

Fondo de Jubilaciones del Personal  
del Instituto Costarricense de Turismo  
administrado por  
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 2018

Fondo de Jubilaciones del Personal  
del Instituto Costarricense de Turismo  
administrado por  
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 2018

Fondo de Jubilaciones del Personal  
del Instituto Costarricense de Turismo  
administrado por  
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del  
Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

**Índice de contenido**

	<b>Cuadro</b>	<b>Página</b>
Informe de auditoría emitido por el contador público independiente		1
Balance de situación	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**

Al Fondo de Jubilaciones del Personal del Instituto Costarricense de Turismo administrado por 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 del Fondo de Jubilaciones del Personal del Instituto Costarricense de Turismo administrado por la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. (el Fondo), que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2018, los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de 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 del Fondo al 31 de diciembre de 2018, así como sus resultados 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 del Fondo 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**

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) Portafolio de inversiones

#### Asunto clave de auditoría

El principal activo es el portafolio de inversiones, el cual representa el 89% de los activos totales. 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 significativo. Cualquier cambio en las suposiciones puede afectar la valoración.

#### Respuesta de auditoría

Entre otros procedimientos, efectuamos un proceso de confirmación de saldos sobre el total 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.

Asimismo, verificamos la conciliación de las custodias de las inversiones en valores.

Analizamos el proceso de administración integral de riesgos, no necesariamente para opinar sobre el proceso en sí, pero para determinar el cumplimiento de la estrategia de inversión y el manual de administración integral de riesgos y los procesos de documentación de las decisiones.

En la nota 4, 5, 9.2 y 12 se incluyen las revelaciones de sobre el tratamiento contable y otros aspectos relacionados al portafolio de inversiones.

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

La Operadora debe mantener un cumplimiento de las disposiciones normativas del Fondo, 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 del Fondo.
- Inspeccionamos las comunicaciones escritas emitidas por el regulador, así como las respuestas por parte del Fondo y su respectivo seguimiento.
- Revisamos asuntos relacionados con el cumplimiento de la normativa aplicable, mecanismos de control interno y análisis de los sistemas automatizados.

**Responsabilidades de la administración y de los responsables del gobierno corporativo del Fondo 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 del Fondo 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 el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno corporativo del Fondo 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 exista. 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 del Fondo.
- 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 del Fondo 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 del Fondo 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 del Fondo 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 del Fondo 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.

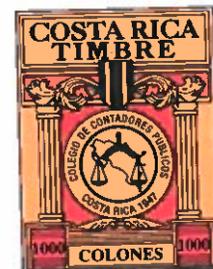
Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno corporativo del Fondo, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. 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.



San José, Costa Rica  
4 de febrero de 2019

Dictamen firmado por  
Fabián Zamora Azofeifa N° 2186  
Pol. 0116 FIG 7 V.30-9-2019  
Timbre Ley 6663 e1.000  
Adherido al origina



**Cuadro A**

Fondo de Jubilaciones del Personal del Instituto Costarricense de Turismo  
administrado por  
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias  
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

**Balance de situación**

Al 31 de diciembre de 2018

(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2017)

(en colones sin céntimos)

<b>Activo</b>	<b>Notas</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Disponibilidades</b>			
Cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país	¢	23,870,739	28,936,711
Cuentas corrientes en entidades financieras privadas del país		407,014,162	0
Cuentas de ahorro de entidades financieras del país		0	16,387,296
<b>Total de disponibilidades</b>	9.1 y 14	<b>430,884,901</b>	<b>45,324,007</b>
<b>Inversiones en valores</b>			
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica		265,849,644	108,014,766
Valores emitidos por el Gobierno de Costa Rica		2,050,985,910	2,086,383,921
Valores emitidos por otras Entidades Públicas no Financieras		147,546,288	108,358,162
Valores emitidos por Bancos Comerciales del Estado		512,329,024	460,779,825
Valores emitidos por Bancos Públicos Creados por leyes especiales		135,040,152	270,169,045
Valores emitidos por Bancos Privados		684,389,057	789,306,668
Valores de Entidades no Financieras Privadas		164,907,245	210,878,522
Títulos de Participación en Fondos de Inversión Cerrados		3,248,596	3,942,312
Títulos de Participación en Fondos de Inversión Abiertos		0	88,471,110
Operaciones de Recompras y Reportos		0	49,851,732
<b>Subtotal inversiones en valores</b>	4 y 9.2	<b>3,964,295,916</b>	<b>4,176,156,063</b>
<b>Inversiones en valores de emisores extranjeros</b>			
Inversion en Fondos Internacionales		233,898,930	0
<b>Subtotal inversiones en valores de emisores extranjeros</b>		<b>233,898,930</b>	<b>0</b>
<b>Total de Inversiones en Valores</b>	4 y 9.2	<b>4,198,194,846</b>	<b>4,176,156,063</b>
<b>Cuentas y productos por cobrar</b>			
Cuentas por cobrar		7,269,256	1,683,341
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales		64,669,065	72,935,936
<b>Total cuentas y productos por cobrar</b>	9.3	<b>71,938,321</b>	<b>74,619,277</b>
<b>Total activo</b>		<b>4,701,018,068</b>	<b>4,296,099,347</b>
<b>Pasivo y patrimonio</b>			
<b>Pasivo</b>			
Comisiones por pagar	9.4 y 15	1,689,664	1,693,449
<b>Total pasivo</b>		<b>1,689,664</b>	<b>1,693,449</b>
<b>Patrimonio</b>			
Cuentas de capitalización individual		4,745,419,729	4,283,639,565
Plusvalía no realizada por valuación a mercado		(46,091,325)	10,671,545
Plusvalía (minusvalía) no realizada por variación en el valor de las participaciones de fondos de inversión abiertos		0	94,788
<b>Total patrimonio</b>	9.5	<b>4,699,328,404</b>	<b>4,294,405,898</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>	¢	<b>4,701,018,068</b>	<b>4,296,099,347</b>
<b>Cuentas de orden</b>	10	<b>¢ 5,805,524,766</b>	<b>5,850,289,507</b>

Las notas son parte integrante de los estados financieros

  
MBA. Mauricio Ávila V.,  
Gerente General

  
Lic. Luis G. Jiménez Vargas  
Auditor Interno

  
Licda. Cynthia Solano F.,  
Gerente Administración y Finanzas



**Cuadro B**

Fondo de Jubilaciones del Personal del Instituto Costarricense de Turismo  
administrado por

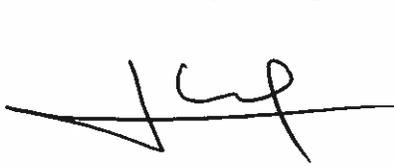
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias  
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

**Estado de resultados integrales**

Período de un año terminado al 31 de diciembre de 2018  
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2017)  
(en colones sin céntimos)

	Notas	2018	2017
<b>Ingresos operacionales</b>			
Intereses sobre inversiones		₡ 362,772,144	315,500,390
Ganancia por fluctuación de cambios	11 y 18	24,186,857	500,116
Por negociación de instrumentos financieros		2,938,258	20,053,125
Intereses en cuentas corrientes	15	4,319,713	499,255
Ganancia por variaciones en la Unidad de Desarrollo		10,321,405	13,085,080
<b>Total</b>	9.6	<u>404,538,377</u>	<u>349,637,966</u>
<b>Gastos operacionales</b>			
Por negociación de instrumentos financieros		0	561,864
Gastos administrativos		2,450,701	2,813,202
<b>Total</b>	9.7	<u>2,450,701</u>	<u>3,375,066</u>
<b>Resultado antes de comisiones</b>		<b>402,087,676</b>	<b>346,262,900</b>
<b>Comisiones</b>			
Comisiones ordinarias	3.9 y 15	25,857,645	19,047,342
<b>Resultado neto del período</b>		₡ <b>376,230,031</b>	<b>327,215,558</b>
<b>Otros resultados integrales, neto de impuesto</b>			
Ajuste por valuación de inversiones disponibles para la venta, neto impuesto sobre renta		(56,762,870)	(92,020,783)
Ajuste por valuación de inversiones disponibles para la venta, neto impuesto sobre renta			
Fondos abiertos		(94,787)	62,593
<b>Resultados integrales totales de período</b>		₡ <u><b>319,372,374</b></u>	<u><b>235,257,368</b></u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros

  
\_\_\_\_\_  
MBA. Mauricio Ávila V.,  
Gerente General

  
\_\_\_\_\_  
Lic. Luis G. Jiménez Vargas  
Auditor Interno

  
\_\_\_\_\_  
Licda. Cinthya Solano F.,  
Gerente Administración y Finanzas

**Cuadro C**

Fondo de Jubilaciones del Personal del Instituto Costarricense de Turismo  
administrado por

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 al 31 de diciembre de 2018

(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2017)

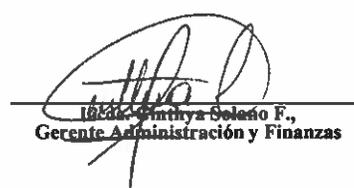
(en colones sin céntimos)

	Notas	Cuentas de capitalización individual	Utilidad del periodo	Plusvalía (minusvalía) no realizadas por valuación a mercado	Plusvalías no realizada por valuación a mercado fondos de inversión abiertos	Total del patrimonio
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>	€	<b>3,890,052,859</b>	<b>0</b>	<b>102,692,328</b>	<b>32,195</b>	<b>3,992,777,382</b>
Resultado del periodo		0	327,215,558	0	0	327,215,558
Capitalización de utilidades		327,215,558	(327,215,558)	0	0	0
Aportes recibidos de afiliados		320,580,617	0	0	0	320,580,617
Retiros efectuados por afiliados		(254,209,469)	0	0	0	(254,209,469)
<b>Subtotal</b>		<b>393,586,706</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>393,586,706</b>
<b>Otros resultados integrales</b>						
Cambios en el valor razonable de inversiones en valores		0	0	(92,020,783)	62,593	(91,958,190)
<b>Total otros resultados integrales</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(92,020,783)</b>	<b>62,593</b>	<b>(91,958,190)</b>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2017</b>	9.5	<b>4,283,639,565</b>	<b>0</b>	<b>10,671,545</b>	<b>94,788</b>	<b>4,294,405,898</b>
Resultado del periodo		0	376,230,031	0	0	376,230,031
Capitalización de utilidades		376,230,031	(376,230,031)	0	0	0
Aportes recibidos de afiliados		324,335,050	0	0	0	324,335,050
Retiros efectuados por afiliados		(238,784,917)	0	0	0	(238,784,917)
<b>Subtotal</b>		<b>461,780,164</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>461,780,164</b>
<b>Otros resultados integrales</b>						
Cambios en el valor razonable de inversiones en valores		0	0	(56,762,870)	(94,788)	(56,857,658)
<b>Total otros resultados integrales</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(56,762,870)</b>	<b>(94,788)</b>	<b>(56,857,658)</b>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>	9.5	<b>4,745,419,729</b>	<b>0</b>	<b>(46,091,325)</b>	<b>0</b>	<b>4,699,328,404</b>

Las notas son parte integrante de los estados financieros

  
MBA. Mauricio Ávila V.,  
Gerente General

  
Lic. Luis G. Jiménez Vargas  
Auditor Interno

  
Lic. Cynthia Solano F.,  
Gerente Administración y Finanzas

**Cuadro D**

Fondo de Jubilaciones del Personal del Instituto Costarricense de Turismo  
administrado por

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 al 31 de diciembre de 2018

(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2017)

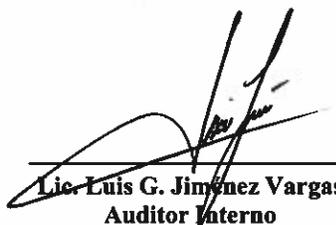
(en colones sin céntimos)

	Notas	2018	2017
<b>Actividades de operación</b>			
Resultado neto del período	¢	376,230,031	327,215,558
Efectivo provisto (usado) por cambios en:			
Cuentas por cobrar		2,680,954	(10,693,761)
Comisiones por pagar		(3,783)	317,966
<b>Efectivo neto provisto en actividades de operación</b>		<b>378,907,202</b>	<b>316,839,763</b>
<b>Actividades de inversión</b>			
Variación neta de inversiones en valores		(78,896,441)	(356,956,156)
<b>Efectivo neto (usado) en actividades de inversión</b>		<b>(78,896,441)</b>	<b>(356,956,156)</b>
<b>Actividades financieras</b>			
Aportes recibidos de afiliados		324,335,050	320,580,617
Retiros efectuados por los afiliados		(238,784,917)	(254,209,469)
<b>Efectivo neto provisto en actividades financieras</b>		<b>85,550,133</b>	<b>66,371,148</b>
Aumento en disponibilidades en el año		385,560,894	26,254,755
Disponibilidades al inicio del año		45,324,007	19,069,252
<b>Disponibilidades al final del año</b>	14 ¢	<b>430,884,901</b>	<b>45,324,007</b>

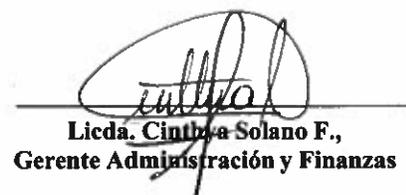
Las notas son parte integrante de los estados financieros



MBA. Mauricio Ávila V.,  
Gerente General



Lic. Luis G. Jiménez Vargas  
Auditor Interno



Licda. Cynthia Solano F.,  
Gerente Administración y Finanzas

Fondo de Jubilaciones del Personal  
del Instituto Costarricense de Turismo  
administrado por  
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 2018  
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2017)  
(en colones sin céntimos)

**Nota 1 Información general**

El Fondo de Jubilaciones del Personal del Instituto Costarricense de Turismo (el Fondo) es un fondo de pensión constituido con las contribuciones de los afiliados para sus futuras pensiones, administrado por la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. (la Operadora, Popular Pensiones).

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 de los fondos.

La Ley Reguladora del Mercado de Valores (LRMV), No.7732, estableció que toda operadora de planes de pensiones complementarias se debe de 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 se indican las principales diferencias en la nota 16.

## **Nota 3 Principales políticas contables**

### **3.1 Efectivo y equivalentes de efectivo**

Las actividades de operación en el estado de flujos de efectivo se presentan por el método indirecto. Para este propósito se consideran como efectivo y equivalentes de efectivo el saldo del rubro de disponibilidades.

### **3.2 Valuación de inversiones en valores**

#### Instrumentos financieros no derivados:

##### Clasificación:

La normativa actual requiere registrar las inversiones en valores como disponibles para la venta. Las inversiones disponibles para la venta se valúan a precio de mercado utilizando vectores de precios proporcionados por entidades especializadas en este tipo de servicios (nivel 1).

##### Medición:

El efecto de la valuación a precio de mercado de las inversiones disponibles para la venta se incluye en una cuenta patrimonial. Los reportos tripartitos no se valúan a precio de mercado.

Las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar se registran al costo amortizado, el cual se aproxima o es igual a su valor de mercado.

La compra y venta de activos financieros por la vía ordinaria se registran por el método de la fecha de liquidación, que es aquella en la que se entrega o recibe un activo.

##### Reconocimiento:

Los instrumentos financieros son registrados inicialmente al costo, incluidos los costos de transacción. Para los activos financieros el costo es el valor justo de la contrapartida entregada. Los costos de transacción son los que se originan en la compra de las inversiones.

##### Desreconocimiento:

Un activo financiero es dado de baja cuando no se tenga control de los derechos contractuales que componen el activo. Esto ocurre cuando los derechos se aplican, expiran o ceden a terceros. Un pasivo financiero es dado de baja cuando la obligación especificada en el contrato ha sido pagada o cancelada, o haya expirado.

### **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 y pérdidas producidas por una modificación en el valor razonable de los activos disponibles para la venta se reconocen directamente en el patrimonio, hasta que una inversión se considere deteriorada, en cuyo momento la pérdida se reconoce en el estado de resultados. En el caso de la venta, cobro o disposición de los activos financieros, la ganancia o pérdida acumulada que se reconoce en el patrimonio se transfiere al estado de resultados.

### **3.7 Deterioro en el valor de los activos**

Las NIIF requieren que se estime el importe recuperable de los activos cuando exista indicación de que puede haberse deteriorado su valor. Se requiere reconocer pérdida por deterioro siempre que el importe en libros de los activos sea mayor que su importe recuperable. Esta pérdida debe registrarse con cargo a resultados si los activos en cuestión se contabilizan por su precio de adquisición.

El importe recuperable se define como el mayor entre el precio de venta neto y su valor de uso. Se calcularía trayendo a valor presente los flujos de efectivo que se espera que surjan de la operación continua de los activos a lo largo de la vida útil.

### **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 Fondo debe cancelar a la Operadora una comisión por administración calculada sobre el rendimiento. La comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente. (Ver Nota 8.)

### **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 la cual están medidas.

### **3.11 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.

### **3.12 Límites de inversión**

Los límites de inversión se rigen de conformidad con las disposiciones del Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas y las disposiciones de política de inversión del Comité de Inversiones de la Operadora.

### **3.13 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.

### **3.14 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 vigente a la fecha de la transacción y los saldos pendientes son ajustados diariamente al tipo de cambio en vigor, y la diferencia de cambio resultante es liquidada por resultados de operación.

### **3.15 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 valores**

La composición del portafolio de inversiones al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se presenta a continuación:

Al 31 de diciembre de 2018 la composición del portafolio de inversiones, se detalla así:

**A) Portafolio 2018**

<b>Emisor</b>	<b>Instrumento</b>	<b>Entre 0 y 1 año</b>	<b>Entre 1 y 5 años</b>	<b>Entre 5 y 10 años</b>	<b>Mayor a 10 años</b>	<b>Valor en libros</b>
BCCR	bem	0	245,207,410	0	0	245,207,410
	bemv	0	20,642,234	0	0	20,642,234
BCR	bcn1c	24,989,812	0	0	0	24,989,812
	bc20c	0	99,772,735	0	0	99,772,735
	bc620	0	99,996,809	0	0	99,996,809
BCRSF	inm2\$	3,248,596	0	0	0	3,248,596
BNCR	cdp	169,158,240	0	0	0	169,158,240
	bnc3c	109,946,192	0	0	0	109,946,192
	bnd4a	8,465,236	0	0	0	8,465,236
BPROM	bpg3c	124,944,010	0	0	0	124,944,010
	bpg6c	0	50,144,527	0	0	50,144,527
	bpg17	0	175,954,336	0	0	175,954,336
BSJ	bsjbw	99,362,858	0	0	0	99,362,858
	bsjch	0	39,987,058	0	0	39,987,058
DBKGL	deuma	233,898,930	0	0	0	233,898,930
FIFCO	bfc4c	0	69,481,854	0	0	69,481,854
FPTG	bpge\$	0	21,784,689	0	0	21,784,689
G	tp	0	393,749,506	0	29,769,874	423,519,380
	tp\$	0	5,843,405	0	0	5,843,405
	tpras	0	0	1,093,130,333	0	1,093,130,333
	tptba	0	0	0	117,667,413	117,667,413
	tudes	85,650,830	10,195,574	275,855,118	39,123,858	410,825,380
ICE	bic2	0	0	79,389,729	0	79,389,729
	bic4\$	0	9,184,878	0	0	9,184,878
	bic5	0	0	43,972,263	0	43,972,263
	bice	0	14,999,418	0	0	14,999,418
MADAP	bmau7	0	44,997,949	0	0	44,997,949
MUCAP	cph	90,042,203	0	0	0	90,042,203
AUSOL	bas\$a	0	0	73,640,701	0	73,640,701
PRIVA	bp\$15	193,996,268	0	0	0	193,996,268
<b>Total inversiones</b>		<b>1,143,703,175</b>	<b>1,301,942,382</b>	<b>1,565,988,144</b>	<b>186,561,145</b>	<b>4,198,194,846</b>

\* Clasificación por plazo acorde con el criterio de intencionalidad.

Al 31 de diciembre de 2017 la composición del portafolio de inversiones, se detalla así:

**B) Portafolio 2017**

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BCCR	bem	0	87,259,698	0	0	87,259,698
	bemv	0	20,755,068	0	0	20,755,068
BCR	cdp	100,226,882	0	0	0	100,226,882
	bcn1c	0	24,651,260	0	0	24,651,260
	bc20c	0	99,654,840	0	0	99,654,840
	bc620	0	99,997,099	0	0	99,997,099
BCRSF	inm2\$	3,942,312 *	0	0	0	3,942,312
BCT	bbct\$	45,665,931	0	0	0	45,665,931
	bbctc	79,484,794	0	0	0	79,484,794
BNCR	bbn4a	19,715,898	0	0	0	19,715,898
	bnc3c	0	108,601,596	0	0	108,601,596
	bnd4a	0	7,932,250	0	0	7,932,250
BPROM	ci	150,201,669	0	0	0	150,201,669
	bpg3c	0	124,643,060	0	0	124,643,060
	bpg6c	0	49,990,114	0	0	49,990,114
BSJ	bazsj	50,027,188	0	0	0	50,027,188
	bbmsj	20,149,745	0	0	0	20,149,745
	bsjbw	0	99,356,136	0	0	99,356,136
	ci	129,788,030	0	0	0	129,788,030
	bsjch	0	40,000,000	0	0	40,000,000
FIFCO	bfc4c	0	0	69,425,560	0	69,425,560
FPTG	bpge\$	0	22,849,037	0	0	22,849,037
G	tp	49,851,733	134,780,361	280,588,624	35,334,447	500,555,165
	tpras	0	0	1,104,745,500	0	1,104,745,500
	tptba	0	0	0	117,457,194	117,457,194
	tudes	1,355,778	92,296,918	281,629,502	38,195,594	413,477,792
ICE	bic2	0	0	84,176,986	0	84,176,986
	bic4\$	0	9,181,850	0	0	9,181,850
	bice	0	14,999,326	0	0	14,999,326
MADAP	bcplc	31,161,079	0	0	0	31,161,079
	cph	90,046,850	0	0	0	90,046,850
	cph\$	9,097,286	0	0	0	9,097,286
MUCAP	bci4	69,725,405	0	0	0	69,725,405
	cph	70,138,425	0	0	0	70,138,425
NACIO	bnal8	49,813,919	0	0	0	49,813,919
PSFI	F1707	34,012,572 *	0	0	0	34,012,572
	F1708	54,458,541 *	0	0	0	54,458,541
AUSOL	bas\$a	0	0	68,790,006	0	68,790,006
<b>Total inversiones</b>		<b>¢ 1,058,864,037</b>	<b>1,036,948,613</b>	<b>1,889,356,178</b>	<b>190,987,235</b>	<b>4,176,156,063</b>

\* Clasificación por plazo acorde con el criterio de liquidez.

## **Comentario analítico 2018**

### **Comentario sobre los acontecimientos económicos**

El mercado internacional, luego de un mercado alcista y sin muchos sobresaltos en el 2017, el regreso de la volatilidad hizo del 2018 un año complicado para los inversionistas. La economía continuó creciendo, pero a un ritmo menor, lo que afectó los retornos de inversión. Tanto en países desarrollados como en emergentes se produjeron eventos que afectaron los mercados. La Reserva Federal de Estados Unidos siguió con el endurecimiento gradual de la política monetaria, América Latina presenció varios procesos electorales, un nuevo gobierno populista en Italia revivió los miedos de la Eurozona y un convulso Medio Oriente produjo la variación de los precios del petróleo. Sin embargo, el tópico que movió más los mercados internacionales durante el año fue el aumento de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. El petróleo WTI llegó a niveles de más de US\$76 el barril a principios de octubre y posteriormente tuvo una tendencia a la baja para cerrar el año en cerca de US\$45 el barril.

A nivel local, en el 2018 el crecimiento se desaceleró, mientras que el tema fiscal dominó la discusión económica. Según la información del BCCR, la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró para noviembre de 2018 una tasa de crecimiento interanual del 1.93%, por debajo del 3.07% registrado en el mismo mes de 2017. El dato es el más bajo desde diciembre de 2013. El indicador ha disminuido progresivamente debido a la desaceleración global de la economía costarricense en la mayoría de sectores. Específicamente en el 2018, la actividad económica se vio afectada por el deterioro en la confianza de los consumidores, la huelga nacional en oposición a la reforma fiscal y los problemas en los flujos de comercio con Centroamérica dada la situación sociopolítica de Nicaragua. Se estima que el PIB real tuvo un crecimiento anual de 2.7%, por debajo de la proyección de 3.2% planteada en la Revisión del Programa Macroeconómico del Banco Central en julio. Durante el año, la tasa de desempleo se mantuvo estancada en niveles cercanos al 10%.

Respecto al tema fiscal, luego de dos intentos fallidos de reforma durante las administraciones de Chinchilla y Solís, finalmente el Plan para el Fortalecimiento de las Finanzas Públicas se aprobó en segundo debate el 3 de diciembre, convirtiéndose en ley un día después. El proyecto superó las consultas planteadas ante la Sala Constitucional, la cual en noviembre anunció que no encontró vicios de procedimiento ni de forma en el proyecto. Los magistrados determinaron que el proyecto no afectaba el funcionamiento del Poder Judicial, por lo que solo se necesitaba una mayoría simple de 29 votos para su aprobación. Finalmente se aprobó con 34 votos.

La nueva ley constituye un respiro para el gobierno. La mejora en las perspectivas le permitió cumplir con obligaciones del 2018, incluyendo el pago de las Letras del Tesoro al Banco Central por un monto de ¢498.000 millones, mecanismo al que recurrió el Ministerio de Hacienda en setiembre ante las dificultades para financiarse y que no se utilizaba desde 1994. Sin embargo, aunque la reforma fiscal constituye un paso importante en la consolidación de las finanzas públicas, se necesitan otros cambios estructurales para la sostenibilidad de la deuda pública. Esto fue reafirmado por Moody's Investors Service, Standard & Poor's y Fitch, quienes rebajaron la calificación crediticia del país a pesar de la aprobación de la ley. Al cierre del año, el déficit financiero del Gobierno Central cerró en 6% del PIB, por debajo de la estimación del 7.2%. Sin embargo, la deuda del Gobierno Central pasó de 49.2% del PIB a finales del 2017 a 53.7% al cierre de 2018.

El tipo de cambio se mantuvo relativamente estable hasta mediados de agosto. A partir de entonces, empezó a experimentar una fuerte depreciación, ligada entre otros aspectos a la incertidumbre fiscal. El tipo de cambio de compra (referencia del Banco Central) alcanzó un máximo histórico de ¢622.99 por dólar el 7 de noviembre, a pesar de la fuerte intervención de la entidad monetaria. Posteriormente, el macroprecio revirtió la tendencia, debido a la reducción de los precios del petróleo en los mercados internacionales y por una mejor perspectiva fiscal del país, debido a la aprobación del Plan de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas. Las reservas internacionales cerraron el año en US\$7,495.0, sufriendo una disminución de 13.1% con respecto al nivel máximo de US\$8,473.9 millones registrado marzo (monto que incluyó el préstamo del FLAR).

La inflación, medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), presentó un aumento de 0,21% en diciembre, de tal forma que la variación anual alcanzó 2,03%. Durante el año, el indicador interanual se mantuvo cerca del rango inferior de la meta establecida por el Banco Central (3% +/-1%).

A pesar de lo anterior, el Banco Central realizó dos aumentos en la Tasa de Política Monetaria, situándola en 5.25%. Los directivos consideraron que, aunque la inflación es baja y el ritmo de actividad económica se ha desacelerado, los modelos de pronóstico de la institución sugieren que la inflación en el 2019 podría ubicarse por encima del límite superior del rango meta (3% +/-1%). Al respecto, afirmaron que los principales factores que han empujado al alza los pronósticos de inflación son el efecto traspaso del aumento en el tipo de cambio sobre el nivel de precios y la aceleración de las expectativas de inflación.

### **Aspectos que determinaron el comportamiento del portafolio**

Las inversiones en valores se registran a su valor de mercado. Las ganancias o pérdidas, producto de la valoración se registran en la cuenta patrimonial; cuando la inversión se vende, la ganancia o pérdida realizada se registra en el estado de resultados. Las ganancias o pérdidas no realizadas se utilizan, junto con el rendimiento neto del periodo para el cálculo del valor cuota. Cabe adicionar que estas ganancias se realizan solo si se venden los instrumentos, lo cual ejecuta la ganancia.

Durante el periodo terminado al 31 de diciembre de 2017, el Fondo cumplió satisfactoriamente con la metodología de cálculo de la valoración a precios de mercado de los portafolios de inversión y su correspondiente registro contable.

Durante el 2018, debido a la incertidumbre alrededor de la situación del emisor Gobierno (su alto déficit fiscal y dificultades para financiarlo) se materializó la expectativa planteada en el 2017 sobre el aumento de tasas de interés en el mercado local, así como el incremento del tipo de cambio. Es por ello que se gestionó la disminución de la duración del portafolio con el objetivo de poder realizar inversiones a tasas mayores, beneficiando así la rentabilidad de los afiliados. En lo referente al sector público, la tendencia fue disminuir la ponderación acorde con la expectativa del emisor. Cabe resaltar que el fondo posee una pequeña participación en el sector internacional, la cual es líquida y puede ser transada en mercados más profundos que el costarricense.

El patrimonio administrado creció entre el 2017 y 2018 en un 9.43%, con una rentabilidad de los últimos doce meses a diciembre de 2018 de 8.09%, mayor al 6.27% alcanzado doce meses atrás. Esta mayor rentabilidad responde las inversiones realizadas en instrumentos de corto plazo, así como los referenciados a la curva de rendimiento soberana (tpras).

## **Comentario analítico 2017**

### **Comentario sobre los acontecimientos económicos**

Continúa la recuperación de la economía mundial, el crecimiento fue favorable para las principales economías tales como Estados Unidos, Zona Euro y Japón. Esta es la primera vez en mucho tiempo, que las principales economías mundiales crecen con fuerza y sincronía. Lo anterior se ha visto reflejado en alzas importantes en las bolsas accionarias de dichas zonas, en materia inflacionaria el indicador permanece por debajo de los objetivos establecidos en la mayoría de economías avanzadas.

Continuó el proceso de “normalización” de la política monetaria de Estados Unidos, la Reserva Federal aumentó por tercera vez en diciembre la tasa de interés de referencia. El petróleo, commodity de suma relevancia para la economía costarricense, registra incrementos sostenidos durante el 2017, situándose el WTI a finales de este año en niveles de US\$60.44 el barril.

Según la información del BCCR, la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró para noviembre de 2017 una tasa de crecimiento interanual del 2.36%. Dicho indicador ha disminuido progresivamente debido a la desaceleración global de la economía costarricense en la mayoría de sectores, misma que se explica por la caída observada en la industria de la construcción y por el menor ritmo de crecimiento de los servicios empresariales y de las actividades financieras y de seguros. Con ello, dado que el IMAE funciona como indicador adelantado del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), se espera que el crecimiento de la economía costarricense ronde niveles cercanos a 3.0% - 4.0% durante el 2018, dato inferior al presentado en la revisión del programa macroeconómico del 4.1%.

A pesar de este crecimiento, por debajo del crecimiento potencial de Costa Rica, pero positivo en función a las condiciones de crecimiento bajo de nuestros principales socios comerciales, no se ha percibido una mejora significativa en el nivel de empleo. La tasa de desempleo se ubicó en el tercer trimestre del 2016 en 9.7%, superior al 9.4% en el mismo período de 2017, la tasa de desempleo abierta disminuye a 0.3%, sin embargo, esta baja en la desocupación no está contribuyendo a la dinamización de la economía.

En materia de inflación, durante el 2017 el crecimiento generalizado de precios, medido a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), se situó en terreno positivo, dentro del rango meta de inflación establecida por la Autoridad Monetaria, ubicándose en 2.57%. El incremento de la inflación, se debe a los aumentos presentados en los segmentos de alimentos y bebidas no alcohólicas, transporte y entretenimiento, se debe destacar el incremento presentado en los precios de los bienes básicos tal como el petróleo.

El tipo de cambio mostró una depreciación de 3.33% de forma interanual, lo cual sugiere una continuación de lo visto durante el 2016 cuando la depreciación ascendió a 2.60%. Esto se debió a la menor disponibilidad de divisas en el mercado privado de cambios, como consecuencia del incremento de las importaciones, el aumento en la posición en divisas de los intermediarios cambiarios y el mayor requerimiento del sector público no bancario (aumento de requerimientos de RECOPE). Durante el 2018, se espera que el tipo de cambio continúe aumentando dado el incremento esperado en las tasas de interés en dólares, lo cual haría que alguna parte del portafolio de inversión de los costarricenses tiendan a dejar el colón como nicho de inversión, así como una mejora en el precio de los commodities importados.

Con respecto a la situación fiscal, los datos al mes de noviembre correspondiente a los ingresos y gastos devengados del Sector Público mostraron un resultado financiero deficitario equivalente a 5.0% del PIB acumulado durante el periodo de enero a noviembre de 2017. Al mes de noviembre de 2017 los ingresos totales presentan un incremento de 5,4% con respecto al periodo enero a noviembre de 2017, mientras que los gastos crecen en un 9,8%. El déficit financiero del Gobierno Central alcanzó el monto de ₡1.652.880,7 millones, equivalente a 5,0% del PIB, superior al presentado en el periodo 2016.

La expansión del gasto gubernamental presentó un mayor ajuste en la partida de egresos, correspondientes a transferencias de capital e intereses. En definitiva, el talón de Aquiles de la economía costarricense es el déficit fiscal, el cual no ha tenido un efecto mayor sobre otras variables de la economía en virtud de un entorno internacional todavía de bajas tasas de interés y el precio de los productos básicos importados como el petróleo, trigo, maíz, entre otros, sin embargo, las condiciones internacionales presentan algunos ajustes, los cuales podrían afectar negativamente al país.

Las tasas de interés durante el 2017 presentaron un aumento significativo, de forma que a final de este año la Tasa de Política Monetaria se situaba en 4.75%, 300 puntos base por encima de principios de año. Por su parte la Tasa Básica Pasiva también aumentó; en este caso dicho aumento ascendió a 150 puntos básico. Estos ajustes presentaron incrementos a lo largo de la curva de rendimientos, generando minusvalías en los portafolios. Dado que los elementos que hicieron prevalecer un entorno macroeconómico con prevalencia de aumento en tasas, continúan presentes para este 2018, la expectativa se inclina en favor de que las tasas de interés continúen aumentando durante el presente año, a menos de que se presente una aprobación de captación de fondos internacionales o ajustes en materia fiscal.

### **Aspectos que determinaron el comportamiento del portafolio**

Las inversiones en valores se registran a su valor de mercado [1]. Las ganancias o pérdidas, producto de la valoración se registran en la cuenta patrimonial; cuando la inversión se vende, la ganancia o pérdida realizada se registra en el estado de resultados. Las ganancias o pérdidas no realizadas se utilizan, junto con el rendimiento neto del periodo para el cálculo del valor cuota. Cabe adicionar que estas ganancias se realizan solo si se venden los instrumentos, lo cual ejecuta la ganancia.

---

[1] En cumplimiento con el artículo 54, del *Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas*, emitido por la SUPEN.

Durante el periodo terminado al 31 de diciembre de 2017, el Fondo cumplió satisfactoriamente con la metodología de cálculo de la valoración a precios de mercado de los portafolios de inversión y su correspondiente registro contable.

Puntualmente, en la administración del portafolio nos referiremos a cuatro aspectos relevantes en su tratamiento durante este periodo, a saber: estructura de plazos y tipo de tasa, estructura por moneda, estructura por sector y administración de la liquidez del fondo.

Durante el 2017, dado que no se ha materializado alguna medida que tienda a disminuir el déficit fiscal de forma permanente y es por ello, que junto a los riesgos generados por los cambios en el entorno internacional se hace esperable un aumento de tasas de interés en el mercado local, así como el aumento del tipo de cambio. Es por ello que se ha reducido el plazo al vencimiento de las inversiones, reinvertiendo los recursos a plazos relativamente cortos y además en bonos de cupón ajustable, como el Título Ajustable Soberano (TPRAS) emitido por el Ministerio de Hacienda, el cual presenta características que permite aumentar el plazo promedio al vencimiento de las inversiones, pero con la ventaja que los cupones son ajustables a la tasa que se encuentre al vencimiento, de acuerdo a la Estructura Temporal de Tasas de Interés calculada por el Banco Central de Costa Rica. Es por ello que se ha decidido incorporar este instrumento en el portafolio y así administrar el riesgo de mercado ante un escenario con expectativas de aumento en las tasas de interés.

Durante el 2017 se incrementó las inversiones denominadas en moneda extranjera. Este crecimiento en la divisa extranjera se da debido a la mayor devaluación esperada, lo cual daría una mayor rentabilidad y diversificación al portafolio administrado.

En cuanto a la estructura por sector, durante el 2017 se da un incremento en las inversiones del sector privado, mejorando así la diversificación del portafolio. En lo referente al sector público, la tendencia fue a disminuir levemente acorde con la progresiva reducción del límite normativo indicado en el reglamento de inversiones de las entidades reguladas.

El patrimonio administrado creció entre el 2016 y 2017 en un 7.55%, con una rentabilidad de los últimos doce meses a diciembre de 2017 de 6.27%, menor al 7.33% alcanzado doce meses atrás. Este menor rendimiento obedece principalmente a la tendencia de aumento en tasas de interés visto durante todo el 2017, circunstancias que se espera se mantengan similares durante el 2018.

## Nota 5 Cuadro resumen de límites de inversión en valores

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

### Al 31 de diciembre de 2018

<b>Criterio (1):</b>	<b>Límite hasta</b>	<b>Porcentaje de inversión</b>	<b>Diferencia</b>
<b>1) Por sector</b>			
Resto del Sector Público (2)	20.00%	14.11%	5.89%
Sector Público Local	80.00%	63.39%	16.61%
Sector Privado	100.00%	20.94%	79.06%
Sector Internacional	25.00%	4.98%	20.02%
<b>2) Por instrumento</b>			
Límite Deuda Individualizada	10%	5.51%	4.49%
Límite de Recompras	5%	0.00%	5.00%
Límite de Préstamo de Valores	5%	0.00%	5.00%
Límite de Notas Estructuradas	5%	0.00%	5.00%
Deuda Estandarizada Nivel III	5%	0.00%	5.00%
Título representativo de propiedad Nivel I	25%	4.98%	20.02%
Título representativo de propiedad Nivel II	10%	0.07%	9.93%
Título representativo de propiedad Nivel III	5%	0.00%	5.00%
Administradores externos	10%	0.00%	10.00%
<b>3) Valores emitidos por mismo emisor (3)</b>			
BCR	10.00%	4.78%	5.22%
BNCR	10.00%	6.12%	3.88%
ICE	10.00%	3.14%	6.86%
BCRSF	10.00%	0.07%	9.93%
AUSOL	10.00%	1.57%	8.43%
BPROM	10.00%	7.47%	2.53%
BSJ	10.00%	2.96%	7.04%
FIFCO	10.00%	1.48%	8.52%
FPTG	10.00%	0.46%	9.54%
MADAP	10.00%	0.96%	9.04%
MUCAP	10.00%	1.92%	8.08%
PRIVA	10.00%	4.13%	5.87%
<b>4) Por tipo de emisor extranjero</b>			
DBKGL	10.00%	4.98%	5.02%

<sup>(1)</sup> La publicación del 2 de noviembre de 2018 del Reglamento de Gestión de Activos cambia las ponderaciones en límites utilizados.

(2) Acorde con el Reglamento de Gestión de Activos se presenta el límite del resto de sector público en cumplimiento del transitorio III, mismo que se incluye como parte del porcentaje invertido en el sector público local.

(3) No incluye los emisores BCCR y G.

**Al 31 de diciembre de 2017**

<b>Criterio</b>	<b>Límite hasta</b>	<b>Porcentaje de inversión</b>	<b>Diferencia</b>
<b>1) Por sector</b>			
Valores emitidos por el sector público, valores emitidos por el Gobierno de Costa Rica y del Banco Central de Costa Rica.	56.50%	54.08%	2.42%
Valores emitidos por resto del sector público	35%	13.48%	21.52%
Sector privado	100%	31.37%	68.63%
Sector Emisiones Extranjeras	50%	0.00%	50.00%
<b>2) Por tipo de instrumento</b>			
Títulos individuales de deuda emitidos por entidades financieras con vencimiento hasta 360 días	100%	13.02%	86.98%
Títulos emitidos por fondos de inversión	10%	2.19%	7.81%
Títulos emitidos por fondos de inversión internacional.	50%	0.00%	50.00%
Operaciones de recompra o reporto	5%	1.18%	3.82%
Acciones	10%	0.00%	10.00%
Títulos deuda del sector privado	70%	30.08%	39.92%
<b>3) Valores emitidos por un mismo emisor <sup>1/</sup></b>			
BCR	10%	7.69%	2.31%
BNCR	10%	3.23%	6.77%
ICE	10%	2.57%	7.43%
AUSOL	10%	1.63%	8.37%
BCRSF	10%	0.09%	9.91%
BCT	10%	2.96%	7.04%
BPROM	10%	7.69%	2.31%
BSJ	10%	8.04%	1.96%
FIFCO	10%	1.64%	8.36%
FPTG	10%	0.54%	9.46%
G	10%	1.18%	8.82%
MADAP	10%	3.09%	6.91%
MUCAP	10%	3.31%	6.69%
NACIO	10%	1.18%	8.82%
PSFI	10%	2.10%	7.90%

<sup>1/</sup> Según la política de inversión de Popular Pensiones solo se invierten en emisores que cuenten con la calificación de riesgo de AAA y AA.

## **Nota 6 Custodia de valores**

Los títulos valores que respaldan las inversiones del Fondo se encuentran depositados en entidades de custodia en cuentas específicas para el Fondo, donde tienen acceso al sistema de custodia que permite hacer consultas sobre los instrumentos financieros ahí depositados.

La Operadora deposita oportunamente en la custodia especial para el Fondo los valores que respaldan las inversiones y prepara conciliaciones de los instrumentos financieros custodiados respecto de los registros contables.

## **Nota 7 Rentabilidad del Fondo**

El cálculo de la rentabilidad mensual del Fondo se hace de acuerdo con la metodología establecida por la SUPEN, en donde se definen las disposiciones generales a cerca del cálculo de la rentabilidad de los fondos 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 archivo de afiliados en relación con el archivo neto del Fondo.

De acuerdo con esa metodología, la rentabilidad del Fondo en el mes de diciembre de 2018 y 2017 es 8.09% y 6.27%, respectivamente.

## **Nota 8 Comisiones**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Operadora devenga comisión de 7.49% sobre los rendimientos generados por el Fondo. (Ver nota 3.9).

## **Nota 9 Composición de los rubros de los estados financieros**

### **9.1 Disponibilidades**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la cuenta de disponibilidades se compone del efectivo en cuentas corrientes y de ahorros en entidades financieras públicas del país por ¢430,884,901 y ¢45,324,007, respectivamente.

Durante el periodo 2017 se abrieron cuentas de ahorro en el Banco Popular con el objetivo de incrementar la rentabilidad, esto debido a una mayor tasa de interés (entre 1.80% y 3.80% en el período 2017) por saldo.

## 9.2 Inversión en valores

Al 31 de diciembre las inversiones en valores se detallan como sigue:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Emitidos por el Banco Central de Costa Rica	¢ 265,849,644	108,014,766
Emitidos por el Gobierno de Costa Rica	2,050,985,910	2,086,383,921
Emitidos por otras Entidades Públicas no Financieras	147,546,288	108,358,162
Emitidos por Bancos Comerciales del Estado	512,329,024	460,779,825
Emitidos por Bancos Públicos Creados por Leyes Especiales	135,040,152	270,169,045
Emitidos por Bancos Privados	684,389,057	789,306,668
Emitidos por Entidades no Financieras Privadas	164,907,245	210,878,522
Títulos Participación en Fondos de Inversión Cerrados	3,248,596	3,942,312
Títulos Participación en Fondos de Inversión Abiertos	0	88,471,110
Operaciones de Recompras y Reportos	0	49,851,732
<b>Subtotal inversiones en valores</b>	<b><u>3,964,295,916</u></b>	<b><u>4,176,156,063</u></b>
 <b>Inversiones en valores de emisores extranjeros</b>		
Inversión en Fondos Internacionales	233,898,930	0
<b>Subtotal inversiones en valores de emisores extranjeros</b>	<b><u>233,898,930</u></b>	<b><u>0</u></b>
<b>Total de inversiones</b>	<b><u>¢ 4,198,194,846</u></b>	<b><u>4,176,156,063</u></b>

## 9.3 Cuentas y productos por cobrar

Al 31 de diciembre las cuentas y productos por cobrar se detallan como sigue:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Cuentas por cobrar (1)	¢ 7,269,256	1,683,341
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales	64,669,065	72,935,936
<b>Total cuentas y productos por cobrar</b>	<b><u>¢ 71,938,321</u></b>	<b><u>74,619,277</u></b>

(1) Retención de impuesto sobre la renta aplicada a las inversiones en el Fondo.

## 9.4 Comisiones por pagar

Las comisiones por pagar por ¢1,689,664 y ¢1,693,449 al 31 de diciembre de 2018 y 2017 respectivamente, corresponden a sumas adeudadas a la Operadora por la administración de los recursos del Fondo.

## 9.5 Patrimonio

Al 31 de diciembre el patrimonio se compone de:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Cuentas de capitalización individual	¢ 4,745,419,729	4,283,639,565
Plusvalía no realizada por valuación a mercado	(46,091,325)	10,671,545
Plusvalía no realizada por variación en el valor de las participaciones de fondos de inversión abiertos	0	94,788
<b>Total</b>	<b>¢ <u>4,699,328,404</u></b>	<b><u>4,294,405,898</u></b>

## 9.6 Ingresos operacionales

En los períodos de un año terminados el 31 de diciembre los ingresos del Fondo se detallan así:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Intereses sobre inversiones	¢ 362,772,144	315,500,390
Ganancia por fluctuación de cambios	24,186,857	500,116
Por negociación de instrumentos financieros	2,938,258	20,053,125
Intereses en cuentas corrientes	4,319,713	499,255
Ganancia por variaciones en la unidad de desarrollo	10,321,405	13,085,080
<b>Total</b>	<b>¢ <u>404,538,377</u></b>	<b><u>349,637,966</u></b>

## 9.7 Gastos operacionales

Los gastos operacionales en los períodos de un año terminados el 31 de diciembre consisten en:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Por negociación de instrumentos financieros	¢ 0	561,864
Gastos administrativos	2,450,701	2,813,202
<b>Total</b>	<b>¢ <u>2,450,701</u></b>	<b><u>3,375,066</u></b>

## Nota 10 Cuentas de orden

Al 31 de diciembre las cuentas de orden se componen de.

<b>Detalle</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Valor nominal de los títulos en custodia	¢ 4,256,945,533	4,172,739,870
Valor nominal de los cupones en custodia	1,548,579,233	1,677,549,637
<b>Total</b>	<b>¢ <u>5,805,524,766</u></b>	<b><u>5,850,289,507</u></b>

## Nota 11 Monedas extranjeras

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

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 ese tipo de cambio se estableció en ¢604.39 y ¢611.75; ¢566.42 y ¢572.56 para la compra y venta de dólares, respectivamente.

### Activos y pasivos en monedas extranjeras

Al 31 de diciembre los activos y pasivos denominados en dólares de los Estados Unidos de América son los siguientes:

<b>Activos:</b>		<b>2018</b>	<b>2017</b>
Disponibilidades	US\$	6,957	1,620
Inversiones en valores		910,112	391,789
Intereses y rendimientos por cobrar		5,334	5,490
<b>Total activos</b>	US\$	<b>922,403</b>	<b>398,899</b>

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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 incluye UDES, al 31 de diciembre de 2018 se generaron ganancias por fluctuación de cambios por ¢104,201,363 (¢44,300,844 en el 2017) y pérdidas por fluctuación de cambios por ¢80,014,506 (¢30,715,648 en el 2017).

## 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:

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 uno 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 de conformidad con lo indicado en el artículo 8 del acuerdo SP-A-162-2012.

### **Instrumentos incluidos en el VaR:**

Se consideran las inversiones en instrumentos financieros, sin deducir 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.

### **Riesgo de mercado**

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 del Fondo. 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 Unidad de Administración Integral del 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.

### **Valor en riesgo al 31 de diciembre de 2018**

Para el 31 de diciembre de 2018 el cálculo del VaR para el Fondo, asciende a €27,4 millones con un nivel de confianza de 95%. La cifra anterior representa 0,65% del total del Fondo administrado.

### **Riesgo crediticio**

Es el riesgo de que el emisor o deudor de un activo financiero propiedad del Fondo no cumpla completamente y a tiempo con cualquier pago que debía hacer al Fondo de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que el Fondo 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 da mediante el control de la concentración global, por instrumento y por emisor; así mismo 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, 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. Paralelamente, se ha estado disminuyendo la participación relativa en este emisor, según la progresiva reducción del límite normativo indicado en el reglamento de inversiones de las entidades reguladas, al tiempo que se han estado aumentando las inversiones en emisores privados.

Adicionalmente, diariamente se les 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 les da seguimiento a otros cuatro indicadores de concentración que se basan en la correlación existente entre los instrumentos.

### **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.

### **Riesgo de tipo de cambio**

Forma parte del riesgo de mercado por lo que se aplican los mismos criterios descritos. Los fondos administrados por la Operadora presentan 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 referencia asociado a las posiciones tomadas por el fondo en esta moneda.

### **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. Representan pérdidas que se puede 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.

### **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 quien se encarga de velar por el cumplimiento de la normativa aplicable a la Operadora.
- 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

En atención al SP-992-2016 y al PEN -2140-2016 a partir del 16 de setiembre de 2016 la Comisión Ordinaria del Fondo de Jubilaciones de los Funcionarios y Empleados del ICT, pasó de un 9% a un 7.49% por la administración del Fondo.

Entre la fecha de cierre al 31 de diciembre de 2018 y la presentación de los estados financieros no tuvimos conocimiento de otros hechos que puedan tener en el futuro influencia significativa en el desenvolvimiento de las operaciones del Fondo o en sus estados financieros.

### Nota 14 Conciliación del efectivo e inversiones del balance de situación y el estado de flujos de efectivo

Las NIIF requieren la conciliación entre el efectivo y equivalentes de efectivo al final del período revelados en el estado de flujos de efectivo y los saldos en el balance de situación:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Saldo en caja y bancos	¢ 430,884,901	45,324,007
<b>Saldo de efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo</b>	<b>¢ 430,884,901</b>	<b>45,324,007</b>

## Nota 15 Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	2018	2017
<b>Saldos</b>		
Efectivo en cuenta corriente:		
Banco Popular	¢ 19,670,054	45,210,922
Cuentas por pagar:		
Comisiones Operadora	1,689,664	1,693,449
<b>Transacciones</b>		
Intereses en cuentas corrientes	578,137	499,255
Comisión por administración Operadora	¢ 25,857,645	19,047,342

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 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) y Popular Agencia de Seguros S.A. (Agencia).

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 realizan utilizando las reglamentaciones de la Bolsa Nacional de Valores, S.A. (BNV) para este tipo de operaciones, tal y como está estipulado en la normativa vigente. Las transacciones que se realizan generan utilidades o pérdidas entre los participantes del mercado de valores que incluyen a la Operadora, los fondos administrados y las entidades que componen el conglomerado financiero.

## Nota 16 Diferencias significativas en la base de presentación de estos estados financieros con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, NIC)

Para normar su implementación el CONASSIF emitió la Normativa Contable Aplicable a las entidades supervisadas por la SUGEF, la SUGEVAL, la SUPEN, la SUGESE y a los emisores no financieros.

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo. Por otra parte, el CONASSIF establece la normativa contable de acuerdo con la versión de las NIIF que rigen a partir del 1 de enero de 2011, habiendo existido cambios a las NIIF que han regido posteriormente.

### 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, que es permitido por NIIF.

## **Norma Internacional de Contabilidad No. 39: Instrumentos financieros reconocimiento y medición**

El CONASSIF requiere que las inversiones en instrumentos financieros se mantengan como disponibles para la venta. SUPEN no permite otra clasificación que no sea como disponibles para la venta. La contabilización de derivados requiere que se reconozcan como mantenidos para negociación excepto los que sean contratos de garantía financiera o hayan sido designados como instrumentos de cobertura y cumplan las condiciones para ser eficaces. Asimismo, podrían permanecer más de noventa días de acuerdo con la NIC 39, ya que esta norma se refiere solamente a su venta en un futuro cercano y no indica plazo.

La NIC 39 requiere reclasificar los instrumentos financieros de acuerdo con su tenencia, lo que podría implicar otras clasificaciones posibles, como lo son, mantenidas al vencimiento y al valor razonable.

### **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 fecha 4 de abril de 2013 se emite el C.N.S 1034/08 donde se establece que para el periodo que inicia el 1 de enero de 2014 se aplicarán las NIIF 2011 con excepción de los tratamientos especiales indicados en el capítulo II de la normativa aplicable a las entidades reguladas.

#### **NIIF 9: Instrumentos financieros**

El objetivo de esta NIIF es establecer los principios para la información financiera sobre activos financieros de manera que presente información útil y relevante para los usuarios de los estados financieros de cara a la evaluación de los importes, calendario e incertidumbre de los flujos de efectivo futuros de la entidad. La norma incluye tres capítulos referidos a reconocimiento y medición, deterioro en el valor de los activos financieros e instrumentos financieros de cobertura.

Esta Norma sustituye a la NIIF 9 de (2009), la NIIF 9 (2010) y la NIIF 9 (2013). Sin embargo, para los periodos anuales que comiencen antes del 1 de enero de 2018, una entidad puede optar por aplicar las versiones anteriores de la NIIF 9 en lugar de aplicar esta Norma, si, y solo si, la fecha correspondiente de la entidad de la aplicación inicial es anterior al 1 de febrero de 2015.

#### **NIIF 15: Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes**

Norma Internacional de Información Financiera NIIF 15, Ingresos de Actividades Ordinarias procedentes de Contratos con Clientes establece los principios de presentación de información útil a los usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, importe, calendario e incertidumbre de los ingresos de actividades ordinarias y flujos de efectivo que surgen de contratos de una entidad con sus clientes.

La NIIF 15 se aplicará a periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada.

La NIIF 15 deroga:

- (a) la NIC 11 Contratos de Construcción;
- (b) la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias;
- (c) la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes;
- (d) la CINIIF 15 Acuerdos para la Construcción de Inmuebles;
- (e) la CINIIF 18 Transferencias de Activos procedentes de Clientes; y
- (f) la SIC-31 Ingresos Permutas de Servicios de Publicidad.

Los ingresos de actividades ordinarias son un dato importante, para los usuarios de los estados financieros, al evaluar la situación y rendimiento financieros de una entidad. Sin embargo, los requerimientos anteriores de reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias en las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) diferían de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados de los Estados Unidos de América (PCGA de los EE.UU.) y ambos conjuntos de requerimientos necesitaban mejoras. Los requerimientos de reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias de las NIIF previas proporcionaban guías limitadas y, por consiguiente, las dos principales Normas de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias, NIC 18 y NIC 11, podrían ser difíciles de aplicar en transacciones complejas. Además, la NIC 18 proporcionaba guías limitadas sobre muchos temas importantes de los ingresos de actividades ordinarias, tales como la contabilización de acuerdos con elementos múltiples. Por el contrario, los PCGA de los EE.UU. comprendían conceptos amplios de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias, junto con numerosos requerimientos para sectores industriales o transacciones específicos, los cuales daban lugar, en algunas ocasiones, a una contabilización diferente para transacciones económicamente similares.

Por consiguiente, el Consejo de Normas Internacionales de Información Financiera (IASB) y el emisor nacional de normas de los Estados Unidos, el Consejo de Normas de Contabilidad Financiera (FASB), iniciaron un proyecto conjunto para clarificar los principios para el reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias y para desarrollar una norma común sobre ingresos de actividades ordinarias para las NIIF y los PCGA de los EE.UU., que:

- (a) eliminará las incongruencias y debilidades de los requerimientos anteriores sobre ingresos de actividades ordinarias;
- (b) proporcionará un marco más sólido para abordar los problemas de los ingresos de actividades ordinarias;
- (c) mejorará la comparabilidad de las prácticas de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias entre entidades, sectores industriales, jurisdicciones y mercados de capitales;
- (d) proporcionará información más útil a los usuarios de los estados financieros a través de requerimientos sobre información a revelar mejorados; y
- (e) simplificará la preparación de los estados financieros, reduciendo el número de requerimientos a los que una entidad debe hacer referencia.

El principio básico de la NIIF 15 es que una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de forma que representen la transferencia de bienes o servicios comprometidos con los clientes a cambio de un importe que refleje la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios. Una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de acuerdo con ese principio básico mediante la aplicación de las siguientes etapas:

- (a) Etapa 1: Identificar el contrato (o contratos) con el cliente un contrato es un acuerdo entre dos o más partes que crea derechos y obligaciones exigibles. Los requerimientos de la NIIF 15 se aplican a cada contrato que haya sido acordado con un cliente y cumpla los criterios especificados. En algunos casos, la NIIF 15 requiere que una entidad combine contratos y los contabilice como uno solo. La NIIF 15 también proporciona requerimientos para la contabilización de las modificaciones de contratos.
- (b) Etapa 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato un contrato incluye compromisos de transferir bienes o servicios a un cliente. Si esos bienes o servicios son distintos, los compromisos son obligaciones de desempeño y se contabilizan por separado. Un bien o servicio es distinto si el cliente puede beneficiarse del bien o servicio en sí mismo o junto con otros recursos que están fácilmente disponibles para el cliente y el compromiso de la entidad de transferir el bien o servicio al cliente es identificable por separado de otros compromisos del contrato.
- (c) Etapa 3: Determinar el precio de la transacción el precio de la transacción es el importe de la contraprestación en un contrato al que una entidad espera tener derecho a cambio de la transferencia de los bienes o servicios comprometidos con el cliente. El precio de la transacción puede ser un importe fijo de la contraprestación del cliente, pero puede, en ocasiones, incluir una contraprestación variable o en forma distinta al efectivo. El precio de la transacción también se ajusta por los efectos de valor temporal del dinero si el contrato incluye un componente de financiación significativo, así como por cualquier contraprestación pagadera al cliente. Si la contraprestación es variable, una entidad estimará el importe de la contraprestación a la que tendrá derecho a cambio de los bienes o servicios comprometidos. El importe estimado de la contraprestación variable se incluirá en el precio de la transacción solo en la medida en que sea altamente probable que no ocurra una reversión significativa del importe del ingreso de actividades ordinarias acumulado reconocido cuando se resuelva posteriormente la incertidumbre asociada con la contraprestación variable.
- (d) Etapa 4: Asignar el precio de la transacción entre las obligaciones de desempeño del contrato una entidad habitualmente asignará el precio de la transacción a cada obligación de desempeño sobre la base de los precios de venta independientes relativos de cada bien o servicio distinto comprometido en el contrato. Si un precio de venta no es observable de forma independiente, una entidad lo estimará. En algunas ocasiones, el precio de la transacción incluye un descuento o un importe variable de la contraprestación que se relaciona en su totalidad con una parte del contrato. Los requerimientos especifican cuándo una entidad asignará el descuento o contraprestación variable a una o más, pero no a todas, las obligaciones de desempeño (o bienes o servicios distintos) del contrato.

- (e) Etapa 5: Reconocer el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) la entidad satisface una obligación de desempeño una entidad reconocerá el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) satisface una obligación de desempeño mediante la transferencia de un bien o servicio comprometido con el cliente (que es cuando el cliente obtiene el control de ese bien o servicio). El importe del ingreso de actividades ordinarias reconocido es el importe asignado a la obligación de desempeño satisfecha. Una obligación de desempeño puede satisfacerse en un momento determinado (lo que resulta habitual para compromisos de transferir bienes al cliente) o a lo largo del tiempo (habitualmente para compromisos de prestar servicios al cliente). Para obligaciones de desempeño que se satisfacen a lo largo del tiempo, una entidad reconocerá un ingreso de actividades ordinarias a lo largo del tiempo seleccionando un método apropiado para medir el progreso de la entidad hacia la satisfacción completa de esa obligación de desempeño.

### **NIIF 12: Revelaciones sobre inversiones en otras entidades**

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013. El objetivo de esta NIIF es requerir revelaciones a las entidades que permitan a los usuarios de los estados financieros evaluar la naturaleza de los riesgos con las inversiones en otras entidades; y los efectos de esas inversiones en la posición financiera, rendimientos y flujos de efectivo.

### **NIIF 13: Medición del valor razonable**

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013. Esta NIIF define “valor razonable”, establece un solo marco conceptual en las NIIF para medir el valor razonable y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable. Esta NIIF aplica a otras NIIF que permiten la medición al valor razonable.

### **NIC 1: Presentación de estados financieros: Mejoras en la presentación de Otros resultados integrales**

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de julio de 2012. Los cambios que se han incluido en la NIC 1 son a párrafos específicos relacionados con la presentación de los Otros resultados integrales. Estos cambios requerirán que los Otros resultados integrales se presenten separando aquellos que no podrán ser reclasificados subsecuentemente al Estado de resultados y los que podrán ser reclasificados subsecuentemente al estado de resultado si se cumplen ciertas condiciones específicas.

### **IFRIC 21: Gravámenes**

Esta interpretación aborda la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen si ese pasivo está dentro de la NIC 37. También aborda la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen cuyo importe y vencimiento son ciertos.

Esta interpretación no trata la contabilización de los costos que surgen del reconocimiento de un pasivo para pagar un gravamen. Las entidades deberían aplicar otras Normas para decidir si el reconocimiento de un pasivo para pagar un gravamen da lugar a un activo o a un gasto.

El suceso que genera la obligación que da lugar a un pasivo para pagar un gravamen es la actividad que produce el pago del gravamen, en los términos señalados por la legislación. Por ejemplo, si la actividad que da lugar al pago de un gravamen es la generación de un ingreso de actividades ordinarias en el periodo presente y el cálculo de ese gravamen se basa en el ingreso de actividades ordinarias que tuvo lugar en un periodo anterior, el suceso que da origen a la obligación de ese gravamen es la generación de ingresos en el periodo presente. La generación de ingresos de actividades ordinarias en el periodo anterior es necesaria, pero no suficiente, para crear una obligación presente.

Una entidad no tiene una obligación implícita de pagar un gravamen que se generará por operar en un periodo futuro como consecuencia de que dicha entidad esté forzada económicamente a continuar operando en ese periodo futuro.

La preparación de los estados financieros según la hipótesis de negocio en marcha no implica que una entidad tenga una obligación presente de pagar un gravamen que se generará por operar en un periodo futuro.

El pasivo para pagar un gravamen se reconoce de forma progresiva si ocurre el suceso que da origen a la obligación a lo largo de un periodo de tiempo (es decir si la actividad que genera el pago del gravamen, en los términos señalados por la legislación, tiene lugar a lo largo de un periodo de tiempo). Por ejemplo, si el suceso que da lugar a la obligación es la generación de un ingreso de actividades ordinarias a lo largo de un periodo de tiempo, el pasivo correspondiente se reconocerá a medida que la entidad produzca dicho ingreso.

Una entidad aplicará esta Interpretación en los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2014.

### **NIC 39: Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición**

Tratamiento de penalidades por pago anticipado de préstamos como íntimamente relacionado a un derivado implícito. Exención del alcance de esta norma en contratos para combinaciones de negocios.

**Modificaciones a normas existentes:**

**Novación de Derivados y Continuación de la Contabilidad de Coberturas**

**(Modificaciones a la NIC 39)**

Este documento establece modificaciones a la NIC 39, Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. Estas modificaciones proceden de las propuestas del Proyecto de Norma 2013/2, Novación de Derivados y Continuación de la Contabilidad de Coberturas, y las correspondientes respuestas recibidas (Modificaciones Propuestas a la NIC 39 y NIIF 9) que se publicó en febrero de 2013.

IASB ha modificado la NIC 39 para eximir de interrumpir la contabilidad de coberturas cuando la novación de un derivado designado como un instrumento de cobertura cumple ciertas condiciones. Una exención similar se incluirá en la NIIF 9, Instrumentos Financieros.

Es efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2014.

**Nota 18 Cambio en la presentación de los Estados Financieros**

En atención al oficio CNS-1171/08 emitido por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en fecha 2 de junio de 2015, se modificó la presentación del ingreso y el gasto por diferencial cambiario.

**Nota 19 Autorización para emitir los estados financieros**

Los estados financieros del Fondo y sus notas al 31 de diciembre de 2018 fueron autorizados para su emisión por la Gerencia General de la Operadora el 3 de enero de 2019.

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