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 2010 y 2009

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 2010 y 2009

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
Informe 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

Crowe Horwath

Despacho Lara Eduarte, S. C.
Member Crowe Horwath International

2442 Avenida 2
Apdo 7108 – 1000 San José, Costa Rica
Tel (506) 2221-4657
Fax (506) 2233-8072
www.crowehorwath.cr
laudit@crowehorwath.cr

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 2010 y 2009 y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo por los periodos 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 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.

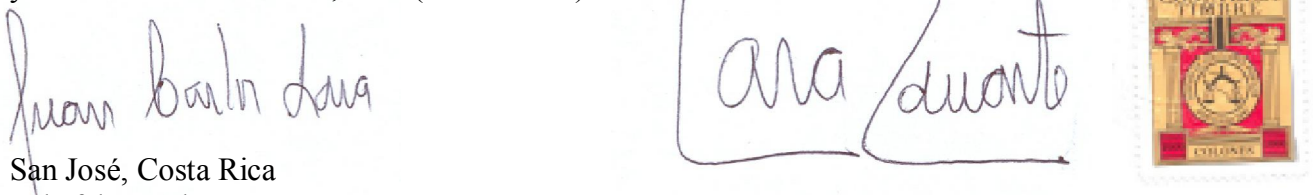
Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

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 2010 y 2009 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.

Con fecha 9 de noviembre de 2010 IBP Pensiones Operadora de Pensiones Complementarias, S.A. fue adquirida por la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. a través del mecanismo de fusión por absorción prevaleciendo esta última. La administración de los fondos de IBP Pensiones Operadora de Pensiones Complementarias, S.A. ha sido asumida por la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. (Ver nota 18).



San José, Costa Rica
9 de febrero de 2011

Dictamen firmado por
Juan Carlos Lara P. No. 2052
Pol. R-1153 V.30-9-2011
Timbre Ley 6663 $1.000
Adherido al original

Cuadro A

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		2010	2009
Activo				
Disponibilidades				
Cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país		**US$**	288,438	15,237
Total de disponibilidades	9.1 y 14		**288,438**	**15,237**
Inversiones en valores				
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica			0	0
Valores emitidos por el gobierno de Costa Rica			577,503	654,123
Valores emitidos por otras entidades públicas no financieras			62,826	82,010
Valores emitidos por bancos comerciales del Estado			0	0
Valores emitidos por bancos privados			100,793	103,871
Valores emitidos por entidades no financieras privadas			99,029	133,380
Títulos de participación en fondos de inversión cerrados			48,595	49,327
Operaciones de recompra y reportos			0	0
Total inversiones en valores	4 y 9.2		**888,746**	**1,022,711**
Cuentas y productos por cobrar				
Cuentas por cobrar			37	888
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales			7,243	9,384
Total cuentas y productos por cobrar	9.3		**7,280**	**10,272**
Total activo			**1,184,464**	**1,048,220**
Pasivo y patrimonio				
Pasivo				
Comisiones por pagar	9.4		98	464
Total pasivo			**98**	**464**
Patrimonio				
Cuentas de capitalización individual			1,157,874	1,028,311
Aportes recibidos por asignar			51	57
Plusvalía no realizada por valuación a mercado			26,441	19,388
Total patrimonio	9.5		**1,184,366**	**1,047,756**
Total pasivo y patrimonio		**US$**	**1,184,464**	**1,048,220**
Cuentas de orden	10	**US$**	**911,201**	**1,039,986**

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 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		2010	2009
Ingresos operacionales				
Intereses sobre inversiones		**US$**	48,039	55,236
Por negociación de instrumentos financieros			1,344	42,588
Intereses en cuentas corrientes			112	122
Total	9.6		**49,495**	**97,946**
Gastos operacionales				
Por negociación de instrumentos financieros			52	376
Pérdidas por fluctuación cambiaria			0	19
Total	9.7		**52**	**395**
Rendimiento antes de comisiones			**49,443**	**97,551**
Comisiones				
Comisiones ordinarias			3,721	8,892
Rendimiento neto del período		**US$**	**45,722**	**88,659**

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 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 2008		**US$**	**1,114,912**	**0**	**0**	**8,532**	**1,123,444**
Resultado del periodo			0	0	88,659	0	88,659
Capitalización de utilidades			88,659	0	(88,659)	0	0
Aportes recibidos de afiliados			125,288	7,003	0	0	132,291
Retiros efectuados por afiliados			(301,590)	(5,904)	0	0	(307,494)
Asignación de aportes recibidos			1,042	(1,042)	0	0	0
Cambios en el valor razonable de inversiones en valores			0	0	0	10,856	10,856
Saldos al 31 de diciembre de 2009	9.5		**1,028,311**	**57**	**0**	**19,388**	**1,047,756**
Resultado del periodo			0	0	45,722	0	45,722
Capitalización de utilidades			45,722	0	(45,722)	0	0
Aportes recibidos de afiliados			125,654	1,636	0	0	127,290
Retiros efectuados por afiliados			(42,815)	(640)	0	0	(43,455)
Asignación de aportes recibidos			1,002	(1,002)	0	0	0
Cambios en el valor razonable de inversiones en valores			0	0	0	7,053	7,053
Saldos al 31 de diciembre de 2010	9.5	**US$**	**1,157,874**	**51**	**0**	**26,441**	**1,184,366**

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 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		2010	2009
Actividades de operación				
Rendimiento neto del período		**US$**	45,722	88,659
Efectivo provisto por cambios en:				
Cuentas por cobrar			2,992	5,929
Comisiones por pagar			(366)	(107)
Efectivo neto provisto en actividades de operación			**48,348**	**94,481**
Actividades de inversión				
Ventas de inversiones diponibles para la venta			141,018	89,070
Efectivo neto provisto (usado) en actividades de inversión			**141,018**	**89,070**
Actividades financieras				
Aportes recibidos de afiliados			127,290	132,291
Retiros efectuados por los afilidados			(43,455)	(307,494)
Efectivo neto (usado) provisto en actividades financieras			**83,835**	**(175,203)**
(Disminución) aumento neto en disponibilidades			273,201	8,348
Disponibiildades al inicio del año			15,237	6,889
Disponibilidades al final del año	14	**US$**	**288,438**	**15,237**

Las notas son parte integrante de los estados financieros

MBA. Marvin Rodríguez C.,
Gerente General

Lic. Arnoldo Pantagua 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.

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2010 y 2009
(en US dólares)

Nota 1 Información general

El 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 Trabajador, 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. (la Operadora, Popular Pensiones)

La Operadora fue constituida en 1993 y autorizada para operar en 1996 bajo las leyes de la República de Costa Rica. Como operadora de 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 San Jose, 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 (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 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 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 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 liquida 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 de los activos sea mayor que su importe recuperable. Esta pérdida debe registrarse con cargo a resultados si los activos en cuestión se contabilizan por su precio de adquisición. El importe recuperable se define como el mayor entre el precio de venta neto y su valor de uso. Se calcularía trayendo a valor presente los flujos de efectivo que se espera que surjan de la operación continua 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 2010 y 2009 se presenta a continuación:

Nota 4 Composición del portafolio de inversiones y límites de inversión

Al 31 de diciembre de 2010 la composición del portafolio de inversiones se detalla así:

A) Portafolio 2010 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		¢	0.00	50,050	0	0	50,050
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación			0.00	(16)	0	0	(16)
Amortización acumulada de descuentos o (primas)			0.00	(34)	0	0	(34)
Mínima tasa interés							1.68%
Máxima tasa interés							1.68%
			0.00	**50,000**	**0**	**0**	**50,000**
G	TP$						
Costo de adquisición			0.00	474,586	48,274	0	522,859
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación			0.00	18,183	1,652	0	19,835
Amortización acumulada de descuentos o (primas)			0.00	(5,374)	(133)	0	(5,507)
Mínima tasa interés							5.00%
Máxima tasa interés							8.50%
			0.00	**487,395**	**49,793**	**0**	**537,188**
G	TP$A						
Costo de adquisición			0.00	40,350	0	0	40,350
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación			0.00	222	0	0	222
Amortización acumulada de descuentos o (primas)			0.00	(258)	0	0	(258)
Mínima tasa interés							5.10%
Máxima tasa interés							7.18%
			0.00	**40,313**	**0**	**0**	**40,313**
SCOTI	BS12$						
Costo de adquisición			0.00	50,050	0	0	50,050
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación			0.00	758	0	0	758
Amortización acumulada de descuentos o (primas)			0.00	(15)	0	0	(15)
Mínima tasa interés							3.80%
Máxima tasa interés							3.80%
			0.00	**50,793**	**0**	**0**	**50,793**
ICE	BIC2$						
Costo de adquisición			0.00	0	59,985	0	59,985
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación			0.00	0	2,930	0	2,930
Amortización acumulada de descuentos o (primas)			0.00	0	(89)	0	(89)
Mínima tasa interés							5.71%
Máxima tasa interés							5.71%
			0.00	**0**	**62,826**	**0**	**62,826**
FTCB	BFT15						
Costo de adquisición			0.00	0	20,974	0	20,974
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación			0.00	0	3,407	0	3,407
Amortización acumulada de descuentos o (primas)			0.00	0	9	0	9
Mínima tasa interés							8.85%
Máxima tasa interés							8.85%
			0.00	**0**	**24,390**	**0**	**24,390**

A) Portafolio 2010 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		0.00	0	0	28,543	28,543
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0.00	0	0	(1,963)	(1,963)
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0.00	0	0	0	0
		0.00	**0**	**0**	**26,581**	**26,581**
VISTA	INM2$					
Costo de adquisición		0.00	0	0	10,568	10,568
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0.00	0	0	273	273
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0.00	0	0	0	0
		0.00	**0**	**0**	**10,841**	**10,841**
BCRSF	INM2$					
Costo de adquisición		0.00	0	0	10,650	10,650
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0.00	0	0	524	524
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0.00	0	0	0	-
		0.00	**0**	**0**	**11,174**	**11,174**
FTPB	PH15B					
Costo de adquisición		0.00	0	24,805	0	24,805
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0.00	0	(75)	0	(75)
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0.00	0	(1,184)	0	(1,184)
Mínima tasa interés						5.00%
Máxima tasa interés						5.00%
		0.00	**0**	**23,546**	**0**	**23,546**
VICES	BVIA$					
Costo de adquisición		0.00	0	50,700	0	50,700
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0.00	0	545	0	545
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0.00	0	(150)	0	(150)
Mínima tasa interés						3.43%
Máxima tasa interés						3.43%
	¢	**0.00**	**0**	**51,095**	**0**	**51,095**
		Total Inversiones				¢ **888,746**

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

B) 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	ci$							
Costo de adquisición		US$	50,025	0	0	0	US$	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**
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**

B) Portafolio 2009

		Entre	Entre	Entre	Mayor	Valor en
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
		0	**0**	**0**	**10,727**	**10,727**
BCRSF	inm2$					
Costo de adquisición		0	0	0	10,650	10,650
Plusvalía o (minusvalía)						
no realizadas por valuación		0	0	0	(50)	(50)
		0	**0**	**0**	**10,600**	**10,600**
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%
		0	**0**	**23,421**	**0**	**23,421**
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%
		0	**38,911**	**0**	**0**	**38,911**
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%
		0	**0**	**50,702**	**0**	**50,702**
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$	**3,912**	**0**	**0**	**0**	**3,912**

Total Inversiones US$ **1,022,711**

Comentario analítico 2010

Durante el 2010 la economía ha presentado mejoras en su actividad con respecto al año anterior, esto como parte del proceso de recuperación posterior a la crisis financiera a que tuvo que enfrentarse durante los últimos años, la que finalmente afecto a Costa Rica haciendo que su actividad económica disminuyera dramáticamente, haciendo que el PIB disminuyera para el 2009 en un (1.1%), para este año inicialmente se espera un crecimiento cercano al 4%. A continuación se muestra un cuadro con los datos del porcentaje de crecimiento de los últimos años y la estimación de crecimiento para este año y el próximo.

2007	2008	2009	2010	2011
7.50	2.70	(0.70)	4.10	4.00

Fuente: Elaborado con datos del BCCR.

Un tema sobresaliente durante el 2010 ha sido la drástica disminución del crédito en la mayoría de sus líneas, producto en este caso de la pérdida de confianza sobre la salud de todo el sistema financiero provocado por la crisis, cuyo origen se dio en los mercados internacionales precisamente en el sector financiero. Por otra parte a pesar de haber salido de la recesión la inversión y la creación de nuevas empresas o la ampliación de operaciones de las existentes no ha tenido un crecimiento fuerte, como originalmente se pensó, lo que en conjunto con el primer punto deprime aún más la expansión crediticia.

Con base a lo anterior, los bancos en búsqueda de colocar los recursos estos han orientado los esfuerzos hacia la inversión en instrumentos de corto plazo, permitiendo una disminución en la tasas de interés, lo cual provocaría una reactivación económica lenta; y si esto cambia, la demanda de crédito entraría en competencia con las necesidades del Gobierno, lo que haría que se tuvieran presiones hacia un aumento de tasas de interés.

En cuanto a la balanza comercial, el comportamiento de las exportaciones y las importaciones en el último año ha sido al alza, este debido principalmente al mejor desempeño de la economía con respecto al año anterior. Sin embargo esta mejora ha favorecido para que actualmente las importaciones crezcan en porcentajes mayores que las exportaciones, lo que genero un aumento en el déficit comercial, hecho que hace prever una ensanchamiento del déficit comercial, conforme mejore aun más el desempeño económico, por lo que en meses posteriores es de esperar un aumento del déficit comercial.

Con respecto al mercado cambiario, se ha observado un comportamiento hacia la apreciación de la moneda motivado principalmente por la excesiva presencia de divisas producto de la inversión extranjera directa y por la alta liquidez en los mercados internacionales.

Respecto al tema fiscal, debido a los efectos de la crisis y a la respuesta del gobierno a esta, para el 2009 se presento un déficit fiscal que alcanzó un 2% del PIB, situación que se ha acentuado durante el 2010 año en el que se espera este déficit ascienda a 3.2% del PIB. Las causas del mismo están identificadas por un lado la crisis y su correspondiente menor actividad económica genero menores ingresos para el gobierno, y segundo el gasto fiscal fue necesario aumentarlo

para compensar los efectos de la crisis. Actualmente se discute en la Asamblea Legislativa un proyecto para cambiar la forma en que se calcula los impuesto, con el denominado IVA (impuesto al valor agregado) con lo que se pretende aumentar la recaudación de impuestos en al menos un 2% del PIB.

En años posteriores es posible que, aunque menor, el déficit seguirá presente en el resultado financiero del gobierno. Conforme se muestren las mejoras en la actividad económica, y dependiendo de la disciplina fiscal del próximo gobierno, es posible que el déficit pueda controlarse e intentar lograr unas finanzas sanas en la administración pública. Sobre este mismo tema, para el año próximo se continuará con el déficit fiscal, esto con el objetivo de continuar con los estímulos a la economía y evitar una recaída.

En materia de inflación se observa una clara disminución, consistente con lo ha presentado en la mayoría de países a nivel mundial, acorde con las metas propuestas por BCCR para este tema. Seguidamente se muestra en detalle los datos de inflación de la última década. Producto de los aspectos citados anteriormente, la inflación en Costa Rica para el 2010 se espera esté dentro del rango propuesto por el BCCR de entre un 4% y 6%. La inflación en el mes de noviembre del 2010 fue de un 5.04%, un monto realmente bajo considerando que nuestro país tradicionalmente ha tenido un economía inflacionaria que regularmente supera los dos dígitos.

Sobre el tema de tasas de interés, a pesar de la disminución hasta niveles del 8% de la tasa básica pasiva se percibe un agotamiento en la tendencia a la baja de las misma, producto de que a pesar de que las tasas reales continúan siendo positivas, el margen que brinda la inflación ya es más bien pequeño, por lo que no se percibe que las tasas puedan continuar bajando. Por otra parte el aumento en el rendimiento del bono del tesoro norteamericano, antecede a un muy posible aumento en el rendimiento de los títulos de deuda nacional y un aumento local de las tasas de interés.

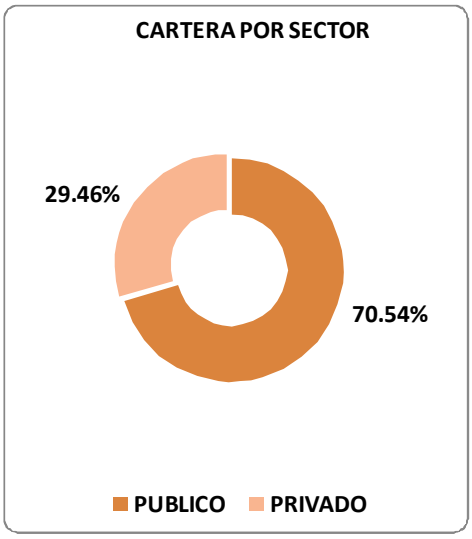
En vista de estos factores se presenta un panorama, que no permite una clara determinación de dirección que seguirá en el futuro las tasas de interés, por tanto será necesario además de los aspectos citados en el párrafo anterior, monitorear atentamente el comportamiento del tipo de cambio y la inflación.

Estructura de los portafolios

Distribución de los portafolios por emisor

Al mes de diciembre 2010, el 70.54% de la cartera total administrada se encuentra invertida en instrumentos del sector público, que incluye Gobierno, Banco Central, sector público financiero y público no financiero. Esta situación es un reflejo de la estructura que caracteriza al mercado de valores costarricense, el cual se encuentra concentrado en la deuda pública costarricense.

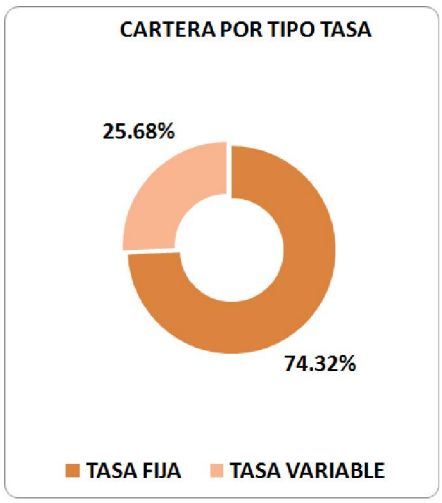
SECTOR		PUBLICO	PRIVADO	VOLUMEN
ROPC		366,680,140,411.42	153,494,994,406.90	520,175,134,818.32
	%	70.49%	29.51%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ A		48,322,399,740.33	15,236,295,038.25	63,558,694,778.58
	%	76.03%	23.97%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ B		6,111,479,200.18	2,153,825,792.36	8,265,304,992.54
	%	73.94%	26.06%	100.00%
FCL		71,512,741,892.85	32,836,056,215.78	104,348,798,108.63
	%	68.53%	31.47%	100.00%
BCAC		4,782,820,615.03	1,682,409,069.34	6,465,229,684.37
	%	73.98%	26.02%	100.00%
ICT		1,142,482,103.29	381,457,568.37	1,523,939,671.66
	%	74.97%	25.03%	100.00%
VOLUNTARIO $ A		59,448,032.26	48,666,458.02	108,114,490.28
	%	54.99%	45.01%	100.00%
VOLUNTARIO $ B		325,190,463.07	126,159,370.77	451,349,833.85
	%	72.05%	27.95%	100.00%
VOLUNTARIO $ B IBP		1,786,106,606.50	1,189,625,923.67	2,975,732,530.18
		60.02%	39.98%	100.00%
VOLUNTARIO $ A IBP		11,669,502,718.64	6,826,700,804.39	18,496,203,523.02
		63.09%	36.91%	100.00%
PENSIONADOS		176,355,570.00	61,699,750.79	238,055,320.79
	%	74.08%	25.92%	100.00%
TOTAL		512,568,667,353.58	214,037,890,398.64	726,606,557,752.22
	%	70.54%	29.46%	100.00%



Distribución de los portafolios por tasa de emisión

Del total administrado al mes de diciembre 2010, el 74.32% se encuentra invertido en instrumentos de tasa fija.

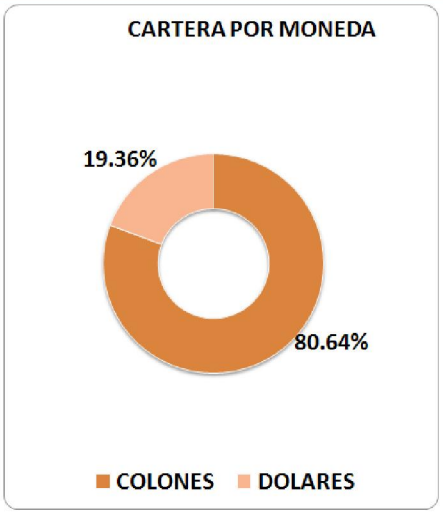
TIPO TASA		TASA FIJA	TASA VARIABLE	VOLUMEN
ROPC		380,141,996,056.29	140,033,138,762.03	520,175,134,818.32
	%	73.08%	26.92%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ A		40,921,031,085.85	22,637,663,692.73	63,558,694,778.58
	%	64.38%	35.62%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ B		6,041,027,600.66	2,224,277,391.88	8,265,304,992.54
	%	73.09%	26.91%	100.00%
FCL		90,312,857,600.47	14,035,940,508.16	104,348,798,108.63
	%	86.55%	13.45%	100.00%
BCAC		4,947,590,516.81	1,517,639,167.56	6,465,229,684.37
	%	76.53%	23.47%	100.00%
ICT		994,734,751.37	529,204,920.29	1,523,939,671.66
	%	65.27%	34.73%	100.00%
VOLUNTARIO $ A		92,103,701.39	16,010,788.89	108,114,490.28
	%	85.19%	14.81%	100.00%
VOLUNTARIO $ B		368,291,479.28	83,058,354.57	451,349,833.85
		81.60%	18.40%	100.00%
VOLUNTARIO $ A IBP		13,806,182,263.25	4,690,021,259.77	18,496,203,523.02
		74.64%	25.36%	100.00%
VOLUNTARIO $ B IBP		2,332,056,498.73	643,676,031.44	2,975,732,530.18
		78.37%	21.63%	100.00%
PENSIONADOS		77,054,350.79	161,000,970.00	238,055,320.79
	%	32.37%	67.63%	100.00%
TOTAL		540,034,925,904.90	186,571,631,847.32	726,606,557,752.22
	%	74.32%	25.68%	100.00%



Distribución de los portafolios por moneda

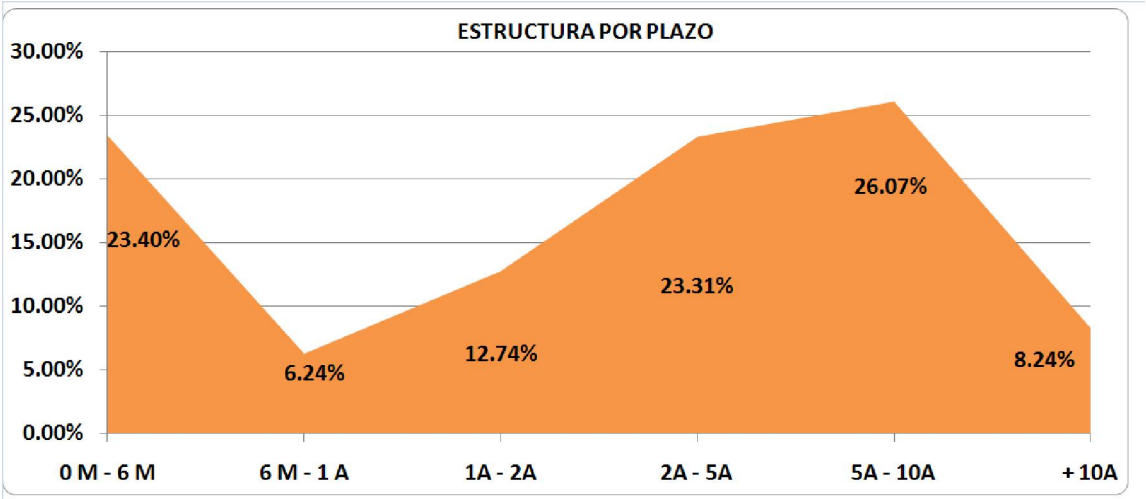
El 80.64% de la cartera global al finalizar el mes de diciembre, está colocado en títulos denominados en moneda nacional; el resto en US dólares.

MONEDA		COLONES	DOLARES	TOTAL
ROPC		417,692,718,301.61	102,482,416,516.71	520,175,134,818.32
	%	80.30%	19.70%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ A		56,377,485,356.68	7,181,209,421.91	63,558,694,778.59
	%	88.70%	11.30%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ B		7,984,898,281.25	280,406,711.29	8,265,304,992.54
	%	96.61%	3.39%	100.00%
FCL		96,147,915,952.70	8,200,882,155.93	104,348,798,108.63
	%	92.14%	7.86%	100.00%
BCAC		6,026,043,140.00	439,186,544.37	6,465,229,684.37
	%	93.21%	6.79%	100.00%
ICT		1,486,712,413.00	37,227,258.65	1,523,939,671.65
	%	97.56%	2.44%	100.00%
VOLUNTARIO $ A		0.00	108,114,490.28	108,114,490.28
	%	0.00%	100.00%	100.00%
VOLUNTARIO $ B		0.00	451,349,833.85	451,349,833.85
	%	0.00%	100.00%	100.00%
VOLUNTARIO $ A IBP		0.00	18,496,203,523.02	18,496,203,523.02
		0.00%	100.00%	100.00%
VOLUNTARIO $ B IBP		0.00	2,975,732,530.18	2,975,732,530.18
		0.00%	100.00%	100.00%
PENSIONADOS		223,820,590.00	14,234,730.79	238,055,320.79
	%	94.02%	5.98%	100.00%
TOTAL		585,939,594,035.24	140,666,963,716.98	726,606,557,752.22
	%	80.64%	19.36%	100.00%



Distribución de los portafolios por plazo

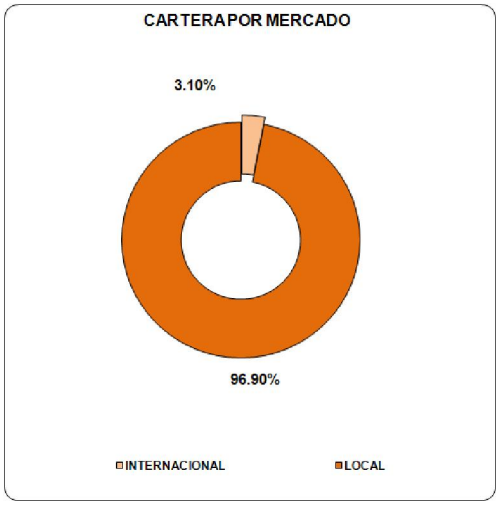
Como se muestra en el gráfico siguiente, la mayor parte de la cartera se concentra a más de dos años con un 57.62%, debido a la estrategia que se ha venido ejecutando en el sentido de alargar, hasta donde ha sido posible los plazos. Se mantienen fondos en el mercado del dinero, recompras, CDP (corto plazo) y bonos (corto plazo) por cerca del 29.64%. Y en valores entre uno y dos años 12.74%.



PLAZO (DIAS)	0 M - 6 M	6 M - 1 A	1A - 2A	2A - 5A	5A - 10A	+ 10A
ROPC	84,782,683,644.52	33,744,589,894.73	71,279,082,550.86	129,140,372,578.56	153,608,910,677.69	47,619,495,471.98
%	16.30%	6.49%	13.70%	24.83%	29.53%	9.15%
VOLUNTARIO ¢ A	17,484,030,179.10	4,680,288,537.76	8,315,689,632.83	14,996,560,857.03	12,439,817,082.58	5,642,308,489.29
%	27.51%	7.36%	13.08%	23.59%	19.57%	8.88%
VOLUNTARIO ¢ B	2,456,634,937.24	870,417,150.00	976,569,000.00	2,508,065,568.53	1,065,607,320.00	388,011,016.77
%	29.72%	10.53%	11.82%	30.34%	12.89%	4.69%
FCL	54,886,674,023.07	3,546,856,902.22	6,843,811,607.30	16,600,297,356.36	18,175,898,565.99	4,295,259,653.69
%	52.60%	3.40%	6.56%	15.91%	17.42%	4.12%
BCAC	743,304,071.07	309,834,105.15	508,340,650.34	2,224,888,903.09	2,415,159,561.67	263,702,393.06
%	11.50%	4.79%	7.86%	34.41%	37.36%	4.08%
ICT	173,294,210.29	140,625,148.37	114,444,041.00	461,958,852.00	515,685,780.00	117,931,640.00
%	11.37%	9.23%	7.51%	30.31%	33.84%	7.74%
VOLUNTARIO $ A	27,980,198.89	0.00	51,391,179.92	11,323,495.90	9,193,329.23	8,226,286.34
%	25.88%	0.00%	47.53%	10.47%	8.50%	7.61%
VOLUNTARIO $ B	57,675,402.15	7,692,759.45	253,816,523.24	75,579,811.34	31,906,260.28	24,679,077.40
%	12.78%	1.70%	56.23%	16.75%	7.07%	5.47%
VOLUNTARIO $ A IBP	8,392,108,649.50	1,636,573,541.05	3,333,863,002.52	2,851,457,978.66	959,473,107.93	1,322,727,243.37
	45.37%	8.85%	18.02%	15.42%	5.19%	7.15%
VOLUNTARIO $ B IBP	955,780,134.46	410,547,361.98	859,860,057.12	353,041,627.44	213,505,853.31	182,997,495.87
	32.12%	13.80%	28.90%	11.86%	7.17%	6.15%
PENSIONADOS	66,889,250.79	14,872,050.00	38,508,320.00	117,785,700.00	0.00	0.00
%	28.10%	6.25%	16.18%	49.48%	0.00%	0.00%
TOTAL	170,027,054,701.08	45,362,297,450.71	92,575,376,565.13	169,341,332,728.90	189,435,157,538.69	59,865,338,767.77
%	23.40%	6.24%	12.74%	23.31%	26.07%	8.24%

Distribución de los portafolios por mercado

Como se muestra en el gráfico siguiente, la mayor parte de la cartera se concentra en inversiones del mercado nacional con un 96.90%, el restante 3.10% en el mercado internacional.



Conclusión 2010

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 2010, 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 2010, el Fondo realizó un esfuerzo por reestructurar las carteras por plazo, con el objeto de aprovechar al máximo el efecto positivo producto de la disminución en tasas de interés, alargando la duración de la cartera y aumentando la inversión en instrumentos tasa fija, por lo cual dicho portafolio tiene una alta correlación entre las disminuciones de la tasa.

Esto hace que los precios de los valores adquiridos tengan 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 debido a la mayor liquidez de los bancos, lo que provocó que una disminución en las tasas de interés.

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.

[1] En cumplimento 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.

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.

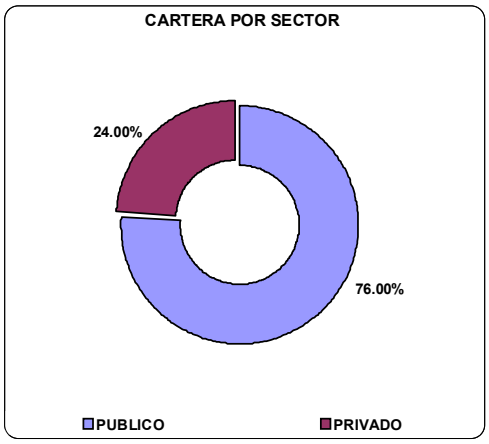
Finalmente, en lo que al comportamiento del índice de precios al consumidor se refiere, en el año 2009 se registró el menor aumento en casi 35 años, al llegar a aumentar 4.05% con todo y que sólo en el mes de diciembre aumentó más de un 1%.

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.

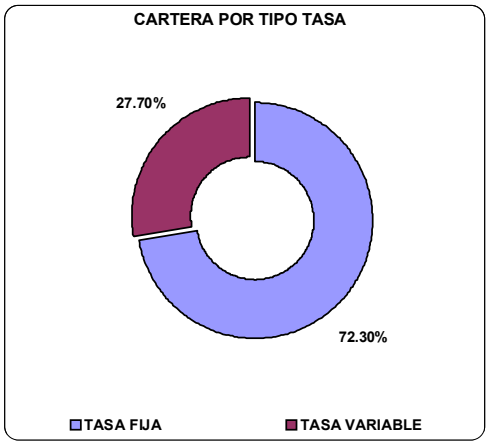
SECTOR	PUBLICO	PRIVADO	VOLUMEN
ROPC	253,532,183,736.05	75,087,817,645.25	328,620,001,381.30
%	77.15%	22.85%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ A	22,240,316,762.95	6,754,289,776.14	28,994,606,539.09
%	76.71%	23.29%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ B	3,668,000,817.09	785,095,016.01	4,453,095,833.10
%	82.37%	17.63%	100.00%
FCL	41,270,005,626.78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

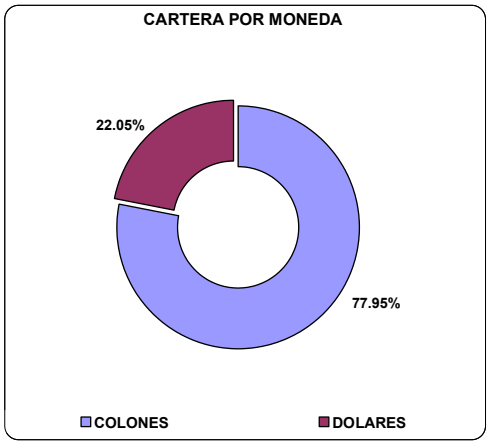
TIPO TASA	TASA FIJA	TASA VARIABLE	VOLUMEN
ROPC	237,869,600,040.53	90,750,401,340.77	328,620,001,381.30
%	72.38%	27.62%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ A	16,160,032,782.88	12,834,573,756.20	28,994,606,539.08
%	55.73%	44.27%	100.00%
VOLUNTARIO ¢ B	2,843,424,596.10	1,609,671,237.00	4,453,095,833.10
%	63.85%	36.15%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

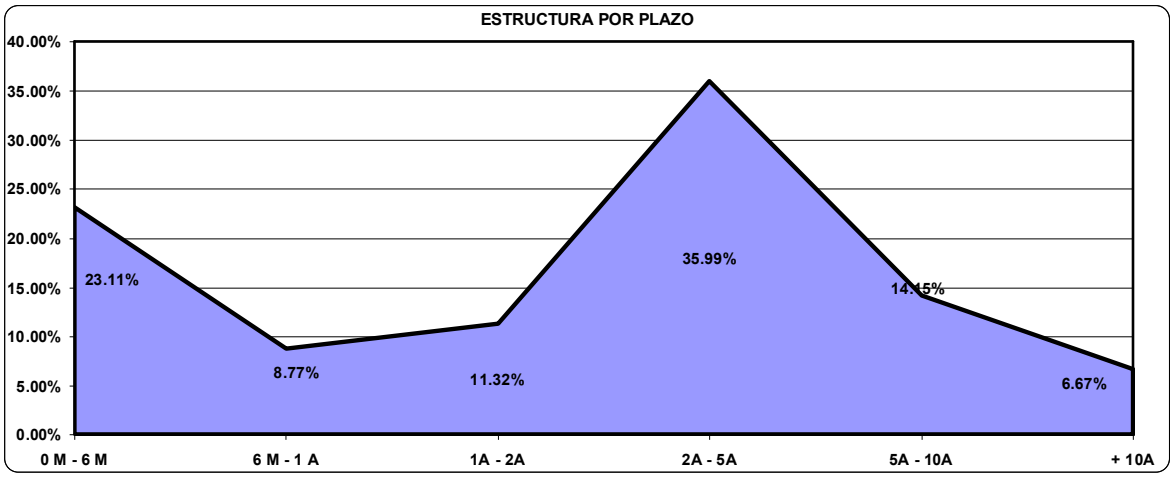
El 77.95% de la cartera global al finalizar el mes de diciembre, está colocado en títulos denominados en moneda nacional; el resto en US dólares.

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 [3]. 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[4] de los portafolios de inversión y su correspondiente registro contable.

[3] En cumplimento con el artículo 54, del *Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas,* emitido por la SUPEN.
[4] 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 Básica[5], 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.

Nota 5 Cuadro resumen de límites de inversión en valores

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

Al 31 de diciembre de 2010

Criterio:	Límite hasta	Porcentaje de inversión	Diferencia
1) Por sector			
Valores emitidos por el sector público que cuenta con la garantía del Estado en valores emitidos por el gobierno de Costa Rica y del Banco Central de Costa Rica.	70%	49.06%	20.94%
Valores emitidos por el sector público.	35%	5.34%	29.66%
Valores emitidos por emisores extranjeros	30%	0%	30%
Sector privado	100%	21.10%	78.90%
2) Por tipo de instrumento			
Títulos de participación emitidos por fondos de inversión.	10%	4.13%	6.87%
Operaciones de recompra o reporto	5%	0.00%	5%
Acciones	5%	0.00%	5%
Títulos deuda del sector privado	70%	21.10%	48.90%

[5] 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.

3) Por tipo de emisor			
ICE	10%	7.07%	2.93%
BCRSF	10%	1.26%	8.74%
BSJ	10%	5.63%	4.37%
FTCB	10%	2.74%	7.26%
FTPB	10%	2.65%	7.35%
SCOTI	10%	5.72%	4.28%
VICES	10%	5.75%	4.25%
VISTA	10%	4.21%	5.79%

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:			
GFBACSJ	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%
GFBCT	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%

Nota 6 Custodia de valores

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

La Operadora deposita oportunamente en la custodia especial para el Régimen los valores que respaldan las inversiones y prepara 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 por la SUPEN, donde se definen las disposiciones generales acerca 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 activo neto del Régimen.

De acuerdo con esa metodología la rentabilidad del Régimen en el mes de diciembre de 2010 y 2009 es 5.43% y 10.74% respectivamente.

Nota 8 Comisiones

La Operadora devenga comisión de 10% sobre los rendimientos generados por la administración del Régimen 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 2010 y 2009 la cuenta de disponibilidades se compone del efectivo en cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país por US$288,438 y US$15,237 respectivamente.

9.2 Inversión en valores

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

		2010	2009
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica	US$	0	0
Valores emitidos por el gobierno de Costa Rica		577,503	654,123
Valores emitidos por otras entidades públicas no financieras		62,826	82,010
Valores emitidos por bancos comerciales del Estado		0	0
Valores emitidos por bancos privados		100,793	103,871
Valores emitidos por entidades no financieras privadas		99,029	133,380
Títulos de participación en fondos de inversión cerrados		48,595	49,327
Operaciones de recompra y reporto		0	0
Total inversiones en valores	US$	**888,746**	**1,022,711**

9.3 Cuentas y productos por cobrar

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

		2010	2009
Cuentas por cobrar (1)	US$	37	888
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales		7,243	9,384
Total cuentas y productos por cobrar	US$	**7,280**	**10,272**

(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$98 y US$464 al 31 de diciembre de 2010 y 2009 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:

		2010	2009
Cuentas de capitalización individual (1)	US$	1,157,874	1,028,311
Aportes recibidos por asignar		51	57
Plusvalía no realizada por valuación a mercado		26,441	19,388
Total	**US$**	**1,184,366**	**1,047,756**

(1) Acumulación de aportes individualizados por afiliado, 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:

		2010	2009
Intereses en cuentas corrientes	US$	112	122
Por negociación de instrumentos financieros		1,344	42,588
Intereses sobre inversiones		48,039	55,236
Total	US$	**49,495**	**97,946**

9.7 Gastos operacionales

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

		2010	2009
Por negociación de instrumentos financieros	US$	52	376
Pérdidas por fluctuación cambiaria		0	19
Total	US$	**52**	**395**

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		2010	2009
Valor nominal de los títulos valores depositados en custodia	US$	853,761	983,161
Valor nominal de los cupones en custodia		56,790	56,825
Aporte pagado mediante cheque		650	0
Total	US$	**911,201**	**1,039,986**

Nota 11 Monedas extranjeras

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 los estados financieros y sus notas se expresan en dólares estadounidenses (US$), debido a que es la moneda funcional y de reporte del 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 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 2010

Para el 31 de diciembre 2010 el cálculo del VaR para el Fondo Dólares B, asciende a la suma de ¢9.1 millones con un nivel de confianza del 95%. La cifra anterior representa un 2.0285% del total del Fondo administrado.

Riesgo crediticio

Es el riesgo de que el emisor o deudor de un activo financiero propiedad del Fondo no cumpla completamente y a tiempo con cualquier pago que debía hacer al Fondo de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que el Fondo adquirió el activo financiero.

En el caso del Fondo este riesgo está relacionado fundamentalmente con la posibilidad de incumplimiento de los emisores en cuyos títulos se invierte. La medición de este riesgo se orienta hacia la medición de la probabilidad de incumplimiento, insolvencia, deterioro o cambio en la clasificación de los instrumentos, así como cualquier otro degradamiento en la calidad crediticia, garantías y colaterales.

Actualmente el seguimiento de este riesgo se da mediante el control de la concentración global, por instrumento y por emisor; así mismo 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 2010 y 2009 existen los siguientes hechos relevantes:

Fusión de operadoras

El 9 de noviembre de 2010 IBP Pensiones fue adquirida por Popular Pensiones a través del mecanismo de fusión por absorción prevaleciendo esta última. La administración de los fondos de IBP Pensiones ha sido asumida por Popular Pensiones. Producto de la negociación se ha firmado con los accionistas vendedores de IBP Pensiones un contrato de fideicomiso alineado al contrato de compra venta en el cual se respaldan eventuales ajustes que debería asumir Popular Pensiones ante los afiliados por incumplimientos normativos, ajustes y depuración de estas partidas.

Custodio de inversiones

En oficio SP-R-992 la SUPEN autorizó 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 la cual utilizará a Popular Valores Puesto de Bolsa, S.A. (Popular Valores) para brindar los servicios de custodia de inversiones.

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

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

		2010	2009
Saldo en caja y bancos	US$	288,438	15,237
Saldo de efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	US$	**288,438**	**15,237**

Nota 15 Diferencias significativas en la base de presentación de estos estados financieros con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, NIC)

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

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo. Por otra parte el CONASSIF establece la normativa contable de acuerdo con la versión de las NIIF que rigen a partir del 1 de enero de 2008, habiendo existido cambios a las NIIF que han regido posteriormente.

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.

La NIC 1 revisada requiere revelar en un quinto estado financiero o en un estado de resultados integrales los movimientos del periodo referidos a cuentas que las NIIF requieren reconocer en una cuenta patrimonial (Otros resultados integrales) como la valuación de las inversiones disponibles para la venta y el superávit de capital. Los formatos actuales no contemplan estos cambios.

Norma Internacional de Contabilidad No. 7: Estado de flujos de efectivo

El CONASSIF requiere la aplicación del método indirecto para la elaboración del estado de flujos de efectivo, sin la opción de elegir el método directo, el cual también es permitido por las NIIF.

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

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

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

Nota 16 Normas de contabilidad NIIF recientemente emitidas

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo. Por otra parte el CONASSIF establece la normativa contable de acuerdo con la versión de las NIIF que rige a partir del 1 de enero de 2008, habiendo existido cambios en las NIIF que han regido posteriormente.

NIC 1: Presentación de estados financieros

La nueva NIC 1 entró en vigencia a partir de los periodos que comienzan en o después del 1 de enero de 2009.

Esta norma ha sido modificada y sus principales variaciones son las siguientes:

Se afecta la presentación del estado de cambios en el patrimonio donde solamente se mantendrán los cambios en el patrimonio de los accionistas. Los otros cambios de asuntos que no son de los accionistas, conocidos como "otras ganancias integrales" deben ser presentados en el estado de resultados o en un estado aparte que se denomine "Estados de cambios en Otras Ganancias Integrales".
La NIC 1 requiere que se revelen las reclasificaciones y ajustes y el impuesto sobre la renta referido a cada componente de las otras ganancias integrales. Las reclasificaciones son los ajustes que se llevan a resultados en el periodo corriente pero que fueron reconocidos en periodos anteriores.

Se deben revelar en el estado de cambios en el patrimonio los dividendos distribuidos a los accionistas cuando corresponda. Asimismo se debe incluir las distribuciones por acción cuando así es requerido, cuando corresponda. Ya no se permite que esta información se incluya en el estado de resultados.

Variación en el nombre de algunos estados financieros. La nueva NIC 1 utiliza el término "estado de posición financiera" en lugar del término balance general.

Se requiere que cuando haya ajustes y reclasificaciones cuando la entidad aplica retroactivamente un cambio en una política contable o ajusta o reclasifica cuentas en estados financieros ya presentados, se incluya un estado de posición financiera al inicio del periodo comparativo que se está presentando.

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 "partes 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 en entidades relacionadas con el gobierno.

Esta norma se aplicará en forma retroactiva en 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 con el 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.

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

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

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 otras entidades por bienes o servicios de naturaleza diferente, requiriéndose entonces reconocer 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. Revelación de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta u operaciones discontinuadas. Efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2009.

NIIF 8: Segmentos de operación. Revelación 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

NIC 38: Activos intangibles. Incluye cambios que se hicieron en la NIIF 3 y cambios en la medición del valor razonable de activos intangibles adquiridos 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 pago anticipado de préstamos como íntimamente relacionado a un derivado implícito. Exención del alcance de esta norma en contratos para combinaciones de negocios.

Nota 17 Autorización para emitir los estados financieros

Los estados financieros del Régimen y sus notas al 31 de diciembre de 2010 fueron autorizados para su emisión por la Gerencia General de la Operadora el 7 de enero de 2011.

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

Nota 18 Contrato de fusión entre Popular Pensiones e IBP Pensiones

A partir del 9 de noviembre de 2010 de conformidad con los acuerdos de Asamblea General de Asociados de ambas entidades Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. se fusiona con IBP Pensiones Operadora de Pensiones Complementarias, S.A. asumiendo la primera los activos, pasivos, patrimonio, derechos y obligaciones de la segunda. Producto de la fusión IBP Pensiones Operadora de Pensiones Complementarias, S.A. desaparece como persona jurídica prevaleciendo Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.