

Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias
Afilación Automática administrado por la
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del
Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Estados financieros

Al 31 de diciembre del 2007 y 2006

Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias
Afilación Automática administrado por la
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del
Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Índice de contenido

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

Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias de Afiliación Automática
administrado por la
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del
Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Balance de Situación
al 31 de Diciembre
(en colones)

	Notas	2007	2006
Activo			
Disponibilidades			
Cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país	€	674,005,798	530,242,270
Total de disponibilidades	8	674,005,798	530,242,270
Inversiones en valores			
Inversiones en valores de emisores nacionales			
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica		13,975,302,426	11,786,960,873
Valores emitidos por el gobierno de Costa Rica		44,199,595,130	42,599,052,534
Valores emitidos por otras entidades públicas no financieras		1,574,619,235	1,853,816,745
Valores emitidos por Bancos comerciales del estado		4,881,842,909	1,541,090,444
Valores emitidos por Bancos Públicos creados por Leyes Especiales		3,835,377,805	0
Valores emitidos por bancos privados		8,467,417,180	10,422,369,466
Valores emitidos entidades no financieras privadas		2,368,770,035	1,843,469,754
Títulos de participación en Fondos de Inversión Cerrados		2,004,269,820	759,997,204
Títulos de participación en Fondos de Inversión Abiertos		2,105,833,156	6,448,939,442
Operaciones de recompra y reporto		4,850,308,035	3,789,489,890
Subtotal	5.1	88,263,335,733	81,045,186,354
Inversiones en valores de emisores extranjeros			
En valores emitidos por el Gobierno		3,481,560,746	3,611,688,063
En valores emitidos por Entidades Financieras Privadas		7,386,199,180	0
Subtotal inversiones en valores de emisores extranjeros		10,867,759,926	3,611,688,063
Total de inversiones en valores	5.1	99,131,095,659	84,656,874,417
Cuentas y productos por cobrar			
Cuentas por cobrar		111,157,990	341,875,530
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores Nacionales		2,148,931,585	2,390,000,091
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores Extranjeros		180,951,328	65,620,151
Total cuentas y productos por cobrar	5.2	2,441,040,903	2,797,495,772
Total activo		102,246,142,360	87,984,612,458
Pasivo y patrimonio			
Pasivo			
Comisiones por pagar	5.3	83,161,983	10,680,592
Total pasivo		83,161,983	10,680,592
Patrimonio			
Cuentas de capitalización individual		97,352,547,526	83,050,083,778
Aportes recibidos por asignar		14,317,904	4,670,485
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración a mercado		4,778,945,673	4,509,915,127
Plusvalía (minusvalía) no realizada por variación en el valor de las participaciones de fondos de inversión abiertos		17,169,274	409,262,476
Total patrimonio	5.4	102,162,980,377	87,973,931,867
Total pasivo y patrimonio		102,246,142,360	87,984,612,458
Cuentas de orden		135,790,678,203	119,386,205,281

Las notas son parte integrante de los estados financieros

MBA. Marvin Rodríguez C.,
Gerente General

Lic. Arnoldo Paniagua B.,
Auditor Interno

Licda. Cinthya Solano F.,
Jefe Administración y Finanzas

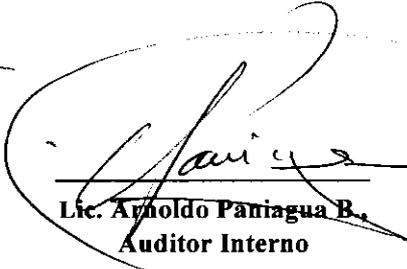
Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias de Afiliación Automática
administrado por la
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del
Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Estado de resultados
por los periodos del 31 de Diciembre
(en colones)

	Notas	2007	2006
Ingresos operacionales			
Intereses sobre inversiones	¢	8,695,903,250	9,637,404,774
Ganancias por fluctuación de cambios		159,699,697	422,119,744
Negociación de instrumentos financieros		1,637,898,493	635,163,380
Intereses en cuentas corrientes		44,987,563	37,650,746
Total	5.5	<u>10,538,489,004</u>	<u>10,732,338,643</u>
Gastos operacionales			
Negociación de instrumentos financieros		77,381,714	14,651,252
Pérdidas por fluctuación de cambios		698,381,919	279,439,681
Total	5.6	<u>775,763,632</u>	<u>294,090,933</u>
Rendimientos antes de comisiones		9,762,725,371	10,438,247,710
Comisiones ordinarias		827,606,709	1,175,473,897
Rendimiento neto del período	¢	<u>8,935,118,662</u>	<u>9,262,773,813</u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros


MBA. Marvin Rodríguez C.,
Gerente General


Lic. Arnoldo Paniagua B.,
Auditor Interno


Licda. Cynthia Solano F.,
Jefe Administración y Finanzas

Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias de Afiliación Automática
administrado por la
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del
Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio
por los periodos del 31 Diciembre
(en colones)

Notas	Cuentas de capitalización individual	Aportes recibidos por asignar	Utilidad o (pérdida) del ejercicio	Plusvalía o (minusvalía) no realizada por valoración de mercado	Plusvalía o (minusvalía) no realizada por variación en valor de las participaciones en fondos de inversión abiertos	Total patrimonio
Saldo al 01 de enero del 2006						
Rendimiento del periodo	62,378,470,235	34,449,244	9,262,773,813	655,859,867	5,611,123	63,074,390,469
Capitalización de utilidades	0	0	9,262,773,813	0	0	9,262,773,813
Aportes recibidos de afiliados	9,259,796,555	2,977,259	-9,262,773,813	0	0	1
Retiros efectuados por afiliados	23,409,639,510	46,993,084	0	0	0	23,456,632,594
Asignación de aportes recibidos	-12,000,668,810	-76,902,680	0	0	0	-12,077,571,490
Cambios en el valor razonable de las inversiones en valores	2,846,288	-2,846,421	0	0	0	-133
Saldo al 31 de Diciembre del 2006	83,050,083,778	4,670,485	0	3,854,055,261	403,651,355	4,257,706,616
				4,509,915,127	409,262,476	87,973,931,867
Saldo al 01 de enero del 2007						
Rendimiento del periodo	83,050,083,778	4,670,485	8,935,118,662	4,509,915,127	409,262,476	87,973,931,867
Capitalización de utilidades	0	0	8,935,118,662	0	0	8,935,118,662
Aportes recibidos de afiliados	8,935,118,662	0	-8,935,118,662	0	0	0
Retiros efectuados por afiliados	27,933,312,095	55,429,624	0	0	0	27,988,741,719
Asignación de aportes recibidos	-22,572,879,915	-38,869,299	0	0	0	-22,611,749,214
Cambios en el valor razonable de las inversiones en valores	6,912,905	-6,912,905	0	0	0	0
Saldo al 31 de Diciembre del 2007	97,352,547,526	14,317,904	0	4,778,945,673	17,169,274	102,162,980,377
				269,030,546	-392,093,201	-123,062,655


MBA. María Rodríguez C.,
Gerente General


Lic. Arnaldo Paniagua B.,
Auditor Interno

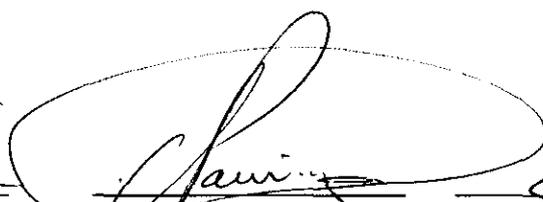
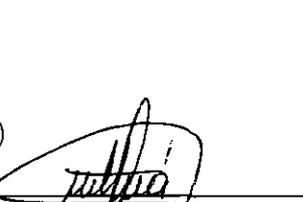

Licda. Cinthya Sosaño F.,
Jefe Administración y Finanzas

Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias de Afiliación Automática
administrado por la
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del
Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Estado de flujos de efectivo
por los periodos del 31 de Diciembre
(en colones)

	Nota	2007	2006
Fuentes (usos) de efectivo			
Actividades de operación	¢		
Rendimiento neto del período		665,617,046	813,042,707
Efectivo provisto (usado) por cambios en:			
Cuentas por cobrar		-42,443,445	-68,396,441
Comisiones por pagar		82,916,187	1,420,441
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>706,089,789</u>	<u>746,066,706</u>
Actividades de inversión:			
Compras netas de inversiones disponibles para la venta		416,472,857	42,397,815
Efectivo neto provisto por las actividades de inversión		<u>416,472,857</u>	<u>42,397,815</u>
Actividades financieras:			
Aportes recibidos de afiliados		940,954,390	811,637,265
Rezagos Liberados		0	-132
Retiros efectuados por afiliados		-1,522,645,528	-1,378,529,652
Efectivo neto provisto por las actividades financieras	¢	<u>-581,691,138</u>	<u>-566,892,519</u>
Aumento neto en disponibilidades		540,871,508	221,572,003
Disponibilidades al inicio del mes		133,134,289	308,670,267
Disponibilidades al final del mes	8	<u>674,005,798</u>	<u>530,242,270</u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros

 MBA. Marvin Rodríguez C., Gerente General	 Lic. Arnoldo Paniagua B., Auditor Interno	 Licda. Cynthia Solano F., Jefe Administración y Finanzas
---	--	--

Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias
Afilación Automática 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 diciembre del 2007 y 2006
(En colones)

Nota 1 Bases de presentación y principales políticas contables

a. Constitución y operaciones

Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. (la Operadora) fue constituida en 1993 y autorizada para operar como en setiembre de 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 No.7983 y por las normas disposiciones de la Superintendencia de Pensiones (SUPEN). Sus oficinas principales se ubican en Heredia, Costa Rica.

Como resultado de la creación de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N°.7732 se 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 de Desarrollo Comunal S.A. (el Banco, Banco Popular) constituyó la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias y de Desarrollo Comunal, S.A. como sociedad anónima en octubre de 1999 y en operaciones en mayo del 2000.

Su principal actividad es la administración de planes de pensiones complementarias y ofrecer servicios adicionales de planes de invalidez y muerte a los afiliados del Régimen. Al 31 de diciembre del 2007 y 2006 la Operadora administra el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias de Afilación Automática, el cual consiste en un sistema de capitalización individual, constituido con las contribuciones y los rendimientos o productos de las inversiones, una vez deducidas las comisiones, de los aportes de aquellos trabajadores que al 31 de marzo del 2001 no hubieran seleccionado una Operadora de Pensiones, los cuales en forma automática serían afiliados a la Operadora de Pensiones del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, así como también de aquellos trabajadores que iniciaran labores después de esa fecha y que a los cinco días hábiles de su ingreso no hubieran seleccionado una Operadora de Pensiones para la administración de sus aportes, según se

establece en el Título III, Capítulo I, artículo 11 de la Ley de Protección al Trabajador.

Al 31 de diciembre del 2007 y 2006, las actividades de inversión son administradas por la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular de Desarrollo Comunal S.A.

Un fondo de pensión es el patrimonio integrado por aportes de personas para su inversión en valores, u otros activos autorizados por la Supen. El objetivo del fondo es maximizar la plusvalía sobre el monto invertido a través de la administración de títulos valores, cuyo rendimiento está relacionado con el comportamiento del valor del mercado de los títulos valores.

b. Base de presentación

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las disposiciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema de Información Financiera (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 indica las principales diferencias en la nota 12.

c. Principales políticas contables

c.1 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.

c.2 Reconocimiento de ingresos y gastos

Se utiliza en general el principio contable de devengado para el reconocimiento de los ingresos y los gastos.

c.3 Instrumentos financieros

La normativa actual requiere registrar las inversiones en valores como disponibles para la venta valoradas a precio de mercado utilizando el vector de precios proporcionado por la Bolsa Nacional de Valores, S.A. (BNV).

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

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 que se entrega un activo al Fondo por parte de él.

Los instrumentos financieros son registrados inicialmente al costo incluyendo 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.

Un activo financiero es dado de baja cuando el Fondo no tenga control sobre los derechos contractuales que componen el activo. Esto ocurre cuando los derechos se realizan, expiran o ceden a terceros.

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.

Las primas y descuentos sobre inversiones se amortizan por el método del interés efectivo.

c.4 Método de contabilización de productos por cobrar

La contabilización de los productos por cobrar es por el método de devengado, registrándose diariamente en las cuentas y productos por cobrar, por lo que se refleja en los estados financieros Como cuentas independientes.

c.5 Efectivo y equivalentes de efectivo

El Fondo considera como efectivo y equivalentes de efectivo los recursos disponibles en cuentas bancarias.

c.6 Errores fundamentales

Los errores fundamentales que se relacionen con periodos anteriores se ajustan retrospectivamente para restaurar comparabilidad.

c.7 Período económico

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

c.8 Deterioro en el valor de los activos

Las NIIF requieren que se estime el importe recuperable de los activos cuando exista una indicación de que puede haberse deteriorado su valor.

Se requiere reconocer pérdida por deterioro siempre que el importe en libros del activo sea mayor que su importe recuperable.

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 del activo a lo largo de la vida útil.

c.9 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.

c.10 Aportes recibidos por asignar

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

c.11 Comisión por administración

El Fondo debe cancelar a la Operadora una comisión por administración calculada sobre el rendimiento antes de comisiones ordinarias, ajustado por el efecto de la ganancia o pérdida no realizada por valoración a mercado originada por las inversiones en valores. La comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente.

c.12 Límites de inversión

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

Nota 2 Custodia de valores

Los títulos valores que respaldan las inversiones del Fondo se encontraban custodiados en la Central de Valores, S.A. (Ceval), hasta el 06 de octubre del 2007 y a partir de esta fecha en BN Custodio ,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 mantiene conciliaciones de los instrumentos financieros custodiados respecto de los registros contables.

Nota 3 Rentabilidad del Fondo

El cálculo de la rentabilidad mensual del Fondo se hace de acuerdo con la metodología establecida en el oficio SP-A-008-2002 emitido por la SUPEN, en el que se establecen las disposiciones generales a cerca del cálculo de la rentabilidad de los fondos administrados. Este rendimiento resulta de la variación del valor cuota promedio para 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 del 2007 y 2006 es de 10.77 % y 20.80%, respectivamente.

Nota 4 Comisiones

La Operadora devenga una comisión del 8% sobre rendimientos generados por la administración del Fondo y de un 2,50% sobre los aportes de conformidad con el artículo 49 de la Ley de Protección al Trabajador y el capítulo VI del reglamento.

Nota 5 Composición de los rubros de los estados financieros

5.1 Inversiones en valores

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

	2007	2006
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica	¢ 13.975.302.426	11.786.960.873
Valores emitidos por el gobierno de Costa Rica	44.199.595.130	42.599.052.534
Valores emitidos por otras entidades públicas no Financieras	1.574.619.235	1.853.816.745
Valores emitidos por Bancos comerciales del Estado	4.881.842.909	1.541.090.444
Valores emitidos por Bancos privados	8.467.417.180	10.422.369.466
Valores emitidos por Bancos Públicos creados por Leyes Especiales	3.835.377.805	0.00
Valores emitidos por entidades no financieras privadas	2.368.770.035	1.843.469.754
Títulos de participación en fondos de inversión cerrados	2.004.269.820	759.997.204
Títulos de participación en fondos de inversión abiertos	2.105.833.156	6.448.939.442
Operaciones de recompra y reportos	4.850.308.035	3.789.489.890
	<u>88.263.335.733</u>	<u>81.045.186.354</u>
Inversiones en valores de emisores extranjeros		
Valores emitidos por gobierno	3.481.560.746	3.611.688.063
Valores emitidos por Entidades Financieras Privadas	7.386.199.180	0.00
Total inversiones en valores	¢ <u>99.131.095.659</u>	<u>84.656.874.417</u>

5.2 Cuentas y productos por cobrar

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

		2007	2006
Cuentas por cobrar (1)	¢	111.157.990	341.875.530
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales		2.148.931.585	2.390.000.091
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores extranjeros		<u>180.951.328</u>	<u>65.620.151</u>
Total cuentas y productos por cobrar	¢	<u>2.441.040.903</u>	<u>2.797.495.772</u>

(1) Corresponde a la retención, del 8% de impuesto sobre la renta aplicada a las inversiones realizadas en el Fondo.

5.3 Comisiones por pagar

Las comisiones por pagar por ¢83.161.983 y ¢10.680.592 al 31 de diciembre del 2007 y 2006 respectivamente corresponden a sumas adeudadas a la Operadora por la administración de los recursos del Fondo.

5.4 Patrimonio

Al 31 de diciembre el patrimonio se compone de:

		2007	2006
Cuentas de capitalización individual (1)	¢	97.352.547.526	83.050.083.778
Aportes recibidos por asignar		14.317.904	4.670.485
Plusvalía no realizada por valoración a mercado		4.778.945.673	4.509.915.127
Plusvalía no realizada por Variación en el valor de las particip.		<u>17.169.274</u>	<u>409.262.476</u>
Total	¢	<u>102.162.980.377</u>	<u>87.973.931.867</u>

(1) Corresponde a los fondos administrados de los afiliados del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias Afiliación Automática.

5.5 Ingresos operacionales

En los períodos del 31 de diciembre los ingresos del Fondo se detallan así:

		2007	2006
Intereses sobre inversiones	¢	8.695.903.250	9.637.404.774
Ganancia por fluctuación cambiaria		159.699.697	422.119.744
Negociación de instrumentos financieros		1.637.898.493	635.163.380
Intereses en cuentas corrientes		<u>44.987.563</u>	<u>37.650.746</u>
Total	¢	<u>10.538.489.004</u>	<u>10.732.338.643</u>

5.6 Gastos operacionales

Los gastos operacionales en los períodos del 31 de diciembre consisten en:

		2007	2006
Por negociación de instrumentos financieros	¢	77.381.714	14.651.252
Pérdida por fluctuación cambiaria		<u>698.381.919</u>	<u>279.439.681</u>
	¢	<u>775.763.632</u>	<u>294.090.933</u>

Nota 6 Cuentas de orden

Al 31 de diciembre, las cuentas de orden del Fondo presentan el valor nominal de los títulos valores y cupones.

Detalle		2007	2006
Valor nominal de los títulos valores depositados en custodia	¢	89.865.571.348	72.214.147.786
Valor nominal de los cupones en custodia		<u>45.925.106.855</u>	<u>47.172.057.495</u>
	¢	<u>135.790.678.203</u>	<u>119.386.205.281</u>

Nota 7 Hechos relevantes

Al 31 de diciembre del 2007 y 2006, no se presentan hechos relevantes y subsecuentes que requieran ser revelados.

Nota 8 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:

		2007	2006
Saldo en caja y bancos	¢	<u>674.005.798</u>	<u>530.242.270</u>
Saldo de efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	¢	<u>674.005.798</u>	<u>530.242.270</u>

Nota 9 Principales diferencias con las NIIF

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.

Supen establecido que en los fondos de inversiones los instrumentos financieros se clasifiquen como disponibles para la venta independientemente de la intención de su tenencia.

El Conassif ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizada en los casos en que las normas incluyen tratamientos alternativos.

El Conassif mantiene el término y condiciones contables de lo antes denominado errores fundamentales. Eso fue variado y actualmente solo incluye errores que obliga a restablecer los estados financieros donde existieron.

Nota 10 Normas de contabilidad recientemente emitidas

NIIF 7 Instrumentos financieros: Revelaciones

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad emitió en agosto del 2005 la NIIF7 Instrumentos financieros: Revelaciones, aplicable a partir del 1 de enero del 2007 y que al mismo tiempo deroga la NIC 30 Informaciones a revelar en los estados financieros de bancos e instituciones financieras similares. Los cambios se relacionan sobre todo con revelaciones en las notas a los estados financieros y no se prevé un impacto derivado de la aplicación de esa norma en los estados financieros.

Nota 11 Cambios en políticas contables

Se ha variado la política para definir los equivalentes de efectivo que se revelan en el Estado de Flujos de Efectivo. El cambio se ha realizado en los estados financieros en forma comparativa. La nueva política requiere considerar como equivalentes de efectivo solamente las disponibilidades.