

Despacho Lara Eduarte, s.c.

Régimen Voluntario de Pensiones
Complementarias en US dólares B
administrado por
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 Voluntario de Pensiones Complementarias en US dólares B
administrado por
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

Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en US dólares B
administrado por
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

Informe del contador público independiente

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

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan del Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en US Dólares B 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 doce y dos meses 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 Voluntario de Pensiones Complementarias en US Dólares B 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 Voluntario de Pensiones Complementarias en US Dólares B administrado por Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A., 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 Voluntario de Pensiones Complementarias en US Dólares B 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 doce y dos meses 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



Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en US dólares B
administrado por la
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Balance de situación
31 de diciembre
(en US dólares)

	Notas	2009	2008
Activo			
Disponibilidades			
Cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país		US\$ 15,237	6,889
Total de disponibilidades	9.1 y 14	<u>15,237</u>	<u>6,889</u>
Inversiones en valores			
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica		0	328,618
Valores emitidos por el gobierno de Costa Rica		654,123	442,928
Valores emitidos por otras entidades públicas no financieras		82,010	11,413
Valores emitidos por bancos comerciales del Estado		0	59,218
Valores emitidos por bancos privados		103,871	90,062
Valores emitidos por entidades no financieras privadas		133,380	80,277
Títulos de participación en fondos de inversión cerrados		49,327	48,470
Operaciones de recompra y reportos		0	39,939
Total inversiones en valores	4 y 9.2	<u>1,022,711</u>	<u>1,100,925</u>
Cuentas y productos por cobrar			
Cuentas por cobrar		888	63
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales		9,384	16,138
Total cuentas y productos por cobrar	9.3	<u>10,272</u>	<u>16,201</u>
Total activo		<u>1,048,220</u>	<u>1,124,015</u>
Pasivo y patrimonio			
Pasivo			
Comisiones por pagar	9.4	464	571
Total pasivo		<u>464</u>	<u>571</u>
Patrimonio			
Cuentas de capitalización individual		1,028,311	1,114,912
Aportes recibidos por asignar		57	0
Plusvalía no realizada por valuación a mercado		19,388	8,532
Total patrimonio	9.5	<u>1,047,756</u>	<u>1,123,444</u>
Total pasivo y patrimonio		US\$ <u>1,048,220</u>	<u>1,124,015</u>
Cuentas de orden	10	US\$ <u>1,039,986</u>	<u>1,092,680</u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros

MBA. Marvin Rodríguez G.,
Gerente General

Lic. Arnoldo Paniagua B.,
Auditor Interno

Licda. Cinthya Solano F.,
Jefe Administración y Finanzas

Cuadro B

Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en US dólares B
administrado por
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Estado de resultados

Periodos de doce y dos meses terminados el 31 de diciembre
(en US dólares)

	Notas	2009	2008
Ingresos operacionales			
Intereses sobre inversiones		US\$ 55,236	11,609
Por negociación de instrumentos financieros		42,588	2,810
Intereses en cuentas corrientes		122	32
Total	9.6	<u>97,946</u>	<u>14,451</u>
Gastos operacionales			
Por negociación de instrumentos financieros		376	0
Pérdidas por fluctuación cambiaria		19	0
Total	9.7	<u>395</u>	<u>0</u>
Rendimiento antes de comisiones		97,551	14,451
Comisiones			
Comisiones ordinarias		8,892	1,893
Rendimiento neto del período		<u>US\$ 88,659</u>	<u>12,558</u>

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 Voluntario de Pensiones Complementarias en US dólares B
 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 doce y dos meses terminados el 31 de diciembre
 (en US dólares)

	Notas	Cuentas de capitalización individual	Aportes recibidos por asignar	Utilidad (pérdida) del período	Plusvalía o (minusvalía) no realizada por valoración de mercado	Total del patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2007		0	0	0	0	0
Resultado del período		0	0	12,558	0	12,558
Capitalización de utilidades		12,558	0	(12,558)	0	0
Aportes de afiliados		1,138,476	661	0	0	1,139,137
Retiros de afiliados		(36,783)	0	0	0	(36,783)
Asignación de aportes recibidos		661	(661)	0	0	0
Cambios en el valor razonable de inversiones en valores		0	0	0	8,532	8,532
Saldos al 31 de diciembre de 2008	9.5 US\$	1,114,912	0	0	8,532	1,123,444
Resultado del período		0	0	88,659	0	88,659
Capitalización de utilidades		88,659	0	(88,659)	0	0
Aportes de afiliados		125,288	7,003	0	0	132,291
Retiros de afiliados		(301,590)	(5,904)	0	0	(307,494)
Asignación de aportes recibidos		1,042	(1,042)	0	0	0
Cambios en el valor razonable de inversiones en valores		0	0	0	10,856	10,856
Saldos al 31 de diciembre de 2009	9.5 US\$	1,028,311	57	0	19,388	1,047,756

Las notas son parte integrante de los estados financieros





MBA. Marvin Rodríguez C.,
Gerente General

Lic. Arnolde Paniagua B.,
Auditor Interno

Licda. Cynthia Solano F.,
Jefe Administración y Finanzas

Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en US dólares B
administrado por
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

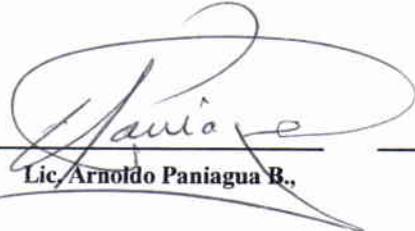
Estado de flujos de efectivo

Periodos de doce y dos meses terminados el 31 de diciembre
(en US dólares)

	Notas	2009	2008
Actividades de operación			
Rendimiento neto del período	US\$	88,659	12,558
Efectivo provisto por cambios en:			
Cuentas por cobrar		5,929	(16,201)
Comisiones por pagar		(107)	571
Efectivo neto provisto (usado) en actividades de operación		<u>94,481</u>	<u>(3,072)</u>
Actividades de inversión			
Ventas (compras) de inversiones disponibles para la venta		89,070	(1,092,393)
Efectivo neto provisto (usado) en actividades de inversión		<u>89,070</u>	<u>(1,092,393)</u>
Actividades financieras			
Aportes recibidos de afiliados		132,291	1,139,137
Retiros efectuados por los afiliados		(307,494)	(36,783)
Efectivo neto (usado) provisto en actividades financieras		<u>(175,203)</u>	<u>1,102,354</u>
Aumento neto en disponibilidades		8,348	6,889
Disponibilidades al inicio del año		6,889	0
Disponibilidades al final del año	14 US\$	<u>15,237</u>	<u>6,889</u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros


MBA. Marvin Rodríguez C.,
Gerente General


Lic. Arnoldo Paniagua B.,


Licda. Cinthya Solano F.,
Jefe Administración y Finanzas

Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en US Dólares B
administrado por
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 US dólares)

Nota 1 Información general

El Plan de Pensión Complementaria denominado Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en dólares B (el Régimen) consiste en un plan individual de acumulación para pensión voluntaria regulado por las normas establecidas en la Ley de Protección al Trabajar, con el propósito de invertir los fondos que reciba de los afiliados y capitalizar los rendimientos productos de dichas inversiones, una vez deducidas las comisiones. Los afiliados tienen participación en la propiedad del fondo en proporción al monto acumulado. 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, Popular Pensiones) fue constituida en 1993 y autorizada para operar en 1996 bajo las leyes de la República de Costa Rica. Como operadora de pensiones complementarias 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 del Fondo. Sin embargo, el artículo 4 bis del Reglamento de la Ley de Protección al Trabajador establece que “Todos los contratos pertenecientes al Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias que puedan ejercer retiros totales o parciales, se administran en un fondo separado de aquellos que no tengan esa posibilidad”. Por lo tanto en el Fondo BA se administrará las cuentas individuales del Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias que no pueden ejercer retiros totales de cuenta individual.

La Ley Reguladora del Mercado de Valores (Ley No.7732), estableció que toda operadora de planes de pensiones complementarias se debe constituir como sociedad anónima autorizándose a los bancos públicos a constituir estas sociedades. En cumplimiento con esa ley el Banco Popular 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 Base de presentación

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las disposiciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la SUPEN, que es una base comprensiva de contabilidad diferente de las normas internacionales de información financiera (NIIF, NIC); principales diferencias se indican 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 valoración 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 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. La comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente.

3.9 Uso de estimaciones

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

3.10 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.

3.11 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.

3.12 Moneda

Los registros de contabilidad son llevados en US dólares de los Estados Unidos de América (\$)

3.13 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 Inversión y límites de inversión

Al 31 de diciembre de 2009 la composición del portafolio de inversión, se detalla así:

A) Portafolio		2009					
Portafolio de Inversiones 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	ci\$						
Costo de adquisición		US\$	50,025	0	0	0	50,025
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			(94)	0	0	0	(94)
Amortización acumulada prima			(7)	0	0	0	(7)
Mínima tasa interés							1.90%
Máxima tasa interés							1.90%
			49,924	0	0	0	49,924
G	tp\$						
Costo de adquisición			61,539	434,146	0	0	495,685
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			(19)	15,267	0	0	15,248
Amortización acumulada prima			(46)	(1,015)	0	0	(1,061)
Mínima tasa interés							1.00%
Máxima tasa interés							5.75%
			61,474	448,398	0	0	509,872
G	TP\$A						
Costo de adquisición			41,764	40,350	0	0	82,114
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			809	942	0	0	1,751
Amortización acumulada prima			(840)	(78)	0	0	(918)
Mínima tasa interés							5.10%
Máxima tasa interés							8.72%
			41,733	41,214	0	0	82,947
BCT	cdp\$						
Costo de adquisición			50,025	0	0	0	50,025
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			16	0	0	0	16
Amortización acumulada prima			(6)	0	0	0	(6)
Mínima tasa interés							2.45%
Máxima tasa interés							2.45%
			50,035	0	0	0	50,035
G	bde11						
Costo de adquisición			0	62,045	0	0	62,045
Plusvalía o (minusvalía)							
no realizadas por valuación			0	(231)	0	0	(231)
Amortización acumulada prima			0	(510)	0	0	(510)
Mínima tasa interés							9.00%
Máxima tasa interés							9.00%
			0	61,304	0	0	61,304

A) Portafolio 2009
Portafolio de Inversiones 2009

	Entre	Entre	Entre	Mayor	Valor en
ICE					
ice13					
Costo de adquisición	0	42,936	0	0	42,936
Plusvalía o (minusvalía)					
no realizadas por valuación	0	241	0	0	241
Amortización acumulada prima	0	(77)	0	0	(77)
Mínima tasa interés					7.10%
Máxima tasa interés					7.10%
	0	43,100	0	0	43,100
FTCB					
bft10					
Costo de adquisición	35,096	0	0	0	35,096
Plusvalía o (minusvalía)					
no realizadas por valuación	1,447	0	0	0	1,447
Amortización acumulada prima	(56)	0	0	0	(56)
Mínima tasa interés					8.22%
Máxima tasa interés					8.22%
	36,487	0	0	0	36,487
FTCB					
bft15					
Costo de adquisición	0	0	20,974	0	20,974
Plusvalía o (minusvalía)					
no realizadas por valuación	0	0	1,790	0	1,790
Amortización acumulada descuento	0	0	5	0	5
Mínima tasa interés					8.85%
Máxima tasa interés					8.85%
	0	0	22,769	0	22,769
VISTA					
inm1\$					
Costo de adquisición	0	0	0	28,543	28,543
Plusvalía o (minusvalía)					
no realizadas por valuación	0	0	0	(543)	(543)
	0	0	0	28,000	28,000
VISTA					
inm2\$					
Costo de adquisición	0	0	0	10,568	10,568
Plusvalía o (minusvalía)					
no realizadas por valuación	0	0	0	159	159
US\$	0	0	0	10,727	10,727

A) Portafolio 2009

Portafolio de Inversiones 2009

		Entre	Entre	Entre	Mayor	Valor en
BCRSF	inm2\$					
Costo de adquisición		0	0	0	10,650	10,650
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	0	(50)	(50)
	US\$	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>10,600</u>	<u>10,600</u>
FTPB	ph15b					
Costo de adquisición		0	0	24,805	0	24,805
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	(751)	0	(751)
Amortización acumulada prima		0	0	(633)	0	(633)
Mínima tasa interés						5.00%
Máxima tasa interés						5.00%
	US\$	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>23,421</u>	<u>0</u>	<u>23,421</u>
FONEC	bfnc\$					
Costo de adquisición		0	38,663	0	0	38,663
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	348	0	0	348
Amortización acumulada prima		0	(100)	0	0	(100)
Mínima tasa interés						8.70%
Máxima tasa interés						8.70%
	US\$	<u>0</u>	<u>38,911</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>38,911</u>
VICES	bvia\$					
Costo de adquisición		0	0	50,700	0	50,700
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	44	0	44
Amortización acumulada prima		0	0	(42)	0	(42)
Mínima tasa interés						3.43%
Máxima tasa interés						3.43%
		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>50,702</u>	<u>0</u>	<u>50,702</u>
CITIB	ci\$					
Costo de adquisición		3,908	0	0	0	3,908
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		11	0	0	0	11
Amortización acumulada prima		(7)	0	0	0	(7)
Mínima tasa interés						6.52%
Máxima tasa interés						6.52%
	US\$	<u>3,912</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>3,912</u>
Total de inversiones					US\$	<u><u>1,022,711</u></u>

Al 31 de diciembre del 2008 la composición del portafolio de inversión, se detalla así:

A) Portafolio 2008

Portafolio de Inversiones 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
BCAC	cdp\$						
Costo de adquisición		US\$	9,005	0	0	0	9,005
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación			(7)	0	0	0	(7)
Amortización acumulada prima			0	0	0	0	0
			8,998	0	0	0	8,998
BCCR	c\$a10						
Costo de adquisición			0	58,927	0	0	58,927
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación			0	1,014	0	0	1,014
Amortización acumulada descuento			0	60	0	0	60
Mínima tasa interés							0.00%
Máxima tasa interés							0.00%
			0	60,001	0	0	60,001
BCCR	c\$b10						
Costo de adquisición			0	224,742	0	0	224,742
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación			0	5,906	0	0	5,906
Amortización acumulada descuento			0	229	0	0	229
Mínima tasa interés							0.00%
Máxima tasa interés							0.00%
			0	230,877	0	0	230,877
BCCR	c\$v10						
Costo de adquisición			0	37,980	0	0	37,980
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación			0	(121)	0	0	(121)
Amortización acumulada descuento			0	(119)	0	0	(119)
Mínima tasa interés							0.00%
Máxima tasa interés							0.00%
			0	37,740	0	0	37,740
BCRSF	inm2\$						
Costo de adquisición			0	0	0	10,650	10,650
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación			0	0	0	(580)	(580)
Mínima tasa interés							0.00%
Máxima tasa interés							0.00%
			0	0	0	10,070	10,070

A) Portafolio 2008
Portafolio de Inversiones 2008

	Entre	Entre	Entre	Mayor	Valor en
BHSBC					
cdp\$					
Costo de adquisición	90,045	0	0	0	90,045
Plusvalía o (minusvalía)					
no realizadas por valuación	31	0	0	0	31
Amortización acumulada prima	(14)	0	0	0	(14)
Mínima tasa interés					0.00%
Máxima tasa interés					0.00%
	90,062	0	0	0	90,062
BNCR					
b\$va5					
Costo de adquisición	50,239	0	0	0	50,239
Plusvalía o (minusvalía)					
no realizadas por valuación	23	0	0	0	23
Amortización acumulada prima	(40)	0	0	0	(40)
Mínima tasa interés					0.00%
Máxima tasa interés					0.00%
US\$	50,222	0	0	0	50,222
FTCB					
bft10					
US\$	0	35,095	0	0	35,095
Plusvalía o (minusvalía)					
no realizadas por valuación	0	106	0	0	106
Amortización acumulada prima	0	(8)	0	0	(8)
Mínima tasa interés					0.00%
Máxima tasa interés					0.00%
	0	35,193	0	0	35,193
FTCB					
bft15					
Costo de adquisición	0	0	20,974	0	20,974
Plusvalía o (minusvalía)					
no realizadas por valuación	0	0	(729)	0	(729)
Amortización acumulada prima	0	0	1	0	1
	0	0	20,246	0	20,246
FTPB					
ph15b					
Costo de adquisición	0	0	24,805	0	24,805
Plusvalía o (minusvalía)					
no realizadas por valuación	0	0	119	0	119
Amortización acumulada prima	0	0	(87)	0	(87)
Mínima tasa interés					0.00%
Máxima tasa interés					0.00%
US\$	0	0	24,837	0	24,837

A) Portafolio 2008**Portafolio de Inversiones 2008**

		Entre	Entre	Entre	Mayor	Valor en
G	bde12					
Costo de adquisición		0	14,871	0	0	14,871
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	383	0	0	383
Amortización acumulada prima		0	8	0	0	8
Mínima tasa interés						0.00%
Máxima tasa interés						0.00%
	US\$	0	15,262	0	0	15,262
G	bde13					
Costo de adquisición		0	50,325	0	0	50,325
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	1,197	0	0	1,197
Amortización acumulada prima		0	31	0	0	31
Mínima tasa interés						0.00%
Máxima tasa interés						0.00%
	US\$	0	51,553	0	0	51,553
G	bde14					
Costo de adquisición		0	0	9,005	0	9,005
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	461	0	461
Amortización acumulada prima		0	0	34	0	34
Mínima tasa interés						0.00%
Máxima tasa interés						0.00%
	US\$	0	0	9,500	0	9,500
G	bde20					
Costo de adquisición		39,940	0	0	0	39,940
Mínima tasa interés						0.00%
Máxima tasa interés						0.00%
	US\$	39,940	0	0	0	39,940
G	tp\$					
Costo de adquisición		328,900	0	25,000	7,025	360,925
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		562	0	113	146	821
Amortización acumulada prima		(320)	0	0	(1)	(321)
Mínima tasa interés						0.00%
Máxima tasa interés						0.00%
	US\$	329,142	0	25,113	7,170	361,425
G	TP\$A					
Costo de adquisición		0	5,000	0	0	5,000
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	187	0	0	187
Amortización acumulada prima		0	0	0	0	0
Mínima tasa interés						0.00%
Máxima tasa interés						0.00%
	US\$	0	5,187	0	0	5,187
ICE	ice13					
Costo de adquisición		0	10,943	0	0	10,943
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	431	0	0	431
Amortización acumulada prima		0	39	0	0	39
Mínima tasa interés						0.00%
Máxima tasa interés						0.00%
	US\$	0	11,413	0	0	11,413

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 de 2.8% del PIB en la situación del sector público global reducido, y de 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 de 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.

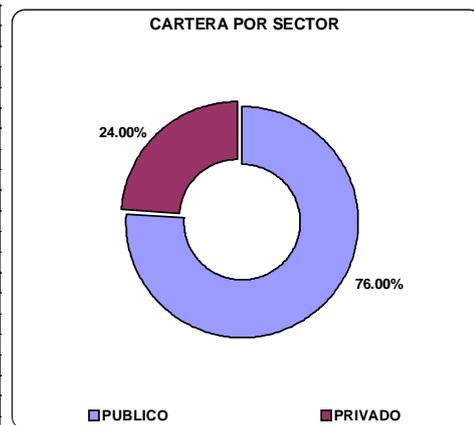
Finalmente, en lo que al comportamiento del índice de precios al consumidor se refiere, en el año 2009 se registró el menor aumento en casi 35 años, al llegar a aumentar 4.05% con todo y que sólo en el mes de diciembre aumentó más de un 1%.

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.

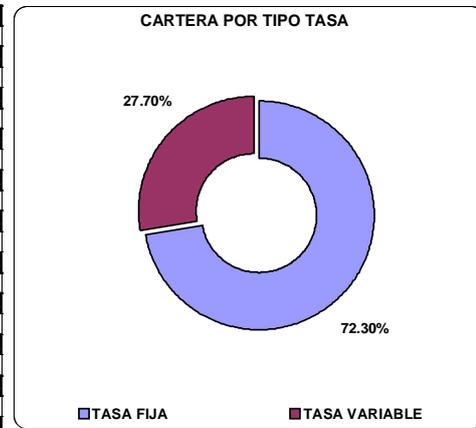
SECTOR	PUBLICO	PRIVADO	VOLUMEN
ROPC	253,532,183,736.05	75,087,817,645.25	328,620,001,381.30
%	77.15%	22.85%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ A	22,240,316,762.95	6,754,289,776.14	28,994,606,539.09
%	76.71%	23.29%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ B	3,668,000,817.09	785,095,016.01	4,453,095,833.10
%	82.37%	17.63%	100.00%
FCL	41,270,005,626.78	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.

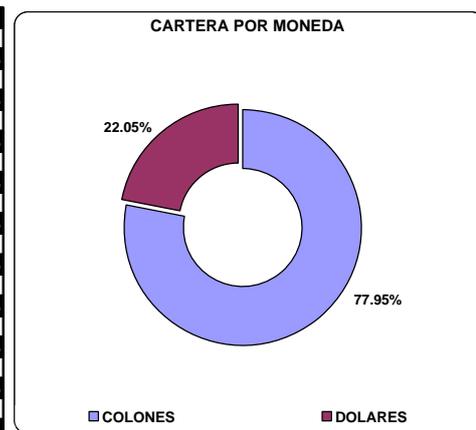
TIPO TASA	TASA FIJA	TASA VARIABLE	VOLUMEN
ROPC	237,869,600,040.53	90,750,401,340.77	328,620,001,381.30
%	72.38%	27.62%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ A	16,160,032,782.88	12,834,573,756.20	28,994,606,539.08
%	55.73%	44.27%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ B	2,843,424,596.10	1,609,671,237.00	4,453,095,833.10
%	63.85%	36.15%	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

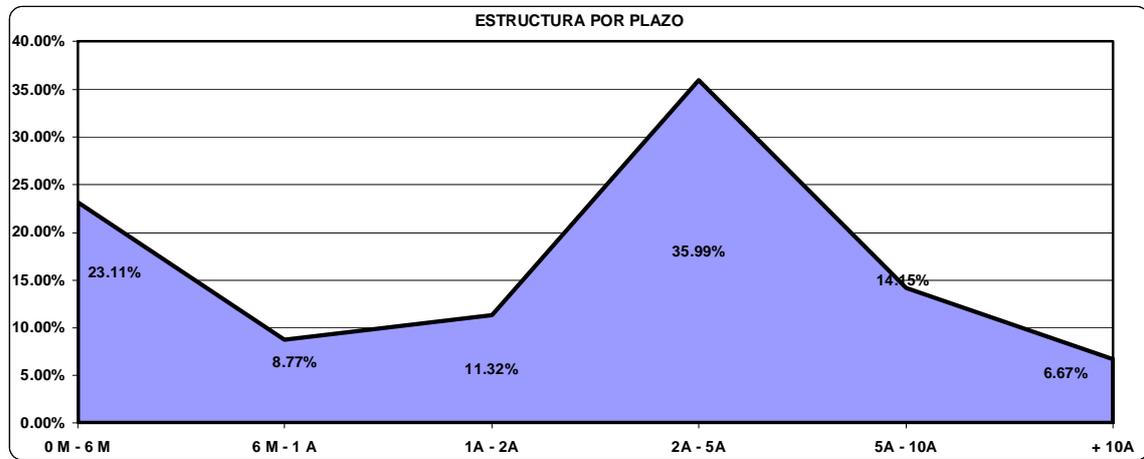
El 77.95% de la cartera global al finalizar el mes de diciembre, está colocado en títulos denominados en moneda nacional; el resto en US dólares.

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 de 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%

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.

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.

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

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

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 Básica³, 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

Al finalizar el 2008, se mostró alta volatilidad en los precios de los instrumentos en moneda dólares, los instrumentos de más largo plazo son los que han mostrado mayormente el efecto, cabe resaltar que el año 2007 fue más estable que el 2008. Éste efecto fue incentivado principalmente por la crisis internacional y el aumento generalizado de los rendimientos de los bonos de los países de economías emergentes con calificaciones similares a la de Costa Rica, lo que afectó los precios de los instrumentos a la baja.

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*.

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.

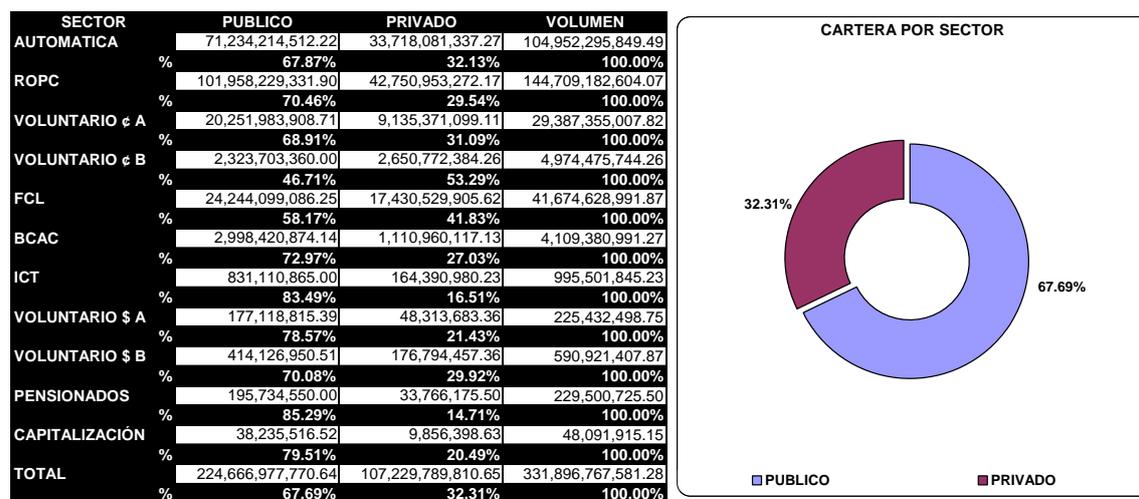
La inflación tuvo un comportamiento favorable durante el mes de diciembre, medido desde el IPC mensual (índice de precios al consumidor), ya que cerró con una baja del 0.42%, siendo la primera vez que se da en Costa Rica, lo que da como resultado de una inflación acumulada del 13.90%, la que representa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

Al finalizar el mes, 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 de 11.08%.

Estructura de los portafolios

Distribución de los portafolios por emisor

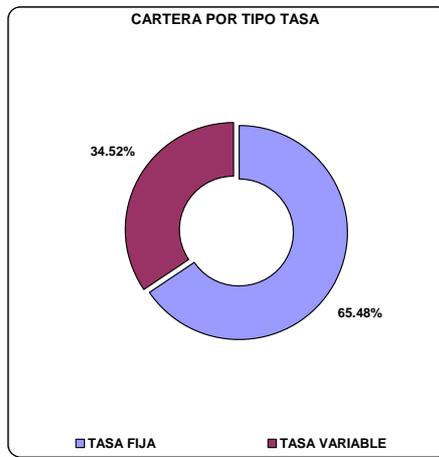
A diciembre de 2008, el 67.69% de la cartera total administrada se encuentra invertida en instrumentos del sector público, que incluye Gobierno, Banco Central, sector público financiero y no financiero. Esta situación es un reflejo de la estructura que caracteriza al mercado de valores costarricense.



Distribución de los portafolios por tasa de emisión

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

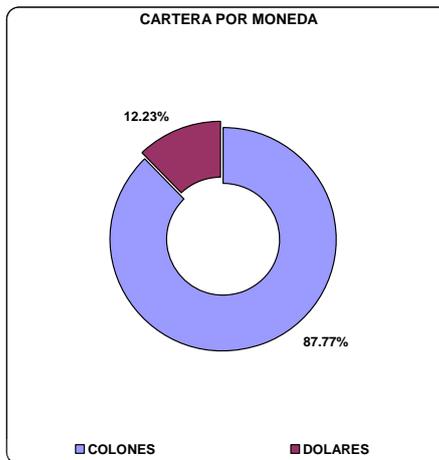
TIPO TASA	TASA FIJA	TASA VARIABLE	VOLUMEN
AUTOMÁTICA	62,753,253,507.54	42,199,042,341.95	104,952,295,849.49
%	59.79%	40.21%	100.00%
ROPC	100,760,708,600.37	43,948,474,003.70	144,709,182,604.07
%	69.63%	30.37%	100.00%
VOLUNTARIO € A	15,646,439,470.92	13,740,915,536.90	29,387,355,007.82
%	53.24%	46.76%	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
%	96.57%	3.43%	100.00%
PENSIONADOS	54,160,485.50	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

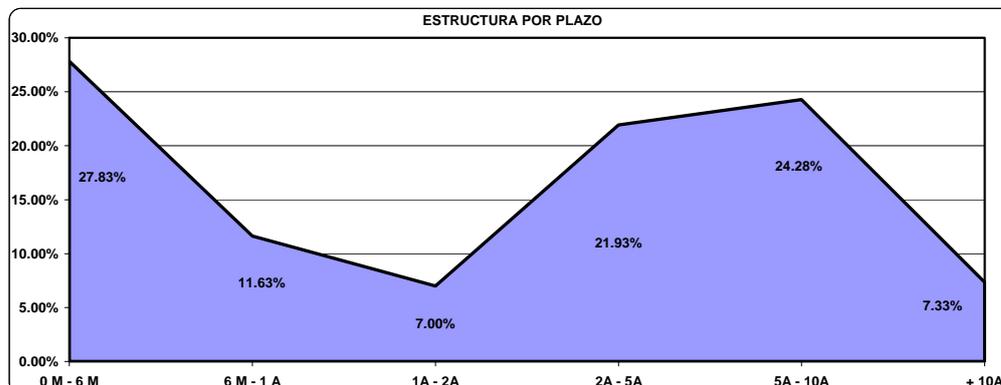
El 87.77% de la cartera global al finalizar el mes de diciembre, está colocado en títulos denominados en moneda nacional; el resto en US dólares.

SECTOR	COLONES	DOLARES	TOTAL
AUTOMÁTICA	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	1 A - 2 A	2 A - 5 A	5 A - 10 A	+ 10 A
AUTOMÁTICA	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%

Conclusiones 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.

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.

⁴ En cumplimiento con el artículo 54, del *Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas*, emitido por la SUPEN.

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

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 octubre a diciembre, debido a la menor liquidez la crisis internacional y los efectos sobre los rendimientos de los bonos de economías de países emergentes de los bancos

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.	75%	63.02%	11.98%
Valores emitidos por el sector público.	35%	7.90%	27.10%
Valores emitidos por emisores extranjeros	30%	0.00%	30%
Sector privado	100%	27.61%	72.39%
2) Por tipo de instrumento			
Títulos individuales de deuda emitidos por entidades financieras supervisadas por SUGEVAL con vencimiento hasta 360 días.	100%	9.63%	90.37%
Títulos de participación emitidos por fondos de inversión.	10%	4.75%	5.25%
Operaciones de recompra o reporto	5%	0.00%	5%
Acciones	5%	0.00%	5%
Títulos deuda del sector privado			
3) Por tipo de emisor			
Valores emitidos por un mismo grupo de interés privado			
GFBAACSJ	10%	4.81%	5.19%
CITI	10%	0.38%	9.62%
GICE	10%	4.15%	5.85%
FONECAFE	10%	3.75%	6.25%
FT Peñas Blancas	10%	2.26%	7.74%
GFBCCT	10%	4.82%	5.18%
GEFTCB	10%	5.71%	4.29%
VICES	10%	4.88%	5.12%
VISTA	5%	3.73%	1.27%
BCR SAFI	5%	1.02%	3.98%

Al 31 de diciembre de 2008

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.	75%	68.79%	6.21%
Valores emitidos por el sector público.	35%	6.38%	28.62%
Valores emitidos por emisores extranjeros	40%	0%	40%
Sector privado	100%	24.21%	75.79%
2) Por tipo de instrumento			
Títulos individuales de deuda emitidos por entidades financieras supervisadas por SUGEVAL con vencimiento hasta 360 días.	100%	8.94%	91.06%
Títulos de participación emitidos por fondos de inversión.	10%	4.38%	5.62%
Operaciones de recompra o reporto	5%	3.61%	1.39%
Acciones	10%	0%	10%
Títulos deuda del sector privado	70%	24.21%	45.79%
3) Por tipo de emisor			
Valores emitidos por un mismo grupo de interés privado			
CFBCAC	10%	0%	10%
CFBCR	10%	0.91%	9.09%
CFBNCR	10%	4.53%	5.47%
GACOBO	10%	3.47%	6.53%
CFBPDC	10%	0%	10%
GEDURMA	10%	0%	10%
GEFIFCO	10%	0%	10%
GEFONEC	10%	0%	10%
GEFTPB	10%	2.24%	7.76%
GFALDESA	10%	0%	10%
GFBACSJ	10%	0%	10%
GFHSBC	10%	8.13%	1.87%
GFBNS	10%	0%	10%
GFCUSCA	10%	0%	10%
GFIMPROSA	10%	0%	10%
GFINTER	10%	0%	10%
GICE	10%	0%	10%
GINTERBOL	10%	0%	10%
GEFTCB	10%	5.00%	5.00%

Nota 6 Custodia de valores

Los títulos valores que respaldan las inversiones del Régimen se encuentran custodiados en el Banco, la cual utilizará a Popular Valores Puesto de Bolsa, S.A. (el Puesto) 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.

Nota 8 Comisiones

La Operadora devenga comisión de 10% sobre los rendimientos generados por la administración del Régimen y 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 US\$15,237 y US\$6,889 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	US\$	0	328,618
Valores emitidos por el gobierno de Costa Rica		654,123	442,928
Valores emitidos por otras entidades públicas no financieras		82,010	11,413
Valores emitidos por bancos comerciales del Estado		0	59,218
Valores emitidos por bancos privados		103,871	90,062
Valores emitidos por entidades no financieras privadas		133,380	80,277
Títulos de participación en fondos de inversión cerrados		49,327	48,470
Operaciones de recompra y reporto		0	39,939
Total inversiones en valores	US\$	<u>1,022,711</u>	<u>1,100,925</u>

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)	US\$	888	63
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales		<u>9,384</u>	<u>16,138</u>
Total cuentas y productos por cobrar	US\$	<u>10,272</u>	<u>16,201</u>

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

9.4 Comisiones por pagar

Las comisiones por pagar por US\$464 y US\$571 al 31 de diciembre de 2009 y 2008 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 (1)	US\$	1,028,311	1,114,912
Aportes recibidos por asignar		57	0
Plusvalía no realizada por valuación a mercado		<u>19,388</u>	<u>8,532</u>
Total	US\$	<u>1,047,756</u>	<u>1,123,444</u>

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

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	US\$	122	32
Por negociación de instrumentos financieros		42,588	2,810
Intereses sobre inversiones		<u>55,236</u>	<u>11,609</u>
Total	US\$	<u>97,946</u>	<u>14,451</u>

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	US\$	376	0
Pérdidas por fluctuación cambiaria		<u>19</u>	<u>0</u>
Total	US\$	<u>395</u>	<u>0</u>

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:

Detalle		2009	2008
Valor nominal de los títulos valores depositados en custodia	US\$	983,161	1,092,680
Valor nominal de los cupones en custodia		<u>56,825</u>	<u>0</u>
Total	US\$	<u>1,039,986</u>	<u>1,092,680</u>

Nota 11 Monedas extranjeras

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 los estados financieros y sus notas se expresan en dólares estadounidenses (US\$), debido a que es la moneda que utiliza el Régimen.

Nota 12 Instrumentos financieros y riesgos asociados

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 aquella 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.

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 \$5,025 con un nivel de confianza del 95%. La cifra anterior representa un 0.55% 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.

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.

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:

Separación de Fondos Voluntarios de Pensión Complementaria, en Fondo A y B.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 4bis del “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”, a partir del 31 de octubre 2008 se separan los fondos voluntarios de pensión complementaria, (tanto los denominados en colones como en dólares), en Fondo Voluntario “A” y Fondo Voluntario “B”, con las siguientes características:

1. Fondo "A": corresponde a los contratos en los cuales el afiliado puede hacer retiros totales o parciales, estos contratos fueron suscritos antes de la entrada en vigencia de la Ley de Protección al Trabajador o autorizados por el transitorio XV de la Ley 7983.
2. Fondo "B": incluye las cuentas individuales del Régimen Voluntario de Pensiones cuyos contratos hubiesen sido suscritos al amparo de la Ley 7983. Para realizar retiros anticipados, total o parcial, el afiliado debe haber cotizado al menos sesenta seis meses al fondo y los retiros parciales no pueden ser mayores al treinta por ciento del saldo de la cuenta individual y se pueden realizar cada doce meses.

Las modificaciones mencionadas en el Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias generan los siguientes cambios en la presentación de las estadísticas:

1. Los indicadores de rentabilidad publicados para octubre de 2008, anuales e históricos, nominales y reales, corresponden al fondo voluntario antes de la separación de los Fondos A y B. Estos indicadores se construyen con información del valor cuota de los días comprendidos entre el 1 y 30 de octubre de 2008, según lo establecido en el SP-A-008.
2. A partir de noviembre de 2008, las series de indicadores rentabilidad publicados se separan en rentabilidad del Fondo A y rentabilidad del Fondo B, para dólares y colones. La serie correspondiente al Fondo A es la continuación de la serie del fondo voluntario, en colones o dólares, publicada para fechas anteriores a noviembre de 2008. La series de rentabilidad del fondo B no se publicarán hasta este cuente con al menos doce meses completos de registros de valor cuota del fondo, según lo establecido en el SP-A-008.
3. Las variables publicadas a partir del 31 de octubre del 2008, para los fondos voluntarios de pensiones (colones y dólares), salvo los indicadores de rentabilidad nominal y real, se subdividen en Fondo A y B. La serie correspondiente al Fondo A es la continuación de la serie del fondo voluntario, en colones o dólares, publicada para fechas anteriores al 31 de octubre de 2008.

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 valuación de títulos valores. Para cumplir con el Reglamento sobre valuación de carteras mancomunadas Popular Pensiones contrató el servicio de proveeduría de precios y metodología de valuación para los fondos de pensiones administrados con la empresa Proveedor Integral de Precios de Centroamérica (PIPICA) cuya metodología de valuación fue autorizada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

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

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

Saldo en caja y bancos	US\$	<u>2009</u> 15,237	<u>2008</u> 6,889
Saldo de efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	US\$	<u>15,237</u>	<u>6,889</u>

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 FinancierosReconocimiento y medición

El CONASSIF requiere que las inversiones se mantengan como disponibles para la venta. La SUGEVAL y la 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. La 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 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 del 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 enero de 2010.

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