Despacho Lara Eduarte, s.c.

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

Estados financieros y opinión de los auditores

31 de diciembre de 2009 y 2008

Despacho Lara Eduarte, s.c.

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

Estados financieros y opinión de los auditores

31 de diciembre de 2009 y 2008

Despacho Lara Eduarte, s.c.

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

Índice de contenido

	Cuadro	Página
Opinión del contador público independiente		1
Balance de situación	A	3
Estado de resultados	B	4
Estado de cambios en el patrimonio	C	5
Estado de flujos de efectivo	D	6
Notas a los estados financieros		7

Horwath Central America

Despacho Lara Eduarte, S.C.
Contadores Públicos y Consultores
Miembros de Horwath International
2442 Avenida 2. San José, Costa Rica
Teléfono: (506) 2221-4657
Fax: (506) 2233-8072
Apdo 7108 -1000
E-mail: laudit@horwath-cr.com
www.horwath.com

Informe del contador público independiente

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

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias administrado por Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2009 y 2008 y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo por los periodos de un año terminados en esas fechas, así como un resumen de políticas contables importantes y otras notas aclaratorias.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

La administración del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias administrado por Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A., es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones. Esta responsabilidad incluye diseñar, implementar y mantener el control interno relevante en la preparación y presentación razonable de los estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa debidas a fraude o a error, seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad es expresar opinión sobre estos estados financieros con base en la auditoría. Condujimos la auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos así como planear y desempeñar la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de representación errónea de importancia relativa.

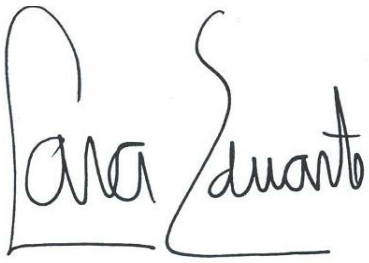
Una auditoría implica ejecutar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa de los estados financieros debida a fraude o a error. Al hacer esas evaluaciones del riesgo el auditor considera el control interno relevante en la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la entidad para diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye evaluar la propiedad de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

El Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias ha preparado sus estados financieros de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, respecto de todo lo importante, la posición financiera del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias administrado por Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. al 31 de diciembre de 2009 y 2008 y sus resultados y su flujo de efectivo en los periodos de un año terminados en esas fechas, de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones, como se describe en la nota 2.



San José, Costa Rica
15 de febrero de 2010

Dictamen firmado por
Juan Carlos Lara P. Nº 2052
Pol. R-1153 V.30-9-2010
Timbre Ley 6663 ¢1.000
Adherido al original

Cuadro A

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

Balance de situación

31 de diciembre
(en colones)

	Notas		2009	2008
Activo				
Disponibilidades				
Cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país		¢	2,675,262,715	950,030,315
Total de disponibilidades	9.1 y 14		**2,675,262,715**	**950,030,315**
Inversiones en valores				
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica			54,322,587,374	34,569,554,560
Valores emitidos por el gobierno de Costa Rica			156,661,303,161	50,992,448,907
Valores emitidos por otras entidades públicas no financieras			7,047,044,956	462,544,505
Valores emitidos por bancos comerciales del Estado			18,716,593,920	7,854,350,280
Valores emitidos por bancos públicos creados por leyes especiales			16,784,654,323	8,079,331,080
Valores emitidos por bancos privados			35,337,533,426	14,077,875,059
Valores emitidos por entidades financieras privadas			4,415,767,200	0
Valores emitidos por entidades no financieras privadas			9,675,466,660	3,388,106,683
Títulos de participación en fondos de inversión cerrados			14,280,702,353	8,139,959,468
Títulos de participación en fondos de inversión abiertos			906,948,541	2,819,356,261
Operaciones de recompra y reportos			3,939,325,853	5,199,216,016
Subtotal	9.2		**322,087,927,767**	**135,582,742,819**
Inversiones en valores de emisores extranjeros				
Valores emitidos por gobiernos extranjeros			0	5,940,685,774
En valores emitidos por entidades financieras privadas			6,532,073,614	3,185,754,012
Subtotal inversiones en valores de emisores extranjeros			**6,532,073,614**	**9,126,439,786**
Total inversiones en valores	9.2 y 4		**328,620,001,381**	**144,709,182,605**
Cuentas y productos por cobrar				
Cuentas por cobrar			198,988,152	71,680,868
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales			8,241,717,535	3,196,791,849
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores extranjeros			97,108,555	46,443,222
Total cuentas y productos por cobrar	9.3		**8,537,814,242**	**3,314,915,939**
Total activo		¢	**339,833,078,338**	**148,974,128,859**
Pasivo y patrimonio				
Pasivo				
Comisiones por pagar	9.4	¢	366,628,424	228,253,103
Total pasivo			**366,628,424**	**228,253,103**
Patrimonio				
Cuentas de capitalización individual			340,929,666,725	155,630,409,107
Aportes recibidos por asignar			9,810,324	1,706,123
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valuación a mercado			(1,473,027,135)	(6,983,108,594)
Plusvalía (minusvalía) no realizada por variación en valor de las participaciones de fondos de inversión abiertos			0	96,869,120
Total patrimonio	9.5		**339,466,449,914**	**148,745,875,756**
Total pasivo y patrimonio			**339,833,078,338**	**148,974,128,859**
Cuentas de orden	10	¢	**404,967,616,492**	**191,397,613,933**

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

Cuadro B

Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias
administrado por
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado de resultados
Periodos de un año terminados el 31 de diciembre
(en colones)

	Notas		2009	2008
Ingresos operacionales				
Intereses sobre inversiones		¢	27,458,960,361	9,700,807,863
Intereses en cuentas corrientes			80,090,978	42,503,833
Ganancia por fluctuación cambiaria			17,292,426,977	3,438,219,199
Por negociación de instrumentos financieros			1,798,957,674	1,546,619,730
Total	9.6		**46,630,435,990**	**14,728,150,625**
Gastos operacionales				
Por negociación de instrumentos financieros			71,774,013	188,982,295
Pérdidas por fluctuación cambiaria			18,050,619,020	2,602,805,451
Total	9.7		**18,122,393,033**	**2,791,787,746**
Rendimiento antes de comisiones			**28,508,042,957**	**11,936,362,879**
Comisiones				
Comisiones ordinarias			2,977,030,478	613,517,359
Rendimiento neto del período		¢	**25,531,012,479**	**11,322,845,520**

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

Cuadro C

Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias
administrado por
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado de cambios en el patrimonio
Periodos de un año terminados el 31 de diciembre
(en colones)

	Notas		Cuentas de capitalización individual	Aportes recibidos por asignar	Utilidad (pérdida) del período	Plusvalía (minusvalía) no realizadas por valuación a mercado	Plusvalía (minusvalía) no realizada por variación en valor de las participaciones en fondos de inversión	Total patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2007		¢	**103,502,377,196**	**1,722,694**	**0**	**3,771,103,478**	**230,254,448**	**107,505,457,816**
Resultado del periodo			0	0	11,322,845,520	0	0	**11,322,845,520**
Capitalización de utilidades			11,322,845,520	0	(11,322,845,520)	0	0	**0**
Aportes de afiliados			51,389,902,320	129,018,337	0	0	0	**51,518,920,657**
Retiros de afiliados			(10,600,543,001)	(113,207,836)	0	0	0	**(10,713,750,837)**
Asignación de aportes recibidos			15,827,072	(15,827,072)	0	0	0	**0**
Variación de la valuación de mercado			0	0	0	(10,754,212,072)	(133,385,328)	**(10,887,597,400)**
Saldos al 31 de diciembre de 2008	9.5		**155,630,409,107**	**1,706,123**	**0**	**(6,983,108,594)**	**96,869,120**	**148,745,875,756**
Resultado del periodo			0	0	25,531,012,479	0	0	**25,531,012,479**
Capitalización de utilidades			25,531,012,479	0	(25,531,012,479)	0	0	**0**
Aportes de afiliados			204,804,531,946	629,147,875	0	0	0	**205,433,679,821**
Retiros de afiliados			(45,045,169,942)	(612,160,539)	0	0	0	**(45,657,330,481)**
Asignación de aportes recibidos			8,883,135	(8,883,135)	0	0	0	**0**
Variación de la valuación de mercado			0	0	0	5,510,081,459	(96,869,120)	**5,413,212,339**
Saldos al 31 de diciembre de 2009	9.5	¢	**340,929,666,725**	**9,810,324**	**0**	**(1,473,027,135)**	**0**	**339,466,449,914**

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

Cuadro D

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

Estado de flujos de efectivo

Periodos de un año terminados el 31 de diciembre
(en colones)

	Nota		2009	2008
Actividades de operación				
Rendimiento neto del período		¢	25,531,012,479	11,322,845,520
Efectivo provisto (usado) por cambios en:				
Cuentas por cobrar			(5,222,898,303)	(761,616,501)
Comisiones por pagar			138,375,321	148,658,203
Efectivo neto provisto por actividades de operación			**20,446,489,497**	**10,709,887,222**
Actividades de inversión				
Compra neta de inversiones disponibles para la venta			(178,497,606,437)	(51,637,748,962)
Efectivo neto (usado) en actividades de inversión			**(178,497,606,437)**	**(51,637,748,962)**
Actividades financieras				
Aportes recibidos de afiliados			205,433,679,821	51,518,920,657
Retiros efectuados por afiliados			(45,657,330,481)	(10,713,750,839)
Efectivo neto provisto por actividades financieras			**159,776,349,340**	**40,805,169,818**
Aumento neto en disponibilidades			1,725,232,400	(122,691,922)
Disponibilidades al inicio del año			950,030,315	1,072,722,237
Disponibilidades al final del año	14	¢	**2,675,262,715**	**950,030,315**

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

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2009 y 2008
(en colones)

Nota 1 Información general

El Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (el Régimen), consiste en un sistema de capitalización individual constituido con las contribuciones de los afiliados y de los patronos según se establece en el Título III de LPT, y los rendimientos o productos de las inversiones una vez deducidas las comisiones. Las actividades de inversión son administradas por la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S. A.

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 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 Heredia, Costa Rica. Su principal actividad es la administración de planes de pensiones complementarias y ofrecer servicios adicionales a los afiliados.

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 de Planes de Pensiones Complementarias y de Desarrollo Comunal, S.A. como sociedad anónima en octubre de 1999 e inició operaciones en 2000.

Nota 2 Bases de preparación

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las disposiciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia de Pensiones (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 15.

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, los depósitos a la vista y a plazo y los valores invertidos y que mantienen una madurez no mayor a tres meses.

3.2 Valuación de inversiones en valores

Instrumentos financieros no derivados:

Clasificación:

La normativa actual permite 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.

Medición:

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

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 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

3.4 Aportes recibidos por asignar

Los movimientos que por concepto de recaudación, 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.

3.5 Ganancias o pérdidas no realizadas por valuación

Las ganancias o pérdidas que surgen de la variación en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta son llevadas a la cuenta de patrimonio Plusvalía (minusvalía) no realizadas. Cuando se vende el activo financiero, al vencimiento o su recuperación se procede a liquidar por resultados del período la ganancia o pérdida neta registrada en la cuenta patrimonial.

3.6 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 del activo 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 del activo a lo largo de la vida útil.

3.7 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.

3.8 Comisión por administración

El Régimen 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 valuación a mercado originada por las inversiones en valores. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente.

3.9 Transacciones en monedas extranjeras

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

3.10 Uso de estimaciones

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

3.11 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.

3.12 Errores

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

3.13 Moneda

Los registros de contabilidad son llevados en colones costarricenses (¢), que es la moneda de curso legal en la República de Costa Rica. Las transacciones en monedas extranjeras son registradas al tipo de cambio 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.

3.14 Período económico

El período económico del Régimen 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 2009 y 2008 se presenta a continuación:

Nota 4 Composición del portafolio de inversiones y límites de inversión

Al 31 de diciembre de 2009 la composición del portafolio de inversiones y límites de inversión (en colones sin céntimos) es la siguiente:

A) Portafolio:	**2009**					
Emisor	**Instrumento**	**Entre 0 y 1 año**	**Entre 1 y 5 años**	**Entre 5 y 10 años**	**Mayor a 10 años**	**Valor en libros**
ALDSF	ilm1$					
Costo de adquisición	¢	0	0	0	3,157,208,156	3,157,208,156
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	0	(45,412,998)	(45,412,998)
		0	**0**	**0**	**3,111,795,158**	**3,111,795,158**
BCAC	cdp					
Costo de adquisición		6,674,266,672	0	0	0	6,674,266,672
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		(33,297,560)	0	0	0	(33,297,560)
Amortización acumulada de primas		(3,203,230)	0	0	0	(3,203,230)
Mínima tasa interés						9.00%
Máxima tasa interés						12.12%
		6,637,765,882	**0**	**0**	**0**	**6,637,765,882**
BCCR	bem					
Costo de adquisición		12,106,224,320	16,182,958,615	0	0	28,289,182,935
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		300,183,197	(800,020,034)	0	0	(499,836,837)
Amortización acumulada de primas		(670,871,861)	(66,406,568)	0	0	(737,278,429)
Mínima tasa interés						7.04%
Máxima tasa interés						19.07%
		11,735,535,656	**15,316,532,013**	**0**	**0**	**27,052,067,669**
BCCR	bemv					
Costo de adquisición		11,118,475	0	14,529,617,177	5,231,600,704	19,772,336,356
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	(437,348,245)	(318,472,110)	(755,820,355)
Amortización acumulada de primas		0	0	(22,981,396)	(3,244,297)	(26,225,693)
Mínima tasa interés						4.25%
Máxima tasa interés						12.25%
		11,118,475	**0**	**14,069,287,536**	**4,909,884,297**	**18,990,290,308**
BCCR	c$a10					
Costo de adquisición		0	3,320,932,529	0	0	3,320,932,529
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	33,171,908	0	0	33,171,908
Amortización acumulada primas		0	(15,143,236)	0	0	(15,143,236)
Mínima tasa interés						7.75%
Máxima tasa interés						7.75%
		0	**3,338,961,201**	**0**	**0**	**3,338,961,201**
BCT	cdp					
Costo de adquisición		2,450,250,000	0	0	0	2,450,250,000
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		12,802,111		0	0	12,802,111
Amortización acumulada de primas		(122,611)		0	0	(122,611)
Mínima tasa interés						11.68%
Máxima tasa interés						12.50%
		2,462,929,500	**0**	**0**	**0**	**2,462,929,500**
BCT	cdp$					
Costo de adquisición		5,984,346,781	0	0	0	5,984,346,781
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		145,327	0	0	0	145,327
Amortización acumulada de primas		(2,268,133)	0	0	0	(2,268,133)
Mínima tasa interés						2.34%
Máxima tasa interés						6.79%
	¢	**5,982,223,975**	**0**	**0**	**0**	**5,982,223,975**

A) Portafolio: 2009

Emisor	Instrumento		Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BCTSF	F0407						
Costo de adquisición		¢	0	0	0	906,949,555	906,949,555
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0			0	0
			0	**0**	**0**	**906,949,555**	**906,949,555**
BPROM	ci						
Costo de adquisición			9,214,605,000	0	0	0	9,214,605,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			18,480,496	0	0	0	18,480,496
Amortización acumulada de primas			(2,556,596)	0	0	0	(2,556,596)
Mínima tasa interés							10.60%
Máxima tasa interés							13.59%
			9,230,528,900	**0**	**0**	**0**	**9,230,528,900**
BSJ	ci						
Costo de adquisición			2,218,771,071	0	0	0	2,218,771,071
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			8,604,184	0	0	0	8,604,184
Amortización acumulada de primas			(668,555)				(668,555)
Mínima tasa interés							9.24%
Máxima tasa interés							12.33%
			2,226,706,700	**0**	**0**	**0**	**2,226,706,700**
BSJ	ci$						
Costo de adquisición			1,489,041,028	0	0	0	1,489,041,028
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			512,228	0	0	0	512,228
Amortización acumulada de primas			(390,035)	0	0	0	(390,035)
Mínima tasa interés							1.90%
Máxima tasa interés							1.90%
			1,489,163,221	**0**	**0**	**0**	**1,489,163,221**
G	tp						
Costo de adquisición			6,062,166,243	61,720,484,062	0	0	67,782,650,305
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			27,981,620	28,371,943	0	0	56,353,563
Amortización acumulada prima			(317,546,434)	(1,037,571,085)	0	0	(1,355,117,519)
Mínima tasa interés							7.60%
Máxima tasa interés							19.57%
			5,772,601,429	**60,711,284,920**	**0**	**0**	**66,483,886,349**
G	tp$						
Costo de adquisición			724,678,483	14,687,188,228	562,148,279	0	15,974,014,990
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			72,309	531,600,249	(339,202)	0	531,333,356
Amortización acumulada de primas			(1,710,402)	(34,744,961)	(146,953)	0	(36,602,316)
Mínima tasa interés							3.26%
Máxima tasa interés							7.50%
			723,040,390	**15,184,043,516**	**561,662,124**	**0**	**16,468,746,030**
G	TPTBA						
Costo de adquisición			1,434,318,070	25,814,034,490	26,926,507,072	0	54,174,859,632
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			10,485,705	(499,176,962)	(730,614,704)	0	(1,219,305,961)
Amortización acumulada de primas			(162,191,034)	(793,538,571)	(456,731,467)	0	(1,412,461,072)
Mínima tasa interés							7.29%
Máxima tasa interés							24.00%
		¢	**1,282,612,741**	**24,521,318,957**	**25,739,160,901**	**0**	**51,543,092,599**

A) Portafolio: 2009

Emisor	Instrumento		Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
G	TP$A						
Costo de adquisición		¢	140,716,727	2,742,565,523	0	0	2,883,282,250
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			539,044	50,015,094	0	0	50,554,138
Amortización acumulada de primas			(1,746,263)	(7,459,172)	0	0	(9,205,435)
Mínima tasa interés							3.47%
Máxima tasa interés							8.77%
			139,509,508	**2,785,121,445**	**0**	**0**	**2,924,630,953**
G	bde12						
Costo de adquisición			0	11,754,739,488	0	0	11,754,739,488
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	159,787,291	0	0	159,787,291
Amortización acumulada de primas			0	(115,443,194)	0	0	(115,443,194)
Mínima tasa interés							8.11%
Máxima tasa interés							8.11%
			0	**11,799,083,585**	**0**	**0**	**11,799,083,585**
G	bde11						
Costo de adquisición			0	6,676,616,175	0	0	6,676,616,175
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	(1,548,315)	0	0	(1,548,315)
Amortización acumulada de primas			0	(103,575,949)	0	0	(103,575,949)
Mínima tasa interés							9.00%
Máxima tasa interés							9.00%
			0	**6,571,491,911**	**0**	**0**	**6,571,491,911**
IADB	bia12						
Costo de adquisición			0	6,316,496,455	0	0	6,316,496,455
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	281,278,164	0	0	281,278,164
Amortización acumulada de primas			0	(65,701,019)	0	0	(65,701,019)
Mínima tasa interés							7.40%
Máxima tasa interés							7.40%
			0	**6,532,073,600**	**0**	**0**	**6,532,073,600**
ICE	ice13						
Costo de adquisición			0	1,282,114,912	0	0	1,282,114,912
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación				27,221,710	0		27,221,710
Amortización acumulada de primas			0	(5,476,262)	0	0	(5,476,262)
Mínima tasa interés							7.10%
Máxima tasa interés							7.10%
			0	**1,303,860,360**	**0**	**0**	**1,303,860,360**
MUCAP	cph						
Costo de adquisición			12,034,239,141	0	0	0	12,034,239,141
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			41,165,965	0	0	0	41,165,965
Amortización acumulada descuento			158,584	0			158,584
Mínima tasa interés							10.75%
Máxima tasa interés							14.25%
			12,075,563,690	**0**	**0**	**0**	**12,075,563,690**
PSFI	finpo						
Costo de adquisición			0	2,173,961,431	0	2,081,289,252	4,255,250,683
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	(18,389,103)	0	1,655,976	(16,733,127)
		¢	**0**	**2,155,572,328**	**0**	**2,082,945,228**	**4,238,517,556**

A) Portafolio: 2009

Emisor	Instrumento		Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
SCOTI	cdp						
Costo de adquisición		¢	1,990,946,040	0	0	0	1,990,946,040
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			4,668,368	0	0	0	4,668,368
Amortización acumulada de primas			(6,108,608)	0	0	0	(6,108,608)
Mínima tasa interés							10.05%
Máxima tasa interés							14.67%
			1,989,505,800	**0**	**0**	**0**	**1,989,505,800**
ICE	bice						
Costo de adquisición			0	0	0	4,407,960,000	4,407,960,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	0	0	10,684,233	10,684,233
Amortización acumulada de primas			0	0	0	(7,675,833)	(7,675,833)
Mínima tasa interés							13.25%
Máxima tasa interés							13.25%
			0	**0**	**0**	**4,410,968,400**	**4,410,968,400**
FTHBN	bhac						
Costo de adquisición			0	0	0	421,250,230	421,250,230
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	0	0	(2,714,935)	(2,714,935)
Amortización acumulada de primas			0	0	0	(432,282)	(432,282)
Mínima tasa interés							9.15%
Máxima tasa interés							9.15%
		¢	**0**	**0**	**0**	**418,103,013**	**418,103,013**
BCRSF	inm1$						
Costo de adquisición			0	0	0	3,516,418,698	3,516,418,698
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	0	0	(120,207,901)	(120,207,901)
			0	**0**	**0**	**3,396,210,797**	**3,396,210,797**
FIFCO	bfa2c						
Costo de adquisición			0	2,444,340,000	0	0	2,444,340,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	149,613,870	0	0	149,613,870
Amortización acumulada de descuentos			0	5,011,730	0	0	5,011,730
Mínima tasa interés							13.32%
Máxima tasa interés							13.32%
			0	**2,598,965,600**	**0**	**0**	**2,598,965,600**
VICES	bvia$						
Costo de adquisición			0	0	96,309,680	0	96,309,680
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	0	64,510	0	64,510
Amortización acumulada de primas			0	0	(66,856)	0	(66,856)
Mínima tasa interés							3.07%
Máxima tasa interés							3.43%
		¢	**0**	**0**	**96,307,334**	**0**	**96,307,334**

A) Portafolio: 2009

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BCRSF	inm2$					
Costo de adquisición		0	0	0	2,142,029,653	2,142,029,653
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	0	49,074,087	49,074,087
		0	**0**	**0**	**2,191,103,740**	**2,191,103,740**
BNCR	cdp					
Costo de adquisición		1,686,191,660	0	0	0	1,686,191,660
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		1,266,436	0	0	0	1,266,436
Amortización acumulada de primas		(3,535,196)	0	0	0	(3,535,196)
Mínima tasa interés						11.18%
Máxima tasa interés						12.34%
		1,683,922,900	**0**	**0**	**0**	**1,683,922,900**
BCAC	bbca1					
Costo de adquisición		521,768,000	0	0	0	521,768,000
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		8,399,600	0	0	0	8,399,600
Amortización acumulada de primas		(1,166,400)	0	0	0	(1,166,400)
Mínima tasa interés						13.04%
Máxima tasa interés						13.04%
		529,001,200	**0**	**0**	**0**	**529,001,200**
BCAC	bbca4					
Costo de adquisición		1,649,360,004	0	0	0	1,649,360,004
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		4,057,515	0	0	0	4,057,515
Amortización acumulada de primas		(13,449,519)	0	0	0	(13,449,519)
Mínima tasa interés						14.13%
Máxima tasa interés						14.13%
		1,639,968,000	**0**	**0**	**0**	**1,639,968,000**
BCCR	bem0					
Costo de adquisición		255,531,904	0	0	0	255,531,904
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		(300,869)	0	0	0	(300,869)
Amortización acumulada descuentos		1,102,285	0	0	0	1,102,285
	¢	**256,333,320**	**0**	**0**	**0**	**256,333,320**

A) Portafolio: 2009

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	c$v10						
Costo de adquisición		¢	4,218,367,007	0	0	0	4,218,367,007
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			17,202,665	0	0	0	17,202,665
Amortización acumulada de primas			(25,677,697)	0	0	0	(25,677,697)
Mínima tasa interés							4.10%
Máxima tasa interés							6.00%
			4,209,891,975	**0**	**0**	**0**	**4,209,891,975**
BCCR	c$b10						
Costo de adquisición			0	608,007,276	0	0	608,007,276
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	17,345,117	0	0	17,345,117
Amortización acumulada de primas			0	(5,677,864)	0	0	(5,677,864)
Mínima tasa interés							8.20%
Máxima tasa interés							8.20%
			0	**619,674,529**	**0**	**0**	**619,674,529**
BCUST	bcul						
Costo de adquisición			202,649,639	0	0	0	202,649,639
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			114,239	0	0	0	114,239
Amortización acumulada de primas			(2,551,878)	0	0	0	(2,551,878)
Mínima tasa interés							6.44%
Máxima tasa interés							14.00%
			200,212,000	**0**	**0**	**0**	**200,212,000**
BCUST	bcui						
Costo de adquisición			51,085,000		0	0	51,085,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			157,500		0	0	157,500
Amortización acumulada de primas			(1,085,000)		0	0	(1,085,000)
Mínima tasa interés							8.25%
Máxima tasa interés							8.25%
			50,157,500	**0**	**0**	**0**	**50,157,500**
BPROM	ci$						
Costo de adquisición			4,052,382,679	0	0	0	4,052,382,679
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			3,544,119	0	0	0	3,544,119
Amortización acumulada de primas			(1,500,783)	0	0		(1,500,783)
Mínima tasa interés							2.99%
Máxima tasa interés							4.08%
			4,054,426,015	**0**	**0**	**0**	**4,054,426,015**

A) Portafolio: 2009

Emisor	Instrumento		Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BPROM	bpa1c						
Costo de adquisición			400,400,000	0	0	0	400,400,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			1,552,716	0	0	0	1,552,716
Amortización acumulada de primas			(96,716)	0			(96,716)
Mínima tasa interés							13.04%
Máxima tasa interés							13.04%
			401,856,000	**0**	**0**	**0**	**401,856,000**
BPROM	bpa3c						
Costo de adquisición			0	300,300,000	0	0	300,300,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	5,569,515	0	0	5,569,515
Amortización acumulada de primas				(46,515)	0	0	(46,515)
Mínima tasa interés							13.59%
Máxima tasa interés							13.59%
		¢	**0**	**305,823,000**	**0**	**0**	**305,823,000**
BSJ	besjl						
Costo de adquisición		¢	0	1,598,968,739	0	0	1,598,968,739
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	14,652,897	0	0	14,652,897
Amortización acumulada de primas			0	(25,568,336)	0	0	(25,568,336)
Mínima tasa interés							15.75%
Máxima tasa interés							18.00%
			0	**1,588,053,300**	**0**	**0**	**1,588,053,300**
BSJ	besjs						
Costo de adquisición			1,263,562,288	0	0	0	1,263,562,288
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			4,632,461	0	0	0	4,632,461
Amortización acumulada descuentos			16,095,439	0	0	0	16,095,439
Mínima tasa interés							7.50%
Máxima tasa interés							10.00%
			1,284,290,188	**0**	**0**	**0**	**1,284,290,188**
BSJ	besjt						
Costo de adquisición			481,389,759	0	0	0	481,389,759
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			(928,685)	0	0	0	(928,685)
Amortización acumulada descuentos			483,346	0	0	0	483,346
Mínima tasa interés							6.67%
Máxima tasa interés							7.25%
			480,944,420	**0**	**0**	**0**	**480,944,420**
BSJ	besju						
Costo de adquisición			937,485,480	0	0	0	937,485,480
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			(6,833,888)	0	0	0	(6,833,888)
Amortización acumulada de primas			(4,077,112)	0	0		(4,077,112)
Mínima tasa interés							4.25%
Máxima tasa interés							11.25%
			926,574,480	**0**	**0**	**0**	**926,574,480**

A) Portafolio: 2009

Emisor	Instrumento		Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BSJ	pysj						
Costo de adquisición			938,668,305	0	0	0	938,668,305
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			3,517,961	0	0	0	3,517,961
Amortización acumulada descuentos			49,553,734	0	0	0	49,553,734
			991,740,000	**0**	**0**	**0**	**991,740,000**
BSJ	pzsj						
Costo de adquisición			929,691,643	0	0	0	929,691,643
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			5,621,289	0	0	0	5,621,289
Amortización acumulada descuentos			49,257,068	0	0	0	49,257,068
			984,570,000	**0**	**0**	**0**	**984,570,000**
G	tudes						
Costo de adquisición			484,385,682	0	0	0	484,385,682
Mínima tasa interés							8.00%
Máxima tasa interés							8.50%
		¢	**484,385,682**	**0**	**0**	**0**	**484,385,682**
G	tp0						
Costo de adquisición		¢	1,412,651,118	0	0	0	1,412,651,118
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			(1,626,306)	0	0	0	(1,626,306)
Amortización acumulada descuentos			7,961,428	0	0	0	7,961,428
			1,418,986,240	**0**	**0**	**0**	**1,418,986,240**
MADAP	bcphg						
Costo de adquisición			186,050,373	0	0	0	186,050,373
Mínima tasa interés							9.00%
Máxima tasa interés							9.00%
			186,050,373	**0**	**0**	**0**	**186,050,373**
MADAP	bcphf						
Costo de adquisición			516,029,249	0	0	0	516,029,249
Mínima tasa interés							10.00%
Máxima tasa interés							10.00%
			516,029,249	**0**	**0**	**0**	**516,029,249**
MADAP	bcphi						
Costo de adquisición			0	1,362,361,000	0	0	1,362,361,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	(19,658,421)	0	0	(19,658,421)
Amortización acumulada de primas			0	(1,127,109)	0	0	(1,127,109)
Mínima tasa interés							10.75%
Máxima tasa interés							12.00%
			0	**1,341,575,470**	**0**	**0**	**1,341,575,470**
MUCAP	bcphd						
Costo de adquisición			772,503,901	881,050,000	989,289,200	0	2,642,843,101

A) Portafolio: 2009

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	(38,488,401)	(73,540,293)	0	(112,028,694)
Amortización acumulada de primas		0	(1,441,599)	(4,172,656)	0	(5,614,255)
Mínima tasa interés						6.50%
Máxima tasa interés						9.00%
		772,503,901	**841,120,000**	**911,576,251**	**0**	**2,525,200,152**
MUCAP	bce1$					
Costo de adquisición		0	559,228,670	0	0	559,228,670
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	18,588,348	0	0	18,588,348
Amortización acumulada de primas		0	(208,105)	0	0	(208,105)
Mínima tasa interés						7.18%
Máxima tasa interés						7.18%
		0	**577,608,913**	**0**	**0**	**577,608,913**
MUCAP	bcf1					
Costo de adquisición		0	1,001,000,000	0	0	1,001,000,000
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	36,572,010	0	0	36,572,010
Amortización acumulada de primas		0	(362,010)	0	0	(362,010)
Mínima tasa interés						15.00%
Máxima tasa interés						15.00%
		0	**1,037,210,000**	**0**	**0**	**1,037,210,000**
SCOTI	cdp$					
Costo de adquisición		558,949,335	0	0	0	558,949,335
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		966,035	0	0	0	966,035
Amortización acumulada de primas		(256,524)	0	0	0	(256,524)
Mínima tasa interés						3.10%
Máxima tasa interés						3.10%
		559,658,846	**0**	**0**	**0**	**559,658,846**
VICES	bvib$					
Costo de adquisición		0	0	339,894,828	0	339,894,828
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación				429,668		429,668
Amortización acumulada de primas				(181,618)		(181,618)
Mínima tasa interés						3.73%
Máxima tasa interés						3.73%
	¢	**0**	**0**	**340,142,878**	**0**	**340,142,878**
VICES	bvic$					
Costo de adquisición		0	0	339,894,828	0	339,894,828
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	1,753,006	0	1,753,006
Amortización acumulada de primas		0	0	(130,628)	0	(130,628)
Mínima tasa interés						4.03%
Máxima tasa interés						4.03%
		0	**0**	**341,517,206**	**0**	**341,517,206**
VICES	bvid$					
Costo de adquisición		0	0	0	453,193,104	453,193,104
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	0	7,086,193	7,086,193
Amortización acumulada de primas		0	0	0	(136,338)	(136,338)
Mínima tasa interés						4.27%
Máxima tasa interés						4.27%
		0	**0**	**0**	**460,142,959**	**460,142,959**

A) Portafolio: 2009

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BCR	pbcra					
Costo de adquisición		2,258,080,833	0	0	0	2,258,080,833
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		(4,982,277)	0	0	0	(4,982,277)
Amortización acumulada descuentos		43,811,304	0	0	0	43,811,304
		2,296,909,860	**0**	**0**	**0**	**2,296,909,860**
BNCR	bva10					
Costo de adquisición		0	91,470,500	0	0	91,470,500
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	(700,349)	0	0	(700,349)
Amortización acumulada descuentos		0	1,432,849	0	0	1,432,849
Mínima tasa interés						9.25%
Máxima tasa interés						9.25%
		0	**92,203,000**	**0**	**0**	**92,203,000**
BNCR	bva15					
Costo de adquisición		0	0	91,080,500	0	91,080,500
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	(1,661,467)	0	(1,661,467)
Amortización acumulada descuentos		0	0	686,967	0	686,967
Mínima tasa interés						10.00%
Máxima tasa interés						10.00%
		0	**0**	**90,106,000**	**0**	**90,106,000**
BNCR	bvb15					
Costo de adquisición		0	0	1,278,447,997	0	1,278,447,997
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	(123,330,090)	0	(123,330,090)
Amortización acumulada descuentos		0	0	2,649,093	0	2,649,093
Mínima tasa interés						9.25%
Máxima tasa interés						9.25%
		0	**0**	**1,157,767,000**	**0**	**1,157,767,000**
BNCR	bvb20					
Costo de adquisición		0	0	0	1,765,000,000	1,765,000,000
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	0	(84,190,087)	(84,190,087)
Amortización acumulada descuentos		0	0	0	19,490,087	19,490,087
Mínima tasa interés						10.00%
Máxima tasa interés						10.00%
		0	**0**	**0**	**1,700,300,000**	**1,700,300,000**
BNCR	bvb10					
Costo de adquisición		3,356,558,007	0	0	0	3,356,558,007
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		(3,458,578)	0	0	0	(3,458,578)
Amortización acumulada de primas		(1,605,179)	0	0	0	(1,605,179)
Mínima tasa interés						8.00%
Máxima tasa interés						8.00%
		3,351,494,250	**0**	**0**	**0**	**3,351,494,250**
DURMA	bdu11					
Costo de adquisición		407,669,000	0	0	0	407,669,000
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		(848,819)	0	0	0	(848,819)
Amortización acumulada de primas		(6,084,181)	0	0	0	(6,084,181)
Mínima tasa interés						10.25%
Máxima tasa interés						17.75%
		400,736,000	**0**	**0**	**0**	**400,736,000**
DURMA	bdu04					
Costo de adquisición		1,920,963,091	0	0	0	1,920,963,091
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		6,603,297	0	0	0	6,603,297
Amortización acumulada de primas		(6,963,088)	0	0	0	(6,963,088)

A) Portafolio: 2009

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
Mínima tasa interés						7.40%
Máxima tasa interés						11.90%
		1,920,603,300	**0**	**0**	**0**	**1,920,603,300**
DURMA	bdub4					
Costo de adquisición		596,373,702	0	0	0	596,373,702
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		(1,320,000)	0	0	0	(1,320,000)
Amortización acumulada de primas		(3,034,277)	0	0	0	(3,034,277)
Mínima tasa interés						5.95%
Máxima tasa interés						9.50%
		592,019,425	**0**	**0**	**0**	**592,019,425**
DURMA	bdub9					
Costo de adquisición		392,184,000	0	0	0	392,184,000
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		6,552,932	0	0	0	6,552,932
Amortización acumulada descuentos		1,839,068	0	0	0	1,839,068
Mínima tasa interés						8.25%
Máxima tasa interés						9.25%
		400,576,000	**0**	**0**	**0**	**400,576,000**
VISTA	inm1$					
Costo de adquisición		0	0	0	302,892,750	302,892,750
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	0	(2,551,759)	(2,551,759)
		0	**0**	**0**	**300,340,991**	**300,340,991**
VISTA	inm2$					
Costo de adquisición		0	0	0	1,023,546,335	1,023,546,335
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	0	19,186,772	19,186,772
		0	**0**	**0**	**1,042,733,107**	**1,042,733,107**
FONEC	bfn$2					
Costo de adquisición		0	1,019,518,894	0	0	1,019,518,894
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	13,037,910	0	0	13,037,910
Amortización acumulada de primas		0	(10,420,369)	0	0	(10,420,369)
Mínima tasa interés						8.68%
Máxima tasa interés						8.70%
		0	**1,022,136,435**	**0**	**0**	**1,022,136,435**
FONEC	bfnc$					
Costo de adquisición		0	313,388,657	0	0	313,388,657
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	(147,959)	0	0	(147,959)
Amortización acumulada de primas		0	(3,160,938)	0	0	(3,160,938)
Mínima tasa interés						8.69%
Máxima tasa interés						8.70%
		0	**310,079,760**	**0**	**0**	**310,079,760**
NACIO	bna15					
Costo de adquisición		0	0	744,495,000	0	744,495,000
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	(29,686,258)	0	(29,686,258)
Amortización acumulada descuentos		0	0	555,158	0	555,158
Mínima tasa interés						11.25%
Máxima tasa interés						11.25%
		0	**0**	**715,363,900**	**0**	**715,363,900**
NACIO	bna17					
Costo de adquisición		0	0	394,895,000	0	394,895,000
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	(13,707,101)	0	(13,707,101)
Amortización acumulada descuentos		0	0	188,551	0	188,551
Mínima tasa interés						11.55%
Máxima tasa interés						11.55%
		0	**0**	**381,376,450**	**0**	**381,376,450**

A) Portafolio: 2009

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BCIE	bcie1					
Costo de adquisición		0	4,387,271,203	0	0	4,387,271,203
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	(20,730,615)	0	0	(20,730,615)
Amortización acumulada descuentos		0	49,226,612	0	0	49,226,612
Mínima tasa interés						11.50%
Máxima tasa interés						11.50%
		0	**4,415,767,200**	**0**	**0**	**4,415,767,200**
INC	pho1					
Costo de adquisición		1,001,085,129	0	0	0	1,001,085,129
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		15,299,144	0	0	0	15,299,144
Amortización acumulada de primas		(794,273)	0	0	0	(794,273)
Mínima tasa interés						14.94%
Máxima tasa interés						14.95%
		1,015,590,000	**0**	**0**	**0**	**1,015,590,000**
FTCB	bft10					
Costo de adquisición		87,211,180	0	0	0	87,211,180
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		701,360	0	0	0	701,360
Amortización acumulada de primas		(550,519)	0	0	0	(550,519)
Mínima tasa interés						8.22%
Máxima tasa interés						8.22%
		87,362,021	**0**	**0**	**0**	**87,362,021**
CITIB	ci$					
Costo de adquisición		558,766,291	0	0	0	558,766,291
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		616,867	0	0	0	616,867
Amortización acumulada de primas		(20,408)	0	0	0	(20,408)
Mínima tasa interés						2.17%
Máxima tasa interés						2.17%
		559,362,750	**0**	**0**	**0**	**559,362,750**
BANVI	cdp					
Costo de adquisición		299,733,751	0	0	0	299,733,751
Mínima tasa interés						9.00%
Máxima tasa interés						9.00%
		299,733,751	**0**	**0**	**0**	**299,733,751**

Total de inversiones ¢ **328,620,001,381**

Al 31 de diciembre del 2008 la composición del portafolio de inversiones y límites de inversión (en colones sin céntimos) es la siguiente:

A) Portafolio:	2008					
Emisor	**Instrumento**	**Entre 0 y 1 año**	**Entre 1 y 5 años**	**Entre 5 y 10 años**	**Mayor a 10 años**	**Valor en libros**
ALDSF	F0108					
Costo de adquisición		¢ 0	0	0	2,020,157,745	2,020,157,745
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	0	96,869,120	96,869,120
		0	**0**	**0**	**2,117,026,865**	**2,117,026,865**
ALDSF	ilm1$					
Costo de adquisición		0	0	0	1,938,463,355	1,938,463,355
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	0	(13,676,011)	(13,676,011)
		0	**0**	**0**	**1,924,787,344**	**1,924,787,344**
BCAC	bbcac					
Costo de adquisición		158,415,000	0	0	0	158,415,000
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		(1,133,628)	0	0	0	(1,133,628)
Amortización acumulada de primas		(7,290,371)	0	0	0	(7,290,371)
Mínima tasa interés						17.50%
Máxima tasa interés						17.50%
		149,991,001	**0**	**0**	**0**	**149,991,001**
BCAC	cdp					
Costo de adquisición		4,333,281,521	0	0	0	4,333,281,521
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		10,031,149	0	0	0	10,031,149
Amortización acumulada de primas		47,822	0	0	0	47,822
Mínima tasa interés						7.61%
Máxima tasa interés						13.15%
		4,343,360,492	**0**	**0**	**0**	**4,343,360,492**
BCCR	bem					
Costo de adquisición		4,304,726,701	18,231,770,303	0	0	22,536,497,004
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		(56,294,240)	(1,978,817,658)	0	0	(2,035,111,898)
Amortización acumulada de primas		(132,993,275)	(381,757,544)	0	0	(514,750,819)
Mínima tasa interés						7.04%
Máxima tasa interés						20.38%
		4,115,439,186	**15,871,195,101**	**0**	**0**	**19,986,634,287**
BCCR	bem0					
Costo de adquisición		4,449,346,556	0	0	0	4,449,346,556
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		(60,701,741)	0	0	0	(60,701,741)
Amortización acumulada descuento		83,662,128	0	0	0	83,662,128
		4,472,306,943	**0**	**0**	**0**	**4,472,306,943**
BCCR	bemv					
Costo de adquisición		1,057,805,418	0	7,798,475,032	3,528,288,224	12,384,568,674
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación				(351,581,494)	(256,263,040)	(607,844,534)
Amortización acumulada descuento				(37,335,422)	(4,153,789)	(41,489,211)
Mínima tasa interés						4.25%
Máxima tasa interés						11.00%
		1,057,805,418	**0**	**7,409,558,116**	**3,267,871,395**	**11,735,234,929**
BCCR	cd$02					
Costo de adquisición		83,375,626	0	0	0	83,375,626
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		(16,931)	0	0	0	(16,931)
Amortización acumulada de primas		(108,212)	0	0	0	(108,212)
Mínima tasa interés						7.00%
Máxima tasa interés						7.00%
		¢ **83,250,483**	**0**	**0**	**0**	**83,250,483**

Emisor	Instrumento		Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BCRSF	inm1$						
Costo de adquisición		¢	0	0	0	2,058,629,866	2,058,629,866
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0			(358,315,300)	(358,315,300)
			0	**0**	**0**	**1,700,314,566**	**1,700,314,566**
BCRSF	inm2$						
Costo de adquisición			0	0	0	1,104,461,120	1,104,461,120
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	0	0	(68,610,972)	(68,610,972)
			0	**0**	**0**	**1,035,850,148**	**1,035,850,148**
BCT	cdp$						
Costo de adquisición			1,772,357,760	0	0	0	1,772,357,760
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			269,407	0	0	0	269,407
Mínima tasa interés							6.41%
Máxima tasa interés							6.63%
			1,772,627,167	**0**	**0**	**0**	**1,772,627,167**
BCTSF	F0407						
Costo de adquisición			0	0	0	702,329,396	702,329,396
Mínima tasa interés							0.00%
Máxima tasa interés							0.00%
			0	**0**	**0**	**702,329,396**	**702,329,396**
BCUST	bcu$f						
Costo de adquisición			254,243,081	0	0	0	254,243,081
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			(957,392)	0	0	0	(957,392)
Amortización acumulada de primas			(246,359)	0	0	0	(246,359)
Mínima tasa interés							6.12%
Máxima tasa interés							6.12%
			253,039,330	**0**	**0**	**0**	**253,039,330**
BCUST	bcui						
Costo de adquisición			0	51,085,000	0	0	51,085,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	(67,035)	0	0	(67,035)
Amortización acumulada descuento			0	(340,465)	0	0	(340,465)
Mínima tasa interés							8.25%
Máxima tasa interés							8.25%
			0	**50,677,500**	**0**	**0**	**50,677,500**
BCUST	bcul						
Costo de adquisición			0	74,971,000	0	0	74,971,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	(700,575)	0	0	(700,575)
Amortización acumulada descuento			0	(862,355)	0	0	(862,355)
Mínima tasa interés							9.75%
Máxima tasa interés							9.75%
			0	**73,408,070**	**0**	**0**	**73,408,070**
BCUST	ci						
Costo de adquisición			46,023,000	0	0	0	46,023,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			341,705	0	0	0	341,705
Amortización acumulada descuento			(10,965)	0	0	0	(10,965)
Mínima tasa interés							12.50%
Máxima tasa interés							12.50%
		¢	**46,353,740**	**0**	**0**	**0**	**46,353,740**

Emisor	Instrumento		Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BHSBC	cdp						
Costo de adquisición		¢	1,262,883,000	0	0	0	1,262,883,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			6,411,375	0	0	0	6,411,375
Amortización acumulada de primas			(370,115)	0	0	0	(370,115)
Mínima tasa interés							6.74%
Máxima tasa interés							13.04%
			1,268,924,260	**0**	**0**	**0**	**1,268,924,260**
BHSBC	cdp$						
Costo de adquisición			21,966,114	0	0	0	21,966,114
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			46,702	0	0	0	46,702
Amortización acumulada de primas			5,567	0	0	0	5,567
Mínima tasa interés							4.89%
Máxima tasa interés							4.89%
			22,018,383	**0**	**0**	**0**	**22,018,383**
BIMPR	ci						
Costo de adquisición			400,324,306	0	0	0	400,324,306
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			2,879,641	0	0	0	2,879,641
Amortización acumulada de primas			(100,947)	0	0	0	(100,947)
Mínima tasa interés							12.50%
Máxima tasa interés							13.04%
			403,103,000	**0**	**0**	**0**	**403,103,000**
BNCR	bva10						
Costo de adquisición			0	50,325,000	0	0	50,325,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	(9,286,641)	0	0	(9,286,641)
Amortización acumulada de primas			0	(23,859)	0	0	(23,859)
Mínima tasa interés							9.25%
Máxima tasa interés							9.25%
			0	**41,014,500**	**0**	**0**	**41,014,500**
BNCR	bva15						
Costo de adquisición			0	0	52,630,000	0	52,630,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación					(13,663,773)		(13,663,773)
Amortización acumulada de primas			0	0	(181,727)	0	(181,727)
Mínima tasa interés							10.00%
Máxima tasa interés							10.00%
			0	**0**	**38,784,500**	**0**	**38,784,500**
BNCR	bvb10						
Costo de adquisición			0	1,974,089,000	0	0	1,974,089,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	(118,860,609)	0	0	(118,860,609)
Amortización acumulada de primas				(17,420,231)			(17,420,231)
Mínima tasa interés							8.00%
Máxima tasa interés							8.00%
			0	**1,837,808,160**	**0**	**0**	**1,837,808,160**
BNCR	bvb15						
Costo de adquisición			0	0	1,152,491,197	0	1,152,491,197
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	0	(252,838,260)	0	(252,838,260)
Amortización acumulada de primas			0	0	(1,036,537)	0	(1,036,537)
Mínima tasa interés							9.25%
Máxima tasa interés							9.25%
		¢	**0**	**0**	**898,616,400**	**0**	**898,616,400**

Emisor	Instrumento		Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BNCR	bvb20						
Costo de adquisición		¢	0	0	0	1,011,000,000	1,011,000,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	0	0	(249,215,113)	(249,215,113)
Amortización acumulada de primas			0	0	0	(484,887)	(484,887)
Mínima tasa interés							10.00%
Máxima tasa interés							10.00%
			0	**0**	**0**	**761,300,000**	**761,300,000**
BPROM	ci						
Costo de adquisición			5,728,949,072	0	0	0	5,728,949,072
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			21,406,454	0	0	0	21,406,454
Amortización acumulada de descuentos			(819,546)	0	0	0	(819,546)
Mínima tasa interés							7.61%
Máxima tasa interés							13.59%
			5,749,535,980	**0**	**0**	**0**	**5,749,535,980**
BSJ	besjf						
Costo de adquisición			1,001,500,000	0	0	0	1,001,500,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			17,250,000	0	0	0	17,250,000
Amortización acumulada de descuentos			(1,500,000)	0	0	0	(1,500,000)
Mínima tasa interés							16.00%
Máxima tasa interés							16.00%
		¢	**1,017,250,000**	**0**	**0**	**0**	**1,017,250,000**
BSJ	besjl						
Costo de adquisición		¢	0	513,006,499	0	0	513,006,499
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	15,814,065	0	0	15,814,065
Amortización acumulada de descuentos			0	(6,155,974)	0	0	(6,155,974)
Mínima tasa interés							15.75%
Máxima tasa interés							15.75%
			0	**522,664,590**	**0**	**0**	**522,664,590**
BSJ	besjq						
Costo de adquisición			357,107,200	0	0	0	357,107,200
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			(5,600,030)	0	0	0	(5,600,030)
Amortización acumulada de descuentos			707,550	0	0	0	707,550
Mínima tasa interés							7.50%
Máxima tasa interés							7.50%
			352,214,720	**0**	**0**	**0**	**352,214,720**
BSJ	besjr						
Costo de adquisición			494,844,889	0	0	0	494,844,889
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			(995,350)	0	0	0	(995,350)
Amortización acumulada de descuentos			2,772,299	0	0	0	2,772,299
Mínima tasa interés							7.50%
Máxima tasa interés							10.25%
		¢	**496,621,838**	**0**	**0**	**0**	**496,621,838**

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BSJ	besjs					
Costo de adquisición		86,127,398	589,315,600	0	0	675,442,998
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	(48,217,377)	0	0	(48,217,377)
Amortización acumulada de descuentos		0	1,070,478	0	0	1,070,478
Mínima tasa interés						7.50%
Máxima tasa interés						10.25%
		86,127,398	**542,168,701**	**0**	**0**	**628,296,099**
BSJ	besjt					
Costo de adquisición		0	349,299,999	0	0	349,299,999
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	514,500	0	0	514,500
Amortización acumulada de descuentos		0	283,501	0	0	283,501
Mínima tasa interés						7.25%
Máxima tasa interés						7.25%
		0	**350,098,000**	**0**	**0**	**350,098,000**
BSJ	besju					
Costo de adquisición		127,097,093	402,400,000	0	0	529,497,093
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	(26,883)	0	0	(26,883)
Amortización acumulada de descuentos		0	(861,117)	0	0	(861,117)
Mínima tasa interés						4.25%
Máxima tasa interés						10.25%
		127,097,093	**401,512,000**	**0**	**0**	**528,609,093**
BSJ	ci					
Costo de adquisición		361,406,250	0	0	0	361,406,250
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		2,044,871	0	0	0	2,044,871
Amortización acumulada de primas		280,359	0	0	0	280,359
Mínima tasa interés						4.89%
Máxima tasa interés						13.04%
		363,731,480	**0**	**0**	**0**	**363,731,480**
BSJ	paasj					
Costo de adquisición		74,998,281	0	0	0	74,998,281
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		(48,842)	0	0	0	(48,842)
Amortización acumulada de primas		727,156	0	0	0	727,156
	¢	**75,676,595**	**0**	**0**	**0**	**75,676,595**

Emisor	Instrumento		Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BSJ	pacsj						
Costo de adquisición		¢	75,709,969	0	0	0	75,709,969
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			42,840	0	0	0	42,840
Amortización acumulada de primas			661,554	0	0	0	661,554
			76,414,363	**0**	**0**	**0**	**76,414,363**
DURMA	bdu04						
Costo de adquisición			0	1,197,959,814	0	0	1,197,959,814
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	(4,320,699)	0	0	(4,320,699)
Amortización acumulada de primas			0	(2,698,665)	0	0	(2,698,665)
Mínima tasa interés							7.40%
Máxima tasa interés							8.15%
			0	**1,190,940,450**	**0**	**0**	**1,190,940,450**
DURMA	bdu11						
Costo de adquisición			0	199,317,500	0	0	199,317,500
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	(7,582,681)	0	0	(7,582,681)
Amortización acumulada de primas			0	(3,574,019)	0	0	(3,574,019)
Mínima tasa interés							16.03%
Máxima tasa interés							17.75%
			0	**188,160,800**	**0**	**0**	**188,160,800**
DURMA	bdub4						
Costo de adquisición			81,939,474	503,034,277	0	0	584,973,751
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	(12,249,332)	0	0	(12,249,332)
Amortización acumulada de primas			0	(589,944)	0	0	(589,944)
Mínima tasa interés							5.95%
Máxima tasa interés							10.25%
			81,939,474	**490,195,001**	**0**	**0**	**572,134,475**
DURMA	bdub9						
Costo de adquisición			0	0	194,760,000	0	194,760,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	0	773,174	0	773,174
Amortización acumulada de primas				0	608,826		608,826
Mínima tasa interés							9.25%
Máxima tasa interés							9.25%
			0	**0**	**196,142,000**	**0**	**196,142,000**

Emisor	Instrumento		Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
FONEC	bfn$2						
Costo de adquisición			0	227,211,435	0	0	227,211,435
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	383,764	0	0	383,764
Amortización acumulada de primas				(469,807)			(469,807)
Mínima tasa interés							8.69%
Máxima tasa interés							8.69%
			0	**227,125,392**	**0**	**0**	**227,125,392**
FTHBN	bhac						
Costo de adquisición			0	0	0	203,713,668	203,713,668
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	0	0	(3,450,892)	(3,450,892)
Amortización acumulada de primas					0	(76,544)	(76,544)
Mínima tasa interés							9.15%
Máxima tasa interés							9.15%
		¢	**0**	**0**	**0**	**200,186,232**	**200,186,232**
G	bde09						
Costo de adquisición		¢	1,631,985,650	0	0	0	1,631,985,650
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			(126,826)			0	(126,826)
Amortización acumulada de primas			(4,312,979)			0	(4,312,979)
Mínima tasa interés							9.34%
Máxima tasa interés							9.34%
			1,627,545,845	**0**	**0**	**0**	**1,627,545,845**
G	bde13						
Costo de adquisición			0	1,031,283,383	0	0	1,031,283,383
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación				(6,446,261)	0		(6,446,261)
Amortización acumulada de primas				(616,293)	0		(616,293)
Mínima tasa interés							8.05%
Máxima tasa interés							8.05%
			0	**1,024,220,829**	**0**	**0**	**1,024,220,829**
G	tp						
Costo de adquisición			4,410,608,578	21,067,578,710	0	0	25,478,187,288
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			(46,307,954)	(2,715,562,820)			(2,761,870,774)
Amortización acumulada de primas			(123,243,445)	(638,154,673)			(761,398,118)
Mínima tasa interés							7.61%
Máxima tasa interés							20.39%
			4,241,057,179	**17,713,861,217**	**0**	**0**	**21,954,918,396**
G	tp$						
Costo de adquisición			1,045,264,805	0	0	0	1,045,264,805
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			5,446,348	0	0	0	5,446,348
Amortización acumulada de primas			(1,020,442)	0	0		(1,020,442)
Mínima tasa interés							7.00%
Máxima tasa interés							7.00%
			1,049,690,711	**0**	**0**	**0**	**1,049,690,711**

Emisor	Instrumento		Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
G	tp0						
Costo de adquisición			2,088,068,670	0	0	0	2,088,068,670
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			(15,736,981)				(15,736,981)
Amortización acumulada de primas			21,714,121				21,714,121
			2,094,045,810	**0**	**0**	**0**	**2,094,045,810**
G	TPTBA						
Costo de adquisición			465,690,429	11,165,252,434	14,511,792,718	0	26,142,735,581
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			4,985,953	(246,874,454)	(550,603,139)	0	(792,491,640)
Amortización acumulada de primas			(57,871,550)	(483,833,068)	(318,981,819)	0	(860,686,437)
Mínima tasa interés							7.29%
Máxima tasa interés							24.11%
			412,804,832	**10,434,544,912**	**13,642,207,760**	**0**	**24,489,557,504**
G	tudes						
Costo de adquisición			758,545,539	0	0	0	758,545,539
Mínima tasa interés							0
Máxima tasa interés							0
		¢	**758,545,539**	**0**	**0**	**0**	**758,545,539**
IADB	bia12						
Costo de adquisición		¢	0	2,847,368,455	0	0	2,847,368,455
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	336,120,622	0	0	336,120,622
Amortización acumulada de primas			0	2,264,923	0	0	2,264,923
Mínima tasa interés							7.40%
Máxima tasa interés							7.40%
			0	**3,185,754,000**	**0**	**0**	**3,185,754,000**
ICE	ice13						
Costo de adquisición			0	245,134,901	0	0	245,134,901
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	(9,817,564)	0	0	(9,817,564)
Amortización acumulada de descuentos			0	101,776	0	0	101,776
Mínima tasa interés							7.10%
Máxima tasa interés							7.10%
			0	**235,419,113**	**0**	**0**	**235,419,113**
MADAP	bcphf						
Costo de adquisición			207,231,562	0	0	0	207,231,562
Mínima tasa interés							10.25%
Máxima tasa interés							10.25%
			207,231,562	**0**	**0**	**0**	**207,231,562**
MADAP	bcphg						
Costo de adquisición			361,066,390	0	0	0	361,066,390
Mínima tasa interés							10.25%
Máxima tasa interés							10.50%
			361,066,390	**0**	**0**	**0**	**361,066,390**
MADAP	bcphi						
Costo de adquisición			0	1,362,361,000	0	0	1,362,361,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	70,524,749	0	0	70,524,749
Amortización acumulada de primas			0	(64,299)	0	0	(64,299)
Mínima tasa interés							10.75%
Máxima tasa interés							12.00%
			0	**1,432,821,450**	**0**	**0**	**1,432,821,450**

Emisor	Instrumento		Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
MADAP	cph						
Costo de adquisición			125,125,000	0	0	0	125,125,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			1,507,977				1,507,977
Amortización acumulada de descuentos			(17,977)	0	0	0	(17,977)
Mínima tasa interés							14.00%
Máxima tasa interés							14.00%
			126,615,000	**0**	**0**	**0**	**126,615,000**
MUCAP	bcphd						
Costo de adquisición			145,146,860	300,300,000	512,070,000	0	957,516,860
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	3,295,996	1,748,132	0	5,044,128
Amortización acumulada de descuentos				(301,996)	(854,283)		(1,156,279)
Mínima tasa interés							6.50%
Máxima tasa interés							10.25%
			145,146,860	**303,294,000**	**512,963,849**	**0**	**961,404,709**
MUCAP	cph						
Costo de adquisición			5,695,678,093	0	0	0	5,695,678,093
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			10,749,969	0	0	0	10,749,969
Amortización acumulada de primas			(2,791,282)	0	0	0	(2,791,282)
Mínima tasa interés							6.50%
Máxima tasa interés							14.25%
			5,703,636,780	**0**	**0**	**0**	**5,703,636,780**
NACIO	bna15						
Costo de adquisición			0	0	744,495,000	0	744,495,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	0	471,642	0	471,642
Amortización acumulada de primas			0	0	25,908	0	25,908
Mínima tasa interés							11.25%
Máxima tasa interés							11.25%
			0	**0**	**744,992,550**	**0**	**744,992,550**
NACIO	bna17						
Costo de adquisición			0	0	394,895,000	0	394,895,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación					(17,410,941)		(17,410,941)
Amortización acumulada de primas					5,591		5,591
Mínima tasa interés							11.55%
Máxima tasa interés							11.55%
		¢	**0**	**0**	**377,489,650**	**0**	**377,489,650**
PSFI	finpo						
Costo de adquisición		¢	0	2,140,535,028	0	590,475,598	2,731,010,626
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación				(14,945,978)		2,512,183	(12,433,795)
			0	**2,125,589,050**	**0**	**592,987,781**	**2,718,576,831**
SCOTI	cdp						
Costo de adquisición			500,250,000	0	0	0	500,250,000
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			(52,145)	0	0	0	(52,145)
Amortización acumulada de primas			(227,855)	0	0	0	(227,855)
Mínima tasa interés							6.96%
Máxima tasa interés							6.96%
			499,970,000	**0**	**0**	**0**	**499,970,000**
USTES	pcu09						
Costo de adquisición			5,933,652,451	0	0	0	5,933,652,451
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			2,627,298	0	0	0	2,627,298
Amortización acumulada de primas			4,406,025	0	0	0	4,406,025
			5,940,685,774	**0**	**0**	**0**	**5,940,685,774**

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
VISTA	inm1$					
Costo de adquisición		0	0	0	236,472,549	236,472,549
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	0	(2,358,501)	(2,358,501)
		0	**0**	**0**	**234,114,048**	**234,114,048**
VISTA	inm2$					
Costo de adquisición		0	0	0	527,889,590	527,889,590
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación					(1,573,047)	(1,573,047)
		0	**0**	**0**	**526,316,543**	**526,316,543**
		Total de inversiones			¢	**144,709,182,605**

Comentario analítico 2009

Según los datos a finales del año 2009, se ha visto que el decrecimiento económico de nuestro país es menor, por lo que se presagia un mejor panorama para el 2010. Lo anterior es consecuente con la mayoría de los indicadores del resto del mundo, lo que hace generar un pensamiento y un el clímax de que la recesión económica se ha superado y, actualmente, la recuperación está en curso.

Pero además de lo anterior, también se ha notado que el dinamismo de la recuperación dista mucho de ser un proceso uniforme para los distintos sectores de la economía, esto ya que algunas actividades como las manufactureras, transporte y servicios han tenido un crecimiento, pero algunas como las actividades agropecuarias, construcción, comercio y hotelería obtuvieron un decrecimiento.

Otra situación sobresaliente es la situación de las finanzas públicas, pues tomando en consideración con los resultados observados, se destaca que durante los primeros 10 meses del año 2009 se registra un déficit del 2.8% del PIB en la situación del sector público global reducido, y del 0.7% del PIB en lo que respecta al resultado del Banco Central. Resultado que distan de los obtenidos durante el 2008, el cual se caracterizó por una presencia de superávit fiscal.

Un aspecto notable a resaltar es lo referido a la recaudación de impuestos, ya que estos van acorde con la reactivación económica, en donde se muestran tasas de caída cada vez menores en relación con los cambios interanuales.

Por el lado del comercio exterior, el estancamiento de la demanda interna como externa, ha hecho que las importaciones han tenido una importante disminución, pero por el lado de las exportaciones estas han mostrado una disminución en su ritmo de caída tanto por la diversificación de productos exportables como una leve recuperación de la economía mundial.

Este hecho ha permitido una corrección del desbalance comercial que arrastraba nuestra economía, motivado principalmente por una disminución generalizada de las importaciones reprimida por la demanda interna; por lo que hace pensar de que si exista una recuperación de la economía, este déficit podría volver a tener el mismo comportamiento en los años anteriores.

Todo esto ha hecho que en el mercado cambiario, desde mediados del mes de setiembre se tuviera un desprendimiento duradero de tipo de cambios de la banda superior, que se ha caracterizado por apreciaciones del colón y alta volatilidad, hecho que era algo esperable por la masiva entrada de divisas que periódicamente se presenta los últimos 2 meses del año, pero llama la atención de que dicha tendencia se mantiene incluso durante el mes de enero del 2010.

En lo que respecta al comportamiento de las tasas de interés, aquí se confluyen fuerzas opuestas por lo que se hace difíciles su predicción a futuro. Actualmente la tasa de referencia del BCCR (TBA) se ubica en el 8%, y ha tenido un comportamiento irregular en los últimos meses. De las fuerzas citadas anteriormente, el deterioro de las finanzas públicas llevada a cabo por las más frecuentes colocaciones de títulos en el mercado primario por parte del Ministerio de Hacienda, así como la política monetaria restrictiva del BCCR presiona las tasas de interés hacia arriba. Sobre este mismo tema se tienen presentes también factores que presionan a la baja, como la moderada inflación que brinda un margen importante para la disminución de las tasas, de forma similar la poca demanda de crédito del sector privado estimula a las entidades financieras a bajar el costo del crédito para estimular su crecimiento, pero además de lo anterior, la apreciación observada durante estos últimos meses han hecho que el premio por invertir en dólares se haya reducido notablemente.

En vista de estos factores se presenta un panorama, que no permita una clara determinación de dirección que seguirá en el futuro las tasas de interés, por tanto será necesario además de los aspectos citados en el párrafo anterior, monitorear atentamente el comportamiento del tipo de cambio y la inflación.

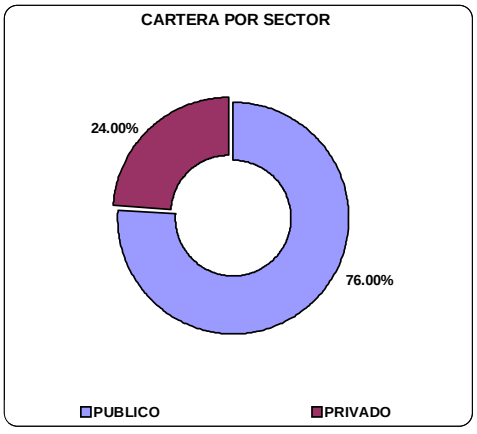
Finalmente, en lo que al comportamiento del índice de precios al consumidor se refiere, en el año 2009 se registró el menor aumento en casi 35 años, al llegar a aumentar 4,05% con todo y que sólo en el mes de diciembre aumentó más de un 1%.

Estructura de los portafolios

Distribución de los portafolios por emisor

A diciembre de 2009, el 76.00% de la cartera total administrada se encuentra invertida en instrumentos del sector público, que incluye Gobierno, Banco Central, sector público financiero y no financiero. Esta situación es un reflejo de la estructura que caracteriza al mercado de valores costarricense.

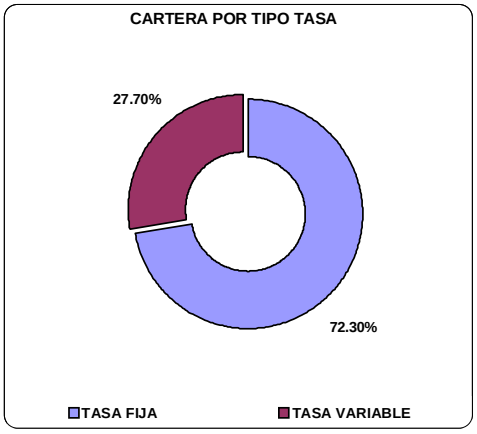
SECTOR	PUBLICO	PRIVADO	VOLUMEN
ROPC	253,532,183,736.05	75,087,817,645.25	328,620,001,381.30
%	77.15%	22.85%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ A	22,240,316,762.95	6,754,289,776.14	28,994,606,539.09
%	76.71%	23.29%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ B	3,668,000,817.09	785,095,016.01	4,453,095,833.10
%	82.37%	17.63%	100.00%
FCL	41,270,005,626.78	18,607,823,867.79	59,877,829,494.57
%	68.92%	31.08%	100.00%
BCAC	3,969,017,923.70	1,318,243,426.49	5,287,261,350.19
%	75.07%	24.93%	100.00%
ICT	994,885,388.55	263,647,105.34	1,258,532,493.89
%	79.05%	20.95%	100.00%
VOLUNTARIO $ A	127,366,196.54	46,811,467.06	174,177,663.60
%	73.12%	26.88%	100.00%
VOLUNTARIO $ B	404,313,842.71	157,400,040.30	561,713,883.01
%	71.98%	28.02%	100.00%
PENSIONADOS	188,543,860.00	45,781,010.66	234,324,870.66
%	80.46%	19.54%	100.00%
TOTAL	326,394,634,154.37	103,066,909,355.04	429,461,543,509.41
%	76.00%	24.00%	100.00%



Distribución de los portafolios por tasa de emisión

Del total administrado en diciembre, el 72.30% se encuentra invertido en instrumentos de tasa fija.

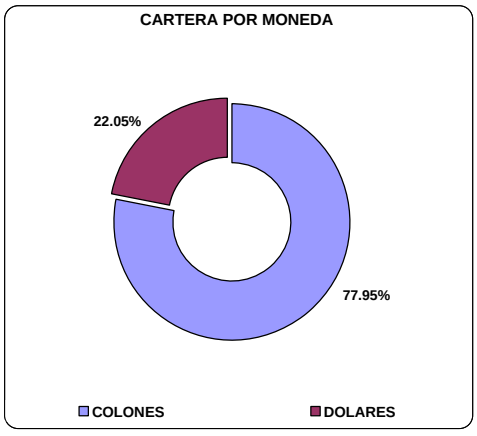
TIPO TASA	TASA FIJA	TASA VARIABLE	VOLUMEN
ROPC	237,869,600,040.53	90,750,401,340.77	328,620,001,381.30
%	72.38%	27.62%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ A	16,160,032,782.88	12,834,573,756.20	28,994,606,539.08
%	55.73%	44.27%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ B	2,843,424,596.10	1,609,671,237.00	4,453,095,833.10
%	63.85%	36.15%	100.00%
FCL	48,406,392,195.77	11,471,437,298.80	59,877,829,494.57
%	80.84%	19.16%	100.00%
BCAC	3,687,462,943.91	1,599,798,406.28	5,287,261,350.19
%	69.74%	30.26%	100.00%
ICT	895,571,917.57	362,960,576.32	1,258,532,493.89
%	71.16%	28.84%	100.00%
VOLUNTARIO $ A	119,955,647.24	54,222,016.36	174,177,663.60
%	68.87%	31.13%	100.00%
VOLUNTARIO $ B	448,352,867.08	113,361,015.93	561,713,883.01
	79.82%	20.18%	100.00%
PENSIONADOS	57,409,032.29	176,915,838.37	234,324,870.66
%	24.50%	75.50%	100.00%
TOTAL	310,488,202,023.37	118,973,341,486.03	429,461,543,509.40
%	72.30%	27.70%	100.00%



Distribución de los portafolios por moneda

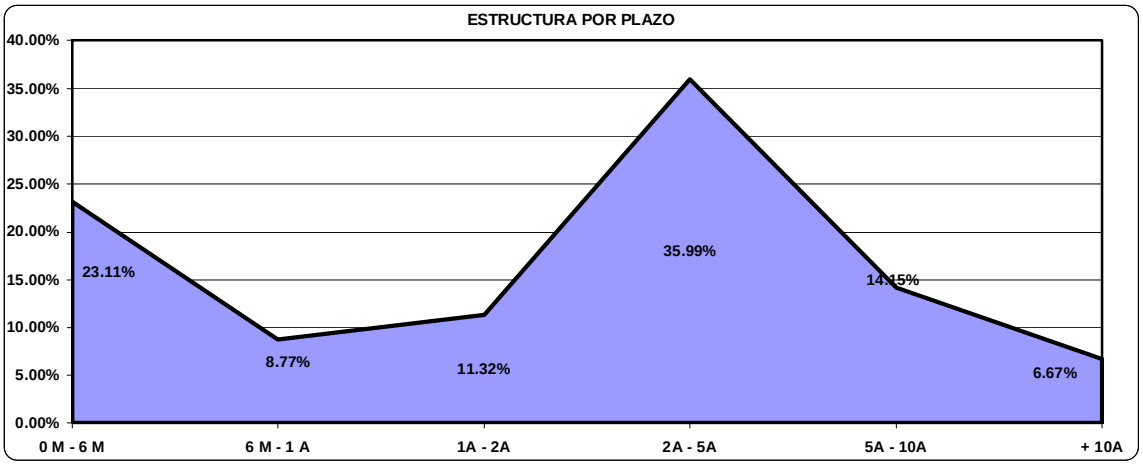
El 77.95% de la cartera global al finalizar el mes de diciembre, está colocado en títulos denominados en moneda nacional; el resto en US dólares.

SECTOR	COLONES	DOLARES	TOTAL
ROPC	250,804,724,161.00	77,815,277,220.30	328,620,001,381.30
%	76.32%	23.68%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ A	26,305,027,559.52	2,689,578,979.56	28,994,606,539.08
%	90.72%	9.28%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ B	4,366,766,234.01	86,329,599.09	4,453,095,833.10
%	98.06%	1.94%	100.00%
FCL	47,014,910,315.98	12,862,919,178.59	59,877,829,494.57
%	78.52%	21.48%	100.00%
BCAC	4,824,414,445.02	462,846,905.17	5,287,261,350.19
%	91.25%	8.75%	100.00%
ICT	1,207,512,637.72	51,019,856.17	1,258,532,493.89
%	95.95%	4.05%	100.00%
VOLUNTARIO $ A	0.00	174,177,663.60	174,177,663.60
%	0.00%	100.00%	100.00%
VOLUNTARIO $ B	0.00	561,713,883.01	561,713,883.01
%	0.00%	100.00%	100.00%
PENSIONADOS	221,236,860.10	13,088,010.56	234,324,870.66
%	94.41%	5.59%	100.00%
TOTAL	334,744,592,213.35	94,716,951,296.05	429,461,543,509.40
%	77.95%	22.05%	100.00%



Distribución de los portafolios por plazo

Como se muestra en el gráfico siguiente, la mayor parte de la cartera se concentra a más de dos años con un 56.81%, debido a la estrategia que se ha venido ejecutando en el sentido de alargar, hasta donde ha sido posible los plazos. Se mantienen fondos en el mercado del dinero, recompras, CDP (corto plazo) y bonos (corto plazo) por cerca del 43.19%.



PLAZO (DIAS)	0 M - 6 M	6 M - 1 A	1A - 2A	2A - 5A	5A - 10A	+ 10A
ROPC	69,022,998,179.40	26,538,463,559.54	39,169,348,764.38	125,547,874,828.89	43,861,516,029.60	24,479,800,019.49
%	**21.00%**	**8.08%**	**11.92%**	**38.20%**	**13.35%**	**7.45%**
VOLUNTARIO ¢ A	8,766,947,117.87	1,301,768,170.73	2,425,755,331.72	8,118,934,801.50	6,418,234,486.89	1,962,966,630.37
%	**30.24%**	**4.49%**	**8.37%**	**28.00%**	**22.14%**	**6.77%**
VOLUNTARIO ¢ B	785,095,016.01	544,292,930.00	299,365,099.09	1,541,430,738.00	1,217,152,200.00	65,759,850.00
%	**17.63%**	**12.22%**	**6.72%**	**34.61%**	**27.33%**	**1.48%**
FCL	19,331,500,884.13	8,839,641,384.30	6,150,023,184.82	16,758,754,325.25	6,928,708,717.38	1,869,200,998.69
%	**32.28%**	**14.76%**	**10.27%**	**27.99%**	**11.57%**	**3.12%**
BCAC	831,885,781.18	295,652,670.00	362,770,552.11	1,871,207,549.70	1,741,518,928.52	184,225,868.68
%	**15.73%**	**5.59%**	**6.86%**	**35.39%**	**32.94%**	**3.48%**
ICT	347,318,065.33	38,876,675.15	83,905,741.18	322,702,982.23	430,097,200.00	35,631,830.00
%	**27.60%**	**3.09%**	**6.67%**	**25.64%**	**34.17%**	**2.83%**
VOLUNTARIO $ A	22,248,509.56	15,756,728.94	36,805,286.41	74,804,181.19	15,500,497.49	9,062,460.00
%	**12.77%**	**9.05%**	**21.13%**	**42.95%**	**8.90%**	**5.20%**
VOLUNTARIO $ B	57,050,267.32	76,725,917.03	77,677,695.02	269,950,625.16	53,217,148.82	27,092,229.66
%	**10.16%**	**13.66%**	**13.83%**	**48.06%**	**9.47%**	**4.82%**
PENSIONADOS	80,550,170.66	1,039,430.00	0.00	57,148,010.00	95,587,260.00	0.00
%	**34.38%**	**0.44%**	**0.00%**	**24.39%**	**40.79%**	**0.00%**
TOTAL	99,245,593,991.46	37,652,217,465.69	48,605,651,654.74	154,562,808,041.92	60,761,532,468.70	28,633,739,886.89
%	**23.11%**	**8.77%**	**11.32%**	**35.99%**	**14.15%**	**6.67%**

Características y desempeño de las inversiones en mercados internacionales

Al mes diciembre 2009, se mantiene un bono por el monto de ¢ 5,980,000,000 en la emisión del BID, cabe resaltar que es el primer emisor internacional en realizar un bono en colones, adicionalmente la calificación es de AAA.

Conclusión 2009

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 éstas ganancias se realizan sólo si se venden los instrumentos, lo cual ejecuta la ganancia.

[1] En cumplimento 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 2009, el Fondo cumplió satisfactoriamente con la metodología de cálculo de la valoración a precios de mercado[2] de los portafolios de inversión y su correspondiente registro contable.

Durante el año 2009, el Fondo realizó un esfuerzo por reestructurar las carteras por plazo, con el objeto de lograr minimizar un efecto negativo producto del alza en tasas de interés, acortando la duración de la cartera y aumentando la inversión en instrumentos indexados a la Tasa Básica[3], por lo cual dicho portafolio tiene una alta correlación entre los aumentos de la tasa y el ingreso por intereses.

Además de lo anterior, los precios de los valores adquiridos observaron un significativo crecimiento en comparación en el año anterior, provocando un aumento en la plusvalía no realizada, que repercutió favorablemente sobre la rentabilidad de las carteras. El comportamiento de los precios se explica principalmente por la disminución en las tasas de interés, de agosto a diciembre, debido a la mayor liquidez de los bancos, lo que provocó que una disminución en las tasas de interés, caso contrario a lo ocurrido en el 2008.

Comentario analítico 2008

El año 2008 se caracterizó por mostrar una tendencia a la baja en precios mostrada desde el mes desde mayo mayormente, los instrumentos con mayor variación son los de más largo plazo, algunos de ellos presentan variaciones en precio de 28,433% como lo son los que vencen en el 2012.

Durante el año la Tasa Básica estuvo entre el 4.25% y el 11.50%, siendo ésta última la mayor desde noviembre de 2006 y con una expectativa al alza durante el 2009, la cual está motivada por el aumento generalizado de las tasas de captación de los bancos, debido a una contracción en la liquidez interbancaria, motivada principalmente por las limitaciones para acceder líneas de financiamiento a nivel internacional, entre otras.

Adicionalmente la Tasa Básica Pasiva, este año mostró un promedio entre enero y diciembre de 2008 de un 7.54%, siendo el más bajo de los promedios en los últimos diez años, el segundo promedio más bajo se presento entre enero y diciembre de 2007 con un 7.77%.

---

[2] En cumplimiento con el *Reglamento sobre Valoración de Carteras Mancomunadas*, emitido por la SUGEVAL.

[3] La tasa básica pasiva es un promedio ponderado de las tasas de interés de captación brutas en colones, negociadas por los intermediarios financieros residentes en el país y de las tasas de interés de los instrumentos de captación del Banco Central y del Ministerio de Hacienda negociadas tanto en el mercado primario como en el secundario, todas ellas correspondientes a los plazos entre 150 y 210 días.

Otro factor, es de aspecto fundamental de la economía y es la fluctuación que ha tenido el tipo de cambio, al no estar pegada a la banda inferior, lo que refleja es que el sistema ha absorbido los dólares que circulan en la economía, esto porque la demanda es mayor que la oferta de la divisa, por otro lado el BCCR vende los dólares que la economía requiera y recoge colones del medio circulante, lo cual contrae la liquidez del sistema, sin embargo hacia finales del año el tipo de cambio cayó abruptamente en varias sesiones del MONEX, generado principalmente por empresas que cambiaron de dólares a colones, para pagar aguinaldos e impuestos, entre otros.

Esta condición, de movimiento del tipo de cambio, le da la oportunidad al Banco Central de poder aumentar la tasa de política monetaria y por ende esto genera un ajuste generalizado en los rendimientos, aumentando todas las tasas de interés en colones del sistema, la cual se reflejará en última instancia en la Tasa Básica, ya que con el tipo de cambio fluctuando los especuladores se vuelven más cautelosos, lo que desincentiva el *capital golondrina*.

La inflación tuvo un comportamiento favorable durante el mes de diciembre, medido desde el IPC mensual (índice de precios al consumidor), ya que cerró con una baja del 0.42%, siendo la primera vez que se da en Costa Rica, lo que da como resultado de una inflación acumulada del 13.90%, la que representa a su vez la más alta en los últimos 10 años para una inflación acumulada a diciembre.

La inflación y las tasas actuales conducen a rendimientos reales negativos, o sea, que la tasa de inflación es mayor que el rendimiento que pagan por ahorrar, como lo muestra el siguiente cuadro, cabe resaltar que esto generará en el tiempo un mayor incentivo en el consumo y por otro lado un rendimiento menor en los fondos administrados.

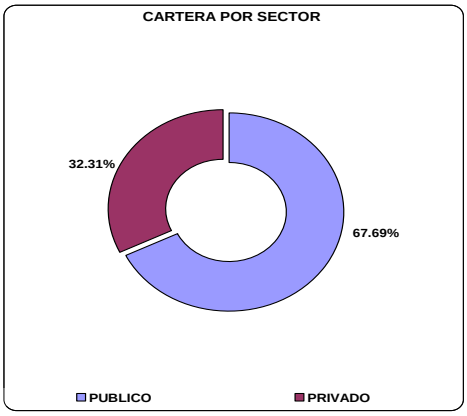
A diciembre de 2008, el tipo de cambio del colón con respecto al dólar se posicionó en ¢560.85 la venta y ¢ 550.08 la compra, registrando un aumento con respecto al mes anterior de ¢ 24.10 en la venta y la compra de ¢ 24.86, datos que conducen a una devaluación anualizada del 11.08%.

Estructura de los portafolios

Distribución de los portafolios por emisor

A diciembre del 2008, el 67.69% de la cartera total administrada se encuentra invertida en instrumentos del sector público, que incluye Gobierno, Banco Central, sector público financiero y no financiero. Esta situación es un reflejo de la estructura que caracteriza al mercado de valores costarricense.

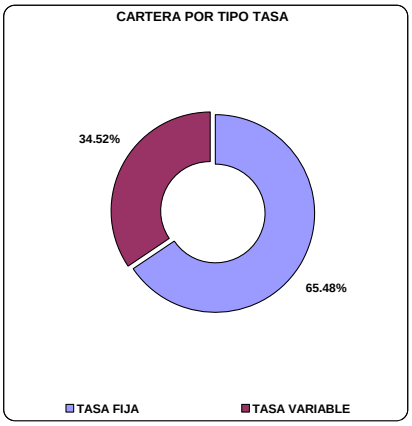
SECTOR		PUBLICO	PRIVADO	VOLUMEN
AUTOMATICA		71,234,214,512.22	33,718,081,337.27	104,952,295,849.49
	%	67.87%	32.13%	100.00%
ROPC		101,958,229,331.90	42,750,953,272.17	144,709,182,604.07
	%	70.46%	29.54%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ A		20,251,983,908.71	9,135,371,099.11	29,387,355,007.82
	%	68.91%	31.09%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ B		2,323,703,360.00	2,650,772,384.26	4,974,475,744.26
	%	46.71%	53.29%	100.00%
FCL		24,244,099,086.25	17,430,529,905.62	41,674,628,991.87
	%	58.17%	41.83%	100.00%
BCAC		2,998,420,874.14	1,110,960,117.13	4,109,380,991.27
	%	72.97%	27.03%	100.00%
ICT		831,110,865.00	164,390,980.23	995,501,845.23
	%	83.49%	16.51%	100.00%
VOLUNTARIO $ A		177,118,815.39	48,313,683.36	225,432,498.75
	%	78.57%	21.43%	100.00%
VOLUNTARIO $ B		414,126,950.51	176,794,457.36	590,921,407.87
	%	70.08%	29.92%	100.00%
PENSIONADOS		195,734,550.00	33,766,175.50	229,500,725.50
	%	85.29%	14.71%	100.00%
CAPITALIZACIÓN		38,235,516.52	9,856,398.63	48,091,915.15
	%	79.51%	20.49%	100.00%
TOTAL		224,666,977,770.64	107,229,789,810.65	331,896,767,581.28
	%	67.69%	32.31%	100.00%



Distribución de los portafolios por tasa de emisión

Del total administrado en diciembre, el 65.48% se encuentra invertido en instrumentos de tasa fija.

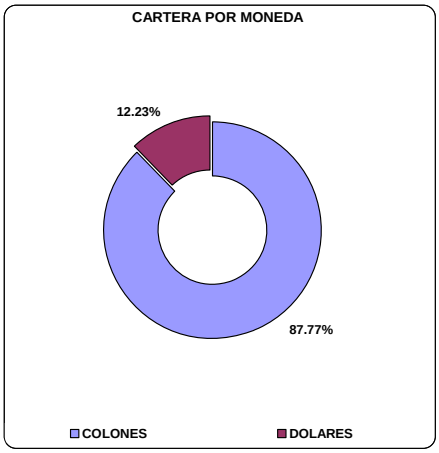
TIPO TASA		TASA FIJA	TASA VARIABLE	VOLUMEN
AUTOMATICA		62,753,253,507.54	42,199,042,341.95	104,952,295,849.49
	%	59.79%	40.21%	100.00%
ROPC		100,760,708,600.37	43,948,474,003.70	144,709,182,604.07
	%	69.63%	30.37%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ A		15,646,439,470.92	13,740,915,536.90	29,387,355,007.82
	%	53.24%	46.76%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ B		3,437,176,279.61	1,537,299,464.65	4,974,475,744.26
	%	69.10%	30.90%	100.00%
FCL		30,645,017,377.50	11,029,611,614.37	41,674,628,991.87
	%	73.53%	26.47%	100.00%
BCAC		2,570,641,547.40	1,538,739,443.87	4,109,380,991.27
	%	62.56%	37.44%	100.00%
ICT		649,381,290.09	346,120,555.14	995,501,845.23
	%	65.23%	34.77%	100.00%
VOLUNTARIO $ A		197,678,186.81	27,754,311.94	225,432,498.75
	%	87.69%	12.31%	100.00%
VOLUNTARIO $ B		570,621,522.87	20,299,885.00	590,921,407.87
PENSIONADOS		54,150,485.50	175,350,240.00	229,500,725.50
	%	23.59%	76.41%	100.00%
CAPITALIZACIÓN		34,756,405.15	13,335,510.00	48,091,915.15
	%	72.27%	27.73%	100.00%
TOTAL		217,319,824,673.76	114,576,942,907.52	331,896,767,581.28
	%	65.48%	34.52%	100.00%



Distribución de los portafolios por moneda

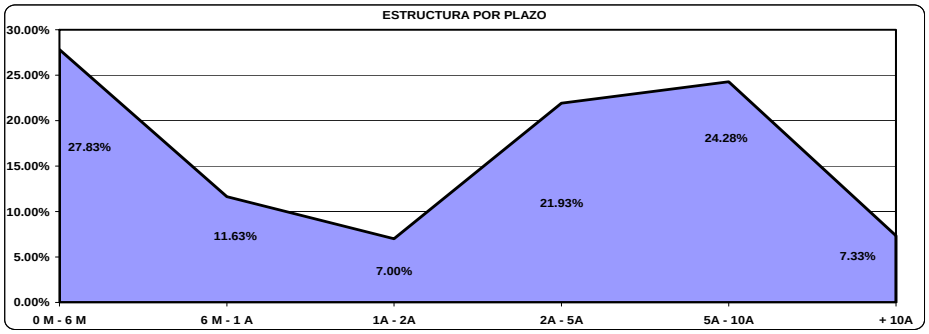
El 87.77% de la cartera global al finalizar el mes de diciembre, está colocado en títulos denominados en moneda nacional; el resto en US dólares.

SECTOR		COLONES	DOLARES	TOTAL
AUTOMATICA		92,211,453,415.25	12,740,842,434.24	104,952,295,849.49
	%	87.86%	12.14%	100.00%
ROPC		123,981,322,907.35	20,727,859,696.72	144,709,182,604.07
	%	85.68%	14.32%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ A		27,374,830,045.71	2,012,524,962.11	29,387,355,007.82
	%	93.15%	6.85%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ B		4,884,259,015.74	90,216,728.52	4,974,475,744.26
	%	98.19%	1.81%	100.00%
FCL		37,841,093,105.90	3,833,535,885.97	41,674,628,991.87
	%	90.80%	9.20%	100.00%
BCAC		3,725,657,595.83	383,723,395.44	4,109,380,991.27
	%	90.66%	9.34%	100.00%
ICT		995,501,845.23	0.00	995,501,845.23
	%	100.00%	0.00%	100.00%
VOLUNTARIO $ A		0.00	225,432,498.75	225,432,498.75
	%	0.00%	100.00%	100.00%
VOLUNTARIO $ B		0.00	590,921,407.87	590,921,407.87
	%	0.00%	100.00%	100.00%
PENSIONADOS		229,500,725.50	0.00	229,500,725.50
	%	100.00%	0.00%	100.00%
CAPITALIZACIÓN		48,091,915.15	0.00	48,091,915.15
	%	100.00%	0.00%	100.00%
TOTAL		291,291,710,571.67	40,605,057,009.62	331,896,767,581.28
	%	87.77%	12.23%	100.00%



Distribución de los portafolios por plazo

Como se muestra en el gráfico siguiente, la mayor parte de la cartera se concentra a más de dos años con un 53.54%, debido a la estrategia que se ha venido ejecutando en el sentido de alargar, hasta donde ha sido posible los plazos. Se mantienen fondos en el mercado del dinero, recompras, CDP (corto plazo) y bonos (corto plazo) por cerca del 39.46%.



PLAZO (DIAS)		0 M - 6 M	6 M - 1 A	1A - 2A	2A - 5A	5A - 10A	+ 10A
AUTOMATICA		26,570,307,974.22	8,293,183,545.01	10,689,164,358.00	25,474,046,346.24	25,529,499,797.50	8,396,093,828.52
	%	25.32%	7.90%	10.18%	24.27%	24.32%	8.00%
ROPC		37,234,535,448.75	17,017,445,577.97	10,308,859,502.00	31,807,997,059.34	35,932,243,408.56	12,408,101,607.45
	%	25.73%	11.76%	7.12%	21.98%	24.83%	8.57%
VOLUNTARIO ¢ A		9,451,579,530.27	2,686,128,832.54	723,179,010.00	6,638,463,591.58	7,983,443,297.00	1,904,560,746.43
	%	32.16%	9.14%	2.46%	22.59%	27.17%	6.48%
VOLUNTARIO ¢ B		197,831,414.26	2,452,940,970.00	0.00	2,323,703,360.00	0.00	0.00
	%	3.98%	49.31%	0.00%	46.71%	0.00%	0.00%
FCL		17,895,231,526.66	7,510,426,773.60	1,173,539,730.00	5,273,282,729.52	8,454,834,115.50	1,367,314,116.59
	%	42.94%	18.02%	2.82%	12.65%	20.29%	3.28%
BCAC		656,372,043.14	443,998,470.00	146,322,790.00	795,419,436.83	1,883,888,420.00	183,379,831.30
	%	15.97%	10.80%	3.56%	19.36%	45.84%	4.46%
ICT		186,356,180.23	108,860,060.00	49,013,790.00	185,451,085.00	444,608,550.00	21,212,180.00
	%	18.72%	10.94%	4.92%	18.63%	44.66%	2.13%
VOLUNTARIO $ A		49,416,065.88	32,505,687.35	97,719,046.44	10,799,045.01	11,461,534.07	23,531,120.00
	%	21.92%	14.42%	43.35%	4.79%	5.08%	10.44%
VOLUNTARIO $ B		74,607,638.11	26,956,390.13	41,931,956.66	227,414,501.80	193,994,648.68	26,016,272.50
	%	12.63%	4.56%	7.10%	38.48%	32.83%	4.40%
PENSIONADOS		47,482,055.50	17,831,710.00	4,369,160.00	29,328,830.00	130,488,970.00	0.00
	%	20.69%	7.77%	1.90%	12.78%	56.86%	0.00%
CAPITALIZACIÓN		3,924,858.15	10,864,850.00	2,011,180.00	2,999,850.00	25,398,607.00	2,892,570.00
	%	8.16%	22.59%	4.18%	6.24%	52.81%	6.01%
TOTAL		92,367,644,735.17	38,601,142,866.60	23,236,110,523.11	72,768,905,835.32	80,589,861,348.31	24,333,102,272.79
	%	27.83%	11.63%	7.00%	21.93%	24.28%	7.33%

Características y desempeño de las inversiones en mercados internacionales

Al mes diciembre 2008, se mantiene un bono del tesoro con vencimiento al 5 de febrero de 2009, con un rendimiento de 0.27% y por un monto de US$ 10,800,000,00. A lo anterior se le suma un monto de ¢ 2,860,000,000 en la emisión del BID, cabe resaltar que es el primer emisor internacional en realizar un bono en colones, adicionalmente la calificación es de AAA.

Conclusión 2008

Las inversiones en valores se registran a su valor de mercado [4]. 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 éstas ganancias se realizan sólo si se venden los instrumentos, lo cual ejecuta la ganancia.

[4] En cumplimento 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 2008, el Fondo cumplió satisfactoriamente con la metodología de cálculo de la valoración a precios de mercado[5] de los portafolios de inversión y su correspondiente registro contable.

Durante el año 2008, el Fondo realizó un esfuerzo por reestructurar las carteras por plazo, con el objeto de lograr minimizar un efecto negativo producto del alza en tasas de interés, acortando la duración de la cartera y aumentando la inversión en instrumentos indexados a la Tasa Básica[6], por lo cual dicho portafolio tiene una alta correlación entre los aumentos de la tasa y el ingreso por intereses.

Además de lo anterior, los precios de los valores adquiridos observaron un significativo decrecimiento en comparación en el año anterior, provocando una disminución en la plusvalía no realizada, que repercutió desfavorablemente sobre la rentabilidad de las carteras. El comportamiento de los precios se explica principalmente por el aumento en las tasas de interés, de abril a diciembre, debido a la menor liquidez de los bancos, lo que provocó que estos aumentaran las tasas de interés para incentivar al ahorrante, caso contrario a lo ocurrido en el 2007.

Nota 5 Cuadro resumen de límites de inversión

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 2009

Criterio:	Límite hasta	Porcentaje de inversión	Diferencia
1) Por sector			
Valores emitidos por el sector público que cuenta con la garantía del Estado valores emitidos por el gobierno de Costa Rica y del Banco Central de Costa Rica.	70%	63.68%	6.32%
Valores emitidos por el sector público.	35%	7.78%	27.22%
Valores emitidos por emisores extranjeros	50%	1.97%	48.03%
Sector Privado	100%	25.76%	74.24%

[5] En cumplimiento con el *Reglamento sobre Valoración de Carteras Mancomunadas*, emitido por la SUGEVAL.

[6] La tasa básica pasiva es un promedio ponderado de las tasas de interés de captación brutas en colones, negociadas por los intermediarios financieros residentes en el país y de las tasas de interés de los instrumentos de captación del Banco Central y del Ministerio de Hacienda negociadas tanto en el mercado primario como en el secundario, todas ellas correspondientes a los plazos entre 150 y 210 días.

2) Por tipo de instrumento

Títulos individuales de deuda emitidos por entidades financieras supervisadas por SUGEVAL con vencimiento hasta 360 días.	15%	14.47%	0.53%
Títulos de participación emitidos por fondos de inversión.	10%	4.58%	5.42%
Operaciones de recompra o reporte	5%	1.19%	3.81%
Acciones	5%	0.00%	5.00%
Títulos deuda del sector privado			

3) Por tipo de emisor

Valores emitidos por un mismo grupo de interés privado			
GFBCT	10%	2.55%	7.45%
CFBNCR	10%	2.44%	7.56%
GFBACSJ	10%	3.01%	6.99%
CUSCA	10%	0.08%	9.92%
GICE	10%	1.72%	8.28%
GEDURMA	10%	1.00%	9.00%
GEFIFCO	10%	0.78%	9.22%
FONECAFE	10%	0.40%	9.60%
GFNACION	10%	0.33%	9.67%
SCOTI	10%	0.77%	9.23%
BCIE	10%	1.33%	8.67%
CFMADAP	10%	0.62%	9.38%
CFBCAC	10%	2.52%	7.48%
VICES	10%	0.37%	9.63%
INC	10%	0.31%	9.69%
GFTHBN	10%	0.13%	9.87%
GFMUCAP	10%	4.89%	5.11%
GFPROMERIC	10%	4.22%	5.78%
POPULAR SAFI	5%	1.28%	3.72%
VISTA	5%	0.41%	4.59%
ALDESA	5%	0.94%	4.06%
BCRSF	5%	1.69%	3.31%
BCT SAFI	5%	0.27%	4.73%

Al 31 de diciembre de 2008

Criterio:	Límite hasta	Porcentaje de inversión	Diferencia
1) Por sector			
Valores emitidos por el sector publico que cuenta con la garantía del Estado valores emitidos por el gobierno de Costa Rica y del Banco Central de Costa Rica.	60%	58.74%	1.26%
Valores emitidos por el sector público.	35%	5.71%	29.29%
Valores emitidos por emisores extranjeros	40%	6.27%	33.73%
Sector Privado	100%	28.63%	71.37%
2) Por tipo de instrumento			
Títulos individuales de deuda emitidos por entidades financieras supervisadas por SUGEVAL con vencimiento hasta 360 días.	10%	13.79%	1.21%
Títulos de participación emitidos por fondos de inversión.	10%	7.52%	2.48%
Operaciones de recompra o reporte	5%	3.57%	1.43%
Acciones	10%	0%	10%
Títulos deuda del sector privado	70%	28.63%	41.37%
3) Por tipo de emisor			
Valores emitidos por un mismo grupo de interés privado			
CFBCAC	10%	2.94%	7.06%
CFBCR	10%	1.88%	8.12%
CFBNCR	10%	2.46%	7.54%
GACOBO	10%	0.52%	9.48%
CFBPDC	10%	1.87%	8.13%
GEDURMA	10%	1.47%	8.53%
GEFIFCO	10%	0%	10%
GEFONEC	10%	0.16%	9.84%
GEFTPB	10%	0%	10%
GFALDESA	10%	2.77%	7.23%

Nota 6 Custodia de valores

Los títulos valores que respaldan las inversiones del Régimen se encuentran custodiados en la BN Custodio y Popular Valores Puesto de Bolsa, S.A., 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 Régimen los valores que respaldan las inversiones y mantiene conciliaciones de los instrumentos financieros custodiados respecto de los registros contables.

Nota 7 Rentabilidad del Régimen

El cálculo de la rentabilidad mensual del Régimen 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 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 Régimen, 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 Régimen. De acuerdo con esa metodología la rentabilidad del Régimen en el mes de diciembre de 2009 y 2008 es de 13.58% y 0.80%, respectivamente.

Nota 8 Comisiones

La Operadora devenga comisión de 8% sobre rendimientos generados por la administración del Régimen y un 3% sobre aportes a partir del mes de enero de 2008 de conformidad con el artículo 49 de la Ley de Protección al Trabajador y el capítulo VI del reglamento.

Nota 9 Composición de los rubros de los estados financieros

9.1 Disponibilidades

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 la cuenta de disponibilidades se compone del efectivo en cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país por ¢2,675,262,715 y ¢950,030,315 respectivamente.

9.2 Inversiones en valores

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

		2009	2008
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica	¢	54,322,587,374	34,569,554,560
Valores emitidos por el gobierno de Costa Rica		156,661,303,161	50,992,448,907
Valores emitidos por otras entidades públicas no financieras		7,047,044,956	462,544,505

Valores emitidos por bancos comerciales del Estado		18,716,593,920	7,854,350,280
Valores emitidos por bancos públicos creados por leyes especiales		16,784,654,323	8,079,331,080
Valores emitidos por bancos privados		35,337,533,426	14,077,875,059
Valores emitidos por Entidades financieras privadas		4,415,767,200	0
Valores emitidos por entidades no financieras privadas		9,675,466,660	3,388,106,683
Títulos de participación en fondos de inversión cerrados		14,280,702,353	8,139,959,468
Títulos participación en fondos de inversión abiertos		906,948,541	2,819,356,261
Operaciones de recompra y reportos		3,939,325,853	5,199,216,016
Subtotal		**322,087,927,767**	**135,582,742,819**
Inversiones en valores de emisores extranjeros			
Valores emitidos por gobiernos		0	5,940,685,774
Valores emitidos por entidades financieras privadas		6,532,073,614	3,185,754,012
		6,532,073,614	**9,126,439,786**
Total inversiones en valores	¢	**328,620,001,381**	**144,709,182,605**

9.3 Cuentas y productos por cobrar

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

		2009	**2008**
Cuentas por cobrar (1)	¢	198,988,152	71,680,868
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales		8,241,717,535	3,196,791,849
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores extranjeros		97,108,555	46,443,222
Total cuentas y productos por cobrar	¢	**8,537,814,242**	**3,314,915,939**

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

9.4 Comisiones por pagar

Las comisiones por pagar por ¢366,628,424 y ¢228,253,103 al 31 de diciembre de 2009 y 2008 respectivamente corresponden a sumas adeudadas a la Operadora por la administración de los recursos del Régimen.

9.5 Patrimonio

Al 31 de diciembre el patrimonio se compone de:

		2009	2008
Cuentas de capitalización individual	¢	340,929,666,725	155,630,409,107
Aportes recibidos por asignar		9,810,324	1,706,123
Plusvalía no realizada por valuación a mercado		(1,473,027,135)	(6,983,108,594)
Plusvalía no realizada por valuación en el valor de las participaciones de fondos de inversión abiertos		0	96,869,120
Total	¢	**339,466,449,914**	**148,745,875,756**

(1) Corresponde a la acumulación de aportes individualizados por cada afiliado, los cuales han depositado en el Régimen.

9.6 Ingresos operacionales

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

		2009	2008
Intereses en cuentas corrientes	¢	80,090,978	42,503,833
Por negociación de instrumentos financieros		1,798,957,674	1,546,619,730
Ganancia por fluctuación cambiaria		17,292,426,977	3,438,219,199
Intereses sobre inversiones		27,458,960,361	9,700,807,863
Total	¢	**46,630,435,990**	**14,728,150,625**

9.7 Gastos operacionales

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

		2009	2008
Por negociación de instrumentos financieros	¢	71,774,013	188,982,295
Pérdida por fluctuación cambiaria		18,050,619,020	2,602,805,451
Total	¢	**18,122,393,033**	**2,791,787,746**

Nota 10 Cuentas de orden

Al 31 de diciembre las cuentas de orden del Régimen presentan el valor nominal de los títulos valores y sus respectivos cupones; el detalle es el siguiente:

Detalle		2009	2008
Valor nominal de los títulos valores depositados en custodia	¢	324,220,915,923	147,101,070,535
Valor nominal de los cupones en custodia		80,746,700,569	44,296,543,398
Total	¢	**404,967,616,492**	**191,397,613,933**

Nota 11 Monedas extranjeras

Los estados financieros y sus notas se expresan en colones (¢), la unidad monetaria de la República de Costa Rica.

La paridad del colón con el dólar de los Estados Unidos de América se determina en un mercado cambiario libre de bandas; bajo la supervisión del Banco Central de Costa Rica. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 ese tipo de cambio se estableció en ¢558.67 y ¢571.81 y ¢550.08 y ¢560.85 por US$1.00 para la compra y venta de dólares respectivamente.

Activos y pasivos en monedas extranjeras

Los activos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América son los siguientes:

Activos		2009	2008
Inversiones en valores	US$	11,692,186	16,591,114
Intereses y rendimientos por cobrar		173,821	84,430
Total activos	US$	**11,866,007**	**16,675,544**

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 el Régimen no tiene pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

Como resultado de la valuación en colones de los activos en monedas extranjeras, al 31 de diciembre de 2009 se generaron ganancias por fluctuación de cambios por ¢17.292.426.977 (¢3,438,219,199 en el 2008) y pérdidas por fluctuación de cambios por ¢18.050.619.020 (2,602,805,451 en el 2008).

Nota 12 Instrumentos financieros

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:

1. La cantidad de cada emisión que forma parte de la cartera de inversiones sujeta al cálculo del VaR a la fecha de corte, definida la emisión según el código ISIN, y de no contar la emisión con este código, definida como aquélla con igual emisor, instrumento, moneda, fecha de vencimiento, premio y periodicidad. La cantidad en el caso de títulos de deuda, certificados de inversión, etc. es igual al monto facial, en el caso de acciones, participaciones de fondos de inversión, etc. es igual a la cantidad de acciones/participaciones.

2. Vector de Precios para cada uno de los 521 días que intervienen en el cálculo del VaR (fuente: Bolsa Nacional de Valores (BNV), Bloomberg u otro servicio que permita acceder a la información de precios de las emisiones negociadas en mercados internacionales, que sean reconocidos por la SUGEVAL). No se consideran las emisiones para las cuales no existen cotizaciones.

3. Tipo de cambio del colón en la fecha de corte con respecto a cada una de las monedas extranjeras en que están denominados las emisiones de la cartera.

Adicionalmente se da un riguroso seguimiento a la calificación crediticia e indicadores de riesgo de los emisores ligados a Popular Pensiones, estableciendo límites por sector, instrumento, emisión y concentración.

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 se pueden sufrir 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 el Proceso Administración del Riesgo del BPDC 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 2009

Para el mes de diciembre 2009 el cálculo del VaR para el Fondo asciende a la suma de ¢4,334,917,060 con un nivel de confianza del 95%. La cifra anterior representa un 1.41% del total de la cartera administrada.

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 con de las calificaciones crediticias de cada emisor. Se proyecta la construcción de indicadores de probabilidad de incumplimiento y de concentración por riesgo.

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

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 los 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

Es el riesgo de pérdidas como consecuencia de errores humanos, fraudes, procedimientos inadecuados en los procesos críticos del negocio, fallas en los sistemas de información y factores externos.

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

a. Calificación de los aspectos cualitativos del Riesgo Operativo por parte de la Superintendencia de Pensiones, en apego a lo establecido en el artículo 54 del Reglamento de apertura y funcionamiento de las Entidades Autorizadas, que incluye cuestionarios sobre riesgo operativo, riesgo normativo y riesgo tecnológico.

b. Evaluación del Riesgo Operativo mediante la metodología SERO por parte de la Auditoría Interna de la Operadora de Pensiones, cuyos principales resultados fueron comunicadas a la Gerencia General.

c. Auto evaluación de Control Interno de conformidad a lo establecido en la Ley General de Control Interno, cuyos resultados fueron comunicados a la Gerencia General con una calificación global equivalente a Excelente.

d. La autoevaluación de riesgo operativo se realiza mediante Mapas de Riesgo Operativo a las áreas o departamentos de Popular Pensiones.

Nota 13 Hechos relevantes

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 existen los siguientes hechos relevantes:

Unión de fondos

En el oficio SP-1847-2008 del 4 de agosto de 2008 la SUPEN comunica sobre la existencia del proyecto de unificación de los de afiliación automática del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias y del Fondo de Capitalización Laboral 18 y 9 con los correspondientes de cada Régimen 7 y 11 respectivamente.

En el oficio SP 2551-2008 se informa que según cronograma de la SUPEN la fecha propuesta para la unión de fondos es el 1 de febrero de 2009.

Registros erróneos

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema de Financiero mediante artículo 9 del acta de la Sesión 709-2008 aprobó la reforma al Reglamento sobre Apertura y Funcionamiento de las Entidades Autorizadas y el Funcionamiento de los Fondos de Pensiones, Capitalización Laboral y Ahorro Voluntario previstos en la Ley de Protección al Trabajador, que autoriza a la Superintendencia de Pensiones a licitar la administración de los recursos correspondientes a los registros erróneos que se encuentran en el fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias afiliación automática y en el Fondo de Capitalización Laboral afiliación automática a la fecha de este informe la SUPEN adjudicó esta licitación.

Custodio de inversiones

Según oficio SP-R-992 la Superintendencia autorizo a Popular Pensiones los servicios de custodia para los títulos valores de la Operadora y los fondos administrados mediante la suscripción de contrato de servicios con el Banco Popular y de Desarrollo Comunal, la cual utilizará a Popular Valores Puesto de Bolsa, S.A. para brindar los servicios de custodia de inversiones.

Cambio proveedor de precios del vector

A partir del 30 de setiembre de 2008 la Bolsa Nacional de Valores dejó de suministrar el servicio de metodología del vector de precios para la valoración de títulos valores. Para cumplir con el Reglamento sobre valoración de carteras mancomunadas Popular Pensiones contrató el servicio de proveeduría de precios y metodología de valoración para los fondos de pensiones administrados con la empresa Proveedor Integral de Precios de Centroamérica (PIPCA) cuya

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

Las NIFF requieren una 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:

		2009	2008
Saldo en caja y bancos	¢	2,675,262,715	950,030,315
Saldo del efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	¢	**2,675,262,715**	**950,030,315**

Nota 15 Principales diferencias con las NIIF

Para normar la implementación de las NIIF el CONASSIF emitió la Normativa Contable Aplicable a las Entidades Supervisadas por la SUGEF, la SUGEVAL y la SUPEN, y a los emisores no financieros.

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen un tratamiento alternativo.

Algunas estimaciones, provisiones y reservas se establecen con base en la legislación pertinente o requerimientos de las entidades reguladoras, con valores que no conforman necesariamente la realidad económica de los hechos que fundamentan la aplicación de las normas. Tales estimaciones y provisiones incluyen principalmente las siguientes:

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

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

b) 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 poder elegir el método directo, el cual también es permitido por las NIIF.

c) Norma Internacional de Contabilidad No 37: Provisiones, activos y pasivo contingentes

La NIC 37 requiere que las provisiones se reconozcan por el valor presente de las erogaciones futuras que se realizarían como parte del pago de beneficios económicos. El catálogo de cuentas homologado requiere el reconocimiento de la obligación presente.

d) Norma Internacional de Contabilidad No.39: Instrumentos Financieros

Reconocimiento y medición

El Consejo requiere que las inversiones se mantengan como disponibles para la venta. SUGEVAL y SUGEF permiten clasificar otras inversiones como instrumentos financieros mantenidos para negociar, siempre que exista manifestación expresa de su intención para negociarlos en un plazo que no supere los noventa días contados a partir de la fecha de adquisición. SUPEN no permite otra clasificación que no sea como disponible para la venta La contabilización de derivados requiere que las mismas se reconozcan como mantenidas para negociación excepto los derivados 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 clasificar 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 con cambios en resultados.

Nota 16 Normas de contabilidad recientemente emitidas

NIC 24: Información a revelar sobre partes relacionadas

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad revisó la NIC 24 en 2009 para: (a) Simplificar la definición de “parte relacionadas”, aclarar el significado que se pretende dar a este término y eliminar incoherencias de la definición. (b) Proporcionar una exención parcial de los requerimientos de información a revelar para entidades relacionadas con el gobierno.

Una entidad aplicará esta norma en forma retroactiva para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2011. Se permite la aplicación anticipada de la norma completa o de la exención parcial de los párrafos 25 a 27 para las entidades relacionadas del gobierno. Si una entidad aplicase esta Norma completa o esa exención parcial en un periodo que comience antes del 1 de enero de 2011, revelará este hecho.

NIC 27: Estados financieros consolidados y separados

A esta norma se le han incluido enmiendas que deben ser aplicadas en los periodos que comiencen en o después del 1 de julio de 2009.

Incluye nuevas definiciones sobre las participaciones no controladoras (antes interés minoritario), su clasificación y medición. Sobre los estados financieros separados incluye normativa para la valuación de las inversiones en subsidiarias, entidades controladas en forma conjunta, y asociadas.

NIC 28: Inversiones en asociadas

A esta norma se le han incluido enmiendas que deben ser aplicadas en los periodos que comiencen en o después del 1 de julio de 2009.

Incluye modificaciones a la aplicación del método de participación y excepciones para aplicarlo en concordancia con las mismas exenciones establecidas en la NIC 27.

NIIF 3: Combinaciones de negocios

Las enmiendas a la NIIF 3 se deben aplicar prospectivamente a partir del 1 de julio de 2009.

En esta enmienda se desarrollan adicionalmente los conceptos del método de adquisición y se establecen los principios para reconocer y medir los activos identificables adquiridos, los pasivos asumidos y cualquier participación no controladora en la adquirida.

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.

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013.

Interpretaciones a las NIIF:

Las siguientes interpretaciones han sido emitidas y entrarán en vigencia en periodos posteriores:

IFRIC 17: Distribuciones de activos, no en efectivo, a los dueños

Efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de julio de 2009. Su aplicación es prospectiva y no es permitida su aplicación retroactiva.

IFRIC 18: Transferencias de activos por parte de los clientes

Efectiva a partir de los activos transferidos por clientes a proveedores a partir del 1 de julio de 2009. Esta interpretación es de aplicación a entidades que transfieran activos a otra entidad por un bien o servicio de naturaleza diferente, requiriéndose entonces reconocer un ingreso por la diferencia en el valor.

IFRIC 19: Amortizando pasivos financieros con instrumentos de patrimonio

Efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de julio de 2010.

Proyectos de mejoramiento de las normas internacionales de información financiera:

NIIF 2: Pagos basados en acciones

Variaciones en su alcance. Efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de julio de 2009.

NIIF 5: Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas.

Revelaciones de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta o operaciones discontinuadas. Efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2009.

NIIF 8: Segmentos de operación

Revelaciones sobre activos de un segmento de operación. Efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2010.

NIC 1: Presentación de estados financieros

Clasificación corriente o no corriente de instrumentos convertibles: Efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2010.

NIC 7: Estado de flujos de efectivo

Clasificación de erogaciones en activos no reconocidos: Efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2010.

NIC 18: Ingresos

Determinando si una entidad actúa como la parte principal o como un agente efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2010.

NIC 36: Deterioro del valor de los activos

Revisión de la medición de deterioro para la plusvalía: Efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2010

NIC38: Activos intangibles

Incluye cambios que se hicieron en la NIIF 3 y cambios en la medición del valor razonable de un activo intangible adquirido en una combinación de negocios. Efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de julio de 2009

NIC 39: Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición

Tratamiento de penalidades por pagos anticipados de un préstamo como íntimamente relacionado a un derivado implícito. Exención del alcance de esta norma en contratos para combinaciones de negocios.

Enmiendas al tratamiento contable de coberturas de flujo de caja.

Efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2010 en algunas secciones y para los periodos que comienzan en o después del 1 de julio de 2009 en otras secciones.

Nota 17 Autorización para emitir los estados financieros

Los estados financieros del Régimen y sus notas al 31 de diciembre de 2009 fueron autorizados para su emisión por la Gerencia General de la Operadora el 8 de de 2010.

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