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

Estados financieros y opinión de los auditores

Al 31 de diciembre de 2021
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2020)

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

Estados financieros y opinión de los auditores

Al 31 de diciembre de 2021
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2020)

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

Índice de contenido

	Cuadro	Página
Informe de auditoría emitido por el contador público independiente		1
Estado de situación financiera	A	6
Estado de resultados integrales	B	7
Estado de flujos de efectivo	C	8
Estado de cambios en el patrimonio	D	9
Notas a los estados financieros		10

Crowe Horwath CR, S.A.
2442 Avenida 2
Apdo. 7108-1000
San José, Costa Rica
Tel + (506) 2221 4657
Fax + (506) 2233 8072
www.crowe.cr

Informe de auditoría emitido por el contador público independiente

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias administrado por Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. (el Régimen), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Régimen al 31 de diciembre de 2021, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia de Pensiones (SUPEN).

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes del Régimen de conformidad con el Código de Ética Profesional del Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica que es aplicable a nuestra auditoría de los estados financieros, y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Párrafo de énfasis – Base de contabilidad

Llamamos la atención sobre la nota 2 de los estados financieros, que describe las bases de la contabilidad. Los estados financieros están preparados en cumplimiento de lo requerido por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia de Pensiones (SUPEN). Consecuentemente los estados financieros pueden no ser adecuados para otros propósitos.

Cuestiones clave de auditoría

Las cuestiones clave de auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

a) Portafolio de inversiones

Asunto clave de auditoría	Respuesta de auditoría
El principal activo del Fondo es el portafolio de inversiones, el cual representa el 83% de los activos totales. Las inversiones se clasifican y contabilizan de acuerdo a la NIIF 9, Instrumentos Financieros, incluyendo el reconocimiento de pérdidas esperadas, lo cual requiere la aplicación de una metodología que considera juicios y el uso de supuestos por parte de la administración. Las estimaciones del valor razonable de estas inversiones son hechas a una fecha determinada basadas en información de mercado y de los instrumentos financieros, y son realizadas por un proveedor de precios autorizado. El valor razonable no refleja primas o descuentos que puedan resultar de la oferta para la venta de instrumentos financieros en particular a una fecha dada. Las valoraciones son la mejor estimación posible del mercado; por su naturaleza involucran incertidumbres y elementos de juicio significativos. Cualquier cambio en las suposiciones puede afectar la valoración.	Entre otros procedimientos, efectuamos un proceso de confirmación de saldos del portafolio de inversiones, asimismo, realizamos recálculos de la valoración de mercado de las inversiones; utilizando los valores obtenidos de un proveedor de precios, así como de la amortización de las primas y descuentos. Evaluamos si la clasificación de las inversiones se ajusta a los flujos de caja contractuales y evaluamos el diseño y aplicación de la metodología para la determinación de la pérdida esperada, mediante la inspección de la metodología aprobada por la Junta Directiva. En las notas 3.2, 4, 5, 9.2, 12 y 18 se incluyen las revelaciones sobre el tratamiento contable y otros aspectos relacionados al portafolio de inversiones.

b) Cumplimiento de las disposiciones normativas

Asunto clave de auditoría	Respuesta de auditoría
La Operadora debe mantener un cumplimiento de las disposiciones normativas del Régimen, como parte de sus procedimientos de control interno y normativo.	Entre otros procedimientos, aplicamos los siguientes: - Obtuvimos evidencia de auditoría del cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias que, de forma generalmente admitida, tienen un efecto directo en la determinación de cantidades e información materiales a revelar en los estados financieros. - Aplicamos procedimientos de auditoría en la identificación de posibles casos de incumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias que puedan tener un efecto material sobre los estados financieros. - Indagamos y obtuvimos respuesta por parte de la administración y los responsables del gobierno corporativo de la Operadora sobre el cumplimiento de dichas disposiciones legales y reglamentarias del Régimen. - Inspeccionamos las comunicaciones escritas emitidas por el regulador, así como las respuestas por parte del Régimen y su respectivo seguimiento. - Revisamos asuntos relacionados con el cumplimiento de la normativa aplicable, mecanismos de control interno y análisis de los sistemas automatizados.

Responsabilidades de la administración y de los responsables del gobierno corporativo del Régimen en relación con los estados financieros

La administración es responsable de la preparación y presentación fiel de los estados financieros adjuntos de conformidad con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones, y del control interno que la administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de la valoración de la capacidad del Régimen de continuar como entidad en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas y utilizando el principio contable de entidad en funcionamiento excepto si los responsables del gobierno corporativo tienen intención de liquidar el Régimen o de cesar sus operaciones.

Los responsables del gobierno corporativo del Régimen son responsables de la supervisión del proceso de información financiera.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de error material en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado que en el caso de una incorreción material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Régimen.

- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.

- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la administración, del principio contable de entidad en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Régimen para continuar como entidad en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que del Régimen deje de ser una entidad en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno corporativo del Régimen en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría que planificamos y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno corporativo del Régimen una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno corporativo del Régimen, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

El socio del encargo de la auditoría que origina este informe de auditoría emitido por un auditor independiente es Francinne Sojo Mora.

Nuestra responsabilidad sobre el informe de estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021 se extiende hasta el 21 de febrero de 2022. La fecha de este informe indica al usuario, que el auditor ha considerado el efecto de los hechos y de las transacciones de los que ha tenido conocimiento y que han ocurrido hasta dicha fecha; en consecuencia, no se amplía por la referencia de la fecha en que se firme digitalmente.

Francine Sojo

San José, Costa Rica
21 de febrero de 2022

Dictamen firmado por
Francinne Sojo Mora N° 3386
Pol. 0116 FIG 7 V.30-9-2022
Timbre Ley 6663 ¢1.000
Adherido al origina

FRANCINE SOJO MORA (FIRMA)
PERSONA FISICA, CPF-03-0331-0705.
Fecha declarada: 25/02/2022 02:27:24 PM
Esta representación visual no es fuente
de confianza. Valide siempre la firma.

Cuadro A

Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias
administrado por
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2021
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2020)
(En colones sin céntimos)

Activo	**Notas**	**2021**	**2020**
Disponibilidades			
Cuentas Corrientes y de Ahorros en Entidades Financieras Públicas del País		¢ 476,373,689,747	347,245,585,386
Cuentas Corrientes en Entidades Financieras Privadas del País		38,546,631,760	6,092,282
Otros Mecanismos de Colocación (Manejo de Liquidez)		163,089,418,307	0
Total de Disponibilidades	9.1 y 14	**678,009,739,814**	**347,251,677,668**
Inversiones en Instrumentos Financieros			
Al Valor Razonable con Cambios en Otro Resultado Integral		1,716,956,753,694	1,688,607,744,445
Al Valor Razonable con Cambios en Resultados		1,488,042,362,349	1,047,631,690,984
Productos por Cobrar		30,253,410,342	33,809,365,923
Total de Inversiones en Instrumentos Financieros	3.2, 4, 5 y 9.2	**3,235,252,526,385**	**2,770,048,801,352**
Cuentas por Cobrar			
Cuentas por Cobrar		3,475,506,856	3,938,908,537
Total Cuentas por Cobrar	9.3	**3,475,506,856**	**3,938,908,537**
Total Activo		¢ **3,916,737,773,055**	**3,121,239,387,557**
Pasivo y Patrimonio			
Pasivo			
Comisiones por Pagar	9.4 y 15	1,151,220,579	915,531,630
Total Pasivo		**1,151,220,579**	**915,531,630**
Patrimonio			
Cuentas de Capitalización Individual		3,739,682,999,347	3,063,994,330,035
Aportes Recibidos por Asignar		6,933,416	6,685,466
Ajuste por Valuación de Instrumentos Financieros	3.6	153,038,907,503	36,614,455,749
Ajuste por Deterioro de Instrumentos Financieros	3.7	22,857,712,210	19,708,384,677
Total Patrimonio	9.5	**3,915,586,552,476**	**3,120,323,855,927**
Total Pasivo y Patrimonio		¢ **3,916,737,773,055**	**3,121,239,387,557**
Cuentas de Orden	10	¢ **3,561,227,650,585**	**3,408,750,094,962**

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

ROGER PORRAS ROJAS (FIRMA)
Firmado digitalmente por ROGER PORRAS ROJAS (FIRMA)
Fecha: 2022.02.25 11:06:06 -06'00'

Lic. Róger Porras R.,
Gerente General

LUIS GUILLERMO JIMENEZ VARGAS (FIRMA)
Firmado digitalmente por LUIS GUILLERMO JIMENEZ VARGAS (FIRMA)
Fecha: 2022.02.25 14:09:02 -06'00'

Lic. Luis G. Jiménez V.,
Auditor Interno

CINTHIA MARIA SOLANO FERNANDEZ (FIRMA)
Firmado digitalmente por CINTHIA MARIA SOLANO FERNANDEZ (FIRMA)
Fecha: 2022.02.25 10:00:35 -06'00'

Licda. Cinthya Solano F.,
Directora de Administración

Cuadro B

Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias
administrado por
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado de Resultados Integrales
Período de un año terminado al 31 de diciembre de 2021
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2020)
(En colones sin céntimos)

	Notas		2021	2020
Ingresos Financieros				
Ingresos Financieros por Inversiones en Instrumentos Financieros		¢	146,718,647,377	162,443,392,021
Ganancias por Diferencial Cambiario y Unidades de Desarrollo (UD)	11 y 12		422,549,627,430	326,092,192,707
Ganancias por Negociación de Inst. Finan. Al Valor Razonable con Cambios en Resultados			3,467,945,593	4,717,084,874
Ingresos Financieros por Efectivo y Equivalentes de Efectivo			8,186,589,508	11,269,229,049
Ingresos por Disminución de Estimaciones de Inversiones en Instrumentos Financieros	3.7		4,197,718,786	12,804,529,699
Ganancias por Valoración de Inst. Finan. Al Valor Razonable con Cambios en Resultados	3.6		981,684,228,817	929,273,956,134
Ganancia Realizada en Instrumentos Financieros ORI			806,964,799	3,476,063,372
Ingresos por Disminución de Estimaciones de Inversiones en Instrumentos Financieros Costo Amortizado			0	458,804
Total Ingresos Financieros	9.6		**1,567,611,722,310**	**1,450,076,906,660**
Gastos Financieros				
Pérdidas por Negociación de Inst. Finan. Al Valor Razonable con Cambios en Resultados			2,712,426,125	3,514,534,036
Pérdidas por Diferencial Cambiario y Unidades de Desarrollo (UD)	11 y 12		335,677,167,329	249,540,950,345
Gastos por Estimación de Deterioro de Inversiones en Instrumentos Financieros	3.7		7,347,046,319	32,512,914,376
Pérdidas por Valoración de Inst. Finan. Al Valor Razonable con Cambios en Resultados	3.6		744,052,173,071	753,186,214,516
Pérdida Realizada en Instrumentos Financieros ORI			0	0
Gasto por Ajuste por Deterioro al Costo Amortizado			0	458,804
Total Gastos Financieros	9.7		**1,089,788,812,844**	**1,038,755,072,077**
Rendimiento Antes de Comisiones			**477,822,909,466**	**411,321,834,583**
Comisiones				
Comisiones Ordinarias	3.9 y 15		12,451,417,150	9,886,631,060
Rendimiento Neto del Período		¢	**465,371,492,316**	**401,435,203,523**
Otros Resultados Integrales, Neto de Impuesto				
Ajuste por Valuación de Inversiones al Valor Razonable con Cambios en Otro Resultado Integral	3.6		116,424,451,754	(117,293,977,177)
Resultados Integrales Totales de Período		¢	**581,795,944,070**	**284,141,226,346**

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

ROGER PORRAS ROJAS (FIRMA) Firmado digitalmente por ROGER PORRAS ROJAS (FIRMA) Fecha: 2022.02.25 11:06:28 -06'00'

Lic. Róger Porras R.,
Gerente General

LUIS GUILLERMO JIMENEZ VARGAS (FIRMA) Firmado digitalmente por LUIS GUILLERMO JIMENEZ VARGAS (FIRMA) Fecha: 2022.02.25 14:09:35 -06'00'

Lic. Luis G. Jiménez V.,
Auditor Interno

CINTHIA MARIA SOLANO FERNANDEZ (FIRMA) Firmado digitalmente por CINTHIA MARIA SOLANO FERNANDEZ (FIRMA) Fecha: 2022.02.25 10:00:55 -06'00'

Licda. Cinthya Solano F.,
Directora de Administración

Cuadro C

Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias
administrado por
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado de Flujos de Efectivo
Período de un año terminado al 31 de diciembre de 2021
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2020)
(En colones sin céntimos)

	Nota		2021	2020
Flujo de Efectivo de las Actividades de Operación				
Resultados del Período		¢	465,371,492,316	401,435,203,523
Partidas Aplicadas a Resultados que no Requieren Uso de Fondos				
Ajuste por Valuación de Inversiones al Valor Razonable con Cambios en Otro Resultado Integral	3.6		116,424,451,754	(117,293,977,177)
Ajuste por Deterioro de Instrumentos Financieros	3.7		3,149,327,533	19,708,384,677
Total Partidas Aplicadas a Resultados que no Requieren Uso de Fondos			**119,573,779,287**	**(97,585,592,500)**
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación				
Aumento/(Disminución) por:				
Cuentas por Cobrar			463,401,681	425,332,412
Comisiones por Pagar			235,688,948	(179,206,396)
Efectivo Neto Proveniente por las Actividades de Operación			**585,644,362,232**	**304,095,737,039**
Flujos de Efectivo por Actividades de Inversión				
Aumento/(Disminución) por:				
Instrumentos Financieros - Al Valor Razonable con Cambios en el Otro Resultado Integral			(28,349,009,248)	208,273,230,244
Instrumentos Financieros - Al Valor Razonable con Cambios en Resultados			(440,410,671,365)	(402,076,183,696)
Productos y Dividendos por Cobrar			3,555,955,581	2,492,697,844
Efectivo Neto Usado por las Actividades de Inversión			**(465,203,725,032)**	**(191,310,255,608)**
Flujos de Efectivo por Actividades de Financiación				
Aumento/(Disminución) por:				
Aportes Recibidos de Afiliados			531,934,940,887	402,170,598,823
Retiros Efectuados por Afiliados			(321,617,515,941)	(218,257,097,725)
Efectivo Neto Proveniente por las Actividades de Financiación			**210,317,424,946**	**183,913,501,098**
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo y Equivalentes de Efectivo			330,758,062,146	296,698,982,529
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Período			347,251,677,668	50,552,695,139
Efectivo y Equivalentes de Efectivo (Disponibilidades) al Final del Período	14	¢	**678,009,739,814**	**347,251,677,668**

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

ROGER PORRAS ROJAS (FIRMA) Firmado digitalmente por ROGER PORRAS ROJAS (FIRMA) Fecha: 2022.02.25 11:06:44 -06'00'

Lic. Róger Porras R.,
Gerente General

LUIS GUILLERMO JIMENEZ VARGAS (FIRMA) Firmado digitalmente por LUIS GUILLERMO JIMENEZ VARGAS (FIRMA) Fecha: 2022.02.25 14:10:11 -06'00'

Lic. Luis G Jiménez V.,
Auditor Interno

CINTHIA MARIA SOLANO FERNANDEZ (FIRMA) Firmado digitalmente por CINTHIA MARIA SOLANO FERNANDEZ (FIRMA) Fecha: 2022.02.25 10:01:09 -06'00'

Licda. Cinthya Solano F.,
Directora de Administración

Cuadro D

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

Estado de Cambios en el Patrimonio

Período de un año terminado al 31 de diciembre de 2021
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2020)
(En colones sin céntimos)

	Notas		Cuentas de capitalización individual	Aportes recibidos por asignar	Utilidad (pérdida) del período	Ajustes al Patrimonio: Plusvalías o (minusvalías) no realizada por valoración a mercado	Ajustes al Patrimonio: Ajuste por deterioro de instrumentos financieros	Total del patrimonio
Saldos al 01 de enero de 2020		¢	**2,478,645,619,817**	**6,691,063**	**0**	**153,908,432,926**	**0**	**2,632,560,743,806**
Resultado del Período			0	0	401,435,203,523	0	0	401,435,203,523
Capitalización de Utilidades			401,435,203,523	0	(401,435,203,523)	0	0	0
Aportes de Afiliados			402,167,785,091	2,813,732	0	0	0	402,170,598,823
Retiros de Afiliados			(218,255,252,568)	(1,845,157)	0	0	0	(218,257,097,725)
Asignación de Aportes Recibidos			974,172	(974,172)	0	0	0	0
Subtotal			**3,063,994,330,035**	**6,685,466**	**0**	**153,908,432,926**	**0**	**3,217,909,448,427**
Otros Resultados Integrales								
Ajuste por Valuación de Inversiones al Valor Razonable con Cambios en ORI	3.6		0	0	0	(117,293,977,177)	0	(117,293,977,177)
Ajuste por Deterioro de Instrumentos Financieros	3.7		0	0	0	0	19,708,384,677	19,708,384,677
Saldos al 31 de diciembre de 2020	9.5	¢	**3,063,994,330,035**	**6,685,466**	**0**	**36,614,455,749**	**19,708,384,677**	**3,120,323,855,927**
Saldos al 01 de enero de 2021		¢	**3,063,994,330,035**	**6,685,466**	**0**	**36,614,455,749**	**19,708,384,677**	**3,120,323,855,927**
Resultado del Período			0	0	465,371,492,316	0	0	465,371,492,316
Capitalización de Utilidades			465,371,492,316	0	(465,371,492,316)	0	0	0
Aportes de Afiliados			531,882,199,966	52,740,921	0	0	0	531,934,940,887
Retiros de Afiliados			(321,617,187,059)	(328,882)	0	0	0	(321,617,515,941)
Asignación de Aportes Recibidos			52,164,089	(52,164,089)	0	0	0	0
Subtotal			**3,739,682,999,347**	**6,933,416**	**0**	**36,614,455,749**	**19,708,384,677**	**3,796,012,773,189**
Otros Resultados Integrales								
Ajuste por Valuación de Inversiones al Valor Razonable con Cambios en ORI.	3.6		0	0	0	116,424,451,754	0	116,424,451,754
Ajuste por Deterioro de Instrumentos Financieros	3.7		0	0	0	0	3,149,327,533	3,149,327,533
Saldos al 31 de diciembre de 2021	9.5	¢	**3,739,682,999,347**	**6,933,416**	**0**	**153,038,907,503**	**22,857,712,210**	**3,915,586,552,476**

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

ROGER PORRAS ROJAS (FIRMA) Firmado digitalmente por ROGER PORRAS ROJAS (FIRMA) Fecha: 2022.02.25 11:07:01 -06'00'

Lic. Róger Porras R.,
Gerente General

LUIS GUILLERMO JIMENEZ VARGAS (FIRMA) Firmado digitalmente por LUIS GUILLERMO JIMENEZ VARGAS (FIRMA) Fecha: 2022.02.25 14:10:45 -06'00'

Lic. Luis G. Jiménez V.,
Auditor Interno

CINTHIA MARIA SOLANO FERNANDEZ (FIRMA) Firmado digitalmente por CINTHIA MARIA SOLANO FERNANDEZ (FIRMA) Fecha: 2022.02.25 10:01:23 -06'00'

Licda. Cinthya Solano F.,
Directora de Administración

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

Notas a los estados financieros

Al 31 de diciembre de 2021
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2020)
(En colones sin céntimos)

Nota 1 Información general

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

La Operadora fue constituida en 1993 y autorizada para operar en 1996 bajo las leyes de la República de Costa Rica. Como Operadora de Planes de Pensiones está supeditada a las disposiciones de la Ley No. 7523 del Régimen Privado de Pensiones Complementarias y Reformas, de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y del Código de Comercio, la Ley de Protección al Trabajador (LPT) No. 7983 y por las normas y disposiciones de la Superintendencia de Pensiones (SUPEN). Sus oficinas principales se ubican en San José, Costa Rica. Su principal actividad es la administración de planes de pensiones complementarias y ofrecer servicios adicionales a los afiliados.

La Ley Reguladora del Mercado de Valores (LRMV) No. 7732 estableció que toda operadora de planes de pensiones complementarias se debe constituir como sociedad anónima, autorizándose a los bancos públicos a constituir estas sociedades. En cumplimiento con esa Ley el Banco Popular y de Desarrollo Comunal (el Banco, Banco Popular) constituyó la Operadora como sociedad anónima en octubre de 1999 e inició operaciones en 2000.

Nota 2 Bases de preparación

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las disposiciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la SUPEN, que es una base comprensiva de contabilidad diferente de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, NIC), de las cuales se indican las principales diferencias en la nota 16.

Nota 3 Principales políticas contables

3.1 Efectivo y equivalentes de efectivo (Disponibilidades)

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 (disponibilidades) los saldos en cuentas bancarias y la incorporación del manejo de liquidez (otros mecanismos de colocación), según el SPA-236-2021.

3.2 Inversiones en Instrumentos Financieros

A partir de enero de 2020 los instrumentos financieros se registran de acuerdo con lo establecido en la NIIF 9 Instrumentos Financieros y el modelo de negocio determinado por Popular Pensiones, S.A.

Clasificación y Medición: De acuerdo con el modelo de Negocio y las características contractuales de los flujos de efectivo, los activos financieros de los portafolios de inversión se clasifican en las siguientes tres categorías:

Costo Amortizado: Estos activos financieros se mantienen y son administrados, dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo consiste en recuperar los flujos de efectivo contractuales. Pueden presentarse ventas esporádicas de estos portafolios, sin que se invalide el modelo de negocio. Estos activos requieren de una estimación de deterioro.

Valor Razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI): Estos activos financieros se mantienen dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo busca ambos propósitos: mantenerlos para recuperar los flujos contractuales y a su vez para venderlos. Estos activos requieren de una estimación por deterioro.

Valor Razonable con cambios en resultados: Esta es la categoría residual bajo NIIF 9 y se trata de todos los demás activos que no cumplieron con las pruebas SPPI, así como aquellos que inicialmente se optó por llevarlos en esta categoría. Estos activos no requieren de una estimación por deterioro.

Las inversiones se valoran a precio de mercado utilizando el vector de precios proporcionado por el Proveedor de Precios contratado, que a la fecha de elaboración de estas notas es VALMER. Se registrará un deterioro en la Inversiones de acuerdo con la categorización.

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

3.3 Amortización de primas y descuentos

Las primas y descuentos de las inversiones en valores se amortizan por el método de interés efectivo.

3.4 Ingresos y gastos por intereses

Los intereses sobre las inversiones en valores se registran por el método de acumulación o devengado, con base en la tasa de interés pactada. Los ingresos y gastos generados por primas y descuentos en las inversiones mantenidas al vencimiento se amortizan por el método del interés efectivo.

3.5 Aportes recibidos por asignar

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

3.6 Ganancias o pérdidas no realizadas por valuación

Las ganancias o pérdidas que surgen de la variación en el valor razonable de las inversiones en instrumentos financieros con cambios en otros resultados integrales son llevadas a la cuenta de patrimonio Plusvalía (minusvalía) no realizada. 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.

3.7 Deterioro en el valor de los activos Financieros

La NIIF 9 incorpora nuevos requerimientos para la valoración de deterioro y estimación por pérdidas esperadas de activos financieros de una entidad, respondiendo a la necesidad de estimaciones más exactas sobre las pérdidas crediticias esperadas.

Con el objetivo de solventar este hecho, vislumbrado como una debilidad contable de la NIC 39, la NIIF 9 innova con una metodología “Forward-Looking” (FL), denominada así porque incorpora un elemento de proyección, pues además de tomar en cuenta información histórica y las condiciones actuales, se consideran también pronósticos macroeconómicos y la proyección de pérdidas a futuro. El enfoque que plantea la NIIF 9 ocasiona para cada activo financiero se reconozca un riesgo crediticio implícito y, por consiguiente, una probabilidad de pérdida asociada.

De esta manera, es imperativa una estimación para cada activo financiero -independientemente de sus características- y, es la magnitud de dicha estimación la que dependerá de las condiciones de deterioro del activo. Al respecto, la Norma establece que una entidad deberá estimar un valor por pérdidas de un instrumento financiero igual a las pérdidas crediticias esperadas durante un período de 12 meses o de por vida (lifetime), dependiendo de si ha habido o no un incremento significativo en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. Ver [NIIF 9, 5.5.3].

El concepto de Pérdidas Esperadas de por vida es relativamente nuevo e introduce una mayor complejidad en el procedimiento de estimación. El modelo de deterioro resultante estima pérdidas futuras con base en pérdidas incurridas (información histórica), condiciones económicas actuales (ciclo crediticio), y ajustes que responden a escenarios macroeconómicos, que brindan una perspectiva incondicional de la evolución de las pérdidas. Como consecuencia, se logra un reconocimiento más temprano y riguroso de las pérdidas crediticias.

Metodología de pérdida esperada

La estimación de la Pérdida Esperada ("Expected Credit Loss", "ECL") se obtiene mediante la siguiente fórmula:

$$ECL = \sum_{t=1}^{T} PD_t * LGD_t * EAD_t * D_t$$

Donde:

PD_t: Probabilidad marginal de default en el momento t.

LGD_t: Pérdida dado el incumplimiento en el momento t.

EAD_t: Exposición al momento del default en el momento t.

D_t: Factor de descuento en el momento t.

$$ECL = \sum_{t=1}^{T} PD_t * LGD_t * EAD_t * D_t$$

Modelo de deterioro de inversiones:

Bajo el enfoque general de la NIIF 9, se calcula la Pérdida Esperada a 12 meses o de por vida ("lifetime") de los instrumentos de inversión dependiendo de la severidad del cambio del riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial:

- Etapa 1: Pérdida esperada a 12 meses si el riesgo de crédito no ha incrementado desde el momento en que se origina.
- Etapa 2: Pérdida esperada de por vida si el riesgo de crédito ha incrementado de forma significativa desde el momento en que se origina.
- Etapa 3: Pérdida Esperada de por vida si los instrumentos se encuentran deteriorados.

3.8 Valor cuota

El valor cuota se determina diariamente al final del día de acuerdo con la variación de los activos menos pasivos entre el número de cuotas del día y se utiliza al día siguiente para calcular el número de cuotas representativas de los aportes recibidos de cada afiliado según lo establecido por la SUPEN.

3.9 Comisión por administración

El Régimen debe cancelar a la Operadora una comisión por administración calculada sobre el saldo administrado. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente. (Ver nota 8 y 9.4).

3.10 Transacciones en monedas extranjeras

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

3.11 Uso de estimaciones

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

3.12 Límites de inversión

Los límites de inversiones se rigen de conformidad con las disposiciones del Reglamento de Gestión de Activos emitido por la Superintendencia de Pensiones; así como por, la Política de Inversiones autorizada por el órgano que corresponda, de la Operadora de Pensiones.

3.13 Errores

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

3.14 Moneda

Los registros de contabilidad son llevados en colones costarricenses (¢), que es la moneda de curso legal en la República de Costa Rica. Las transacciones en monedas extranjeras son registradas al tipo de cambio compra vigente por el Banco Central Artículo 12 del RIF, a la fecha de la transacción y los saldos pendientes son ajustados diariamente al tipo de cambio de compra, y la diferencia de cambio resultante es liquidada por resultados de operación.

3.15 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 Instrumentos Financieros

La composición del portafolio de inversiones al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se presenta a continuación:

Al 31 de diciembre de 2021 la composición del portafolio de inversiones, se detalla así:

A) Portafolio 2021

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
ALDSF	ilm1$		-	-	-	2,672,673,537	2,672,673,537
AUSOL	bas$a	-	-	-	20,660,992,727	-	20,660,992,727
BCCR	bem	30,548,255,120	-	-	-	-	30,548,255,120
	bemud	-	940,080,566	-	-	-	940,080,566
	bemv	2,638,262,498	-	-	-	-	2,638,262,498
BCRSF	inm1$	-	-	-	-	1,971,340,335	1,971,340,335
	inm2$	-	-	-	-	1,970,500,192	1,970,500,192
BLROC	ETF	-	-	-	-	866,172,344,139	866,172,344,139
	Fondo Mutuo	-	-	-	-	26,879,897,319	26,879,897,319
BNSFI	F0501	-	-	-	-	-	-
	F0507	-	-	-	-	-	-
BPROM	bp6kc	5,143,335,250	-	-	-	-	5,143,335,250
BSJ	bbcf$	13,427,714,015	-	-	-	-	13,427,714,015
	bsjdc	-	4,483,131,753	-	-	-	4,483,131,753
CFLUZ	bcfb2	-	1,826,124,827	-	-	-	1,826,124,827
	bcfb3	-	-	-	1,732,829,124	-	1,732,829,124
	bcfb4	-	-	-	-	387,127,887	387,127,887
DBKGL	ETF	-	-	-	-	116,799,518,182	116,799,518,182
FCRED	bfa19	-	-	-	1,597,748,247	-	1,597,748,247
	bfc19	-	-	-	6,972,738,708	-	6,972,738,708
	bfc20	-	-	999,960,570	-	-	999,960,570
	pfd18	3,598,383,476	-	-	-	-	3,598,383,476
FGSFI	cre$1	-	-	-	-	1,534,383,060	1,534,383,060
FIFCO	bfc3c	-	652,555,763	-	-	-	652,555,763
	bfc4c	-	1,143,262,456	-	-	-	1,143,262,456
	bfe2c	-	23,000,266,110	-	-	-	23,000,266,110
FPTG	bpge$	3,266,864,979	-	-	-	-	3,266,864,979
G	tp	79,350,549,444	125,016,301,979	91,706,966,528	417,767,516,822	5,250,845,318	719,092,180,091
	tp$	-	483,328,567	10,344,042,522	333,303,925,230	-	344,131,296,319
	tpras	-	6,089,910,250	122,509,480,500	92,363,479,250	-	220,962,870,000
	tptba	-	-	-	46,407,979,242	31,477,857,045	77,885,836,287
	tudes	11,738,704,564	102,570,359,110	29,675,808,817	66,820,446,387	-	210,805,318,878
ICE	bic2	-	8,534,485,906	-	-	-	8,534,485,906
	bic5	-	-	1,405,786,500	-	-	1,405,786,500
	bic6	-	4,757,238,749	-	-	-	4,757,238,749
	bif3c	-	1,015,312,790	-	-	-	1,015,312,790
INTSF	inm$2	-	-	-	-	1,859,386,609	1,859,386,609
INVPS	ETF	-	-	-	-	201,350,409,649	201,350,409,649
JPMUU	Fondo Mutuo	-	-	-	-	31,285,567,108	31,285,567,108
MULTI	inm1$	-	-	-	-	401,757,211	401,757,211
NACIO	bn14a	-	1,982,843,500	-	-	-	1,982,843,500
PIMTR	Fondo Mutuo	-	-	-	-	94,562,540,166	94,562,540,166
	finpo	-	-	-	-	4,195,748,430	4,195,748,430
RECOP	bra2$	-	-	-	1,234,000,634	-	1,234,000,634
SCOTI	bs21a	-	2,129,949,965	-	-	-	2,129,949,965
SPDR	ETF	-	-	-	-	130,679,969,907	130,679,969,907
VISTA	inm1$	-	-	-	-	5,706,326,504	5,706,326,504
Total general		**149,712,069,346**	**284,625,152,291**	**256,642,045,437**	**988,861,656,371**	**1,525,158,192,598**	**3,204,999,116,043**

Al 31 de diciembre de 2020 la composición del portafolio de inversiones se detalla así:

A) Portafolio 2020

Emisor		Instrumento	Entre	0 y 1 año	Entre	1 y 5 años	Entre	5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
ALDSF		ilm1$	¢	-		-		-	2,978,914,766	2,978,914,766.00
AUSOL		bas$a		-		-		19,947,659,438	-	19,947,659,438.00
BCCR		bem		22,559,295,310		32,352,325,333		-	-	54,911,620,643.00
		bemud		927,689,484		891,149,845		-	-	1,818,839,329.00
		bemv		-		4,539,649,912		-	1,974,995,926	6,514,645,838.00
BCRSF		inm1$		-		-		-	3,264,442,857	3,264,442,857.00
		inm2$		-		-		-	3,688,333,836	3,688,333,836.00
BLROC	*	ETF		489,528,360,449		-		-	-	489,528,360,449.00
DBKGL	*	Fondo Mutuo		112,060,964,358		-		-		112,060,964,358.00
INVPS	*	ETF		105,215,013,439		-		-	-	105,215,013,439.00
JPMUU	*	Fondo Mutuo		4,260,542,188		-		-		4,260,542,188.00
PIMTR	*	Fondo Mutuo		95,236,273,877		-		-		95,236,273,877.00
SPDR	*	ETF		192,103,614,711		-		-		192,103,614,711.00
WSOM	*	ETF		25,388,569,002		-		-		25,388,569,002.00
BNCR		bnc5d		25,401,678,556		-		-	-	25,401,678,556.00
BPROM		bp6kc		-		5,360,384,700		-	-	5,360,384,700.00
BSJ		bbcf$		-		18,434,940,529		-	-	18,434,940,529.00
		bsjch		10,797,253,992		-		-	-	10,797,253,992.00
		bsjdc		-		4,301,910,177		-	-	4,301,910,177.00
CFLUZ		bcfb2		-		1,757,351,705		-	-	1,757,351,705.00
		bcfb3		-		-		1,681,550,120	-	1,681,550,120.00
		bcfb4		-		-		-	390,771,671	390,771,671.00
FCRED		bfa19		-		-		1,634,328,941	-	1,634,328,941.00
		bfc19		-		-		1,088,140,527	-	1,088,140,527.00
		pfb18		4,849,712,041		-		-	-	4,849,712,041.00
FGSFI		cre$1		-		-		-	1,622,941,373	1,622,941,373.00
FIFCO		bfc3c		-		643,047,945		-	-	643,047,945.00
		bfc4c		-		1,137,691,302		-	-	1,137,691,302.00
		bfe2c		-		22,999,941,580		-	-	22,999,941,580.00
FPTG		bpge$		-		3,184,446,799		-	-	3,184,446,799.00
G		bde25		-		142,493,123		-	-	142,493,123.00
		bde45		-		-		-	7,866,532,523	7,866,532,523.00
		tp		6,623,197,725		236,467,887,064		414,609,258,942	4,348,674,626	662,049,018,357.00
		tp$		-		9,683,414,299		274,925,042,405	-	284,608,456,704.00
		tpras		11,307,261,000		6,089,910,250		209,758,659,680	-	227,155,830,930.00
		tptba		4,578,724,239		-		46,427,201,349	32,084,654,334	83,090,579,922.00
		tudes		6,563,827		107,067,246,163		27,980,825,790	69,238,884,160	204,293,519,940.00
ICE		bic2		-		8,248,051,774		-	-	8,248,051,774.00
		bic5		-		1,351,352,295		-	-	1,351,352,295.00
		bic6		-		4,746,283,714		-	-	4,746,283,714.00
		bice		6,859,040,286		-		-	-	6,859,040,286.00
		bif3c		-		1,018,041,310		-	-	1,018,041,310.00
INTSF		inm$2		-		-		-	1,776,376,719	1,776,376,719.00
MULTI		inm1$		-		-		-	373,903,835	373,903,835.00
NACIO		bn14a		-		1,951,518,900		-	-	1,951,518,900.00
PSFI		finpo		-		-		-	4,008,434,715	4,008,434,715.00
RECOP		bra2$		-		-		1,109,971,408	-	1,109,971,408.00
SCOTI		bs19c		7,261,137,430		-		-	-	7,261,137,430.00
VISTA		inm1$		-		-		-	6,125,004,855	6,125,004,855.00
Total general			¢	**1,124,964,891,914**		**472,369,038,719**		**999,162,638,600**	**139,742,866,196**	**2,736,239,435,429**

Comentario analítico 2021

Comentario sobre los acontecimientos económicos

Durante el 2021 la humanidad se dio cuenta que la pandemia vino para quedarse más tiempo de lo esperado y que teníamos que aprender a vivir de momento con ella. Aunque fue otro año retador porque la incertidumbre siguió formando parte del día a día, fue un año mejor que el anterior para los mercados financieros.

En materia económica, el 2021 ha sido un año de recuperación en casi todas las economías del mundo y Costa Rica no ha sido la excepción, según los datos publicados por el Banco Central, la economía costarricense reportó un crecimiento del 7,6% durante el año pasado, lo que se convirtió en la tasa de incremento más alta de los últimos 14 años, parte de este desempeño se debe a la base de comparación 2020. La mayoría de las actividades económicas con relación al 2020, mostrando una reactivación mayor a la esperada, producto de la mayor apertura comercial y el alcance de la vacunación de un importante porcentaje de la población (76% con al menos una vacuna).

Los regímenes especiales de zonas francas continuaron creciendo, materializándose para el país algunas oportunidades del "nearshoring", donde empresas existentes y otras nuevas han decidido establecerse o ampliar sus operaciones, acercando su producción a sus mercados meta. Las exportaciones e importaciones continuaron creciendo, alcanzando niveles históricos y tasas de crecimiento del 26% aproximadamente. El sector turismo también tuvo un respiro con la llegada de mayor cantidad de turistas al país y la reapertura de sus actividades. La tasa de desempleo empezó a bajar, alcanzando niveles del 15%, no obstante, sigue siendo elevada.

Por su parte, las cifras fiscales continúan mejor de lo esperado; datos acumulados a diciembre revelan que el resultado financiero del Gobierno Central continúa mejorando en relación con el 2020. El resultado primario correspondió a un déficit de 0,3% del PIB mientras que el déficit financiero incrementó a 5,2% del PIB. Este comportamiento se debe a una mayor recaudación tributaria dada una recuperación en la actividad económica, al mejor rendimiento de las reformas tributarias, la consolidación de las operaciones de los órganos desconcentrados con las del Gobierno Central y al traslado de recursos de superávit libres de algunas entidades públicas.

El tipo de cambio tuvo este año una devaluación del 4,6%, dado principalmente por una mayor demanda por parte de inversionistas institucionales que, por razones de diversificación, han decidido aumentar su tenencia de activos en el exterior. Además, el sector público no bancario (Gobierno Central y otras instituciones públicas) han demandado más divisas para atender el servicio de la deuda denominada en moneda extranjera y el incremento experimentado en los precios de las materias.

Otro factor que se ha observado es la preferencia del mercado por instrumentos denominados en moneda extranjera, debido a las tasas de interés bajas y la poca oferta de instrumentos denominados en colones; además, existe una inclinación de los inversionistas de colocar sus recursos en una moneda fuerte como medida de precaución, ante la expectativa de lo que pueda suceder con los acuerdos con el Fondo Monetario Internacional (FMI), y el cambio que se avecina en las próximas elecciones.

Por otra parte, el repunte de la inflación experimentado en el último trimestre del año podría ser más fuerte y duradero de lo que habían previsto las autoridades monetarias del país; al cierre del 2021 la inflación medida por Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación interanual del 3.30%, la más alta en un año natural en los últimos siete años. El resultado es consecuencia del elevado precio de las materias primas en los mercados internacionales, los problemas en las cadenas de suministro y los cuellos de botella en los servicios de transporte marítimo.

Ante este contexto, el BCCR ha realizado un ajuste de su Tasa de Política Monetaria (TPM) para ubicarla en 1,25% anual, manteniendo una postura de política monetaria expansiva, pero con la advertencia de intensificar el ritmo de aumentos con el fin de mantener la inflación dentro del rango meta (3% ± 1 punto porcentual). Por su parte, la Tasa Básica Pasiva (TBP) experimentó una tendencia a la baja hasta alcanzar el pasado 04 de noviembre el 2,75%, el nivel más bajo registrado desde hace más de cuarenta años. En diciembre el indicador experimentó una ligera tendencia al alza, hasta cerrar el año en 2,90%.

A pesar de estos resultados positivos, en el ambiente financiero aún persisten factores que añaden incertidumbre sobre la evolución del proceso de reactivación económica y el impacto que puedan generar sobre las variables macroeconómicas para lo que resta del año. Las principales vulnerabilidades provienen del contexto político-fiscal; el ciclo electoral que enfrenta el país ha provocado un menor incentivo hacia lograr acuerdos políticos para aprobar nuevos proyectos fiscales, en el marco de la agenda complementaria del Fondo Monetario Internacional (FMI). Adicionalmente, el ritmo de recuperación económica nacional e internacional sigue condicionado por la evolución de la pandemia y los efectos adversos que nuevas variantes del virus puedan tener sobre los procesos de apertura de los mercados internacionales.

Las proyecciones de Hacienda para el 2022 son finalizar con un superávit primario de 1,2% de la producción y un déficit fiscal de 4% del PIB. Para el 2023, el balance primario se elevaría a 1,8% del PIB y el déficit financiero sería de 3,1% de la producción, siempre y cuando se apruebe y ejecute la agenda negociada con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Estos resultados tendrían el efecto de reducir el endeudamiento gubernamental dado que se prevé cierre en el 70,3% de la producción, el 2022, y en 69,4% del PIB, en el 2023. A su vez, el Banco Central estima que la economía nacional crecería 3,9% al cierre de este año y mientras que para el próximo el aumento sería del 4,0%.

En lo que respecta al mercado internacional, luego de la declaración de la pandemia por coronavirus en el 2020 y la crisis económica provocada por las medidas de contención, el 2021 se vio envuelto de incertidumbre y expectativa sobre un eventual retorno a la normalidad. La distribución de vacunas y la flexibilización de los confinamientos fueron seguidas por un repunte económico, pero la aparición de nuevas variantes representó un revés para la recuperación. A pesar de estos desafíos, el producto interno bruto mundial creció, completando la transición hacia la fase expansiva y finalmente superando el nivel prepandémico. Cabe mencionar que el comportamiento entre regiones y países fue dispar, con los emergentes (excepto China, que fue el primero en salir de la crisis) mostrando un rezago respecto a los desarrollados.

La recuperación estuvo acompañada por escasez de mano de obra, problemas en la cadena de suministro y una inflación creciente. Los precios aumentaron especialmente rápido en áreas como alimentos y energía. El índice de precios al consumidor de EE. UU. saltó a niveles no vistos en cuatro décadas, provocando a finales del año, un inicio gradual del retiro de los estímulos monetarios.

A lo largo del año, los mercados de capitales continuaron con un aumento relativamente constante, con las acciones estadounidenses de alta capitalización terminando el 2021 cerca de un máximo histórico. En EE.UU, además de la efectividad de las vacunas, el sentimiento de los inversionistas se vio impulsado por una serie de otros desarrollos positivos, que incluyeron fuertes ganancias corporativas y una mayor demanda de los consumidores. Los factores anteriores llevaron al índice S&P 500 a registrar un incremento anual de 27%. Asimismo, los mercados globales continuaron subiendo junto con los de EE. UU., a pesar de algunos contratiempos. El Euro Stoxx 50 y el Nikkei 225 crecieron 21% y 5%, respectivamente.

Comentario analítico 2020

Comentario sobre los acontecimientos económicos

En el primer trimestre del 2020, el mundo se vio sorprendido por la peor pandemia en un siglo. Los gobiernos se vieron obligados a imponer cuarentenas y restricciones para tratar de contener los contagios por Covid-19, provocando una dramática contracción económica. Por su parte, luego de una década de prosperidad, entre febrero y marzo los mercados de valores internacionales experimentaron una de las peores caídas de la historia.

Ante la situación, las principales economías reaccionaron con una intervención fiscal y monetaria sin precedentes. Lo anterior, sumado al rápido desarrollo de múltiples vacunas contra el nuevo coronavirus, provocó una de las recuperaciones más rápidas de los mercados, con la convicción de que la pandemia no desencadenaría una crisis financiera más grave. Lo anterior contrasta con una recuperación económica más gradual y dispareja, pues a pesar de que las campañas de vacunación ya dieron inicio en varios países, la pandemia no se ha logrado controlar completamente, con un incremento de casos y fallecimientos principalmente en Estados Unidos y Europa.

Entre otros acontecimientos importantes del año, destaca la victoria del demócrata Biden en las elecciones presidenciales de Estados Unidos, mientras que, en Europa finalmente se alcanzó un tratado comercial sobre el Brexit días antes de la fecha límite del 31 de diciembre.

Al cierre del año, el S&P 500 registró un incremento anual de 16.26%, mientras que el Nikkei 225 subió 16.01% y el Euro Stoxx 50 tuvo una caída de -5.14%. En términos económicos, se espera un retorno al crecimiento global en el 2021.

A nivel local, una de las mayores vulnerabilidades de la economía costarricense es su sostenibilidad fiscal y la situación generada por la pandemia lo ha dejado en evidencia. Desde 2018 se ha dado en un proceso de reforma, con el objetivo de entrar en una senda de disminuciones de las cifras fiscales, sin embargo, esto no ha sido suficiente para hacer frente al impacto de la pandemia. La reducción de los ingresos tributarios y mayores gastos para la atención de los sectores afectados han generado un crecimiento más rápido del déficit fiscal (8.3% del PIB a diciembre), lo que a su vez ha acelerado el endeudamiento del Estado (69.7% del PIB a diciembre).

En cuanto a la actividad económica, es importante agregar que, según la información del Banco Central, la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró para noviembre de 2020 una tasa de decrecimiento interanual del 6.5%, reflejando los efectos que han tenido las medidas de confinamiento y restricción al movimiento de la población adoptadas desde mediados de marzo del 2020, para contener la propagación de covid-19 sobre la producción nacional. El punto más bajo del IMAE fue durante junio y julio con una cifra de -7.2% en cada mes, la mayor caída que se registra en la vida de esta variable, que nació en enero de 1991. Desde ese momento, la actividad ha venido en una contracción menos severa, pero recuperándose lentamente. En la última revisión del Programa Macroeconómico el Banco Central estimaba que la producción nacional caería durante el 2020 en un 5%, mientras que para el 2022 espera una recuperación del 2.3%.

El tipo de cambio tuvo una clara tendencia al alza durante la mayor parte del año. Durante este periodo el macroprecio experimentó una depreciación del 7.09%, por lo que al finalizar el año se pagaban ¢40.44 más por cada dólar con respecto al cierre del 2019. Este comportamiento del colón hacia la depreciación inició en las últimas semanas de abril, cuando empezó a ser más evidente el impacto de la pandemia en el país. Varios factores han influido en la tendencia al alza experimentada en el tipo de cambio. En primer lugar, se ha generado una contracción de la oferta de dólares tanto por la caída de las importaciones y el turismo, como por una menor inversión extranjera directa; además, la complicada situación política y fiscal que enfrenta el país genera incertidumbre en los mercados y en las personas, lo que provoca que se refugien en el dólar como mecanismo de defensa, presionando la demanda de la divisa.

El efecto ha sido compensado parcialmente por el ahorro en la factura petrolera del país, como consecuencia de la reducción en los precios internacionales de los combustibles. Por otra parte, el Banco Central tiene una posición relativamente robusta de reservas monetarias que al inicio de la pandemia se había visto fortalecida por el ingreso de préstamos externos conseguidos por el Gobierno para la atención de la emergencia, sin embargo, durante el 2020 el saldo de las Reservas Internacionales Netas (RIN) se ha visto reducido en más de US$1,687.7 millones (19%), dejando al Central con una posición más comprometedora para contrarrestar cambios abruptos en el tipo de cambio en el futuro. La reducción en el saldo de las reservas se explica principalmente por los esfuerzos que ha tenido que hacer la entidad para controlar el precio del dólar y la escasez de divisas que ha encontrado en las ventanillas de los intermediarios cambiarios para restituir las reservas que le ha vendido al Sector Público No Bancario (SPNB).

En cuanto a la inflación, según los datos publicados por el Instituto Costarricense de Estadística y Censos (INEC), el Índice de Precios al Consumidor (IPC) concluyó el 2020 con una variación interanual de 0.89%. En el 2020, la inflación se mantuvo por debajo de la meta BCCR (3% ± 1p.p). Según el Central, este comportamiento es coherente con la agudización de las presiones desinflacionarias desde abril, provocadas por la pandemia. Entre dichas presiones, la entidad destaca: i) la baja inflación mundial; ii) la tasa de desempleo nacional en niveles históricamente altos; y iii) el crédito al sector privado estancado, congruente con la incertidumbre de oferentes y demandantes sobre la profundidad y duración de la pandemia y de las medidas adoptadas para contener su propagación.

Con relación a las tasas de interés, es importante destacar que la Tasa de Política Monetarias (TPM) cerró este año en 0.75%, el nivel más bajo de los últimos diez años. La Junta Directiva del Banco Central acordó realizar tres disminuciones de la tasa de referencia, la cual comenzó el año en 2.75%. La autoridad monetaria indicó que en la coyuntura actual es conveniente intensificar su política expansiva y contracíclica. Mantener en niveles bajos la TPM tiene como fin seguir presionando a la baja las tasas de interés en el mercado, y de esa forma aliviar la situación financiera de los hogares y las empresas que se han visto impactadas de manera directa ante la crisis sanitaria por Covid-19.

La Tasa Básica Pasiva (TBP) ha tenido una reducción sustancial que empezó a ser más evidente el 20 de febrero anterior cuando cayó 70 p.b. hasta ubicarse en 4.95%. Dicha disminución, es la más relevante desde que se modificó la metodología de cálculo, a finales del 2012. Posteriormente, la tasa experimentó una tendencia a la baja hasta alcanzar el 08 de octubre anterior 3.25%, el nivel más bajo registrado desde hace más de cuarenta años. Desde mediados de octubre y durante el mes de diciembre aumentó 25 puntos base, hasta alcanzar el 3.50% con que cerró el periodo.

A pesar de que durante el mes de diciembre se inició la campaña de vacunación contra el coronavirus a nivel nacional, aún existe incertidumbre acerca de la profundidad y duración que tendrá la crisis sanitaria sobre la economía nacional. La ruta hacia la recuperación no será fácil, es claro que deberá haber un balance entre la contención del virus y la reapertura de la economía, sin embargo, si se logra gestionar de una manera estratégica, Costa Rica tiene la oportunidad de lograr cambios estructurales que le permitan evolucionar hacia un país que brinda mayor bienestar para sus habitantes en el mediano y largo plazo.

Aspectos que determinaron el comportamiento del portafolio

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

Durante el periodo terminado al 31 de diciembre de 2020, el Fondo cumplió satisfactoriamente con la metodología de cálculo de la valoración a precios de mercado de los portafolios de inversión y su correspondiente registro contable.

La rentabilidad de los últimos doce meses a diciembre de 2020 es de 11.33%, inferior al 15.28% alcanzado doce meses atrás. Esta menor rentabilidad responde al aumento en la percepción de riesgo e incertidumbre que presiona el precio de los bonos a la baja, lo cual ha sido compensado por el sobresaliente desempeño del segmento internacional del portafolio y el aporte extra que brinda la devaluación al segmento en dólares, no obstante, si ha habido una baja en el rendimiento ofrecido, comparado con el año previo.

Nota 5 Cuadro resumen de límites de las inversiones en instrumentos financieros

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

Al 31 de diciembre de 2021

OPERADORA DE PENSIONES DEL BANCO POPULAR
ROPC
31/12/2021

	% Límite Permitido	% Invertido	% Por Invertir ó Exceso
Sector Público Local			
BCCR		0.87%	
G		40.16%	
Total	**80.00%**	**41.03%**	**38.97%**
Resto del Sector Público			
CFLUZ	10.00%	0.10%	9.90%
ICE	10.00%	0.40%	9.60%
RECOP	10.00%	0.03%	9.97%
Total	**20.00%**	**0.53%**	**19.47%**
Total Sector Público Local	**80.00%**	**41.56%**	**38.44%**
Sector Privado			
ALDSF	10.00%	0.07%	9.93%
AUSOL	10.00%	0.53%	9.47%
BCRSF	10.00%	0.10%	9.90%
BNSFI	10.00%	0.26%	9.74%
BPROM	10.00%	0.13%	9.87%
BSJ	10.00%	0.46%	9.54%
FCRED	10.00%	0.34%	9.66%
FGSFI	10.00%	0.04%	9.96%
FIFCO	10.00%	0.63%	9.37%
FPTG	10.00%	0.08%	9.92%
INTSF	10.00%	0.05%	9.95%
MULTI	10.00%	0.01%	9.99%
NACIO	10.00%	0.05%	9.95%
PSFI	10.00%	0.49%	9.51%
SCOTI	10.00%	0.05%	9.95%
VISTA	10.00%	0.15%	9.85%
Total	**100.00%**	**3.43%**	**96.57%**
Sector Emisiones Extranjeras			
BLROC	10.00%	4.21%	5.79%
ETFI	50.00%	33.57%	16.43%
JPMUU	10.00%	0.80%	9.20%
PIMTR	10.00%	2.41%	7.59%
Total	**50.00%**	**41.00%**	**9.00%**

	% Límite Permitido	% Invertido	% Por Invertir ó Exceso
Límite Deuda Individualizada	**10%**	0.00%	10.00%
Límite de Recompras	**5%**	0.00%	5.00%
Límite de Prestamo de Valores	**5%**	0.00%	5.00%
Límite de Notas Estructuradas	**5%**	0.00%	5.00%
Deuda Estandarizada Nivel III	**5%**	0.00%	5.00%
Titulo representativo de propiedad Nivel I	**50%**	41.64%	8.36%
Sub-límite Títulos Fondos y vehículos de inversión	**5%**	0.64%	4.36%
Titulo representativo de propiedad Nivel II	**10%**	0.52%	9.48%
Titulo representativo de propiedad Nivel III	**5%**	0.00%	5.00%
Administradores externos	**10%**	0.00%	10.00%

Al 31 de diciembre de 2020

OPERADORA DE PENSIONES DEL BANCO POPULAR

ROPC
Colones
dic-20

	% Límite Permitido	Valor Nominal Invertido	% Por Invertir ó Exceso
Sector Público Local			
BCCR		2.03%	
G		46.81%	
Total	**80.00%**	**48.84%**	**31.16%**
Resto del Sector Público			
BNCR	10.00%	0.81%	9.19%
CFLUZ	10.00%	0.12%	9.88%
ICE	10.00%	0.71%	9.29%
RECOP	10.00%	0.04%	9.96%
Total	**20.00%**	**1.68%**	**18.32%**
Deuda Externa			
G	80.00%	0.26%	79.74%
Total Sector Público Local	**80.00%**	**50.78%**	**29.22%**
Sector Privado			
ALDSF	10.00%	0.10%	9.90%
AUSOL	10.00%	0.64%	9.36%
BCRSF	10.00%	0.22%	9.78%
BPROM	10.00%	0.17%	9.83%
BSJ	10.00%	1.07%	8.93%
FCRED	10.00%	0.24%	9.76%
FGSFI	10.00%	0.05%	9.95%
FIFCO	10.00%	0.79%	9.21%
FPTG	10.00%	0.10%	9.90%
INTSF	10.00%	0.06%	9.94%
MULTI	10.00%	0.01%	9.99%
NACIO	10.00%	0.06%	9.94%
PSFI	10.00%	0.13%	9.87%
SCOTI	10.00%	0.23%	9.77%
VISTA	10.00%	0.20%	9.80%
Total	**100.00%**	**4.08%**	**95.92%**
Sector Internacional			
BLROC	10.00%	2.38%	7.62%
DBKGL	10.00%	0.70%	9.30%
ETFI	50.00%	26.53%	23.47%
JPMUU	10.00%	0.14%	9.86%
PIMTR	10.00%	3.05%	6.95%
Total	**50.00%**	**32.80%**	**17.20%**

	% Límite Permitido	Valor Nominal Invertido	% Por Invertir ó Exceso
Código de Límite Deuda Individualizada	**10%**	0.00%	10.00%
Código Límite de Recompras	**5%**	0.00%	5.00%
Código Límite de Prestamo de Valores	**5%**	0.00%	5.00%
Código Límite de Notas Estructuradas	**5%**	0.00%	5.00%
Código del Deuda Estandarizada Nivel III	**5%**	0.00%	5.00%
Código Titulo representativo de propiedad Nivel I	**50%**	32.80%	17.20%
Código Sub-límite Títulos Fondos y vehículos de inversión financieros Loca	**5%**	0.00%	5.00%
Código Titulo representativo de propiedad Nivel II	**10%**	0.76%	9.24%
Código Titulo representativo de propiedad Nivel III	**5%**	0.00%	5.00%
Código Administradores externos	**10%**	0.00%	10.00%

Resumen de políticas ante excesos de inversiones y pérdida de requisitos

Se cumplirán a cabalidad los límites establecidos en el Reglamento de Gestión de Activos, así como la normativa vigente. En caso de presentarse excesos o incumplimiento de requisitos de cualquier tipo, serán informados a los Comités de Inversiones y Riesgo, Junta Directiva, ente supervisor (dentro del plazo de tres días hábiles, contados a partir del conocimiento del hecho) y todas las áreas internas requeridas para efectos del seguimiento, control y registro contable.

Los planes de acción y plazo de corrección deberán ser elaborados por la Gerencia de Inversiones y comunicados y aprobados por el Comité de Inversiones, mismo que informará a la Junta Directiva.

El Comité de Inversiones dará seguimiento a los planes de reducción de riesgos relacionados con las inversiones.

Nota 6 Custodia de valores

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

Los títulos valores que respaldan las inversiones del Régimen se encuentran custodiados en BN Custodio y Popular Valores Custodio, y se cuenta con Fondos de Inversión Cerrados, donde se tiene 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 por la SUPEN, en donde se definen las disposiciones generales acerca del cálculo de la rentabilidad de los Regímenes 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 nominal del Régimen en el mes de diciembre de 2021 y 2020 es de 18.57% y 11.33%, respectivamente.

Nota 8 Comisiones

La Operadora devenga una comisión por administración de 0.35% sobre el saldo administrado. (Ver nota 3.9 y 9.4).

Nota 9 Composición de los rubros de los estados financieros

9.1 Efectivo y equivalentes de efectivo (Disponibilidades)

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo (disponibilidades) se compone del efectivo en cuentas corrientes y de ahorros en entidades financieras públicas y privadas del país por ¢678,009,739,814 y ¢347,251,677,668, respectivamente.

A partir de junio 2021, en atención al oficio emitido por la SUPEN SP-A-236-2021 y acatando a lo estipulado en los Artículos No. 16 y 17 del Reglamento de Gestión de Activos; se lleva a cabo el reporte y registro de la información de inversiones de manera que, se identifiquen y detallen todas las negociaciones que forman parte de la Gestión de Liquidez y lo que corresponde a Instrumentos de Inversión. A continuación se cita textualmente lo indicado en dichos artículos

Artículo 16. Instrumentos para el manejo de liquidez

Las entidades reguladas pueden usar para el manejo de la liquidez de los fondos administrados instrumentos ofrecidos por entidades bancarias y bancos centrales que, por su muy corto plazo, alta liquidez y riesgo insignificante de cambios en su valor, puedan ser catalogados como efectivo.

Las entidades internacionales que sean contraparte de estas operaciones deben tener al menos una calificación de riesgo de corto plazo dentro del grado de inversión otorgado por una calificadora de riesgos internacional, según lo definido en este Reglamento. Para el caso de los bancos centrales, a excepción del Banco Central de Costa Rica, el país donde se encuentren debe contar con al menos una calificación de riesgo soberano dentro del grado de inversión.

Adicionalmente, pueden utilizar los instrumentos de inversión que cumplan con las condiciones establecidas en las normas contables para que se cataloguen como equivalentes de efectivo.

Artículo 17. Instrumentos para la inversión

Las inversiones de los fondos pueden realizarse en los siguientes tipos de instrumentos, los cuales pueden ser locales o internacionales.

Al 31 de diciembre del 2021 el Fondo mantiene ¢163,089,418,317 como otros Mecanismos de Colocación (Manejo de Liquidez).

9.2 Inversiones en Instrumentos Financieros

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

Inversiones en Instrumentos Financieros		**2021**		**2020**
Al Valor Razonable con Cambios en Otro Resultado Integral				
Ministerio de Hacienda	¢	1,572,877,501,573	¢	1,469,206,431,495
Banco Central de Costa Rica		34,126,598,184		63,245,105,810
Otros Emisores del Sector Público		20,892,906,417		52,564,092,839
De Entidades Financieras Privadas del País		38,352,961,985		53,727,808,336
De Entidades No Financieras Privadas del País		50,706,785,535		49,864,305,965
Subtotal Inversiones al Valor Razonable con Cambios en Otro Resultado Integral (1)	¢	**1,716,956,753,694**	¢	**1,688,607,744,445**
Al Valor Razonable con Cambios en Resultados				
Fondos de Inversión en Entidades del Sector Privado del País	¢	20,312,115,878	¢	23,838,352,957
Fondos Internacionales		1,467,730,246,471		1,023,793,338,027
Subtotal Inversiones Al Valor Razonable con Cambios en Resultados (1)	¢	**1,488,042,362,349**	¢	**1,047,631,690,984**
Productos por Cobrar				
Productos por Cobrar Sobre Inversiones de Emisores Nacionales	¢	30,253,410,342	¢	33,809,365,923
Total de Productos por Cobrar	¢	**30,253,410,342**	¢	**33,809,365,923**
Total Inversiones en Instrumentos Financieros	¢	**3,235,252,526,385**	¢	**2,770,048,801,352**

(1) Ver nota 4 y 18.

9.3 Cuentas por cobrar

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

Cuentas por Cobrar		**2021**		**2020**
Cuentas por Cobrar por Impuesto Sobre la Renta (1)	¢	3,475,506,856	¢	3,938,908,537
Total Cuentas por Cobrar	¢	**3,475,506,856**	¢	**3,938,908,537**

(1) De acuerdo con la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas:

- De un 0% a un 7% para las emisiones del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda (SFNV) en colones.

- De un 8% a un 15% para las demás emisiones locales.

Las emisiones colocadas antes de dicha Ley siguen calculando un 8% y las emisiones del SFNV en colones, también colocadas antes de la ley, siguen calculando 0%.

9.4 Comisiones por pagar

Las comisiones por pagar por ¢1,151,220,579 y ¢915,531,630 al 31 de diciembre de 2021 y 2020, respectivamente, corresponden a sumas adeudadas a la Operadora por la administración de los recursos del Régimen.

9.5 Patrimonio

Al 31 de diciembre el patrimonio se compone de:

Patrimonio	**2021**	**2020**
Cuentas de Capitalización Individual	¢ 3,739,682,999,347	¢ 3,063,994,330,035
Aportes Recibidos por Asignar	6,933,416	6,685,466
Ajuste por Valuación de Instrumentos Financieros (1)	153,038,907,503	36,614,455,749
Ajuste por Deterioro de Instrumentos Financieros (2)	22,857,712,210	19,708,384,677
Total Patrimonio	**¢ 3,915,586,552,476**	**¢ 3,120,323,855,927**

(1) Ver nota 3.6
(2) Ver nota 3.7

9.6 Ingresos financieros

En el período de un año terminado el 31 de diciembre los ingresos del Régimen se detallan así:

Ingresos Financieros	**2021**	**2020**
Ingresos Financieros por Inversiones en Instrumentos Financieros	¢ 146,718,647,377	¢ 162,443,392,021
Ganancias por Diferencial Cambiario y Unidades de Desarrollo (UD) (1)	422,549,627,430	326,092,192,707
Ganancias por Negociación de Inst. Finan. Al Valor Razonable con Cambios en Resultados	3,467,945,593	4,717,084,874
Ingresos Financieros por Efectivo y Equivalentes de Efectivo	8,186,589,508	11,269,229,049
Ingresos por Disminución de Estimaciones de Inversiones en Instrumentos Financieros (2)	4,197,718,786	12,804,529,699
Ganancias por Valoración de Inst. Finan. Al Valor Razonable con Cambios en Resultados	981,684,228,817	929,273,956,134
Ganancia Realizada en Instrumentos Financieros ORI	806,964,799	3,476,063,372
Ingresos por Disminución de Estimaciones de Inversiones en Instrumentos Financieros Costo Amortizado	0	458,804
Total Ingresos Financieros	**¢ 1,567,611,722,310**	**¢ 1,450,076,906,660**

(1) Ver nota 12 (Riesgo tipo cambio).
(2) Corresponde a la aplicación del ajuste por deterioro de las inversiones (Aplicación del RIF).

9.7 Gastos financieros

Los gastos financieros en el período de un año terminado el 31 de diciembre consisten en:

Gastos Financieros	**2021**	**2020**
Pérdidas por Negociación de Inst. Finan. Al Valor Razonable con Cambios en Resultados	¢ 2,712,426,125	¢ 3,514,534,036
Pérdidas por Diferencial Cambiario y Unidades de Desarrollo (UD) (1)	335,677,167,329	249,540,950,345
Gastos por Estimación de Deterioro de Inversiones en Instrumentos Financieros (2)	7,347,046,319	32,512,914,376
Pérdidas por Valoración de Inst. Finan. Al Valor Razonable con Cambios en Resultados	744,052,173,071	753,186,214,516
Gasto por Ajuste por Deterioro al Costo Amortizado	0	458,804
Total Gastos Financieros	**¢ 1,089,788,812,844**	**¢ 1,038,755,072,077**

(1) Ver nota 12 (Riesgo tipo cambio)
(2) Corresponde a la aplicación del ajuste por deterioro de las inversiones (Aplicación del RIF).

Nota 10 Cuentas de orden

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

Cuentas de Orden		2021		2020
Valor Nominal de los Títulos en Custodia	¢	2,895,741,051,589	¢	2,562,903,561,908
Valor Nominal de los Cupones en Custodia		665,486,598,996		845,846,533,054
Total Cuentas de Orden	**¢**	**3,561,227,650,585**	**¢**	**3,408,750,094,962**

Nota 11 Monedas extranjeras

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

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 ese tipo de cambio se estableció en ¢639.06 y ¢645.25, y en ¢610.53 y ¢617.30, para la compra y venta de dólares, respectivamente.

Nota 12 Instrumentos financieros y riesgos asociados

La Norma Internacional de Información Financiera 7 (NIIF 7) “Instrumentos Financieros: Información a revelar” establece ciertas revelaciones que permiten al usuario de los estados financieros evaluar la importancia de los instrumentos financieros para el Fondo, la naturaleza y alcance de sus riesgos y cómo maneja tales riesgos. Un resumen de las principales revelaciones relativas a los instrumentos financieros y riesgos asociados es el siguiente:

Todas las inversiones disponibles para la venta son reconocidas a su valor justo, y todos los cambios en las condiciones del mercado afectan directamente el valor cuota del Fondo.

El 2 de noviembre del 2018 fue publicado en La Gaceta el Reglamento de Gestión de Activos, motivo por el cual durante el 2021 Popular Pensiones estuvo trabajando en la implementación de los nuevos requisitos establecidos en el mismo.

En el lado de la administración de los riesgos para atender este nuevo Reglamento, se realizaron varios trabajos, entre los cuales se pueden citar: la valoración de riesgos operativos, legales y financieros de los instrumentos de administración de liquidez y la evaluación de la asignación estratégica de activos y benchmark tanto para el mercado local como mercado internacional.

Durante todo el año 2021 Popular Pensiones estuvo realizando un amplio seguimiento a los indicadores de riesgo de la cartera de inversiones, tanto a nivel local como a nivel internacional.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor justo de estos instrumentos fluctúe como resultado del cambio en tasas de interés, tipos de cambio o en el valor de los instrumentos de capital en el mercado. Las pérdidas pueden ocurrir debido a la diferencia en los precios de mercado o a movimientos en los llamados factores de riesgo (tasa de interés, tipos de cambio, etc.).

En esta materia, la Unidad de Administración Integral del Riesgo de la Operadora identifica los riesgos tomando en cuenta los distintos factores, la estructura de correlaciones y los aspectos relativos a la liquidez de mercado.

El aspecto específico objeto de seguimiento es el comportamiento de las tasas de interés, precio de los títulos y tipo de cambio.

El procedimiento para medir y monitorear este riesgo consiste en evaluar las posiciones expuestas a riesgo de mercado, utilizando modelos que permitan medir la pérdida potencial asociada con movimientos de precios, tasas de interés o tipos de cambio, con un nivel de probabilidad dado y horizonte definido. Con base en lo anterior se establece una estructura de límites, la cual se monitorea en forma continua.

Popular Pensiones utiliza como principal medida para el riesgo de mercado el indicador de valor en riesgo (VaR), bajo el enfoque de Simulación Histórica, modelo que consiste en simular el comportamiento futuro del portafolio en función de los cambios observados en la historia de las siguientes variables: precios, curvas de rentabilidades, tasas de interés y tipo de cambio que se dieron durante el período seleccionado.

La comparación del resultado del VaR en diferentes fechas, además de las variables anteriores, estará afectada por cambios en la estructura de la cartera. Se basa en el supuesto de que cualquier escenario pasado podría repetirse en el futuro, ya que el comportamiento pasado podría ser similar a los eventos futuros.

De esta forma, se toma la serie histórica de escenarios pasados los cuales se aplican a la cartera actual, obteniendo una serie de escenarios de ganancias y pérdidas, sobre los cuales se podrían estimar estadísticamente las medidas de riesgo de mercado.

Los datos necesarios para el cálculo son los siguientes:

a) La cartera de inversiones a la fecha de interés, presentada por emisión y definida según el código ISIN.

b) Los precios para cada 521 días hacia atrás a partir de la fecha de interés. La fuente de esta información debe ser un proveedor de precios inscrito como tal, en la SUGEVAL.

c) Los tipos de cambio de compra de referencia del colón con respecto a cada uno de las monedas extranjeras en que están denominados los valores de la cartera, publicados por el BCCR.

d) Los valores de la Unidad de Desarrollo en el caso de instrumentos denominados de esa forma, publicados por la SUGEVAL.

e) En el caso en que el proveedor de precios no suministre las series de precios de las emisiones que no están completas, se aproximará su precio diario, de manera que se cuente con observaciones para cada uno de los días que intervienen en el cálculo.

Este fondo tiene una participación de sus inversiones en el mercado internacional. Para la adquisición de este tipo de instrumentos, Popular Pensiones cuenta con una estrategia de inversión en mercado internacional aprobada por la Junta Directiva, la cual establece el porcentaje máximo a invertir en el extranjero y los límites máximos por tipo de instrumento, por familia, por moneda y por volatilidad en este mercado.

Popular Pensiones invierte en fondos mutuos y en instrumentos ETF, los cuales no poseen calificación de riesgo, sin embargo, todos estos instrumentos poseen una alta liquidez y están inscritos y regulados por jurisdicciones que están dentro del marco normativo de la IOSCO (Organización Internacional de Comisiones de Valores). Estas inversiones disminuyen el riesgo de liquidez de la Operadora, debido a que son instrumentos que poseen una bursatilidad alta, y también disminuyen el riesgo de concentración al ampliar las opciones de los emisores disponibles para invertir.

En referencia de ETF instrumentos y la estrategia de mitigación de los mismos el PEN-0599-2019 Explica:

"Un ETF es una canasta de valores que sigue o rastrea un índice subyacente. El mismo es un valor negociable, lo que significa que puede comprarse y venderse ya que tiene un precio asociado. Los ETF pueden contener todo tipo de inversiones, incluidas acciones, productos básicos o bonos. Son instrumentos únicos porque combinan las oportunidades de indexación con las ventajas del comercio de acciones". Fuente: Bloomberg e Investopedia.

El emisor del ETF es el que constituye el fondo cotizado y se encarga de la promoción o difusión, emisión y reembolso de las participaciones, así como de la administración, gestión y representación de los fondos.

Los riesgos de la inversión en ETFs son los mismos que surgen de la inversión en los mercados secundarios de acciones. Sin embargo, al ser canastas de valores, no tienen un riesgo relacionado directamente con el emisor del ETF. Por ejemplo, en el caso de ETFs de renta variable, los riesgos están asociados al desempeño de cada empresa emisora de las acciones presentes en el ETF, así como la situación económica en general. Al respecto, cabe destacar que al tratarse instrumentos diversificados se reduce significativamente el riesgo de la inversión.

En los informes de riesgos mensuales se analiza la composición de la cartera en el mercado internacional, el cumplimiento de los límites establecidos y el cumplimiento de su "tracking error", el cual corresponde a una medida de volatilidad que indica cuánto se ha desviado la rentabilidad de la cartera internacional, con respecto al índice de referencia o "benchmark" aprobado por la Junta Directiva de la Operadora. También se presentan diversos indicadores de valor en riesgo, con diferentes niveles de confianza.

Con respecto a las carteras de fondos obligatorios, se modera el riesgo de mercado en el caso del ROPC, que pasa de 3,49%. a 3,21%.

Para los indicadores de concentración se elige el Índice de HERFINDAL NORMALIZADO es un índice de concentración de un mercado que muestra el número de participantes y su posición en el mismo. En efecto, el índice de concentración será mayor cuanto menor sea el número de participantes en dicho mercado y cuanto más desiguales sean sus participaciones.

Los resultados al 31-12-21 son:

Concentración IHH emisor	0,32.
Concentración IHH instrumento	0,04.

Se incluyen solo los datos de 2021, a partir de este año se sigue utilizando este indicador de concentración.

Análisis de sensibilidad de riesgos

Según NIIF 7. Riesgo de mercado. Párrafo 41:

Si una entidad elaborase un análisis de sensibilidad, tal como el del valor en riesgo, que reflejase las interdependencias entre las variables de riesgo (por ejemplo, entre las tasas de interés y de cambio) y lo utilizase para gestionar riesgos financieros, podrá utilizar ese análisis de sensibilidad en lugar del especificado en el párrafo 40.

La entidad revelará también:

a. una explicación del método utilizado al elaborar dicho análisis de sensibilidad, así como de los principales parámetros e hipótesis subyacentes en los datos suministrados;

b. y una explicación del objetivo del método utilizado, así como de las limitaciones que pudieran hacer que la información no reflejase plenamente el valor razonable de los activos y pasivos implicados.

Popular Pensiones OPC cumple con lo establecido por la norma, en su párrafo 41, por lo cual según ese apartado podrá utilizar análisis de sensibilidad, tal como el del valor en riesgo y la duración modificada que refleja las interdependencias entre las variables de riesgo, y los utiliza para gestionar riesgos financieros, podrá usar ese análisis de sensibilidad en lugar del especificado en el párrafo 40.

Par tales efectos la entidad revelará:

a. La explicación del método utilizado al elaborar dicho análisis de sensibilidad.
b. Los principales parámetros e hipótesis subyacentes en los datos suministrados.
c. La explicación del objetivo del método utilizado.
d. Las limitaciones que pudieran hacer que la información no reflejase plenamente el valor razonable de los activos y pasivos implicados.

Análisis de sensibilidad de riesgos

Métodos utilizados al elaborar Análisis de sensibilidad:

Los dos métodos de análisis de sensibilidad utilizados por parte de la unidad de riesgos corporativo son:

1- Valor en Riesgo – Regulatorio. por aproximación paramétrica normal utilizando factores de riesgo.

2- Y la Duración Modificada. – Medida la sensibilidad del valor de la cartera de inversiones ante cambios en la tasa de interés. (A.L.)

1. VaR (Valor en Riesgo, Value at Risk).

El Valor en riesgo permitirá medir las variaciones en el valor de mercado en diferentes momentos en el tiempo, estimando la concentración que se da en las colas de la distribución de las pérdidas y ganancias. (A.L)

a. Definición:

El valor en riesgo es una medida estadística de riesgo de mercado que estima la pérdida máxima que podría registrar un portafolio en un intervalo de tiempo y con cierto nivel de probabilidad o confianza.

b. Parámetros de la Valor en Riesgo:

El principal parámetro es la valoración de mercado (AL).

El método empleado es el de simulación histórica según el procedimiento que se presenta a continuación:

• Cálculo del rendimiento al horizonte de días definido: para cada emisión, se calcula la serie diaria requerida para el cálculo del VaR, según la siguiente aproximación logarítmica:

$$R_{(i,t)} = \ln\left(\frac{P_{(i,t)}}{P_{(i,t-21)}}\right)$$

Donde:
$R_{(i,t)}$ = Rendimiento de la emisión *i* en el día t.
$P_{(i,t)}$ = Precio de la emisión *i* en el día t.
$P_{(i,t-21)}$ = Precio de la emisión *i* en el día t-21.

Este caso es para un horizonte de 21 días.

• Cálculo del rendimiento de la cartera: para cada uno de los días incluidos en el cálculo del VaR se calcula el promedio ponderado del rendimiento a 21 días o según el horizonte de tiempo que se defina según la forma descrita a continuación

$$RC_t = \sum_{i=1}^{n} w_i * R_{(i,t)}$$

Donde:
RC_t = Rendimiento de la cartera el día t.
$R_{(i,t)}$ = Rendimiento de la emisión *i* en el día t.
w_i = Participación dentro de la cartera de la emisión *i*

c. Hipótesis:

Valor en Riesgo (VaR) (Simulación histórica): Se toma como referencia el límite del Valor en Riesgo (VaR) de cada portafolio, asumiendo que esta es la mayor tolerancia permitida de pérdida esperada del portafolio en condiciones normales.

d. Objetivo del método:

El VaR resume la pérdida máxima esperada (o peor pérdida) durante un intervalo de tiempo bajo condiciones de mercado estables, para un nivel de confianza dado. (LJD). El cálculo del VaR se realizará con 500 observaciones de los rendimientos de la cartera, o los que se consideren pertinentes, con un nivel de confianza del 95% o 99%, según el nivel de sensibilización que se requiera en el análisis, y con un horizonte temporal de 1 día para este caso en particular, no obstante, podría establecerse estimaciones con horizontes mayores.

e. Limitaciones de Valor en Riesgo:

El Var regulatorio tiene como limitación que es un Var Histórico que toma en cuenta solo los precios pasados entendiendo la máxima de que “el desempeño pasado no aseguran desempeños futuros.

Según la aplicación del back testing al VAR regulatorio bajo la metodología de Kupiec se concluye que el VAR regulatorio sigue siendo un modelo eficiente para predecir el riesgo de mercado de los fondos administrados de la operadora.

"Al analizar la muestra de cerca de 1000 observaciones de las relaciones entre el valor de las minusvalías y plusvalías a 21 días y su respectivo valor en riesgo, es posible observar que el VaR regulatorio sigue siendo un modelo eficiente para predecir el riesgo de mercado de los fondos administrados de la operadora. En la mayoría de los casos el estadístico supera el valor critico señalando que la proporción de fallos es menor a la esperada con un grado de confianza del 95%. Lo anterior nos mantiene positivos respecto al uso del VaR regulatorio como instrumento para cuantificar el riesgo de mercado en los fondos administrados".

Problemas por la formación de precios en el mercado local, son amenazas propias del entorno. Puede no reflejar plenamente el valor razonable de los activos administrados. (LJD).

Indicador que para el 31 de diciembre de 2021 se ubica en 3,21

2. Duración Modificada.

Otro método usado es La Duración modificada que nos indicara los cambios entre los precios y la tasa de interés de un bono ante movimientos en la tasa de interés. Presentando una relación lineal inversa entre el precio y la tasa de interés.

a. Definición y Parámetros de la Modificada (DM):

Es la Medida de la sensibilidad del precio de un bono ante un cambio en las tasas de interés. Se refiere a la vida media – en valor presente- de un activo o pasivo, siendo una media que aproxima la relación entre el cambio porcentual en el precio de un activo financiero y el cambio absoluto de su tasa de rentabilidad. La duración modificada toma en cuenta la frecuencia de composición con la que se cotiza el rendimiento.

Se calculará la duración modificada (DM) de las inversiones totales de la entidad mediante la siguiente fórmula:

$$DM = \frac{D}{(1 + r_m)}$$

Donde:

MD = duración modificada
D = duración de Macaulay
r_m = rendimiento de mercado

El principal parámetro es el cambio en los niveles de la tasa de interés.

b. Hipótesis:

La duración permite estimar el monto del impacto de una variación en el nivel de tasas de interés sobre el valor actual del portafolio. La duración modificada, en la forma descrita, equivale al concepto matemático de "primera derivada" de una función, que es la pendiente de la tangente de dicha función en un punto determinado. Así, permite medir la sensibilidad del valor actual de los flujos de activos y pasivos ante un cambio en las tasas de interés del mercado, es decir, permite captar la variación en el valor actual de un flujo ante una variación del 1% en las tasas.

c. Objetivo:

Determinar la sensibilidad de la carteTiene como objeto de contar con un indicador que mida la sensibilidad del valor de la cartera de inversiones ante cambios en la tasa de interés.

El curso de acción una vez medido el grado de sensibilidad ante movimientos en tasas de interés es tomar decisiones sobre la posible reestructuración de cartera con el objeto de contar con una duración más adecuada a los propósitos de cada uno de los fondos administrados y propios, bajo los siguientes criterios:

1. Si lo que se pretende es reducir el riesgo ante un aumento de tasas, se debe proceder a reducir la duración de los activos;

2. Si lo que se desea es reducir el riesgo ante una caída en tasas, lo apropiado es incrementar la duración de los activos.

d. Limitaciones:

La duración tiene la desventaja que presenta una relación lineal siendo en realidad una curva cóncava o convexa, pero que es una muy buena aproximación y es de la más utilizada como referencia en la industria para medir el riesgo de tasa de interés.

Es importante tener presente algunas de las limitaciones en el uso de este indicador:

a. Su validez a efectos de pronosticar en cambio en el valor actual del portafolio, es mayor entre menor sea la variación. En otras palabras, resulta útil para variaciones relativamente pequeñas en los tipos de interés (200 puntos básicos); a medida que las variaciones son mayores, el pronóstico pierde precisión.

b. El modelo asume la variación paralela en las tasas: que para cada plazo aumenta o disminuye el mismo porcentaje.

c. Asume que se mantiene el spread entre las tasas activas y pasivas después de la variación.

El Indicador de duración Modificada para el 31 de diciembre de 2021 se ubica en 3.26%

Instrumentos incluidos en el VaR

Se consideran las inversiones en instrumentos financieros, con las estimaciones por deterioro. El valor de mercado de los títulos que conforman las carteras se determina utilizando el precio limpio.

Los reportos tripartitos con posición compradora a plazo se incluyen dentro del cálculo del VaR. Se considera la serie de precios del activo subyacente. Las posiciones vendedoras a plazo se excluyen del cálculo, así como los derivados financieros y los productos estructurados.

Valor en riesgo al 31 de diciembre de 2021

Para el 31 de diciembre de 2021 el cálculo del VaR para el Régimen es 3,21% del total del Fondo administrado con un nivel de confianza de 95%, en comparación al 31 de diciembre de 2020 que fue 3,49%.

Este indicador está incluido dentro del perfil de riesgos de Popular Pensiones, el cual es conocido y analizado mensualmente por el Comité de Riesgos y por la Junta Directiva.

Adicionalmente, la Operadora monitorea diariamente varias versiones del indicador de valor en riesgo, para una mejor administración del riesgo de mercado asumido en cada uno de los fondos administrados.

Riesgo crediticio

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

En el caso del Régimen este riesgo está relacionado fundamentalmente con la posibilidad de incumplimiento de los emisores en cuyos títulos se invierte.

La medición de este riesgo se orienta hacia la medición de la probabilidad de incumplimiento, insolvencia, deterioro o cambio en la clasificación de los instrumentos, así como cualquier otro degradamiento en la calidad crediticia, garantías y colaterales.

Actualmente el seguimiento de este riesgo se da mediante el control de la concentración global, por instrumento y por emisor; así mismo como de las calificaciones crediticias de cada emisor. También se utilizan indicadores de probabilidad de incumplimiento y de concentración.

El riesgo de concentración, principalmente en las inversiones en el emisor Gobierno y en el BCCR, se administra de diversas maneras. La Operadora siempre ha mantenido la participación relativa de cada emisor en niveles inferiores a los permitidos por el ente regulador.

Popular Pensiones da seguimiento a las calificaciones de riesgo emitidas por agencias calificadoras reconocidas, y mantiene un seguimiento diario de las calificaciones de los emisores locales que se publican en la página de internet de la Superintendencia de Valores (SUGEVAL).

Adicionalmente, diariamente se les da seguimiento a cuatro indicadores de concentración, basados en el coeficiente de Gini y en el coeficiente de Herfindahl Hirschman, tanto por emisor como por instrumento. Y mensualmente se le da seguimiento a otros cuatro indicadores de concentración que se basan en la correlación existente entre los instrumentos.

El Régimen participa en contratos de recompras, los cuales pueden resultar en exposición al riesgo crediticio en la eventualidad de que 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.

Para el 31 de diciembre de 2021 el indicador del cálculo del valor en riesgo de crédito es de 1,33%, en comparación al 31 de diciembre de 2020 que fue 1,17%. Este indicador analiza el riesgo de crédito considerando matrices de transición para calcular la probabilidad de que cambie la calificación de riesgo de los emisores que conforman el portafolio de inversiones de este Fondo.

Concentración del portafolio por calificación de riesgo de emisores:

El Fondo registra a diciembre de 2021 la siguiente concentración por calificación de emisores:

31/12/2021 Concentración por calificaciones de riesgo de los emisores								
6	AUSOL	AA-		20,660,992,726.94		20,660,992,726.94	1.20%	
ROPC	BCCR	B	33,186,517,617.74		940,080,566.12	34,126,598,183.86	1.99%	
	BPROM	AA	5,143,335,250.00			5,143,335,250.00	0.30%	
	BSJ	AAA	4,483,131,753.32	13,427,714,015.01		17,910,845,768.33	1.04%	
	CFLUZ	AA	3,946,081,838.30			3,946,081,838.30	0.23%	
	FCRED	AA	13,168,831,000.70			13,168,831,000.70	0.77%	
	FIFCO	AAA	24,796,084,328.42			24,796,084,328.42	1.44%	
	FPTG	AA		3,266,864,978.80		3,266,864,978.80	0.19%	
	G	B	1,017,940,886,377.84	344,131,296,318.28	210,805,318,876.93	1,572,877,501,573.05	91.61%	
	ICE	AA+	15,712,823,944.92			15,712,823,944.92	0.92%	
	NACIO	A	1,982,843,500.00			1,982,843,500.00	0.12%	
	RECOP	AA+		1,234,000,634.20		1,234,000,634.20	0.07%	
	SCOTI	AAA	2,129,949,966.30			2,129,949,966.30	0.12%	
Total 6			1,122,490,485,577.54	382,720,868,673.23	211,745,399,443.05	1,716,956,753,693.82	100.00%	87.1066%

El Fondo registro a diciembre de 2020 la siguiente concentración por calificación de emisores:

31/12/2020 Concentración por calificaciones de riesgo de los emisores								
6	AUSOL	AA		19,947,659,438.38		19,947,659,438.38	1.18%	
ROPC	BCCR	B	61,426,266,480.64		1,818,839,329.01	63,245,105,809.65	3.75%	
	BNCR	AA+	25,401,678,555.80			25,401,678,555.80	1.50%	
	BPROM	AA	5,360,384,700.00			5,360,384,700.00	0.32%	
	BSJ	AAA	15,099,164,168.74	18,434,940,528.87		33,534,104,697.61	1.99%	
	CFLUZ	AA+	3,829,673,495.90			3,829,673,495.90	0.23%	
	FCRED	AA	7,572,181,508.30			7,572,181,508.30	0.45%	
	FIFCO	AAA	24,780,680,827.63			24,780,680,827.63	1.47%	
	FPTG	AA		3,184,446,798.83		3,184,446,798.83	0.19%	
	G	B	972,295,429,208.03	292,617,482,349.33	204,293,519,939.74	1,469,206,431,497.10	87.01%	
	ICE	AA+	22,222,769,379.24			22,222,769,379.24	1.32%	
	NACIO	A	1,951,518,900.00			1,951,518,900.00	0.12%	
	RECOP	AA+		1,109,971,407.64		1,109,971,407.64	0.07%	
	SCOTI	AAA	7,261,137,429.75			7,261,137,429.75	0.43%	
Total 6			1,147,200,884,654.03	335,294,500,523.05	206,112,359,268.75	1,688,607,744,445.83	100.00%	85.6825%

Modelo de deterioro crediticio de inversiones

Durante el año 2021, el deterioro del portafolio de inversiones de Popular Pensiones S.A. se realizó mediante la metodología inicialmente aprobada por la Junta Directiva Nacional mediante acuerdo número 821, articulo 13 de la sesión número 5679 de la Junta Directiva Nacional celebrada el 14/10/2019 y la actualización realizada mediante el acuerdo número 631, articulo 10 de la sesión número 5848 de la Junta Directiva Nacional celebrada el 09 de agosto de 2021, en la que se realizó una actualización, principalmente de los factores de probabilidad de default y el factor de perdida en el momento de incumplimiento, con el objetivo de capturar el efecto de deterioro causado en los diferentes emisores, producto de los efectos causados por la Pandemia del COVID-19.

Adicionalmente, bajo el cálculo diario de esta metodología se le dio seguimiento al posible deterioro en la calificación de riesgo país, que corresponde al principal emisor de los portafolios de los diferentes fondos, el Gobierno Central, el cual representa una concentración significativa de las inversiones, lo anterior ante el desequilibrio fiscal y el riesgo que representa para los distintos fondos que administra la Operadora y para sus recursos propios.

Respecto del concepto de la Pérdida Esperada (Expected Credit Loss “ECL”, por sus siglas en ingles) y sus principales aspectos teóricos:

1. Las pérdidas crediticias esperadas son una estimación de la probabilidad ponderada de las pérdidas crediticias (es decir, el valor presente de todas las insuficiencias de efectivo) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero. Una insuficiencia de efectivo es la diferencia entre los flujos de efectivo que se deben a una entidad de acuerdo con el contrato y los flujos de efectivo que la entidad espera recibir [B5.5.28].

2. Una entidad medirá las pérdidas crediticias esperadas de un instrumento financiero de forma que refleje:

   a. Un importe de probabilidad ponderada no sesgado que se determina mediante la evaluación de un rango de resultados posibles;

   b. El valor del dinero;

   c. La información razonable y sustentable que está disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado en la fecha de presentación sobre sucesos pasados, condiciones actuales y pronósticos de condiciones económicas futuras.

3. Las pérdidas crediticias esperadas de 12 meses son una parte de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo y representan las insuficiencias de efectivo para toda su vida que resultarán si ocurre un incumplimiento en los 12 meses posteriores a la fecha de presentación ponderadas por la probabilidad de que ocurra el incumplimiento.

4. El período máximo por considerar para medir las pérdidas crediticias esperadas es el período contractual máximo (incluyendo opciones de ampliación) a lo largo del cual está expuesta la entidad al riesgo crediticio, y no un período más largo, incluso si ese período más largo es congruente con la práctica de los negocios.

5. La información histórica es un sostén o base importante desde la cual medir las pérdidas crediticias esperadas. Sin embargo, una entidad ajustará la información histórica, tal como la experiencia de pérdidas crediticias, sobre la base de la información observable actual para reflejar los efectos de las condiciones actuales y su pronóstico de condiciones futuras que no afecten el periodo sobre el cual se basa la información histórica, y eliminar los efectos de las condiciones en el periodo histórico que no son relevantes para los flujos de efectivo contractuales futuros.

6. Las pérdidas crediticias esperadas se descontarán en la fecha de presentación, no en la fecha del incumplimiento esperado u otra fecha, utilizando la tasa de interés efectiva determinada en el momento del reconocimiento inicial o una aproximación de esta.

   Finalmente, dentro de la argumentación técnica la Operadora realiza la estimación de la Pérdida Esperada ("Expected Credit Loss", "ECL") mediante la fórmula:

$$ECL = \sum_{t=1}^{T} PD_t * LGD_t * EAD_t * D_t$$

   Donde:
   PDt : Probabilidad marginal de default en el momento t.
   LGDt: Pérdida dado el incumplimiento en el momento t.
   EADt: Exposición al momento del default en el momento t.
   Dt: Factor de descuento en el momento t.

   <u>Indicación de cuando se da un deterioro significativo de los emisores</u>

   La Norma define las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo como "las pérdidas crediticias esperadas que proceden de todos los sucesos de incumplimiento posibles a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero".

   Si hay un deterioro significativo en la calidad del crédito, las pérdidas esperadas de los activos pertenecientes a la Etapas 2 y 3, son aquellas que resultan de eventos de incumplimiento que son posibles durante toda su vida esperada, a partir de la fecha de reporte, aclarándose que, si no es posible estimar con fiabilidad la vida esperada del activo financiero, la entidad se guiará por el término contractual restante del mismo.

Información sobre los activos en los cuales pueden invertir y proporciones autorizadas, según normativa:

Mercado Local	**Hasta**
Emisiones estandarizadas	100.00%
Deuda individualizada	10.00%
Fondos de mercado de dinero local	5.00%
Inversiones en valores emitidos en el sector público local	80.00%
Inversiones en fondos inmobiliarios y fondos de desarrollo inmobiliario	10.00%
Inversiones en recompras	5.00%
Préstamo de valores*	5.00%
Notas estructuradas*	5.00%
Inversiones alternativas*	5.00%

Mercado Internacional	**Hasta**
Fondos Mutuos Exchange Traded Fund (ETF's - UCITS)	Acorde con el porcentaje aprobado en mercados internacionales
Préstamo de valores*	5.00%
Notas estructuradas*	5.00%
Inversiones alternativas*	5.00%

*Porcentaje máximo por el total de la cartera (ambos mercados).

En función de los límites establecidos por el ente regulador, Popular Pensiones, cuenta con una asignación estratégica de activos, la cual contempla ponderaciones en instrumentos de tasa fija – variable, así como exposiciones en locaciones geográficas distintas a Costa Rica, mismas que se encuentran definidas en el Manual de Políticas de Inversión y la estrategia de inversión.

Actualmente no se cuenta con activos socialmente responsables certificados en los portafolios administrados.

La estimación del modelo de Deterioro crediticio, según modelo de negocio, bucket y Calificación de Riesgo al 31 de diciembre del 2021 es el siguiente:

31/12/2021 - Clasificacion de Modelo de deterioro crediticio

Suma de PERDIDA ESPERADA

Codigo Fondo	Clasificacion Modelo Negocio	Bucket	Calificacion Riesgo	Total
6	1	1	A	481,241.43
ROPC			AA	1,343,235.40
			AA-	2,076,015.14
			AA+	-
			AAA	-
			B	6,511,824,007.25
		Total 1		**6,515,724,499.22**
	Total 1			6,515,724,499.22
	2	**1**	B	**16,341,987,710.59**
		Total 1		16,341,987,710.59
	Total 2			**16,341,987,710.59**
Total 6				**22,857,712,209.82**

31/12/2020 - Clasificacion de Modelo de deterioro crediticio

Suma de PERDIDA ESPERADA

Codigo Fondo	Clasificacion Modelo Negocio	Bucket	Calificacion Riesgo	Total
6	1	1	A	556,143.54
ROPC			AA	3,075,485.06
			AA+	-
			AAA	-
			B	5,704,958,836.06
		Total 1		**5,708,590,464.66**
		2	B	13,999,794,211.89
		Total 2		**13,999,794,211.89**
Total 1				**19,708,384,676.55**

Bucket:

Bajo el enfoque general de la NIIF 9, la OPC calcula la Pérdida Esperada a 12 meses o de por vida (“lifetime”) de los instrumentos de inversión dependiendo de la severidad del cambio del riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial:

— Etapa 1: Pérdida Esperada a 12 meses si el riesgo de crédito no ha incrementado desde el momento de la originación.

— Etapa 2: Pérdida Esperada de por vida si el riesgo de crédito ha incrementado de forma significativa desde el momento de la originación.

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.

Popular Pensiones realiza un monitoreo diario de los indicadores que miden el riesgo de tasas de interés de las inversiones, para todos los fondos administrados.

El perfil de riesgos incluye un indicador para este riesgo, el cual es conocido y analizado mensualmente por el Comité de Riesgos y por la Junta Directiva.

Para el 31 de diciembre de 2021, este indicador de riesgo de tasas de interés es de 3,26%. en comparación al 31 de diciembre de 2020 que fue 4,05%. Este indicador refleja en cuánto podría cambiar el valor de mercado de las inversiones ante un cambio de 1% en el rendimiento exigido a las mismas.

Riesgo de tipo de cambio

Forma parte del riesgo de mercado por lo que se aplican los mismos criterios descritos. Los fondos administrados por la Operadora presentan riesgo en fluctuaciones en el tipo de cambio. Este riesgo es monitoreado mediante un modelo de riesgo, el cual incorpora la volatilidad del tipo de cambio de compra del Banco Central, asociado a las posiciones tomadas por el Fondo en esta moneda.

Para el 31 de diciembre de 2021, este indicador de riesgo cambiario es de 51,85%. en comparación al 31 de diciembre de 2020 que fue 44,90%. Este indicador analiza los posibles cambios en el valor de mercado de las inversiones de este fondo ante una reducción en el tipo de cambio, considerando las principales disminuciones que se han presentado en el valor del dólar.

Dentro del perfil de riesgos se conoce y analiza mensualmente este riesgo por parte del Comité de Riesgos y por la Junta Directiva.

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

Activos		**2021**		**2020**
Disponibilidades	US$	8,546,417	US$	3,169,674
Inversiones en valores		2,828,117,650		2,242,494,748
Intereses y rendimientos por cobrar		13,084,143		13,469,245
Total activos	US$	**2,849,748,210**	US$	**2,259,133,667**

Al 31 de diciembre de 2021 el Régimen no tiene pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

Como resultado de la valuación en colones de los activos en monedas extranjeras y unidades de desarrollo, al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se generaron ganancias por fluctuación de cambios por ¢ 422,549,627,430 (¢326,092,192,707 en el 2020) y pérdidas por fluctuación de cambios por ¢ 335,677,167,329 (¢249,540,950,345 en el 2020).

Riesgo de liquidez

Se refiere al riesgo de que el Régimen 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.

El perfil de riesgos incluye un indicador para este riesgo, el cual es conocido y analizado mensualmente por el Comité de Riesgos y por la Junta Directiva.

Para el 31 de diciembre de 2021, este indicador de riesgo de liquidez del instrumento es 1, y liquidez del Fondo 13,84% en comparación al 31 de diciembre de 2020 que fue liquidez del instrumento es 1,47 y liquidez del Fondo 10,78%. Tal como se describió en los párrafos anteriores, considerando la bursatilidad de los instrumentos, este indicador analiza la posible pérdida de liquidar prematuramente todas las inversiones que conforman la cartera del fondo.

El porcentaje de inversiones que mantienen este fondo en el mercado internacional influye positivamente en el control de riesgo de liquidez, debido a la alta bursatilidad que mantienen estos instrumentos extranjeros.

Riesgo operativo

Representa la posibilidad de sufrir pérdidas económicas debido a la inadecuación o a fallos de los procesos, el personal y los sistemas internos o bien a causa de acontecimientos externos. Se asocia con errores humanos, fraudes, fallos de sistemas o procedimientos inadecuados de control.

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

a. Evaluación por proceso de riesgos operativos, donde se identifican, analizan, evalúan, administran y se da seguimiento a los riesgos y planes de mitigación identificados en los talleres de riesgo operativo.

   Todos los años se planifican los talleres de riesgo operativo que se llevaran a cabo. Durante el año 2021 se llevaron a cabo los siguientes talleres de riesgo operativo, que abarcaron diversas áreas o procesos de la Operadora:

   - Afiliación a planes de pensión obligatorios y voluntarios
   - Revisión e inclusión de contratos de afiliación
   - Depósitos en fondos de pensión voluntaria
   - Recaudación de recursos y cierre diario.
   - Registro y Gestión de Inversiones
   - Pago de retiros del FCL, pago de retiro de planes voluntarios colones y dólares y pago Beneficios del ROP.
   - Servicio al Cliente Tramites y subsanaciones, y remisión estados de Cuenta
   - Legitimación de Capitales y Financiamiento Terrorismo
   - Tecnología de Información

   Los resultados de estos talleres son conocidos por el Comité de Riesgos y por la Junta Directiva de Popular Pensiones, y sus recomendaciones son monitoreadas mensualmente por medio de un software especializado.

d. Implementación de medidas de control.

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

Riesgo legal

Es el riesgo de posible pérdida debido al incumplimiento de las normas jurídicas y administrativas aplicables, a la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables, la aplicación de sanciones con relación a las operaciones que realiza la entidad y a la protección legal defectuosa de los derechos/activos de la empresa. En otras palabras, este tipo de riesgo supone la realización de una pérdida debido a que una operación no puede ejecutarse por no existir una formalización clara o no ajustarse al marco legal establecido.

Para su valoración y gestión, la Operadora de Pensiones aplica:

a. El control normativo a través de un área específica, la cual se encarga de velar por el cumplimiento de la normativa aplicable a la Operadora. Este control colabora con la mitigación del riesgo legal por incumplimiento de las normas jurídicas y administrativas.

b. El seguimiento a eventos judiciales interpuestos ante la Operadora.

c. El control de marcas y propiedad intelectual.

d. Los contratos son revisados por la asesoría jurídica para evitar transacciones defectuosamente documentadas.

e. El seguimiento de eventos materializados de riesgo que tengan relación directa con el marco legal y normativo.

Nota 13 Hechos relevantes y subsecuentes

(1) Baja en la Comisión por la Administración de los recursos del ROPC. (La comisión por administrar los recursos Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROP) bajó de 0,50% a 0,35% anual sobre saldo a partir de este mes enero 2020.) La disminución de la comisión en el ROP de un 0,50% a un 0,35% sobre saldo, corresponde a una comisión efectivamente baja de acuerdo con las establecidas a nivel internacional, y en atención a un estudio técnico contratado por la Asociación de Operadoras de Pensiones, que la ubica en un nivel de al menos un 0,50%.

(2) Durante el año 2020 el ROP enfrentó algunas modificaciones producto de cambios normativos. Con la aprobación de la Ley 9906, LEY PARA RESGUARDAR EL DERECHO DE LOS TRABAJADORES A RETIRAR LOS RECURSOS DE LA PENSIÓN COMPLEMENTARIA, que entró a regir el 05 de octubre 2020, se implementó una serie de modificaciones a la Ley de Protección al Trabajador, de las cuales se resalta:

a) Modificación del Artículo 13- Recursos del Régimen. El Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias se financiará con los siguientes recursos, inciso c) Un aporte de los patronos del tres por ciento (3%) mensual sobre los sueldos, los salarios y las remuneraciones de los trabajadores. Esta modificación elimina el ingreso de un aporte equivalente al 1.5% del salario del trabajador al FCL, que era trasladado al ROP anualmente.

b) Modificación del art. 20 Condiciones para acceder a los beneficios del Régimen Obligatorio de Pensiones. Da estatus legal a una modificación que ha operado desde hace varios años, producto de otros cambios normativos, definiéndose que en el ROP, en caso de ausencia de beneficiarios en el Régimen Básico o en el formulario de afiliación, en tercera instancia aplicaría la definición de los mismos de acuerdo al art. 85 del Código de Trabajo y lo determina un Juzgado de Trabajo, y no como se establecía antes que era materia civil. Esto para casos de defunción.

c) Modificaciones al art.22. Prestaciones. Se incorpora una nueva modalidad de producto de des acumulación o plan de beneficio, incorporando la alternativa de una Renta Temporal calculada hasta la expectativa de vida condicionada. Adicionalmente, se da rango de ley a una modificación normativa aprobada por SUPEN en este mismo año, en el sentido de que los afiliados y pensionados que enfrenten una enfermedad terminal, debidamente calificada por la CCSS, podrán optar por el retiro total de los recursos.

d) Modificaciones al Artículo 25 Modalidades de pensión ofrecidas por las operadoras de pensiones. Se establece en esta modificación una mensualidad por pensión mínima a recibir por el trabajador en cualquiera de los productos de beneficios, equivalente al 20% de la pensión mínima del IVM.

e) Adición de dos transitorios de retiro:

1) Transitorio XlX. Incorpora dos alternativas para acelerar la devolución del ROP, para todos aquellos trabajadores pensionados que están recibiendo su ROP a través de una mensualidad y todos los trabajadores que adquieran el derecho de pensión antes del 31 de diciembre 2020. Una modalidad establece que en forma adicional a la mensualidad que el trabajador recibe por medio de un producto de beneficios, recibirá adicionalmente el saldo acumulado en cuatro tractos de un 25%, el primero a los 60 días naturales y los otros 3 cada nueve meses, a partir de ese primer desembolso, en el último pago se realiza la acreditación del saldo que tenga en la cuenta individual. La segunda modalidad es la recepción del saldo de ROP por medio de una renta financiera calculada a 30 meses, el último mes se cancelará el saldo remanente.

2) Transitorio XX. Establece como alternativa para aquellos trabajadores que se pensionen a partir del 1 enero de 2021 y hasta el 18 de febrero de 2030, el retiro del saldo en una renta calculada en el plazo equivalente a la cantidad de cuotas aportadas al ROP. Esta alternativa es adicional, a la posibilidad de retirar los recursos a través de los productos de beneficios existentes.

3) La ley 9906, incorporó a los afiliados nuevas modalidades de retiro de los recursos del ROP en forma permanente y algunas opciones de retiro temporales:

Opción permanente

Se creó la posibilidad de recibir los recursos a través de una Renta temporal a la expectativa de vida condicionada por medio de esta modalidad el pensionado contrata un plan que surge de dividir, cada año, el capital para la pensión entre el período comprendido entre la fecha de pensión y la expectativa de vida condicionada definida en la tabla de mortalidad vigente al momento de pensionarse.

Opciones temporales:

El transitorio XIX de la Ley estableció la posibilidad a aquellos trabajadores que adquirieron su derecho a pensión antes del 01 de enero 2021, para retirar sus recursos del ROP en forma acelerada, de acuerdo a dos modalidades:

a) Retiro en tractos del 25%. En esta modalidad el trabajador elige un producto de des acumulación, renta temporal, retiro programado o renta temporal a la expectativa de vida condicionada. Adicionalmente a la mensualidad recibida por medio del producto elegido, se cancelará al afiliado el 25% de su saldo 60 días después de realizada la solicitud, y tres tractos de 25% adicionales, cada 9 meses a partir de la fecha del primer desembolso. En el último pago se liquida el saldo de la cuenta.

b) Retiro en 30 meses. Al afiliado se le hace entrega de su saldo en una mensualidad durante treinta meses, y en la última mensualidad se liquida su saldo.

El transitorio XX de esta ley, estableció para aquellas personas que se pensionan a partir del 1 de enero 2021 y hasta el 18 de febrero 2030, la posibilidad de una alternativa adicional a la renta temporal, retiro programado y renta temporal a la expectativa de vida condicionada, que se denominó renta temporal calculada a la cantidad de cuotas aportadas el trabajador en el ROP.

Otra de las modificaciones incorporadas por esta ley y que es importante resaltar, es el hecho del establecimiento de una mensualidad mínima a recibir por parte del trabajador, equivalente al 20% de la pensión mínima del IVM.

Para Popular Pensiones, debido al volumen de cartera administrado no se podría indicar que tiene connotaciones ruinosas, y prueba de ello es el hecho de que para el año 2020, se ha programado la operación con asignación presupuestaria que permite generar al accionista un nivel de rentabilidad que, aunque sustancialmente inferior al del periodo inmediato anterior, no podría catalogarse como ruinoso.

Es importante indicar, que para lograr lo anterior, si se establece una serie de limitaciones en las labores a realizar, que impactan elementos en los cuales se preferiría tener una mayor inversión tales como publicidad (para mejorar el conocimiento de los clientes sobre los productos y la importancia del ahorro), o mayor inversión tecnológica que permita ofrecer a los clientes novedosos medios de servicio, o mantener mayores niveles de alcance en contacto con clientes; pero que no por esos ajustes pueda concluirse que se esté asumiendo riesgos relevantes o que se pueda generar problemas de operación.

(3) A partir del 1 de junio de 2021 la custodia de valores se trasladó a Popular Valores Puesto de Bolsa según oficios SP-R-2060-2021 y SP-R-2076-2021.

(4) Entre la fecha de cierre al 31 de diciembre de 2021 y la presentación de los estados financieros no tuvimos conocimiento de hechos que puedan tener en el futuro influencia o aspecto significativo en el desenvolvimiento de las operaciones del Fondo o en sus estados financieros.

Nota 14 Conciliación del efectivo del estado de situación financiera y el estado de flujos de efectivo

Las NIIF requieren una conciliación entre el efectivo y equivalentes de efectivo (disponibilidades) al final del período revelados en el estado de flujos de efectivo y los saldos en el estado de situación financiera:

		2021		2020
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	¢	678,009,739,814	¢	347,251,677,668
Saldo de Efectivo y Equivalentes de Efectivo en el Estado de Flujos de Efectivo	**¢**	**678,009,739,814**	**¢**	**347,251,677,668**

Nota 15 Saldos y transacciones entre partes relacionadas

A continuación, se presenta el detalle de los saldos y transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre:

Saldos		**2021**		**2020**
Efectivo en cuentas corrientes y de ahorros				
Banco Popular	¢	384,077,987,011	¢	344,878,547,142
Cuentas por pagar				
Comisiones Operadora	¢	1,151,220,579	¢	915,531,630
Transacciones				
Ingresos				
Intereses en cuentas corrientes y de ahorros	¢	8,144,022,487	¢	9,572,163,443
Gastos				
Comisión por administración Operadora	¢	12,451,417,150	¢	9,886,631,060

Al 31 de diciembre de 2021 las entidades que Componen el Conglomerado Financiero vinculados a la Operadora son Banco Popular y de Desarrollo Comunal, Popular Valores Puesto de Bolsa, S.A. (el Puesto), Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. (la Sociedad) y Popular Seguros Correduría de Seguros S.A.

El Régimen administrado a través del proceso de tesorería y gestión del portafolio realiza transacciones de adquisición y venta de títulos valores. Estas transacciones se realizan utilizando las reglamentaciones de la Bolsa Nacional de Valores, S.A. (BNV) para este tipo de operaciones, tal y como está estipulado en la normativa vigente. Las transacciones que se realizan generan utilidades o pérdidas entre los participantes del mercado de valores que incluyen a la Operadora, los Regímenes administrados y las entidades que componen el Conglomerado Financiero.

Nota 16 Diferencias en normativa contable y las NIIF

El CONASSIF ha establecido en el Reglamento de Información Financiera (Acuerdo 30-18) cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen un tratamiento alternativo y estableció que las NIIF y sus interpretaciones serán aplicadas en su totalidad por los entes indicados en el alcance del dicho Reglamento, excepto por los tratamientos prudenciales o regulatorios señalados en ese mismo documento.

Las diferencias más importantes entre las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, NIC) y las regulaciones emitidas para las entidades supervisadas son las siguientes:

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.

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.

Nota 17 Normas Internacionales de Información Financiera emitidas no implementadas

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo. Con la emisión del Reglamento de Información Financiera, (SUGEF 30-18) se adoptan las Normas Internacionales de Información Financiera en su totalidad a excepción de los tratamientos prudenciales o regulatorios señalados en el mismo Reglamento.

No se esperan impactos significativos en los estados financieros de las normas recientemente emitidas.

Nota 18 Cambio en la presentación de los estados financieros

A partir del 1 de enero de 2020 entró en vigencia el Reglamento de Información Financiera (RIF) actualizando la base contable de las entidades reguladas del sistema financiero a una versión actualizada de las NIIF, para la presentación y clasificación de los estados financieros.

El CONASSIF mediante artículos 6 y 5 de las actas de las sesiones 1442-2018 y 1443-2018 ambas celebradas el 11 de setiembre de 2018 aprobó el Reglamento de Información Financiera, el cual entra en vigor a partir del 1 de enero de 2020.

El Reglamento tiene por objeto regular la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sus interpretaciones (SIC y CINIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

Los instrumentos financieros se registran de acuerdo con lo establecido en la NIIF 9 Instrumentos Financieros y el modelo de negocio determinado por Popular Pensiones, S.A.

Nota 19 Autorización para emitir los estados financieros

Los estados financieros del Régimen y sus notas al 31 de diciembre de 2021 fueron autorizados para su emisión por la Gerencia General de la Operadora el 10 de enero del 2022.

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