

Fondo de Capitalización Laboral
Administrado por La
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del
Banco Popular y de Desarrollo Comunal. S.A.

Estados Financieros
(Informe no Auditado)

Al 31 de marzo de 2026
(Período Comparativo: I Trimestre 2026 / 2025)

Fondo de Capitalización Laboral
Administrado por La
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del
Banco Popular y de Desarrollo Comunal. S.A.

Índice de contenido

	Cuadro	Página
Estado de situación financiera	A	1
Estado de resultados integrales	B	2
Estado de cambios en el patrimonio	C	3
Estado de flujos de efectivo	D	4
Notas a los estados financieros		5

Cuadro A

Fondo de Capitalización Laboral
Administrado por La
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Estado de Situación Financiera

Al 31 de marzo de 2026 y, al 31 de diciembre y 31 de marzo de 2025
(En colones sin céntimos)

	Notas	2026	2025	
		31-marzo	31-diciembre	31-marzo
Activo				
Disponibilidades	9.1	¢ 66,737,714,282	10,907,299,305	10,788,411,609
Entidades financieras públicas del país		62,030,237,638	96,792,945	138,651,220
Entidades financieras privadas del país		4,447,787,684	10,765,390,380	2,705,760,389
Otros mecanismos de colocación (manejo de liquidez)		259,688,960	45,115,980	7,944,000,000
Inversiones en instrumentos financieros	3.2, 4, 5 y 9.2	138,044,334,321	192,889,739,124	163,880,499,171
Al valor razonable con cambios en otro resultado integral		103,492,774,664	155,985,151,519	142,866,584,277
Al valor razonable con cambios en resultados		32,931,905,773	33,959,028,897	18,942,264,244
Productos por cobrar		1,619,653,884	2,945,558,708	2,071,650,650
Cuentas por cobrar	9.3	279,258,575	502,328,065	364,769,907
Cuentas por cobrar		279,258,575	502,328,065	364,769,907
Total de activo		¢ 205,061,307,177	204,299,366,493	175,033,680,688
Pasivo y patrimonio				
Pasivo				
Comisiones por pagar	9.4 y 15	346,956,212	340,792,132	293,325,696
Total de pasivo		346,956,212	340,792,132	293,325,696
Patrimonio				
Capital social				
Cuentas de capitalización individual		198,826,815,209	197,717,519,294	169,675,419,050
Aportes recibidos por asignar		10,648	10,648	10,648
Ajuste por valuación de instrumentos financieros	3.6	5,694,772,158	5,993,582,429	4,548,317,296
Ajuste por deterioro de instrumentos financieros	3.7	192,752,950	247,461,990	516,607,998
Total de patrimonio	9.5	204,714,350,965	203,958,574,361	174,740,354,992
Total del pasivo y patrimonio		¢ 205,061,307,177	204,299,366,493	175,033,680,688
Cuentas de orden	10	¢ 170,904,654,106	227,194,292,518	204,368,605,820

Lic. Róger Porras R.
Gerente General

Lic. Luis G. Jiménez V.
Auditor Interno

Licda. Gabriela Caamaño B.
Jefa de Contabilidad
CPI 19090

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

Céd. 3110714825

FONDO DE CAPITALIZACIÓN LABORAL

Atención: Superintendencia de Pensiones

Registro Profesional: 1990

Contacto: CAAMAÑO BEEBOSCAL
GABRIELA

Estado de Situación Financiera

2025-04-15 09:54:08 -0000



TIMBRE 300.0 COLONES

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

Cuadro B

Fondo de Capitalización Laboral
Administrado por La
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado de Resultados Integral
Período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2026 y 2025
(En colones sin céntimos)

	Notas	2026	2025
Ingresos financieros			
Por disponibilidades	¢	254,987,974	85,947,259
Por inversiones en instrumentos financieros		2,765,680,680	3,067,301,714
Por ganancia realizada en instrumentos financieros ORI		240,108,788	51,442,695
Ganancia por valoración de inst. finan. al valor razonable con cambios en resultados	3.6	7,930,581,929	3,174,073,842
Total ingresos financieros	9.6	11,191,359,371	6,378,765,510
Gastos financieros			
Pérdida realizada en instrumentos financieros ORI		955,929,168	301,304
Pérdida por valoración de inst. finan. al valor razonable con cambios en resultados	3.6	9,756,668,017	4,302,830,370
Pérdida por negociación de inst. finan. al valor razonable con cambios en resultados		0	166,320
Pérdida por diferencial cambiario y unidades de desarrollo (UD), neta	9.8, 11 y 12	3,558,778,293	736,992,684
Por operaciones en el mercado integrado de liquidez		952,122	891,908
Total gastos financieros	9.7	14,272,327,600	5,041,182,586
Gastos por estimación de deterioro de activos	3.7,12	57,865	163,017,270
Gastos por estimación de deterioro de activos restringidos	3.7,12	0	52,218
Ingresos por recuperación de activos y disminución de estimaciones	3.7,12	44,423,811	74,008,249
Ingresos por recuperación de activos restringidos y disminución de estimaciones	3.7,12	10,343,095	69,516
Utilidad antes de comisiones		(3,026,259,188)	1,248,591,201
Comisiones			
Comisiones ordinarias	3.9 y 15	1,006,631,321	842,311,930
Utilidad (pérdida) del período	¢	(4,032,890,509)	406,279,272
Otros resultados integrales, neto de impuesto			
Ajuste por valuación de inversiones al valor razonable con cambios en otro resultado integral	3.6	(298,810,271)	(282,244,831)
Resultados integrales totales de período	¢	(4,331,700,780)	124,034,441

Lic. Róger Porras R.
Gerente General

Lic. Luis G. Jiménez V.
Auditor Interno

Licda. Gabriela Caamaño B.
Jefa de Contabilidad
CPI 19090

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

Céd. 3110714825

FONDO DE CAPITALIZACIÓN LABORAL
Atención: Superintendencia de Pensiones

Registro Profesional: 19090
Contacto: CAAMAÑO BERRIOCAL
GABRIELA

Estado de Resultados Integral
2026 de 15 de 54 de 0002



TIMBRE 300.0 COLONES

VERIFICACIÓN: 5zaxDTE
<https://timbres.comtador.co.cr>

Fondo de Capitalización Laboral
Administrado por La
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado de Cambios en el Patrimonio
Para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2026 y 2025
(En colones sin céntimos)

Notas	Cuentas de capitalización individual	Aportes recibidos por asignar	Utilidad (pérdida) del periodo	Ajustes al Patrimonio		Total del patrimonio
				Plusvalías o (minusvalías) no realizada por valoración a mercado	Ajuste por deterioro de instrumentos financieros	
Saldos al 01 de enero de 2025	€ 163,869,319,077	10,648	0	4,830,562,127	427,616,275	169,127,508,127
Resultado del periodo	0	0	406,279,272	0	0	406,279,272
Capitalización de utilidades	406,279,272	0	(406,279,272)	0	0	0
Aportes de afiliados	21,995,404,572	4,173	0	0	0	21,995,408,745
Retiros de afiliados	(16,595,583,871)	(4,173)	0	0	0	(16,595,588,044)
Asignación de aportes recibidos	0	0	0	0	0	0
Subtotal	169,675,419,050	10,648	0	4,830,562,127	427,616,275	174,933,608,100
Otros resultados integrales						
Ajuste por valuación de inversiones al valor razonable con cambios en ORI	3.6	0	0	(282,244,831)	0	(282,244,831)
Ajuste por deterioro de instrumentos financieros	3.7,12	0	0	0	88,991,723	88,991,723
Saldos al 31 de marzo de 2025	9.5 € 169,675,419,050	10,648	0	4,548,317,296	516,607,998	174,740,354,992
Saldos al 01 de enero de 2026	€ 197,717,519,294	10,648	0	5,993,582,429	247,461,990	203,958,574,361
Resultado del periodo	0	0	(4,032,890,509)	0	0	(4,032,890,509)
Capitalización de utilidades	(4,032,890,509)	0	4,032,890,509	0	0	0
Aportes de afiliados	24,702,838,072	0	0	0	0	24,702,838,072
Retiros de afiliados	(19,560,651,648)	0	0	0	0	(19,560,651,648)
Asignación de aportes recibidos	0	0	0	0	0	0
Subtotal	198,826,815,209	10,648	0	5,993,582,429	247,461,990	205,067,870,276
Otros resultados integrales						
Ajuste por valuación de inversiones al valor razonable con cambios en ORI	3.6	0	0	(298,810,271)	0	(298,810,271)
Ajuste por deterioro de instrumentos financieros	3.7,12	0	0	0	(54,709,040)	(54,709,040)
Saldos al 31 de marzo de 2026	9.5 € 198,826,815,209	10,648	0	5,694,772,158	192,752,950	204,714,350,965

Lic. Róger Porras R.
Gerente General

Lic. Luis G. Jiménez V.
Auditor Interno

Licda. Gabriela Caamaño B.
Jefa de Contabilidad
CPI 19090

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

Céd. 3110714825

FONDO DE CAPITALIZACIÓN LABORAL

Atención: Superintendencia de Pensiones

Registro Profesional: 1990

Contable: CAAMAÑO BERRIOCAL
GABRIELA

Estado de Cambios en el Patrimonio

2026-04-15 09:34:09 -0500



TIMBRE 300.0 COLONES



VERIFICACIÓN: 5zxxxDTE
<https://timbres.contador.co.cr>

Fondo de Capitalización Laboral
Administrado por La
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo

Para el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2026 y 2025
(En colones sin céntimos)

	Notas	2026	2025
Flujo de efectivo de las actividades de operación			
Resultados del período		¢ (4,032,890,509)	406,279,272
Partidas aplicadas a resultados que no requieren uso de fondos			
Ajuste por valuación de inversiones al valor razonable con cambios en otro resultado integral	3.6	(298,810,271)	(282,244,831)
Ajuste por deterioro de instrumentos financieros	3.7	(54,709,040)	88,991,723
Total partidas aplicadas a resultados que no requieren uso de fondos		(353,519,311)	(193,253,108)
Flujos de efectivo por actividades de operación			
Aumento/(disminución) por:			
Instrumentos financieros - al valor razonable con cambios en el otro resultado integral		52,492,376,855	(3,600,533,837)
Instrumentos financieros - al valor razonable con cambios en resultados		1,027,123,124	(6,535,029,106)
Cuentas por cobrar		223,069,490	125,836,437
Comisiones por pagar		6,164,079	11,441,575
Efectivo neto proveniente / usado por las actividades de operación		49,362,323,728	(9,785,258,767)
Flujos de efectivo por actividades de inversión			
Aumento/(disminución) por:			
Productos por cobrar		1,325,904,825	778,232,549
Efectivo neto proveniente por las actividades de inversión		1,325,904,825	778,232,549
Flujos de efectivo por actividades de financiación			
Aumento/(disminución) por:			
Aportes recibidos de afiliados		24,702,838,072	21,995,408,745
Retiros efectuados por afiliados		(19,560,651,648)	(16,595,588,044)
Efectivo neto proveniente por las actividades de financiación		5,142,186,424	5,399,820,701
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo		55,830,414,977	(3,607,205,517)
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del período		10,907,299,305	14,395,617,126
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	14	¢ 66,737,714,282	10,788,411,609

Lic. Róger Porras R.
Gerente General

Lic. Luis G. Jiménez V.
Auditor Interno

Licda. Gabriela Caamaño B.
Jefa de Contabilidad
CPI 19090

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

Céd. 3110714825

FONDO DE CAPITALIZACIÓN LABORAL

Atención: Superintendencia de Pensiones

Registro Profesional: 1990

Contacto: CAAMAÑO EERROCAL
GABRIELA

Estado de Flujos de Efectivo

2026-04-13 09:34:09 -0000



TIMBRE 300.0 COLONES

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

Fondo de Capitalización Laboral
Administrado por La
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del
Banco Popular y de Desarrollo Comunal. S.A.

Notas a los estados financieros

Al 31 de marzo de 2026 y 2025
(En colones sin céntimos)

Nota 1 Bases de presentación y principales políticas contables

El Régimen de Capitalización Laboral (el Régimen) consiste en un sistema de capitalización individual constituido por las contribuciones de los patronos según se establece en el título II de la Ley de Protección al Trabajador (LPT), y los rendimientos o productos de las inversiones, una vez deducidas las comisiones. Las actividades de inversión son administradas por la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S. A. (la Operadora, Popular Pensiones).

En este fondo participan todos los asalariados del país que son formalmente reportados a la Caja Costarricense de Seguro Social por parte de sus patronos. El objetivo de este fondo es que la persona cuente con recursos adicionales que actúen como auxilio de cesantía en caso de que se enfrente a una ruptura laboral con su patrono. Este ahorro se realiza en colones.

Los recursos de este Régimen de pensiones corresponden al 1,50% del salario mensual del trabajador, el cual es aportado por el patrono.

Las personas pueden acceder a los recursos de este Fondo cuando se extinga la relación laboral por cualquier situación, en caso de fallecimiento durante la relación laboral y se pueden retirar los recursos cada cinco años.

La Operadora fue constituida en 1993 y autorizada para operar en 1996 bajo las leyes de la República de Costa Rica. Como operadora de planes de pensiones está supeditada a las disposiciones de 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). Sus oficinas principales se ubican en San José, Costa Rica. Su principal actividad es la administración de planes de pensiones complementarias y ofrecer los servicios adicionales a los afiliados del Régimen.

La Ley Reguladora del Mercado de Valores (LRMV) No.7732 estableció que toda operadora de planes de pensiones complementarias se debe constituir como sociedad anónima autorizándose a los bancos públicos a constituir estas sociedades. En cumplimiento con esa ley, el Banco Popular y de Desarrollo Comunal (el Banco, Banco Popular) constituyó la Operadora como sociedad anónima en octubre de 1999 e inició operaciones en el 2000.

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 (NIIF, NIC), de las cuales indicamos las principales diferencias en la nota 16.

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

Las actividades de operación en el estado de flujos de efectivo se presentan por el método indirecto. Para este propósito se consideran como disponibilidades los saldos en cuentas bancarias y la incorporación del manejo de liquidez (otros mecanismos de colocación), según el SPA-236-2021.

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 de 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.

El fondo 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, en Costo Amortizado únicamente se registran los instrumentos para el manejo de liquidez, en Valor Razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI), los instrumentos que cumplen con la prueba SPPI y en 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 hasta el 29 de marzo del 2026 por el proveedor VALMER, a partir del 30 de marzo del 2026 se valoran con el nuevo proveedor PIPCA. Se registrará un deterioro en la 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 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 del interés efectivo.

3.5 Aportes recibidos por asignar

Los movimientos por recaudación que se registran transitoriamente en tanto se corrobora que los documentos e información de los afiliados se encuentran en orden para su posterior traslado a las cuentas individuales.

3.6 Ganancias o pérdidas no realizadas por valuación

Las ganancias o pérdidas que surgen de la variación en el valor razonable de las inversiones en instrumentos financieros con cambios en otros resultados integrales son llevadas a la cuenta de patrimonio Plusvalía (minusvalía) no realizada. Cuando se vende

el activo financiero, al vencimiento o su recuperación, se liquida por resultados del período la ganancia o pérdida neta registrada en la cuenta patrimonial. (Ver nota 4)

3.7 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 obtienen 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.

3.8 Valor cuota

El valor cuota se determina diariamente al final del día de acuerdo con la variación de los activos menos pasivos entre el número de cuotas del día y se utiliza al día siguiente para calcular el número de cuotas representativas de los aportes recibidos de cada afiliado según lo establecido por la SUPEN.

3.9 Comisión por administración

El Régimen debe cancelar a la Operadora una comisión por administración calculada sobre el saldo administrado. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente. (Ver nota 8 y 9.4).

3.10 Transacciones en monedas extranjeras

La moneda funcional del Fondo es el colón costarricense. Las transacciones en monedas extranjeras se reconocen al tipo de cambio de compra vigente a la fecha de la transacción. Diariamente se revisan los saldos en monedas extranjeras para actualizar el tipo de cambio con el cual están medidas.

3.11 Límites de inversión

Los límites de inversión se rigen de conformidad con las disposiciones del Reglamento de Inversiones de Gestión de Activos emitido por la Superintendencia de Pensiones; así como por la Política de Inversiones autorizada por el órgano que corresponda, de la Operadora de Pensiones.

3.12 Errores

La corrección de errores que se relacionan con períodos anteriores se ajusta conforme a los saldos de utilidades acumuladas al inicio del período. El importe de las correcciones que se determine que son del período corriente es incluido en la determinación del

resultado del período. Los estados financieros de períodos anteriores son ajustados para mantener comparabilidad.

3.13 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 compra 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 compra, y la diferencia de cambio resultante es liquidada por resultados de operación.

3.14 Período económico

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

Nota 4 Inversiones en instrumentos financieros

La composición del portafolio de inversiones al 31 de marzo de 2026 y 2025 se presenta a continuación:

Al 31 de marzo de 2026 la composición del portafolio de inversiones se detalla así:

A) Portafolio Marzo 2026

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
ALDSF	ilm1\$	-	-	-	-	85,959,100	85,959,100
AUSOL	bas\$a	-	19,630,650	-	-	-	19,630,650
BCCR	bem	8,842,710,297	2,164,942,500	-	-	-	11,007,652,797
BDAVI	bdi01	-	1,042,012,650	-	-	-	1,042,012,650
0	bdi6c	-	3,037,646,456	-	-	-	3,037,646,456
BIMPR	b24b3	-	95,246,629	-	-	-	95,246,629
BLROC	ETF	-	-	-	-	11,065,085,393	11,065,085,393
BSJ	bsjdt	-	9,061,682,670	-	-	-	9,061,682,670
0	bsjdx	-	519,247,900	-	-	-	519,247,900
0	bsjej	-	1,072,098,430	-	-	-	1,072,098,430
DBKGL	ETF	-	-	-	-	3,493,388,717	3,493,388,717
FCRED	bfc19	7,204,580,390	-	-	-	-	7,204,580,390
0	bfc20	723,740,580	-	-	-	-	723,740,580
FGSFI	cre\$1	-	-	-	-	89,551,104	89,551,104
G	tp	-	-	2,443,371,830	24,533,917,816	11,810,961,298	38,788,250,944
0	tp\$	-	-	-	13,867,447,123	-	13,867,447,123
0	tpras	5,899,058,322	-	-	-	-	5,899,058,322
0	tptba	-	-	196,687,698	2,348,182,250	-	2,544,869,948
0	tudes	-	-	-	-	5,292,837,333	5,292,837,333
INVPS	ETF	-	-	-	-	2,249,802,845	2,249,802,845
JPMUU	ETF	-	-	-	-	1,144,170,086	1,144,170,086
0	FM	-	-	-	-	288,660,719	288,660,719
PIMTR	FM	-	-	-	-	1,443,911,258	1,443,911,258
PSFI	finpo	-	-	-	-	347,322,986	347,322,986
SPDR	ETF	-	-	-	-	1,636,086,638	1,636,086,638
VAVET	ETF	-	-	-	-	2,311,395,422	2,311,395,422
FINMM	bfga8	1,100,357,093	-	-	-	-	1,100,357,093
TVANG	ETF	-	-	-	-	1,926,832,692	1,926,832,692
WSDM	ETF	-	-	-	-	3,160,251,268	3,160,251,268
AMUND	ETF	-	-	-	-	1,277,720,050	1,277,720,050
DBKGY	ETF	-	-	-	-	2,029,131,618	2,029,131,618
SCHW	ETF	-	-	-	-	382,635,877	382,635,877
MADAP	bmc12	-	-	2,216,414,749	-	-	2,216,414,749
Total general		23,770,446,682	17,012,507,885	4,856,474,277	40,749,547,189	50,035,704,404	136,424,680,437

Al 31 de marzo de 2025 la composición del portafolio de inversiones se detalla así:

A) Portafolio Marzo 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
ALDSF	ilm1\$	-	-	-	-	183,247,955	183,247,955
AUSOL	bas\$a	-	32,598,391	-	-	-	32,598,391
BCCR	bem	2,434,127,807	9,225,230,806	2,329,042,157	-	-	13,988,400,770
BDAVI	bdi01	-	1,057,605,730	-	-	-	1,057,605,730
	bdi6c	-	3,145,974,294	-	-	-	3,145,974,294
	bdj4\$	-	811,367,601	-	-	-	811,367,601
BIMPR	ci	1,999,994,820	-	-	-	-	1,999,994,820
	b24b1	-	641,412,435	-	-	-	641,412,435
	b24b3	-	101,895,607	-	-	-	101,895,607
BLROC	ETF	-	-	-	-	6,247,866,707	6,247,866,707
BPRM	bm10\$	14,422,986	-	-	-	-	14,422,986
	bp11m	528,944,289	-	-	-	-	528,944,289
	bpm8d	349,879,016	-	-	-	-	349,879,016
	ppo1	5,515,442,185	-	-	-	-	5,515,442,185
BSJ	bsjdt	-	9,248,399,460	-	-	-	9,248,399,460
	bsjdx	-	531,741,635	-	-	-	531,741,635
	bsjej	-	1,112,150,770	-	-	-	1,112,150,770
DBKGL	ETF	-	-	-	-	1,421,297,261	1,421,297,261
	XD9U	-	-	-	-	239,662,872	239,662,872
	XZMU	-	-	-	-	238,776,303	238,776,303
FCRED	bfc19	-	7,536,432,890	-	-	-	7,536,432,890
	bfc20	-	719,971,207	-	-	-	719,971,207
FDESY	bec03	300,000,000	-	-	-	-	300,000,000
	bfe4\$	1,690,038	-	-	-	-	1,690,038
FGSFI	cre\$1	-	-	-	-	123,418,448	123,418,448
G	tp	27,495,960,814	2,583,674,670	576,312,692	5,238,437,716	18,262,500,000	54,156,885,892
	tp\$	-	65,239,972	-	18,350,895,066	-	18,416,135,038
	tpras	-	5,840,324,500	-	-	-	5,840,324,500
	tptba	-	-	197,798,274	2,292,328,400	-	2,490,126,674
	tudes	-	-	-	-	5,421,359,739	5,421,359,739
GENTE	bga03	999,905,760	-	-	-	-	999,905,760
INVPS	ETF	-	-	-	-	1,207,529,472	1,207,529,472
JPMUU	ETF	-	-	-	-	637,859,687	637,859,687
PIMTR	FM	-	-	-	-	1,125,705,397	1,125,705,397
PSFI	finpo	-	-	-	-	373,692,550	373,692,550
SPDR	ETF	-	-	-	-	1,248,994,589	1,248,994,589
VAVET	ETF	-	-	-	-	1,364,819,618	1,364,819,618
FINMM	bfga8	-	1,102,934,283	-	-	-	1,102,934,283
BNCR	cdp	6,800,588,268	-	-	-	-	6,800,588,268
TVANG	ETF	-	-	-	-	1,615,359,446	1,615,359,446
WSDM	ETF	-	-	-	-	1,351,282,837	1,351,282,837
AMUND	ETF	-	-	-	-	660,702,262	660,702,262
DBKGY	ETF	-	-	-	-	902,048,839	902,048,839
Total general		46,440,955,983	43,756,954,251	3,103,153,123	25,881,661,182	42,626,123,982	161,808,848,521

Nota 5 Cuadro resumen de límites de inversiones en instrumentos financieros

La clasificación del portafolio de inversiones, de acuerdo con los sectores y límites definidos en el Reglamento de Gestión de Activos, se presenta a continuación:

Al 31 de marzo de 2026

OPERADORA DE PENSIONES DEL BANCO POPULAR
Fondo de Capitalización Laboral
31/3/2026

	% Límite Permitido	Invertido	% Por Invertir ó Exceso
Sector Público Local			
BCCR		5.37%	
G		32.38%	
Total (1)	77.00%	37.74%	39.26%
Resto del Sector Público			
Total (1)	20.00%	0.00%	20.00%
Total Sector Público Local (1)	77.00%	37.74%	39.26%
Sector Privado			
ALDSF	10.00%	0.04%	9.96%
AUSOL	10.00%	0.01%	9.99%
BDAVI	10.00%	1.99%	8.01%
BIMPR	10.00%	0.05%	9.95%
BSJ	10.00%	5.20%	4.80%
FCRED	10.00%	3.87%	6.13%
FGSFI	10.00%	0.04%	9.96%
FINMM	10.00%	0.54%	9.46%
MADAP	10.00%	1.08%	8.92%
PSFI	10.00%	0.17%	9.83%
Total (1)	100.00%	12.98%	87.02%
Sector Internacional			
DBKGL	10.00%	0.13%	9.87%
ETFI	35.00%	14.96%	20.04%
JPMUU	10.00%	0.14%	9.86%
PIMTR	10.00%	0.70%	9.30%
Total (1)	35.00%	15.93%	19.07%

Nota: (1) corresponde a la exposición total en el sector, en función de todos los emisores admisibles.

	% Límite Permitido	Invertido	% Por Invertir ó Exceso
Código de Límite Deuda Individualizada			
	10%	4.30%	5.70%
Código Límite de Recompras			
	5%	0.00%	5.00%
Código Límite de Prestamo de Valores			
	5%	0.00%	5.00%
Código Límite de Notas Estructuradas			
	5%	0.00%	5.00%
Código del Deuda Estandarizada Nivel III			
	5%	0.00%	5.00%
Código Titulo representativo de propiedad Nivel I			
	35%	15.93%	19.07%
Sub-Límite Títulos fondos y vehículos de inversión financieros			
	5%	0.00%	5.00%
Código Titulo representativo de propiedad Nivel II			
	15%	0.25%	14.75%
Código Titulo representativo de propiedad Nivel III			
	5%	0.00%	5.00%
Código Administradores externos			
	10%	0.00%	10.00%
Código Límite de Grupos de Interés Económico			
ETFI	35.00%	14.96%	20.04%
CFMADAP	10.00%	1.08%	8.92%
DEUTBANK	10.00%	0.13%	9.87%
GAUSOL	10.00%	0.01%	9.99%
GFALDESA	10.00%	0.04%	9.96%
GFBACSJ	10.00%	5.20%	4.80%
GFMONG	10.00%	3.87%	6.13%
GFDVIVIEN	10.00%	1.99%	8.01%
GFIMPROSA	10.00%	0.09%	9.91%
GFMULTIM	10.00%	0.54%	9.46%
GJPM	10.00%	0.14%	9.86%
GPIMCO	10.00%	0.70%	9.30%
GPOPULARSAFI	10.00%	0.17%	9.83%
PUBLICO Y RECOMPRAS	82.00%	37.74%	44.26%

Nota 6 Custodia de valores

Los títulos valores que conforman los Fondos Administrados por Popular Pensiones; así como los de la cuenta Propia, se encuentran depositados en entidades de Custodia autorizadas. Los valores en custodia son administrados en cuentas separadas de la entidad regulada y de los Fondos Administrados.

A la fecha, las entidades contratadas por Popular Pensiones, para la administración de Custodia, son BN Custodio y Popular Valores Custodio; además, en apego a las disposiciones normativas asociadas a este servicio, las entidades contratadas para este fin brindan a los usuarios autorizados, los accesos correspondientes para la ejecución de consultas, generación de reportes, entre otro tipo de actividades.

Como parte de los controles que se mantienen para la gestión de la Custodia, se realizan Conciliaciones, mediante las cuales se comparan los saldos activos en los Portafolios Administrados por la Operadora, así como los de la Cuenta Propia, versus los reportado por el Custodio, mediante los reportes respectivos.

Nota 7 Rentabilidad del Fondo

El cálculo de la rentabilidad mensual del Fondo se efectúa de acuerdo con la metodología establecida por la SUPEN, en donde se definen las disposiciones generales acerca del cálculo de la rentabilidad de los Fondo administrados. Este rendimiento resulta de la variación del valor cuota promedio de los últimos doce meses.

La metodología utilizada para el cálculo del valor cuota bruto es la dispuesta por la SUPEN para determinar los rendimientos diarios del Fondo, lo cual se verifica mediante la conciliación de la totalidad de las cuotas acumuladas del activo de afiliados en relación con el archivo neto del Fondo.

De acuerdo con esa metodología la rentabilidad nominal del Fondo al 31 de marzo de 2026 y 2025 es de 8.86% y 5.34%, respectivamente.

Nota 8 Comisiones

Al 31 de marzo de 2026 y 2025 la Operadora devenga comisión por administración de 2% sobre saldo administrado. (Ver nota 3.9 y 9.4).

Nota 9 Composición de los rubros de los estados financieros

9.1 Disponibilidades

Al 31 de marzo de 2026 y 2025 la cuenta de disponibilidades se compone del efectivo en cuentas corrientes en entidades financieras públicas y privadas del país y de otros mecanismos de colocación (manejo de la liquidez) por $\text{¢}66,737,714,282$ y $\text{¢}10,788,411,609$, respectivamente.

En el manejo de otros mecanismos de colocación, el fondo cuenta con una metodología que determina los porcentajes mínimos y máximos de liquidez por fondo administrado en atención al Reglamento de Gestión de Activos.

9.2 Inversiones en instrumentos financieros

Al 31 de marzo las inversiones en instrumentos financieros se detallan como sigue:

	2026		2025			
	31-marzo		31-diciembre	31-marzo		
Inversiones en instrumentos financieros						
Al valor razonable con cambios en otro resultado integral						
Ministerio de Hacienda	¢	66,392,463,670	¢	101,169,437,978	¢	86,324,831,843
Banco Central de Costa Rica		11,007,652,796		13,507,003,871		13,988,400,769
Otros emisores del sector público		0		6,787,620,794		6,800,588,268
De entidades financieras privadas del país		26,073,027,548		34,480,761,436		35,418,474,968
De entidades no financieras privadas del país		19,630,650		20,781,672		32,598,391
Vencidos y restringidos		0		19,545,768		301,690,038
Subtotal inversiones al valor razonable con cambios en otro resultado integral (1)	¢	103,492,774,664	¢	155,985,151,519	¢	142,866,584,277
Al valor razonable con cambios en resultados						
Fondos de inversión en entidades del sector privado del país	¢	522,833,190	¢	674,635,886	¢	680,358,953
Fondos internacionales		32,409,072,583		33,284,393,011		18,261,905,291
Subtotal inversiones al valor razonable con cambios en resultados (1)	¢	32,931,905,773	¢	33,959,028,897	¢	18,942,264,244
Productos por cobrar						
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales	¢	1,619,653,884	¢	2,945,558,708	¢	2,071,650,650
Total de productos por cobrar	¢	1,619,653,884	¢	2,945,558,708	¢	2,071,650,650
Total de inversiones en instrumentos financieros	¢	138,044,334,321	¢	192,889,739,124	¢	163,880,499,171

(1) Ver nota 4 y 18

9.3 Cuentas por cobrar

Al 31 de marzo las cuentas por cobrar se detallan así:

	2026		2025			
	31-marzo		31-diciembre	31-marzo		
Cuentas por cobrar						
Cuentas por cobrar (1)	¢	279,258,575	¢	502,328,065	¢	364,769,907
Total cuentas por cobrar	¢	279,258,575	¢	502,328,065	¢	364,769,907

(1) De acuerdo con la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas:

- De un 0% a un 7% para las emisiones del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda (SFNV) en colones.
- De un 8% a un 15% para las demás emisiones locales.

Las emisiones colocadas antes de dicha Ley siguen calculando un 8% y las emisiones del SFNV en colones, también colocadas antes de la Ley, siguen calculando 0%.

9.4 Comisiones por pagar

Las comisiones por pagar por €346,956,212 y €293,325,696 al 31 de marzo de 2026 y 2025, respectivamente, corresponden a sumas adeudadas a la Operadora por la administración de los recursos del Régimen.

9.5 Patrimonio

Al 31 de marzo el patrimonio se compone de:

Patrimonio	2026	2025	
	31-marzo	31-diciembre	31-marzo
Cuentas de capitalización individual	€ 198,826,815,209	€ 197,717,519,294	€ 169,675,419,050
Aportes recibidos por asignar	10,648	10,648	10,648
Ajuste por valuación de instrumentos financieros (1)	5,694,772,158	5,993,582,429	4,548,317,296
Ajuste por deterioro de instrumentos financieros (2)	192,752,950	247,461,990	516,607,998
Total de patrimonio	€ 204,714,350,965	€ 203,958,574,361	€ 174,740,354,992

(1) Ver nota 3.6

(2) Ver nota 3.7

9.6 Ingresos financieros

En el período terminado el 31 de marzo los ingresos se detallan así:

Ingresos financieros	2026	2025
Por disponibilidades	€ 254,987,974	€ 85,947,259
Por inversiones en instrumentos financieros	2,765,680,680	3,067,301,714
Por ganancia realizada en instrumentos financieros ORI	240,108,788	51,442,695
Ganancia por valoración de inst. finan. al valor razonable con cambios en resultados	7,930,581,929	3,174,073,842
Total ingresos financieros	€ 11,191,359,371	€ 6,378,765,510

9.7 Gastos financieros

Los gastos financieros en el período terminado el 31 de marzo se componen de:

Gastos financieros	2026	2025
Pérdida realizada en instrumentos financieros ORI	€ 955,929,168	€ 301,304
Pérdida por valoración de inst. finan. al valor razonable con cambios en resultados	9,756,668,017	4,302,830,370
Pérdida por negociación de inst. finan. al valor razonable con cambios en resultados	0	166,320
Pérdida por diferencial cambiario y unidades de desarrollo (UD), neta (1)	3,558,778,293	736,992,684
Por operaciones en el mercado integrado de liquidez	952,122	891,908
Total gastos financieros	€ 14,272,327,600	€ 5,041,182,586

(1) Ver nota 9.8 (diferencial cambiario neto) y la nota 12 (riesgo tipo cambio).

9.8 Diferencial cambiario

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

	2026	2025
Ganancias por diferencial cambiario y unidades de desarrollo (UD)	¢ 3,683,049,024	¢ 2,558,419,357
Pérdidas por diferencial cambiario y unidades de desarrollo (UD)	<u>7,241,827,317</u>	<u>3,295,412,041</u>
Ganancia / pérdida neta por diferencial cambiario	¢ <u>(3,558,778,293)</u>	¢ <u>(736,992,684)</u>

Nota 10 Cuentas de orden

Al 31 de marzo las cuentas de orden se componen de:

Cuentas de orden	2026	2025	
	31-marzo	31-diciembre	31-marzo
Valor nominal de los títulos en custodia	¢ 128,325,907,901	¢ 179,006,189,579	¢ 158,342,492,722
Valor nominal de los cupones en custodia	<u>42,578,746,205</u>	<u>48,188,102,939</u>	<u>46,026,113,098</u>
Total cuentas de orden	¢ <u>170,904,654,106</u>	¢ <u>227,194,292,518</u>	¢ <u>204,368,605,820</u>

Nota 11 Monedas extranjeras

Los estados financieros y sus notas se expresan en colones (¢), la unidad monetaria de la República de Costa Rica. La paridad del colón con el dólar de los Estados Unidos de América se determina en un mercado cambiario libre, bajo la supervisión del Banco Central de Costa Rica.

Al 31 de marzo de 2026 y 2025 ese tipo de cambio se estableció en ¢462.08 y ¢467.85 y, en ¢497.07 y ¢504.21 para la compra y venta de dólares, respectivamente.

Nota 12 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 el Fondo, 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:

Todas las inversiones disponibles para la venta son reconocidas a su valor justo, y todos los cambios en las condiciones del mercado afectan directamente el valor cuota del Fondo.

En el contexto del proceso de gestión integral de riesgos, conforme a lo establecido en el Reglamento de Riesgos de Supen (5-17), se ejecutaron actividades orientadas a la identificación, medición y monitoreo de los riesgos inherentes a los activos de inversión. Adicionalmente, se llevó a cabo la evaluación de la asignación estratégica de activos y su benchmark tanto para el mercado local como mercado internacional, considerando las directrices y la normativa vigente.

Durante el primer trimestre de 2026 y todo el año 2025 Popular Pensiones mantuvo un amplio seguimiento a los indicadores de riesgo de la cartera de inversiones, tanto a nivel local como a nivel internacional.

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. Eventualmente podrían presentarse pérdidas 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.).

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.

Este fondo tiene una participación de sus inversiones en el mercado internacional. Para la adquisición de este tipo de instrumentos, Popular Pensiones cuenta con una estrategia de inversión en mercado internacional aprobada por la Junta Directiva, la cual establece el porcentaje máximo a invertir en el extranjero y los límites máximos por tipo de instrumento, por familia, por moneda y por volatilidad en este mercado.

Popular Pensiones invierte en fondos mutuos y en instrumentos ETF, los cuales no poseen calificación de riesgo, sin embargo, todos estos instrumentos poseen una alta liquidez y están inscritos y regulados por jurisdicciones que están dentro del marco normativo de la IOSCO (Organización Internacional de Comisiones de Valores). Estas inversiones disminuyen el riesgo de liquidez de la Operadora, debido a que son instrumentos que poseen una bursatilidad alta, y también disminuyen el riesgo de concentración al ampliar las opciones de los emisores disponibles para invertir.

Los riesgos de la inversión en ETFs son los mismos que surgen de la inversión en los mercados secundarios de acciones. Sin embargo, al ser canastas de valores, no tienen un riesgo relacionado directamente con el emisor del ETF. Por ejemplo, en el caso de ETFs de renta variable, los riesgos están asociados al desempeño de cada empresa emisora de las acciones presentes en el ETF, así como la situación económica en general.

En los informes de riesgos mensuales se analiza la composición de la cartera en el mercado internacional, el cumplimiento de los límites establecidos y el cumplimiento de su “tracking error”, el cual corresponde a una medida de volatilidad que indica cuánto se ha desviado la rentabilidad de la cartera internacional, con respecto al índice de referencia o “benchmark” aprobado por la Junta Directiva de la Operadora. También se presentan diversos indicadores de valor en riesgo, con diferentes niveles de confianza.

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 el valor en riesgo y la duración modificada.

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. 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. 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.

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.

El indicador de Valor en Riesgo para el 31 de marzo de 2026 se ubica en 1.74%, en comparación al 31 de marzo de 2025 en que se ubicó en 0.79%; al cierre del mes de marzo 2026 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 4.40%.

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.

b. Objetivo:

Determinar la sensibilidad de la cartera 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.

Una vez medido el grado de sensibilidad ante movimientos en tasas de interés, el curso de acción consiste en 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. Menor duración si se pretende reducir el riesgo ante un aumento de tasas;
2. Mayor duración si se pretende reducir el riesgo ante una reducción de tasas.

El indicador de Duración Modificada para el 31 de marzo de 2026 se ubica en 3.86%, en comparación al 31 de marzo de 2025 que se ubicó en 2.95%; al cierre del mes de marzo 2026 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 5.00%.

Riesgo crediticio

Es el riesgo de que el emisor o deudor de un activo financiero propiedad del Régimen incumpla con pagos a sus acreedores de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que el Régimen adquirió el activo financiero.

En el caso del Fondo 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 realiza mediante la adopción de diversos límites en las políticas de inversión y se le brinda seguimiento por medio de calificaciones crediticias y estimación de pérdidas esperadas.

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.

Para el 31 de marzo de 2026 el indicador de riesgo de crédito se ubica en 0.19%, en comparación al 31 de marzo de 2025 que fue 0.36%; al cierre del mes de marzo 2026 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 0.90%.

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 de este fondo.

Concentración del portafolio por calificación de riesgo de emisores:

El Fondo registra a marzo de 2026 la siguiente concentración por calificación de emisores:

Concentración del portafolio por calificación de riesgo de emisores al 31 de marzo de 2026							
Fondo	FCL						
Fecha	31/3/2026						
Suma Valor de Mercado							
Emisores	AA	A+	A	BB+	BB	Total general	Peso
AUSOL					19,630,650	19,630,650	0.02%
BCCR					11,007,652,797	11,007,652,797	10.64%
BDAVI					4,079,659,106	4,079,659,106	3.94%
BIMPR	95,246,629					95,246,629	0.09%
BSJ				10,653,029,000		10,653,029,000	10.29%
FCRED			7,928,320,970			7,928,320,970	7.66%
FINMM		1,100,357,093				1,100,357,093	1.06%
G					66,392,463,670	66,392,463,670	64.15%
MADAP	2,216,414,750					2,216,414,750	2.14%
Total general	2,311,661,379	1,100,357,093	7,928,320,970	10,653,029,000	81,499,406,223	103,492,774,664	100.00%

El Fondo registro a marzo de 2025 la siguiente concentración por calificación de emisores:

Concentración del portafolio por calificación de riesgo de emisores al 31 de marzo de 2025									
Fondo	FCL								
Fecha	31/3/2025								
Suma Valor de Mercado									
Emisores	AA	A	BB	BB-	B+	B	D	Total general	Peso
AUSOL						32,598,391		32,598,391	0.02%
BCCR			13,988,400,769					13,988,400,769	9.79%
BDAVI			5,014,947,625					5,014,947,625	3.51%
BIMPR	2,743,302,862							2,743,302,862	1.92%
BNCR				6,800,588,268				6,800,588,268	4.76%
BPROM					6,408,688,475			6,408,688,475	4.49%
BSJ			10,892,291,865					10,892,291,865	7.62%
FCRED		8,256,404,097						8,256,404,097	5.78%
FDESY							301,690,038	301,690,038	0.21%
FINMM		1,102,934,283						1,102,934,283	0.77%
G			86,324,831,843					86,324,831,843	60.42%
GENTE		999,905,760						999,905,760	0.70%
Total general	2,743,302,862	10,359,244,140	116,220,472,102	6,800,588,268	6,408,688,475	32,598,391	301,690,038	142,866,584,277	100.00%

La estimación del modelo de deterioro crediticio, según modelo de negocio, calificación de riesgo y bucket al 31 de marzo del 2026-2025 es el siguiente:

Detalle del 2026

CLASIFICACIÓN MODELO DE DETERIORO CREDITICIO		
Fondo	FCL	
Modelo de negocio	1	
Suma de perdida esperada	Bucket	
Calificación	1	Total general
AA	4,551,032	4,551,032
A+	5,673	5,673
A	18,691,988	18,691,988
BB+	29,921,872	29,921,872
BB	139,582,385	139,582,385
Total general	192,752,950	192,752,950

Detalle del 2025

CLASIFICACIÓN MODELO DE DETERIORO CREDITICIO			
Fondo	FCL		
Modelo de negocio	1		
Suma de perdida esperada	Bucket		Total general
	1	2	
AA	7,747,057		7,747,057
A	26,457,709		26,457,709
BB	224,724,533		224,724,533
BB-	12,116,369		12,116,369
B+	84,380,295		84,380,295
B		1,131,675	1,131,675
D		160,050,360	160,050,360
Total general	355,425,964	161,182,034	516,607,998

El 13 de agosto de 2024 la intervención de Financiera Desyfin S.A. fue ordenada por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), tras una recomendación de la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF). Esta medida se tomó debido a una serie de irregularidades que comprometían la estabilidad financiera de la entidad.

Sobre lo anterior, es importante mencionar que la situación presentada por la Financiera corresponde a la materialización de un riesgo operativo asociado a la clasificación de la cartera de crédito según la nueva normativa de estimaciones, lo cual desde el punto de vista del inversor es un elemento difícil de prever, ya que dicha información es de índole confidencial y solamente a través de análisis como el realizado por la SUGEF, es posible conocer la situación real de cualquier entidad

Tras evaluar una situación de pérdidas acumuladas que superaban el patrimonio de la entidad, el CONASSIF declaró inviable a Desyfin y aprobó su resolución en octubre de 2024, esto con la finalidad de iniciar un proceso durante el cual se procura transferir los activos y pasivos a otras entidades financieras.

Al cierre de diciembre de 2025, se logró recuperar el 75,58% del valor de las inversiones y en el ámbito judicial se ha dado paso al proceso concursal en fase de liquidación. El fondo al 31 de marzo de 2026 ya no cuenta con posiciones en instrumentos de DESYFIN.

Riesgo de tipo de cambio

Este riesgo es parte del riesgo de mercado y se rige por los mismos criterios. El Fondo está expuesto a la fluctuación del tipo de cambio, que se monitorea mediante el nivel de exposición en moneda extranjera.

Para el 31 de marzo de 2026, este indicador de riesgo cambiario expresado en nivel de dolarización se ubica en 23.01%, en comparación al 31 de marzo de 2025 que se ubicó en 24.19%. Este indicador analiza los posibles cambios en el valor de mercado de las inversiones

de este 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 marzo 2026 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 45.00%.

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

Activos y pasivos en monedas extranjeras

Al 31 de marzo los activos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América son los siguientes:

Activos	2026		2025	
	31-marzo		31-diciembre	31-marzo
Disponibilidades	US\$	584,850	US\$ 1,587,488	US\$ 5,014,150
Inversiones en valores		99,134,816	101,412,205	78,052,701
Intereses y rendimientos por cobrar		669,039	233,480	881,033
Total activos	US\$	100,388,705	US\$ 103,233,173	US\$ 83,947,884

Al 31 de marzo de 2026 el Fondo no tiene pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

Como resultado de la valuación en colones de los activos en monedas extranjeras, al 31 de marzo de 2026 y 2025 se generaron ganancias por fluctuación de cambios por ¢3,683,049,024 (¢2,558,419,357 en el 2025) y pérdidas por fluctuación de cambios por ¢7,241,827,317 (¢3,295,412,041 en el 2025).

Riesgo de liquidez

Se refiere al riesgo de que el Fondo 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.

Representa 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 gestión 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. El indicador diario es la cifra resultante del cociente entre la suma de saldos en cuentas bancarias (incluyendo valor neto de movimientos proyectados para el día) y saldo administrado por el fondo.

Para el 31 de marzo de 2026, este indicador de riesgo de liquidez (mínimos) se ubica en 32.28%; en comparación al cierre del 31 de marzo de 2025 en que este indicador de riesgo de liquidez se ubicó en 6.10%; al cierre del mes de marzo de 2026 el indicador se ubica fuera del límite de capacidad, debido a un evento extraordinario, como lo era el pago de quinquenio masivo. 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 2.30%, esto según la coyuntura normal de operación del fondo.

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.
- 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.

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 13 Hechos relevantes y subsecuentes

- 1) Cambio de proveedor de precios del Conglomerado Financiero Banco Popular y de Desarrollo Comunal.

“A partir del 30 de marzo de 2026, El Conglomerado Financiero Banco Popular y de Desarrollo Comunal utilizará como proveedor de precios a la empresa Proveedor Integral de Precios Centroamérica, S.A. (PIPCA).

Lo anterior, se realiza en el marco del proceso de cesión contractual correspondiente, el cual ha sido debidamente concluido, formalizando así el inicio de la relación con el nuevo proveedor.

Asimismo, se informa que el proveedor cuenta con la inscripción correspondiente ante la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) y que las metodologías de valoración aplicables se encuentran debidamente documentadas y disponibles conforme a la normativa vigente.”

- 2) En agosto 2024, se llevó a cabo la clasificación en carteras de valores restringidos para las emisiones emitidas por Desyfin, en 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 al 31 de 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 para el mes de marzo del 2026 se llevó a cabo la liquidación total del título.

- 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.

El fondo al 31 de marzo de 2026 ya no cuenta con posiciones en instrumentos de DESYFIN.

Nota 14 Conciliación del efectivo del estado de flujos 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:

	2026	2025
	31-marzo	31-marzo
Efectivo y equivalentes de efectivo	¢ 66,737,714,282	¢ 10,788,411,609
Saldo de efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	¢ 66,737,714,282	¢ 10,788,411,609

Nota 15 Saldos y transacciones entre partes relacionadas

A continuación, se presenta el detalle de los saldos y transacciones significativas con partes relacionadas al 31 de marzo:

Saldos	2026		2025	
	31-marzo		31-diciembre	31-marzo
Efectivo en cuentas corrientes y de ahorros				
Banco Popular	¢ 97,341,612		¢ 79,849,469	¢ 129,293,372
Cuentas por pagar				
Comisiones Operadora	¢ 346,956,212		¢ 340,792,132	¢ 293,325,696
Transacciones				
Ingresos				
Intereses en cuentas corrientes y de ahorros	¢ 913,976		¢ 5,910,744	¢ 1,334,573
Gastos				
Comisión por administración Operadora	¢ 1,006,631,321		¢ 3,673,030,489	¢ 842,311,930

Al 31 de marzo de 2026 las entidades que componen el conglomerado financiero vinculados a la Operadora son Banco Popular y de Desarrollo Comunal, Popular Valores Puesto de Bolsa, S.A. (el Puesto), Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. (la Sociedad), Popular Seguros Correduría de Seguros S.A y Popular Servicios Compartidos S.R.L.

El Fondo administrado a través del proceso de tesorería y gestión del portafolio realiza transacciones de adquisición y venta de títulos valores. Estas transacciones se ejecutan en apego a la normativa aplicable; según corresponda. Las transacciones que se realizan generan utilidades o pérdidas entre los participantes del mercado de valores que incluyen a la Operadora, los Régimen administrados y las entidades que componen el conglomerado financiero.

Nota 16 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 17 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 18 Cambio en la presentación de los estados financieros

El Reglamento de Información Financiera (RIF) vigente actualiza la base contable de las entidades reguladas del sistema financiero a la nueva versión de las NIIF, para la presentación y clasificación de los estados financieros.

El CONASSIF mediante artículos 6 y 5 de las actas de las sesiones 1442-2018 y 1443-2018 ambas celebradas el 11 de setiembre de 2018 aprobó el Reglamento de Información Financiera, el cual entra en vigor a partir del 1 de enero de 2020.

El Reglamento tiene por objeto regular la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sus interpretaciones (SIC y CINIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

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