúan, administran y se da seguimiento a los riesgos y planes de mitigación identificados en los talleres de riesgo operativo.

Todos los años se planifican los talleres y autoevaluaciones de riesgo operativo que se llevarán a cabo. Durante el año 2025 se llevaron a cabo los siguientes talleres y autoevaluaciones de riesgo operativo, que abarcaron diversas áreas o procesos de la Operadora:

- Cumplimiento Normativo
- Gestión Integral de Riesgo
- Planificación Estratégica
- Plan y Presupuesto Institucional
- Recaudación
- Gestión de Cuentas Individuales
- Entrega de beneficios
- Legitimación de Capitales
- Gestión de TI
- Gestión del Recurso Humano
- Gestión de la Liquidez de los Fondos Administrados

Los resultados de estos talleres y autoevaluaciones son conocidos por el Comité de Riesgos y por la Junta Directiva de Popular Pensiones, y sus recomendaciones son monitoreadas mensualmente por medio de un software especializado.

- b) Implementación de medidas de control.
- c) Auto evaluación de Control Interno de conformidad con lo establecido en la Ley General de Control Interno, cuyos resultados fueron comunicados a la Gerencia General con una calificación global equivalente a excelente.

g) Riesgo legal

Es el riesgo de posible pérdida debido al incumplimiento de las normas jurídicas y administrativas aplicables, a la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables, la aplicación de sanciones con relación a las operaciones que realiza la entidad y a la protección legal defectuosa de los derechos/activos de la empresa. En otras palabras, este tipo de riesgo supone la realización de una pérdida debido a que una operación no puede ejecutarse por no existir una formalización clara o no ajustarse al marco legal establecido.

Para su valoración y gestión, la Operadora de Pensiones aplica:

- a) El control normativo a través del área específica que se encarga de velar por el cumplimiento de la normativa aplicable a la Operadora. Este control colabora con la mitigación del riesgo legal por incumplimiento de las normas jurídicas y administrativas.

- b) El seguimiento a eventos judiciales interpuestos ante la Operadora.
- c) El control de marcas y propiedad intelectual.
- d) Los contratos son revisados por la asesoría jurídica para evitar transacciones defectuosamente documentadas.
- e) El seguimiento de eventos materializados de riesgo que tengan relación directa con el marco legal y normativo.

Nota 22 Conciliación del efectivo del estado de flujo de efectivo

Las NIIF requiere la conciliación entre el efectivo y equivalentes de efectivo al final del período revelados en el estado de flujos de efectivo:

Detalle	2025	2024
Saldo de disponibilidades	¢ 418,614,147	672,847,775
Saldo del efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	¢ 418,614,147	672,847,775

Nota 23 Hechos relevantes y subsecuentes

- a. Para el mes de agosto del 2024 en los Fondos: Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en colones A, Fondo Capitalización Laboral, Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en dólares A, Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en colones BA, Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en dólares BO y Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería, se llevó a cabo la clasificación en carteras de valores restringidos para las emisiones emitidas por Desyfin, en colones y dólares activas a la fecha, en los Portafolios administrados por Popular Pensiones S.A.; esto como parte de las acciones tomadas en atención al comunicado de Hecho Relevante No. 1388; a través del cual se informó que “... El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, mediante el Artículo 4 de la sesión 1883-2024, celebrada el 13 de agosto de 2024, ordenó la intervención de Financiera Desyfin Sociedad Anónima, cédula jurídica 3-101-135871...”

Con corte a diciembre 2025, se ha logrado recuperar un 75.58% sobre el principal de ese tipo de Inversiones, según se detalla:

Emisión CRFDESYB0390

- 26/08/2025, se registró pago equivalente al 48.97% sobre el principal en dólares; según se informó en el Comunicado de Interclear No. INT/8/2025.
- 08/10/2025, se registró pago equivalente al 24.35% sobre el principal en dólares; según se informó en el Comunicado de Interclear No. INT/15/2025.
- 30/10/2025, se registró pago equivalente al 2.26% sobre el principal en dólares; según se informó en el Comunicado de Interclear No. INT/16/2025.

Emisión CRFDESYB0382

- 16/09/2025, se registró pago equivalente al 48.97% sobre el principal en colones; según se informó en el Comunicado de Interclear No. INT/14/2025.
- 08/10/2025, se registró pago equivalente al 24.35% sobre el principal en colones; según se informó en el Comunicado de Interclear No. INT/15/2025.
- 30/10/2025, se registró pago equivalente al 2.26% sobre el principal en colones; según se informó en el Comunicado de Interclear No. INT/16/2025.

b. Efectos del cambio del proveedor de precios:

El Conglomerado utiliza los servicios de un proveedor externo de precios de mercado para la valoración de determinados instrumentos financieros. El contrato vigente con Valmer Costa Rica, S.A. vence el 18 de noviembre de 2026; no obstante, mediante el Comunicado de Hecho Relevante n.º CHR-7528, de fecha 5 de noviembre de 2025, dicha entidad informó que continuará brindando el servicio únicamente hasta el 31 de marzo de 2026.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, la Administración se encuentra realizando las gestiones necesarias para evaluar la cesión del contrato mencionada, así como alternativas con otros proveedores de precios de mercado que cumplan con los lineamientos legales y regulatorios aplicables, con el fin de asegurar la continuidad de la operativa normal y del proceso de valoración de los instrumentos financieros.

La eventual sustitución del proveedor o la formalización de la cesión del contrato, así como cualquier cambio metodológico asociado, podrían implicar ajustes contables en la valoración de determinados instrumentos financieros, los cuales serán reconocidos y registrados de conformidad con las disposiciones de la normativa contable vigente aplicable.

Nota 24 Contingencias

Legales

De conformidad con nota de la Asesoría Jurídica existen casos de menor cuantía que a la fecha no presentan resolución.

Fiscales

Las declaraciones de los impuestos por los ejercicios fiscales no prescritos (2021, 2022, 2023, 2024 y 2025) están a disposición de las autoridades fiscales para su revisión. Consecuentemente, la Operadora tiene la contingencia por cualquier impuesto adicional que pueda resultar por revisiones para fines fiscales.

Laborales

Las autoridades de la Caja Costarricense de Seguro Social pueden revisar las declaraciones de los salarios pagados a los empleados de la Operadora por los ejercicios fiscales no prescritos, y que podrían generar modificaciones a las cargas sociales canceladas oportunamente.

Existe un pasivo contingente por el pago de auxilio de cesantía al personal contratado según el tiempo de servicio y de acuerdo con lo que dispone el Código de Trabajo, el cual podría ser pagado en el caso de despido sin justa causa, por muerte o pensión de los empleados. En febrero de 2000 se publicó y aprobó la Ley de Protección al Trabajador que contempla la transformación del auxilio de cesantía y la creación de un régimen obligatorio de pensiones complementarias, modificando varias disposiciones del Código de Trabajo.

Nota 25 Devolución de comisiones

La SUPEN solicitó a Popular Pensiones la devolución de comisiones para los afiliados que poseen un plan de pensiones en el Régimen Voluntario de Pensiones, cuyo contrato fue suscrito bajo la figura de fideicomiso. A criterio de la SUPEN, el incremento aprobado no debió cubrir dichos contratos. La Administración mantiene discrepancias con el criterio del Ente Supervisor, debido a que las modificaciones fueron aplicadas de conformidad con el procedimiento vigente en la normativa y aprobadas en forma previa por la SUPEN sin ningún tipo de restricción o exclusión de contrato alguno.

La SUPEN aceptó para estudio un recurso de revocatoria en contra de la disposición emitida para la devolución de las comisiones, sin embargo, señaló que, aunque el caso se mantenga en estudio, la Operadora debe reintegrar los montos a las cuentas de los afiliados.

Popular Pensiones, como entidad prevaleciente del proceso de fusión con IBP Pensiones y en representación de los vendedores de esta, inició un proceso judicial para solicitar la suspensión de todos los efectos del acto administrativo emitido por la Superintendencia de Pensiones, el cual solicita la devolución de las comisiones a los afiliados, tanto para los afiliados provenientes de IBP Pensiones como para los afiliados que han estado bajo administración de Popular Pensiones. En esa línea se solicita la interposición de una medida cautelar anticipada.

De acuerdo con la resolución 017-2014-II del 17 de enero de 2014, el Tribunal acogió la petitoria de Popular Pensiones para los afiliados provenientes de IBP Pensiones en los siguientes términos, según el por tanto del fallo: Se revoca la resolución apelada suspendiéndose los efectos de los actos cuestionados únicamente respecto a la devolución efectiva de los dineros a los afiliados.

Por otra parte, se establecieron medidas legales para la suspensión de las disposiciones de SUPEN de realizar la devolución de los recursos, la cual fue acogida para los afiliados originarios de Popular Pensiones, estableciendo como contra cautela que la Operadora mantenga un fondo separado de los recursos objeto de litigar. Al respecto se ha mantenido el cumplimiento de las medidas cautelares acordadas.

En la actualidad ambos procesos se encuentran a la espera de la ejecución del juicio que definirá si se debe realizar la devolución o no de dichos dineros.

Nota 26 Diferencias en normativa contable y las NIIF

Las diferencias más importantes entre las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, NIC) y las regulaciones emitidas para las entidades supervisadas son las siguientes:

Norma Internacional de Contabilidad No. 1: Presentación de estados financieros

El CONASSIF ha establecido la adopción en forma parcial de las NIIF. Esta situación se aparta del espíritu de la NIC 1 que requiere que se cumplan todas las normas y sus interpretaciones si se adoptan las NIIF.

Norma Internacional de Contabilidad No. 7: Estado de flujos de efectivo

El CONASSIF requiere la aplicación del método indirecto para la elaboración del estado de flujos de efectivo, sin la opción de elegir el método directo, el cual también es permitido por las NIIF.

Nota 27 Normas Internacionales de Información Financiera emitidas no implementadas

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo. Con la emisión del Reglamento de Información Financiera, SUGEF 6-18 antes (SUGEF 30-18) se adoptan las Normas Internacionales de Información Financiera en su totalidad a excepción de los tratamientos prudenciales o regulatorios señalados en el mismo Reglamento.

No se esperan impactos significativos en los estados financieros de las normas recientemente emitidas.

Nota 28 Autorización para emitir los estados financieros

Los estados financieros de la Operadora y sus notas al 31 de diciembre de 2025 fueron autorizados para su emisión por la Gerencia General de la Operadora el 12 de enero de 2026.

Los estados financieros de la Operadora fueron aprobados para emisión el 23 de febrero de 2026 por parte de la Junta Directiva de la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

La SUPEN puede requerir cambios en los estados financieros luego de la fecha de autorización de emisión.