

Fondo de Capitalización Laboral
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 2023
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2022)

Régimen de Capitalización Laboral
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 2023
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2022)

Régimen de Capitalización Laboral
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 |

Informe de auditoría emitido por el contador público independiente

Al Fondo de Capitalización Laboral 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 Fondo de Capitalización Laboral administrado por Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. (el Fondo), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023 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 Fondo al 31 de diciembre de 2023 así como sus resultados, cambios en el patrimonio 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 Fondo 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**

El principal activo del Fondo es el portafolio de inversiones, el cual representa el 92% de los activos totales.

Las inversiones se clasifican y contabilizan de acuerdo a la NIIF 9, Instrumentos Financieros, incluyendo el reconocimiento de pérdidas crediticias 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.

Respuesta de auditoría

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 crediticia esperada, mediante la inspección de la metodología aprobada por la Junta Directiva.

En las notas 3.2, 4, 5, 9.2 y 12, 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**

La Operadora debe mantener un cumplimiento de las disposiciones normativas del Fondo, como parte de sus procedimientos de control interno y normativo.

Respuesta de auditoría

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 Fondo.
- Inspeccionamos las comunicaciones escritas emitidas por el regulador, así como las respuestas por parte del Fondo 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 Fondo 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 Fondo de continuar como entidad en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas y utilizando el principio contable de entidad en funcionamiento.

Los responsables del gobierno corporativo del Fondo 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 incorrección 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 Fondo.
- 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 Fondo 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 Fondo 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 Fondo 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 Fondo 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 Fondo, 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 Fabián Zamora Azofeifa.

Nuestra responsabilidad sobre el informe de estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2023 se extiende hasta el 11 de febrero de 2024. 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.

San José, Costa Rica
11 de febrero de 2024

Dictamen firmado por
Fabián Zamora Azofeifa N° 2186
Pol. 0116FID001004809 V.30-9-2024
Timbre Ley 6663 €1.000
Adherido al original

Nombre del CPA: FABIAN
ZAMORA AZOFEIFA
Carné: 2196
Cédula: 302870450
Nombre del Cliente:
Fondo de Capitalización Laboral
administrado por Operadora de
Planes de Pensiones
Complementarias del Banco
Popular y de Desarrollo
Comunal, S.A.
Identificación del cliente:
3110714825
Dirigido a:
Fondo de Capitalización Laboral
administrado por Operadora de
Planes de Pensiones
Complementarias del Banco
Popular y de Desarrollo
Comunal, S.A.
Fecha:
12-02-2024 06:23:54 PM
Tipo de trabajo:
Informe de Auditoría

Timbre de €1000 de la Ley
6663 adherido y cancelado en
el original.



Código de Timbre: CPA-1000-9241

Fondo de Capitalización Laboral
 Administrado por La
 Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
 del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado de Situación Financiera
 Al 31 de diciembre de 2023
 (Con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2022)
 (En colones sin céntimos)

| Activo | Notas | 2023 | 2022 |
|--|-----------------|--------------------------|------------------------|
| Disponibilidades | | | |
| Cuentas corrientes y de ahorros en entidades financieras públicas del país | | € 196,743,888 | 1,214,634,470 |
| Cuentas corrientes en entidades financieras privadas del país | | 11,448,833,390 | 11,961,456,662 |
| Total de Disponibilidades | 9.1 | <u>11,645,577,278</u> | <u>13,176,091,132</u> |
| Inversiones en Instrumentos Financieros | | | |
| Al valor razonable con cambios en otro resultado integral | | 137,284,775,323 | 116,058,878,278 |
| Al valor razonable con cambios en resultados | | 718,199,450 | 804,957,880 |
| Productos por cobrar | | 2,935,763,730 | 2,557,035,205 |
| Total de Inversiones en Instrumentos Financieros | 3.2, 4, 5 y 9.2 | <u>140,938,738,503</u> | <u>119,420,871,363</u> |
| Cuentas por Cobrar | | | |
| Cuentas por cobrar | | 463,341,076 | 413,793,601 |
| Total Cuentas por Cobrar | 9.3 | <u>463,341,076</u> | <u>413,793,601</u> |
| Total Activo | | <u>€ 153,047,656,857</u> | <u>133,010,756,096</u> |
| Pasivo y Patrimonio | | | |
| Pasivo | | | |
| Comisiones por pagar | 9.4 y 15 | 255,874,784 | 221,064,578 |
| Total Pasivo | | <u>255,874,784</u> | <u>221,064,578</u> |
| Patrimonio | | | |
| Cuentas de capitalización individual | | 144,655,958,382 | 129,760,272,621 |
| Aportes recibidos por asignar | | 13,134 | 26,712,985 |
| Ajuste por valuación de instrumentos financieros | 3.6 | 7,230,427,239 | 2,241,947,961 |
| Ajuste por deterioro de instrumentos financieros | 3.7 | 905,383,318 | 760,757,951 |
| Total Patrimonio | 9.5 | <u>152,791,782,073</u> | <u>132,789,691,518</u> |
| Total Pasivo y Patrimonio | | <u>€ 153,047,656,857</u> | <u>133,010,756,096</u> |
| Cuentas de Orden | 10 | <u>€ 183,705,280,209</u> | <u>174,368,314,627</u> |

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

Lic. Róger Porras R.
Gerente General

Lic. Luis G. Jiménez V.
Auditor Interno

Licda. Gabriela Caamaño B.
Jefa de Contabilidad
CPI 19090

Céd. 3110714825
 FONDO DE CAPITALIZACION
 LABORAL
 Atención: Superintendencia de
 Pensiones
 Registro Profesional: 19090
 Contador: CAAMAÑO BERROCAL
 GABRIELA
 Estado de Situación Financiera
 2024-02-01 09:29:09 -0600



TIMBRE 300.0 COLONES

VERIFICACIÓN: 1eGecKeS
<https://timbres.contador.co.cr>

Fondo de Capitalización Laboral
Administrado por La
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado de Resultados Integral
Período de un año terminado el 31 de diciembre de 2023
(Con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2022)
(En colones sin céntimos)

| | Notas | 2023 | 2022 |
|---|----------|-----------------------|-----------------------|
| Ingresos Financieros | | | |
| Ingresos financieros por efectivo y equivalentes de efectivo | € | 501,043,261 | 535,992,090 |
| Ingresos financieros por inversiones en instrumentos financieros | | 12,859,787,616 | 9,531,659,922 |
| Ganancia realizada en instrumentos financieros ORI | | 422,539 | 81,630 |
| Ganancias por valoración de inst. finan. al valor razonable con cambios en resultados | 3.6 | 144,930,606 | 268,876,909 |
| Ingresos por disminución de estimaciones de inversiones en instrumentos financieros | 3.7 | 495,484,863 | 288,297,751 |
| Total Ingresos Financieros | 9.6 | 14,001,668,885 | 10,624,908,302 |
| Gastos Financieros | | | |
| Pérdida realizada en instrumentos financieros ORI | | 148,373 | 0 |
| Pérdidas por valoración de inst. finan. al valor razonable con cambios en resultados | 3.6 | 128,772,738 | 80,024,370 |
| Pérdidas por diferencial cambiario y unidades de desarrollo (UD) neto | 11 y 12 | 3,974,537,621 | 1,905,243,288 |
| Gastos por estimación de deterioro de inversiones en instrumentos financieros | 3.7 | 640,110,229 | 431,017,073 |
| Gastos por operaciones en el mercado integrado de liquidez | | 890,044 | 358,997 |
| Total Gastos Financieros | 9.7 | 4,744,459,005 | 2,416,643,728 |
| Rendimiento Antes de Comisiones | | 9,257,209,880 | 8,208,264,574 |
| Comisiones | | | |
| Comisiones ordinarias | 3.9 y 15 | 2,818,858,850 | 2,533,562,095 |
| Rendimiento Neto del Período | € | 6,438,351,030 | 5,674,702,479 |
| Otros Resultados Integrales, Neto de Impuesto | | | |
| Ajuste por valuación de inversiones al valor razonable con cambios en otro resultado integral | 3.6 | 4,988,479,278 | (3,904,774,413) |
| Resultados Integrales Totales de Período | € | 11,426,830,308 | 1,769,928,066 |

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

Lic. Róger Porras R.
Gerente General

Lic. Luis G. Jiménez V.
Auditor Interno

Licda. Gabriela Caamaño B.
Jefa de Contabilidad
CPI 19090

Céd. 3110714825
FONDO DE CAPITALIZACION
LABORAL
Atención: Superintendencia de
Pensiones
Registro Profesional: 19090
Contador: CAAMAÑO BERROCAL
GABRIELA
Estado de Resultados Integral
2024-02-01 09:29:10 -0600



TIMBRE 300.0 COLONES

VERIFICACIÓN: 1eGecKeS
<https://timbres.contador.co.cr>

Fondo de Capitalización Laboral
Administrado por La
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 el 31 de diciembre de 2023
(Con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2022)
(En colones sin céntimos)

| | Notas | 2023 | 2022 |
|---|-------|-------------------------|-------------------------|
| Flujo de Efectivo de las Actividades de Operación | | | |
| Resultados del período | € | 6,438,351,030 | 5,674,702,479 |
| 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 | 4,988,479,278 | (3,904,774,413) |
| Ajuste por deterioro de instrumentos financieros | 3.7 | 144,625,367 | 142,719,322 |
| Total Partidas Aplicadas a Resultados que no Requieren Uso de Fondos | | 5,133,104,645 | (3,762,055,091) |
| Flujos de Efectivo por Actividades de Operación | | | |
| Aumento/(Disminución) por: | | | |
| Cuentas por cobrar | | (49,547,476) | (127,770,317) |
| Comisiones por pagar | | 34,810,206 | 21,540,465 |
| Efectivo Neto Proveniente por las Actividades de Operación | | 11,556,718,405 | 1,806,417,536 |
| Flujos de Efectivo por Actividades de Inversión | | | |
| Aumento/(Disminución) por: | | | |
| Instrumentos financieros - al valor razonable con cambios en el otro resultado integral | | (21,225,897,044) | (31,312,594,443) |
| Instrumentos financieros - al valor razonable con cambios en resultados | | 86,758,430 | (136,138,517) |
| Productos y dividendos por cobrar | | (378,728,525) | (489,923,036) |
| Efectivo Neto Usado por las Actividades de Inversión | | (21,517,867,139) | (31,938,655,996) |
| Flujos de Efectivo por Actividades de Financiación | | | |
| Aumento/(Disminución) por: | | | |
| Aportes recibidos de afiliados | | 68,045,018,873 | 67,643,054,776 |
| Retiros efectuados por afiliados | | (59,614,383,993) | (56,252,626,144) |
| Efectivo Neto Proveniente por las Actividades de Financiación | | 8,430,634,880 | 11,390,428,632 |
| Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo | | (1,530,513,854) | (18,741,809,828) |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período | | 13,176,091,132 | 31,917,900,960 |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Período | 14 € | 11,645,577,278 | 13,176,091,132 |

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

Lic. Róger Porras R.
Gerente General

Lic. Luis G Jiménez V.
Auditor Interno

Licda. Gabriela Caamaño B.
Jefa de Contabilidad
CPI 19090

Céd. 3110714825
FONDO DE CAPITALIZACION
LABORAL
Atención: Superintendencia de
Pensiones
Registro Profesional: 19090
Contador: GRAMAÑO BERROCAL
GABRIELA
Estado de Flujos de Efectivo
2024-02-01 09:29:10 -0600



TIMBRE 300.0 COLONES

VERIFICACIÓN: 1eGecKeS
<https://timbres.contador.co.cr>

Fondo de Capitalización Laboral
Administrado por La
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 el 31 de diciembre de 2023
(Con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2022)
(En colones sin céntimos)

| Notas | Cuentas de capitalización individual | Aportes recibidos por asignar | Utilidad (pérdida) del periodo | Ajustes al Patrimonio | | Total del patrimonio |
|---|--------------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|--|--|------------------------|
| | | | | Plusvalías o (minusvalías) no realizada por valoración a mercado | Ajuste por deterioro de instrumentos financieros | |
| Saldos al 01 de enero de 2022 | € 112,695,142,486 | 26,712,009 | 0 | 6,146,722,374 | 618,038,629 | 119,486,615,498 |
| Resultado del período | 0 | 0 | 5,674,702,479 | 0 | 0 | 5,674,702,479 |
| Capitalización de utilidades | 5,674,702,479 | 0 | (5,674,702,479) | 0 | 0 | 0 |
| Aportes de afiliados | 67,643,022,038 | 32,738 | 0 | 0 | 0 | 67,643,054,776 |
| Retiros de afiliados | (56,252,594,382) | (31,762) | 0 | 0 | 0 | (56,252,626,144) |
| Asignación de aportes recibidos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Subtotal | 129,760,272,621 | 26,712,985 | 0 | 6,146,722,374 | 618,038,629 | 136,551,746,609 |
| Otros Resultados Integrales | | | | | | |
| Ajuste por valuación de inversiones al valor razonable con cambios en ORI | 3.6 | 0 | 0 | (3,904,774,413) | 0 | (3,904,774,413) |
| Ajuste por deterioro de instrumentos financieros | 3.7 | 0 | 0 | 0 | 142,719,322 | 142,719,322 |
| Saldos al 31 de diciembre de 2022 | 9.5 € 129,760,272,621 | 26,712,985 | 0 | 2,241,947,961 | 760,757,951 | 132,789,691,518 |
| Saldos al 1 de enero de 2023 | € 129,760,272,621 | 26,712,985 | 0 | 2,241,947,961 | 760,757,951 | 132,789,691,518 |
| Resultado del período | 0 | 0 | 6,438,351,030 | 0 | 0 | 6,438,351,030 |
| Capitalización de utilidades | 6,438,351,030 | 0 | (6,438,351,030) | 0 | 0 | 0 |
| Aportes de afiliados | 68,045,008,892 | 9,981 | 0 | 0 | 0 | 68,045,018,873 |
| Retiros de afiliados | (59,587,674,161) | (26,709,832) | 0 | 0 | 0 | (59,614,383,993) |
| Asignación de aportes recibidos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Subtotal | 144,655,958,382 | 13,134 | 0 | 2,241,947,961 | 760,757,951 | 147,658,677,428 |
| Otros Resultados Integrales | | | | | | |
| Ajuste por valuación de inversiones al valor razonable con cambios en ORI | 3.6 | 0 | 0 | 4,988,479,278 | 0 | 4,988,479,278 |
| Ajuste por deterioro de instrumentos financieros | 3.7 | 0 | 0 | 0 | 144,625,367 | 144,625,367 |
| Saldos al 31 de diciembre de 2023 | 9.5 € 144,655,958,382 | 13,134 | 0 | 7,230,427,239 | 905,383,318 | 152,791,782,073 |

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

Lic. Róger Porras R.
Gerente General

Lic. Luis G. Jiménez V.
Auditor Interno

Licda. Gabriela Caamaño B.
Jefa de Contabilidad
CPI 19090

CAR. 311074823
FONDO DE CAPITALIZACIÓN
LABORAL
Mención: Superintendencia de
Pensiones
Registro Profesional: 19090
Contador: GABRIELA BERRIOCAL
GABRIELA
Estado de Cambios en el Patrimonio
2024-03-01 09:29:10 -0600



TIMBRE 300.0 COLONES

VERIFICACION: teGecKeS
<https://timbres.contador.co.cr>

Régimen de Capitalización Laboral
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 2023
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2022)
(En colones sin céntimos)

Nota 1 Bases de presentación y principales políticas contables

El Régimen de Capitalización Laboral (el Régimen) consiste en un sistema de capitalización individual constituido por las contribuciones de los patronos según se establece en el título II 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 los servicios adicionales a los afiliados del Régimen.

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 el 2000.

Nota 2 Base de presentación

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

Con la entrada en vigor del Acuerdo CONASSIF 06-18, antes SUGEF 30-18 “Reglamento de información financiera”, se actualiza la base contable regulatoria con el propósito de avanzar en la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), además incluye un solo cuerpo normativo, las disposiciones sobre remisión, presentación y publicación de los estados financieros, lo que brinda mayor uniformidad en la actuación de los órganos supervisores, y evita duplicidades y redundancias.

Nota 3 Principales políticas contables

3.1 Disponibilidades

Las actividades de operación en el estado de flujos de efectivo se presentan por el método indirecto. Para este propósito se consideran como 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

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 las 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 que 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 obtienen 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 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.
- 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 Fondo 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 inversión se rigen de conformidad con las disposiciones del Reglamento de Inversiones 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 Fondo 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 2023 y 2022 se presenta a continuación:

Al 31 de diciembre de 2023 la composición del portafolio de inversiones se detalla así:

A) Portafolio 2023

| 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\$ | - | - | - | - | 186,295,517 | 186,295,517 |
| AUSOL | bas\$a | - | - | 52,665,871 | - | - | 52,665,871 |
| BCCR | bem | - | 3,683,895,950 | 1,039,046,520 | - | - | 4,722,942,470 |
| BDAVI | bdi01 | - | - | 945,710,040 | - | - | 945,710,040 |
| | bdi6c | - | - | 2,830,489,142 | - | - | 2,830,489,142 |
| | bdj4\$ | - | 852,383,450 | - | - | - | 852,383,450 |
| BPROM | bm10\$ | - | 15,104,988 | - | - | - | 15,104,988 |
| | bp11m | - | 553,787,470 | - | - | - | 553,787,470 |
| | bpm8d | - | 367,781,624 | - | - | - | 367,781,624 |
| | ci | 151,243,094 | - | - | - | - | 151,243,094 |
| BSJ | bsjdt | - | - | 9,000,000,000 | - | - | 9,000,000,000 |
| | bsjdx | - | - | 521,009,970 | - | - | 521,009,970 |
| | bsjej | - | - | 1,094,168,050 | - | - | 1,094,168,050 |
| FCRED | bfc19 | - | - | 7,842,243,500 | - | - | 7,842,243,500 |
| | bfc20 | - | 719,971,394 | - | - | - | 719,971,394 |
| FDESY | bec03 | - | 3,161,659,800 | - | - | - | 3,161,659,800 |
| | bfdc4 | 498,788,085 | - | - | - | - | 498,788,085 |
| | bfe4\$ | - | 17,678,316 | - | - | - | 17,678,316 |
| FGSFI | cre\$1 | - | - | - | - | 131,945,297 | 131,945,297 |
| FMONG | ci | 868,168,314 | - | - | - | - | 868,168,314 |
| G | tp | - | 33,483,484,134 | 2,306,377,542 | - | 17,847,308,100 | 53,637,169,776 |
| | tp\$ | 10,328,320,105 | 2,523,928,439 | 702,093,679 | - | 12,521,228,859 | 26,075,571,082 |
| | tpras | - | 5,197,400,000 | 5,840,324,500 | - | - | 11,037,724,500 |
| | tptba | - | - | - | 197,366,624 | 2,273,502,625 | 2,470,869,249 |
| | tudes | - | - | - | - | 5,285,041,889 | 5,285,041,889 |
| GENTE | bga03 | - | 999,904,820 | - | - | - | 999,904,820 |
| | bgea4 | 489,894,820 | - | - | - | - | 489,894,820 |
| | bgfg2 | 2,466,005,100 | - | - | - | - | 2,466,005,100 |
| MUCAP | bmq04 | 312,264,165 | - | - | - | - | 312,264,165 |
| PSFI | finpo | - | - | - | - | 399,958,636 | 399,958,636 |
| SCOTI | bs21a | 294,534,344 | - | - | - | - | 294,534,344 |
| Total general | | 15,409,218,027 | 51,576,980,385 | 32,174,128,814 | 197,366,624 | 38,645,280,923 | 138,002,974,773 |

Al 31 de diciembre de 2022 la composición del portafolio de inversiones se detalla así:

A) Portafolio 2022

| 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\$ | - | - | - | - | 213,493,207 | 213,493,207 |
| AUSOL | bas\$a | - | - | 73,412,975 | - | - | 73,412,975 |
| BDAVI | bdi01 | - | - | 935,910,860 | - | - | 935,910,860 |
| | bdi6c | - | - | 2,841,371,193 | - | - | 2,841,371,193 |
| BSJ | bsjdt | - | - | 9,000,401,310 | - | - | 9,000,401,310 |
| | bsjdx | - | - | 463,998,385 | - | - | 463,998,385 |
| CAFSA | ci | 499,977,025 | - | - | - | - | 499,977,025 |
| | ci\$ | 297,081,393 | - | - | - | - | 297,081,393 |
| CFLUZ | bcfb2 | 199,087,040 | - | - | - | - | 199,087,040 |
| FCRED | bfc19 | - | - | 8,066,372,510 | - | - | 8,066,372,510 |
| | bfc20 | - | - | 719,971,394 | - | - | 719,971,394 |
| | ci | 860,893,093 | - | - | - | - | 860,893,093 |
| FDESY | bfdc4 | - | 499,197,485 | - | - | - | 499,197,485 |
| FGSFI | cre\$1 | - | - | - | - | 169,409,200 | 169,409,200 |
| FIFCO | bfc3c | 622,548,979 | - | - | - | - | 622,548,979 |
| | bfc4c | 1,144,653,209 | - | - | - | - | 1,144,653,209 |
| FMONG | ci | 603,284,064 | - | - | - | - | 603,284,064 |
| G | tp | 6,504,306,900 | 13,190,732,214 | 2,142,529,305 | - | 14,545,684,350 | 36,383,252,769 |
| | tp\$ | - | 14,418,973,135 | 852,881,987 | - | 13,724,522,042 | 28,996,377,165 |
| | tpras | - | - | 11,081,980,475 | - | - | 11,081,980,475 |
| | tptba | - | - | - | 198,226,506 | 2,266,659,225 | 2,464,885,731 |
| | tudes | - | - | - | - | 5,357,711,343 | 5,357,711,343 |
| GENTE | bga03 | - | 999,904,820 | - | - | - | 999,904,820 |
| | bgea4 | - | 478,984,775 | - | - | - | 478,984,775 |
| | bfgg2 | - | 2,400,838,175 | - | - | - | 2,400,838,175 |
| ICE | bic6 | 497,036,615 | - | - | - | - | 497,036,615 |
| MUCAP | bmq04 | - | 301,482,894 | - | - | - | 301,482,894 |
| PSFI | finpo | - | - | - | - | 422,055,474 | 422,055,474 |
| SCOTI | bs21a | - | 268,262,601 | - | - | - | 268,262,600 |
| Total general | | 11,228,868,318 | 32,558,376,099 | 36,178,830,395 | 198,226,506 | 36,699,534,841 | 116,863,836,158 |

Comentario analítico 2023

Comentario sobre los acontecimientos económicos

Durante el 2023, la industria de fondos de pensión continuó enfrentando desafíos significativos en la toma de decisiones de inversión. El sentimiento en los mercados financieros internacionales fue aún más volátil de lo habitual durante 2023. La incertidumbre se generó debido a varios factores, incluidos los problemas de deuda en Estados Unidos, los conflictos geopolíticos, la alta inflación en algunas economías y las políticas monetarias restrictivas. A pesar de los desafíos presentes y futuros, el mercado bursátil exhibió un rendimiento positivo durante este período, logrando incluso revertir las pérdidas experimentadas el año anterior.

Mercado Local:

A nivel local se ha podido observar que la economía ha crecido a un buen ritmo, apoyada por una aceleración importante, especialmente del turismo y del sector de empresas del régimen definitivo, que se ha combinado con los resultados de las empresas de los regímenes especiales para impulsar una tasa de crecimiento que ha aumentado en forma significativa.

Por componentes del gasto, el crecimiento económico se debió principalmente a las exportaciones, seguidas por el gasto de las familias y las inversiones. Este crecimiento fue positivo en todos los sectores económicos, especialmente en la construcción, los servicios para empresas y la industria manufacturera, que mejoraron significativamente.

En línea con la evolución de la producción, los indicadores del mercado laboral han mejorado: las tasas de desempleo y subempleo son menores, los salarios reales en general han crecido (el comportamiento es diferenciado entre grupos) y el empleo formal aumentó; sin embargo, la tasa de ocupación se ha estancado y la tasa de participación continúa a la baja.

Por otro lado, a nivel interno, los niveles de inflación han disminuido quizás de manera más rápida y en mayor medida de lo esperado. Durante el tercer trimestre, el indicador de inflación general mostró deflación (inflación negativa), mientras que la inflación subyacente se mantuvo en valores positivos, aunque relativamente bajos. Ambos indicadores se ubicaron por debajo del límite inferior del rango de tolerancia en torno a la meta de inflación ($3.00\% \pm 1$ punto porcentual). Específicamente, en septiembre, la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue del -2.20% , y la del promedio de los indicadores de inflación subyacente fue del $0,50\%$.

Según el Banco Central de Costa Rica (BCCR), la marcada disminución de la inflación general se debió en gran parte a la disipación de los choques de oferta que impulsaron el aumento de la inflación en 2022. Esto se reflejó en la caída de los precios de alimentos, combustibles y servicios de transporte marítimo en el mercado internacional. Además, factores internos también influyeron en este comportamiento, como las medidas restrictivas de política monetaria, la presencia de un efecto base debido a que el choque inflacionario de 2022 fue más pronunciado entre febrero y agosto de ese año, y la apreciación del colón desde julio del año pasado.

Esta coyuntura ha permitido al BCCR comenzar a reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM), que alcanzó un nivel máximo del 9.00% a finales de 2022 y se encuentra actualmente en el 6,00%, con amplias perspectivas de mantener una política monetaria menos restrictiva y la posibilidad de continuar disminuyendo la tasa en los próximos meses, siempre y cuando las condiciones del entorno macroeconómico externo lo permitan.

Además, durante el segundo semestre de 2022, el tipo de cambio experimentó una reversión de la fuerte tendencia alcista que había caracterizado los primeros meses del año anterior. Este sólido impulso a la baja se mantuvo durante los primeros meses de 2023. Según el Banco Central de Costa Rica, esta tendencia a la baja se debió en gran parte al exceso de dólares en circulación en la economía nacional. Entre los factores destacados se encuentran el aumento en el turismo, la inversión directa como consecuencia de la creación de nuevas empresas, la disminución de los precios de materias primas y costos de transporte, la recuperación del premio por el ahorro en colones, la mejora en la percepción del riesgo soberano y las mejoras en las perspectivas económicas y fiscales.

En los últimos meses, el indicador registró una mayor estabilidad en el nivel de precios, especialmente por los ajustes a la baja realizados por el Banco Central en su TPM y el incremento de las tasas de referencia internacionales, principalmente las de Estados Unidos que actualmente están en su punto más alto desde el 2001. La reducción de la brecha entre ambos indicadores implica que, eventualmente, la diferencia en el premio por ahorrar en colones sea negativa respecto a los dólares, con lo que podría darse un incentivo para ahorrar en moneda extranjera, provocando un incremento en la demanda de dólares y un flujo de capital hacia el exterior.

Los resultados fiscales también han tenido un impacto positivo en el desempeño de la economía. Aunque tanto el resultado financiero como el resultado primario muestran un deterioro en comparación con el año anterior, tanto la evolución de los gastos como de los ingresos del Gobierno mantienen la tendencia positiva que se ha observado en los últimos años, después de la implementación de la reforma tributaria en el 2018.

Estos buenos resultados fiscales se reflejan en varios aspectos, incluida la disminución de la relación deuda a PIB (más de 3 puntos porcentuales en comparación con diciembre anterior) y la mayor confianza de los ahorrantes en la capacidad del Gobierno para cumplir con sus obligaciones, lo que ha permitido una reducción en el costo marginal de la deuda. Además, los resultados fiscales del Gobierno han superado las metas establecidas en colaboración con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Este logro es de gran importancia, ya que, durante el último año, tres de las principales agencias calificadoras de riesgo elevaron la calificación crediticia de Costa Rica.

Según las estimaciones preliminares del Ministerio de Hacienda, los resultados primario y financiero del Gobierno Central se ubicarían en el 1.60% y -3.40% del PIB en 2023, y en el 1.90% y -3.00% en 2024, respectivamente. Además, se supone que continuará la trayectoria decreciente de la razón de deuda con respecto al PIB, alcanzando un 61.80% en 2023, un 60.40% en 2024 y un valor por debajo del 60.00% en 2025.

Estas estimaciones se basan en medidas de contención del gasto, en cumplimiento de la regla fiscal, y en la recaudación tributaria en línea con la actividad económica y las disposiciones tributarias de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Ley 9635). Además, según los supuestos del Ministerio de Hacienda, la financiación se obtendría principalmente en el mercado local, pero también se contempla financiamiento externo a través de emisiones de bonos por \$1.000 millones en 2024, así como desembolsos de créditos de apoyo presupuestario de organismos multilaterales y bilaterales, y créditos con el FMI.

Por otro lado, el BCCR elevó su estimación de crecimiento económico en 2023 al 5.00% desde el 4.20% previsto a mediados de año, debido al mayor dinamismo del gasto interno a través del consumo y la inversión. Para 2024, la proyección se elevó al 4.60%, mayor que el 3.80% estimado previamente, debido a la evolución de la demanda interna y, en menor medida, de la demanda externa, ya que las exportaciones se verían afectadas por la desaceleración de los principales socios comerciales. Por actividad económica, la revisión al alza en el crecimiento del bienio se relaciona con las actividades de servicios empresariales, construcción, manufactura y agricultura, esta última en 2023.

La entidad espera que la inflación general de la economía nacional se mantenga por debajo del rango meta hasta el primer trimestre de 2024. No obstante, en el mediano plazo, los riesgos están inclinados al alza, principalmente debido a eventos asociados con fenómenos climáticos, la reducción de la oferta de algunas materias primas en los mercados internacionales, así como los renovados riesgos geopolíticos, factores que tendrían implicaciones directas e indirectas sobre los precios locales.

Mercado Internacional:

El entorno internacional ha estado marcado por una creciente incertidumbre debido a una serie de conflictos, tanto militares como comerciales, en diferentes regiones del mundo. Esta incertidumbre se ha manifestado en conflictos como el de Ucrania y Rusia, las tensiones en África, la disputa entre Azerbaiyán y Armenia, y la confrontación entre Israel y Hamás. Además, las guerras comerciales, en particular la que involucra a Estados Unidos y China, han aportado una capa adicional de incertidumbre al panorama global.

Aunque la economía global presenta un entorno de desinflación durante el tercer trimestre, persiste la incertidumbre sobre los precios de la energía, especialmente el petróleo, lo que podría mantener la inflación en niveles elevados. La velocidad de desinflación varía entre países, siendo más persistente en Estados Unidos y la zona euro, mientras que en algunas naciones latinoamericanas la inflación se ha desacelerado significativamente, y en los principales países asiáticos ha permanecido baja, llegando incluso a niveles cercanos a cero en China.

Como resultado de estas diferencias en la inflación y el entorno económico, algunos países avanzados han seguido aumentando sus tasas de interés de política monetaria, mientras que otros han pausado o incluso reducido sus tasas. En este contexto, la actividad económica mundial se ha desacelerado, no obstante, los indicadores adelantados de corto plazo dan señales disímiles sobre el comportamiento de la actividad económica en los próximos meses.

En términos generales, para los mercados financieros el 2023 comenzó con expectativas pesimistas y temores de recesión, pero terminó con optimismo y buenos resultados en la mayoría de las clases de activos que componen una cartera bien diversificada. En el caso específico de la renta variable estadounidense, hubo mucha incertidumbre y obstáculos para los inversionistas, como los mayores costos de endeudamiento en más de dos décadas, una crisis bancaria regional y la incertidumbre geopolítica. Pero la resistencia económica, la tendencia a la desinflación, el fin del endurecimiento de la Reserva Federal y el entusiasmo en torno a la inteligencia artificial (IA) contrarrestaron con creces esos vientos en contra, recordando a los inversionistas las ventajas de un enfoque de inversión disciplinado en tiempos de incertidumbre.

Una de las sorpresas más destacadas en el año 2023 fue la fortaleza del mercado laboral y el gasto de los consumidores en Estados Unidos. La tan temida recesión nunca llegó a materializarse, no al menos de la forma tradicional, con todos los sectores de la economía contrayéndose al mismo tiempo. El crecimiento se ha beneficiado del fuerte gasto en servicios, y la resistencia del consumidor se debe al exceso de ahorro y a la solidez del mercado laboral. La tasa de desempleo alcanzó su nivel más bajo en medio siglo en el primer semestre del año, y las ofertas de empleo, aunque en descenso, siguieron superando ampliamente el número de desempleados.

En todos los aspectos, 2023 resultó ser un año positivo para los mercados bursátiles, con fuertes ganancias en todos los sectores, estilos y capitalizaciones bursátiles, un buen recordatorio para los inversionistas de la importancia y el valor de permanecer invertidos, incluso cuando los titulares puedan pintar un panorama poco optimista.

A diferencia del año pasado, en el que el efectivo fue la única clase de activos positiva, este año las principales clases de activos fueron positivas, con el efectivo cediendo su liderazgo. Los bonos experimentaron otro año volátil, pero han vuelto con fuerza en los últimos dos meses, y siguen ofreciendo unos rendimientos atractivos y la posibilidad de una mayor revalorización de los precios.

En Europa, después del repunte experimentado en el primer semestre de 2023, la preocupación por los efectos adversos de las alzas en las tasas de interés en el crecimiento económico ha impactado los mercados de renta variable. Las encuestas bancarias realizadas por el Banco Central Europeo (BCE) revelaron una contracción en la oferta de crédito tanto para hogares como empresas durante el tercer trimestre. Además, el índice compuesto de gestores de compras (PMI) de la zona euro ha permanecido en niveles de contracción por más de 5 meses consecutivos.

No obstante, los datos más recientes publicados por Eurostat muestran que la inflación en la zona se ha desacelerado hasta mínimos de dos años. Esto podría allanar el camino para que el Banco Central Europeo (BCE) inicie el proceso de reducción de las alzas de las tasas de interés. A pesar de los resultados menos favorables en el segundo semestre, las ganancias acumuladas en los principales índices de referencia bursátiles en la región continúan siendo positivas para el año 2023.

Por otra parte, durante este año las ganancias de la renta variable japonesa han superado incluso a las de otros mercados desarrollados, gracias en gran medida a la apuesta de los inversionistas internacionales por las acciones de las empresas japonesas. Ese optimismo se explica, en parte, por los cambios que está impulsando la Bolsa de Valores de Tokio.

En marzo, la bolsa presentó un plan de reformas para que las empresas paguen más dividendos a sus accionistas o recompren acciones de su misma compañía. Habitualmente ese tipo de cambios hacen que el precio de las acciones de una empresa aumente. Todo esto ocurre en el marco de una economía considerada sólida, con una moneda débil y tasas de interés muy bajas, justo cuando muchas de las economías más grandes del mundo las tienen a niveles históricamente altos.

En lo que respecta a China, se anticipaba que la recuperación tras el cierre causado por la pandemia por Covid-19 proporcionaría apoyo a la región de mercados emergentes en su conjunto. Sin embargo, tras un primer trimestre muy sólido, los datos económicos han decepcionado recientemente las expectativas de los inversionistas. Aunque algunos segmentos del sector de servicios están experimentando una fuerte recuperación, el área de manufactura sigue mostrando fragilidad.

Además, la persistente debilidad en el mercado inmobiliario y las noticias sobre nuevas restricciones estadounidenses a las exportaciones de chips de inteligencia artificial hacia China han generado preocupación en el mercado. Estos factores probablemente han contribuido al bajo rendimiento de los principales índices de referencia en la región.

De cara al nuevo año, existen razones para tener expectativas optimistas sobre el desempeño de los mercados financieros. Es probable que las tasas de interés hayan alcanzado su punto máximo, ya que la Reserva Federal comienza a preparar el terreno para recortarlas, la inflación sigue moderándose, los beneficios empresariales están repuntando y las valoraciones, a excepción de los grandes ganadores del año hasta la fecha, siguen siendo razonables. Sin embargo, no cabe duda de que el 2024 traerá sus propios giros en la narrativa del mercado, y aún existen factores económicos, sociales y políticos que podrían agregar incertidumbre al mercado y volatilidad en los activos financieros.

Comentario analítico 2022

Comentario sobre los acontecimientos económicos

La industria de fondos de pensión ha enfrentado grandes desafíos en el 2022, año caracterizado por un entorno local e internacional de cambios profundos, de alta volatilidad e incertidumbre para la toma de decisiones de inversión. Dicho entorno ha evolucionado de forma desfavorable en tanto los bancos centrales alrededor del mundo continúan implementando agresivamente políticas monetarias restrictivas con el fin de disminuir las lecturas históricamente altas de inflación.

Costa Rica, como país pequeño y abierto a la economía internacional, ha sido afectado negativamente por estos choques. Razón por la cual, el Banco Central (BCCR) se dedicó a tomar medidas para incidir a la baja sobre las expectativas inflacionarias de los agentes económicos. De esta forma, elevó su tasa de política monetaria desde 0.75% hace un año, hasta 9.00% al finalizar el 2022.

El movimiento tuvo repercusiones sobre las tasas de interés y los rendimientos disponibles para los recursos en moneda nacional, los cuales experimentaron durante el año un abrupto aumento, en un principio para las inversiones de corto y mediano plazo, y eventualmente para el resto de los plazos disponibles para inversiones en colones.

Otra consecuencia del aumento en las tasas de interés en colones y del aumento en el premio por invertir en moneda nacional fue el cambio de tendencia del precio del dólar. Este en particular empezó a descender desde julio de 2022 hasta cerrar el periodo con una depreciación interanual del 7.02% (con respecto al 31 de diciembre del 2021). La gradual pero persistente recuperación de la actividad turística, la menor factura petrolera, menores ventas de divisas al Sector Público No Bancario y récords de excedentes de divisas en el mercado minorista son otros elementos detrás de la caída del precio del dólar.

En este mismo sentido, durante el último cuatrimestre del 2022 se observó una desaceleración en los distintos indicadores de inflación y sus expectativas, esto como resultado de la mayor estabilidad en los precios internacionales de las principales materias primas, la apreciación nominal y posibles expectativas de estabilidad cambiaria en los próximos meses; y por el debilitamiento de la demanda interna como resultado de la política monetaria restrictiva.

No obstante, el nivel de inflación (medida por el Índice de Precios al Consumidor) cerró el año con una variación acumulada del 7.88%, aún muy lejos de la meta inflacionaria de mediano y largo plazo (3.0% anual); situación que provocaría que el Banco Central considere prudente continuar con una posición restrictiva de su política monetaria, con el fin de reducir la persistencia de la inflación y sus determinantes, para evitar que estas impacten la dinámica futura de los salarios y de determinación de otros precios.

En cuanto al sector real de la economía, según los datos publicados por el Banco Central para noviembre del 2022, la producción nacional, medida con la serie tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), creció un 3.17% en términos interanuales. Este comportamiento indica que si bien, durante el 2022 la economía costarricense creció a un ritmo relativamente alto, éste tiende a moderarse y algunas actividades presentan tasas de crecimiento cercanas a cero o incluso negativas.

El incremento en la producción estuvo impulsado principalmente por las empresas adscritas a los regímenes especiales de zonas francas, que durante el segundo semestre han manifestado tasas de crecimiento de dos dígitos (16.50% a noviembre 2022), como consecuencia de los buenos resultados de actividades como la manufactura de implementos médicos, junto con los servicios profesionales y de desarrollo informático. Además, dado que la producción de estos regímenes se destina principalmente al mercado externo, este resultado muestra la alta capacidad de este conjunto de empresas de adaptarse a un entorno en el que el crecimiento de nuestros principales socios comerciales se desacelera.

Por el contrario, la producción del régimen definitivo (que agrupa la mayor parte de la actividad económica) presenta crecimientos inferiores al 1.00%. Este segmento (asociado en mayor medida con la atención de la demanda interna) muestra una tendencia hacia la desaceleración desde abril anterior, influido por la debilidad del sector construcción – ante la reducción de proyectos públicos – y por la desaceleración del sector agropecuario debido a factores climáticos y al encarecimiento de bienes intermedios para la actividad debido a la guerra entre Rusia y Ucrania.

Entre tanto, como resultado de la recuperación de la actividad económica y la contención del gasto, las finanzas públicas mostraron un buen desempeño durante el 2022. Según los datos del Ministerio de Hacienda, a noviembre del 2022 el superávit primario y el déficit financiero del Gobierno Central se ubicaron en 2.26% y 1.96% del PIB, respectivamente. De esta forma, los resultados obtenidos superan las metas que en esta materia se acordaron con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Este comportamiento evidenció tanto el buen desempeño de los ingresos totales (variación interanual de 17.95%), como el bajo crecimiento en el gasto total primario (0.75%). En el primer caso determinado, en buena medida, por los rubros de renta, valor agregado y aduanas; mientras que en los egresos destacó la caída en los gastos de capital y la desaceleración en las remuneraciones; este efecto fue compensado parcialmente por el crecimiento en el pago de intereses (9.37%), rubro que representó 4.22% del PIB.

Según las estimaciones del Ministerio de Hacienda, en el 2023 se alcanzaría un superávit primario equivalente a 1.50% del PIB, en tanto que el déficit financiero alcanzaría 3.60% del PIB. Estos resultados tendrían el efecto de reducir el endeudamiento gubernamental dado que se prevé cierre en el 64.50% de la producción en 2023 y un 64.20% en 2024. Lo anterior debido también a la implementación de una estrategia de endeudamiento que incorpora mayor acceso al mercado externo con créditos de apoyo presupuestario con organismos multilaterales, recursos provenientes del Acuerdo con el FMI y la emisión de títulos en el mercado internacional (eurobonos).

Por su parte, el Banco Central estima que la economía se expanda 2.70% en el 2023, una reducción de lo previsto en Informes de Política Monetaria anteriores, debido al menor impulso de los principales socios comerciales relacionado con la complejidad del contexto internacional y el entorno de elevadas tasas de interés.

En cuanto a los indicadores de precios, la entidad espera que la inflación alcance tasas cercanas al 6.00%, mientras que para 2024 se estima que podría ubicarse en torno a 3.70% en promedio, retornando al margen de tolerancia de la entidad. En el sector externo, los principales riesgos para estas proyecciones continúan asociados a las condiciones geopolíticas. A ello se suma el riesgo de que la economía internacional entre en recesión y de que se generen conflictos sociales. En el ámbito local destacan un deterioro más acentuado de las expectativas de inflación con respecto a la meta, una demanda mayor de divisas y un menor acceso al ahorro externo en relación con lo programado.

En el año 2023, el panorama para la industria de fondos de pensión se proyecta complejo y retador en la toma de decisiones de inversión, principalmente ante el contexto de alta incertidumbre asociado, en buena medida, con la inestabilidad geopolítica en el entorno internacional, en conjunto con episodios de mayor volatilidad en los mercados financieros dadas las perspectivas reservadas de crecimiento de la económica local e internacional.

Nota 5 Cuadro resumen de límites de 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 2023

OPERADORA DE PENSIONES DEL BANCO POPULAR
Fondo de Capitalización Laboral
31/12/2023

| | % | % | % |
|-----------------------------------|-------------------------|------------------|------------------------------|
| | Límite Permitido | Invertido | Por Invertir ó Exceso |
| Sector Público Local | | | |
| BCCR | | 3.09% | |
| G | | 64.36% | |
| Total | 80.00% | 67.45% | 12.55% |
| Resto del Sector Público | | | |
| Total | 20.00% | 0.00% | 20.00% |
| Total Sector Público Local | 80.00% | 67.45% | 12.55% |
| Sector Privado | | | |
| ALDSF | 10.00% | 0.12% | 9.88% |
| AUSOL | 10.00% | 0.03% | 9.97% |
| BDAVI | 10.00% | 3.02% | 6.98% |
| BPROM | 10.00% | 0.71% | 9.29% |
| BSJ | 10.00% | 6.94% | 3.06% |
| FCRED | 10.00% | 5.59% | 4.41% |
| FDESY | 10.00% | 2.40% | 7.60% |
| FGSFI | 10.00% | 0.09% | 9.91% |
| FMONG | 10.00% | 0.57% | 9.43% |
| GENTE | 10.00% | 2.58% | 7.42% |
| MUCAP | 10.00% | 0.20% | 9.80% |
| PSFI | 10.00% | 0.26% | 9.74% |
| SCOTI | 10.00% | 0.19% | 9.81% |
| Total | 100.00% | 22.72% | 77.28% |

| | % | % | % |
|--|-------------------------|------------------|------------------------------|
| | Límite Permitido | Invertido | Por Invertir ó Exceso |
| Límite Deuda Individualizada | 10% | 0.67% | 9.33% |
| 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% |
| Título representativo de propiedad Nivel I | 25% | 0.00% | 25.00% |
| Sub-límite Títulos Fondos y vehículos de invers | 5% | 0.00% | 5.00% |
| Título representativo de propiedad Nivel II | 10% | 0.47% | 9.53% |
| Título representativo de propiedad Nivel III | 5% | 0.00% | 5.00% |
| Administradores externos | 10% | 0.00% | 10.00% |

Al 31 de diciembre de 2022

OPERADORA DE PENSIONES DEL BANCO POPULAR
Fondo de Capitalización Laboral
31/12/2022

| | % | % | % |
|-----------------------------------|------------------|---------------|-----------------------|
| | Límite Permitido | Invertido | Por Invertir ó Exceso |
| Sector Público Local | | | |
| G | | 63.37% | |
| Total | 80.00% | 63.37% | 16.63% |
| Resto del Sector Público | | | |
| CFLUZ | 10.00% | 0.15% | 9.85% |
| ICE | 10.00% | 0.37% | 9.63% |
| Total | 20.00% | 0.52% | 19.48% |
| Total Sector Público Local | 80.00% | 63.89% | 16.11% |
| Sector Privado | | | |
| ALDSF | 10.00% | 0.16% | 9.84% |
| AUSOL | 10.00% | 0.06% | 9.94% |
| BDAVI | 10.00% | 2.84% | 7.16% |
| BSJ | 10.00% | 7.12% | 2.88% |
| CAFSA | 10.00% | 0.60% | 9.40% |
| FCRED | 10.00% | 7.25% | 2.75% |
| FDESY | 10.00% | 0.38% | 9.62% |
| FGSFI | 10.00% | 0.13% | 9.87% |
| FIFCO | 10.00% | 1.33% | 8.67% |
| FMONG | 10.00% | 0.45% | 9.55% |
| GENTE | 10.00% | 2.92% | 7.08% |
| MUCAP | 10.00% | 0.23% | 9.77% |
| PSFI | 10.00% | 0.32% | 9.68% |
| SCOTI | 10.00% | 0.20% | 9.80% |
| Total | 100.00% | 23.97% | 76.03% |

| | % | % | % |
|---|------------------|-----------|-----------------------|
| | Límite Permitido | Invertido | Por Invertir ó Exceso |
| Límite Deuda Individualizada | 10% | 1.70% | 8.30% |
| 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% |
| Título representativo de propiedad Nivel I | 25% | 0.00% | 25.00% |
| Sub-límite Títulos Fondos y vehículos de invers | 5% | 0.00% | 5.00% |
| Título representativo de propiedad Nivel II | 10% | 0.61% | 9.39% |
| Título representativo de propiedad Nivel III | 5% | 0.00% | 5.00% |
| Administradores externos | 10% | 0.00% | 10.00% |

Nota 6 Custodia de valores

Los títulos valores que respaldan las inversiones del Fondo 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 Fondo se encuentran custodiados en Popular Valores Custodio, 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 Fondo los valores que respaldan las inversiones y prepara conciliaciones de los instrumentos financieros custodiados respecto de los registros contables.

Nota 7 Rentabilidad del Fondo

El cálculo de la rentabilidad mensual del Fondo se efectúa de acuerdo con la metodología establecida por la SUPEN, en donde se definen las disposiciones generales acerca del cálculo de la rentabilidad de los Fondo 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 Fondo, lo cual se verifica mediante la conciliación de la totalidad de las cuotas acumuladas del activo de afiliados en relación con el archivo neto del Fondo.

De acuerdo con esa metodología, la rentabilidad nominal del Fondo en diciembre de 2023 y 2022 es de 10.88% y 3.19%, respectivamente.

Nota 8 Comisiones

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 la Operadora devenga comisión por administración de 2% sobre saldo administrado. (Ver nota 3.9 y 9.4).

Nota 9 Composición de los rubros de los estados financieros

9.1 Disponibilidades

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 la cuenta de disponibilidades se compone del efectivo en cuentas corrientes y de ahorros en entidades financieras públicas y privadas del país por ¢11,645,577,278 y ¢13,176,091,132, respectivamente.

9.2 Inversiones en instrumentos financieros

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

| Inversiones en Instrumentos Financieros | 2023 | 2022 |
|--|---------------------------------|---------------------------------|
| Al Valor Razonable con Cambios en Otro Resultado Integral | | |
| Ministerio de Hacienda | ¢ 98,506,376,495 | ¢ 84,284,207,483 |
| Banco Central de Costa Rica | 4,722,942,470 | 0 |
| Otros emisores del Sector Público | 0 | 696,123,655 |
| De Entidades Financieras Privadas del País | 34,002,790,487 | 28,440,873,559 |
| De Entidades no Financieras Privadas del País | <u>52,665,871</u> | <u>2,637,673,581</u> |
| Subtotal Inversiones al Valor Razonable con Cambios en Otro Resultado Integra | ¢ <u>137,284,775,323</u> | ¢ <u>116,058,878,278</u> |
| Al Valor Razonable con Cambios en Resultados | | |
| Fondos de Inversión en Entidades del Sector Privado del País | ¢ <u>718,199,450</u> | ¢ <u>804,957,880</u> |
| Subtotal Inversiones Al Valor Razonable con Cambios en Resultados (1) | ¢ <u>718,199,450</u> | ¢ <u>804,957,880</u> |
| Productos por Cobrar | | |
| Productos por cobrar sobre Inversiones de Emisores Nacionales | ¢ <u>2,935,763,730</u> | ¢ <u>2,557,035,205</u> |
| Total de Productos por Cobrar | ¢ <u>2,935,763,730</u> | ¢ <u>2,557,035,205</u> |
| Total de Inversiones en Instrumentos Financieros | ¢ <u>140,938,738,503</u> | ¢ <u>119,420,871,363</u> |

(1) Ver nota 4 y 18

9.3 Cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre las cuentas por cobrar se detallan así:

| Cuentas por Cobrar | 2023 | 2022 |
|--|-----------------------------|-----------------------------|
| Cuentas por cobrar por impuesto sobre la renta (1) | ¢ <u>463,341,076</u> | ¢ <u>413,793,601</u> |
| Total Cuentas por Cobrar | ¢ <u>463,341,076</u> | ¢ <u>413,793,601</u> |

(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 €255,874,784 y €221,064,578 al 31 de diciembre de 2023 y 2022, 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 | 2023 | 2022 |
|--|-----------------------------------|-------------------------------|
| Cuentas de capitalización individual | € 144,655,958,382 € | 129,760,272,621 |
| Aportes recibidos por asignar | 13,134 | 26,712,985 |
| Ajuste por valuación de instrumentos financieros (1) | 7,230,427,239 | 2,241,947,961 |
| Ajuste por deterioro de instrumentos financieros (2) | <u>905,383,318</u> | <u>760,757,951</u> |
| Total Patrimonio | € <u>152,791,782,073</u> € | <u>132,789,691,518</u> |

(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 Fondo se detallan así:

| Ingresos Financieros | 2023 | 2022 |
|---|----------------------------------|------------------------------|
| Ingresos financieros por efectivo y equivalentes de efectivo | € 501,043,261 € | 535,992,090 |
| Ingresos financieros por inversiones en instrumentos financieros | 12,859,787,616 | 9,531,659,922 |
| Ganancia realizada en instrumentos financieros ORI | 422,539 | 81,630 |
| Ganancias por valuación de inst. finan. al valor razonable con cambios en resultados | 144,930,606 | 268,876,909 |
| Ingresos por disminución de estimaciones de inversiones en instrumentos financieros (1) | <u>495,484,863</u> | <u>288,297,751</u> |
| Total Ingresos Financieros | € <u>14,001,668,885</u> € | <u>10,624,908,302</u> |

(1) 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 | 2023 | 2022 |
|---|---------------------------------|-----------------------------|
| Pérdida realizada en instrumentos financieros ORI | € 148,373 € | 0 |
| Pérdidas por valuación de inst. finan. al valor razonable con cambios en resultados | 128,772,738 | 80,024,370 |
| Pérdidas por diferencial cambiario y unidades de desarrollo (UD) neto (1) | 3,974,537,621 | 1,905,243,288 |
| Gastos por estimación de deterioro de inversiones en instrumentos financieros (2) | 640,110,229 | 431,017,073 |
| Gastos por operaciones en el mercado integrado de liquidez | <u>890,044</u> | <u>358,997</u> |
| Total Gastos Financieros | € <u>4,744,459,005</u> € | <u>2,416,643,728</u> |

(1) Ver nota 9.8 (diferencial cambiario neto) y la nota 12 (riesgo tipo cambio).

(2) Corresponde a la aplicación del ajuste por deterioro de las inversiones (aplicación del RIF).

9.8 Diferencial cambiario

El resultado neto del diferencial cambiario al 31 de diciembre se detalla a continuación:

| | 2023 | 2022 |
|---|---------------------------------|---------------------------------|
| Ganancias por diferencial cambiario y unidades de desarrollo (UD) | ¢ 8,829,427,008 | ¢ 12,965,121,606 |
| Pérdidas por diferencial cambiario y unidades de desarrollo (UD) | <u>12,803,964,629</u> | <u>14,870,364,894</u> |
| Ganancia / Pérdida Neta por Diferencial Cambiario | ¢ <u>(3,974,537,621)</u> | ¢ <u>(1,905,243,288)</u> |

Nota 10 Cuentas de orden

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

| Cuentas de Orden | 2023 | 2022 |
|--|---------------------------------|---------------------------------|
| Valor nominal de los títulos en custodia | ¢ 131,839,484,504 | ¢ 115,794,775,642 |
| Valor nominal de los cupones en custodia | <u>51,865,795,705</u> | <u>58,573,538,985</u> |
| Total Cuentas de Orden | ¢ <u>183,705,280,209</u> | ¢ <u>174,368,314,627</u> |

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 2023 y 2022 ese tipo de cambio se estableció en ¢519.21 y ¢526.88 y, en ¢594.17 y ¢601.99 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.

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 2023 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 una 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 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.

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, podar 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 crítico 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).

El Indicador de Valor en Riesgo para el 31 de diciembre de 2023 se ubica en 2.51%, en comparación al 31 de diciembre de 2022 en que se ubicó en 2.21%; al cierre del mes de diciembre 2023 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo.

2. Duración Modificada

Otro método usado es la duración modificada que indicará 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 cartera tiene como objeto 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 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 un 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 2023 se ubica en 3.00%, en comparación al 31 de diciembre de 2022 que se ubicó en 3.31%; al cierre del mes de diciembre 2023 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo.

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 2023

Para el 31 de diciembre de 2023 el cálculo del VaR para el Régimen es 2.51% del total del Fondo administrado con un nivel de confianza de 95%, en comparación al 31 de diciembre del 2022 que se ubica en 2.21%.

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 Fondo no cumpla completamente y a tiempo con cualquier pago que debía hacer al Fondo de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que el Fondo adquirió el activo financiero.

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

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

Actualmente el seguimiento de este riesgo se da mediante el control de la concentración global, por instrumento y por emisor, así 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 les 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 le 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 Fondo 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 2023 el indicador de riesgo de crédito se ubica en 0.66%, en comparación al 31 de diciembre de 2022 que fue 0.66%; al cierre del mes de diciembre 2023 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo.

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 2023 la siguiente concentración por calificación de emisores:

| Concentración del portafolio por calificación de riesgo de emisores, 31 de diciembre de 2023 | | | | | | | | |
|--|-------------------------|--------------------------|----------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|-------------------|--------|
| Codigo_Fondo | 7 | | | | | | | |
| Suma de Valor_Mercado | Etiquetas de columna | | | | | | Total general | Peso |
| Etiquetas de fila | A | AA | AA- | AAA | B | | | |
| AUSOL | | | 52,665,870.66 | | | | 52,665,870.66 | 0.04% |
| BCCR | | | | | 4,722,942,470.00 | | 4,722,942,470.00 | 3.44% |
| BDAVI | | | | 4,628,582,632.08 | | | 4,628,582,632.08 | 3.37% |
| BPROM | | 1,087,917,174.74 | | | | | 1,087,917,174.74 | 0.79% |
| BSJ | | | | 10,615,178,020.00 | | | 10,615,178,020.00 | 7.73% |
| FCRED | | 8,562,214,894.40 | | | | | 8,562,214,894.40 | 6.24% |
| FDESY | 17,678,316.38 | 3,660,447,885.00 | | | | | 3,678,126,201.38 | 2.68% |
| FMONG | | 868,168,314.40 | | | | | 868,168,314.40 | 0.63% |
| G | | | | | 98,506,376,495.24 | | 98,506,376,495.24 | 71.75% |
| GENTE | 3,955,804,740.00 | | | | | | 3,955,804,740.00 | 2.88% |
| MUCAP | | 312,264,165.00 | | | | | 312,264,165.00 | 0.23% |
| SCOTI | | | | 294,534,345.00 | | | 294,534,345.00 | 0.21% |
| Total general | 3,973,483,056.38 | 14,491,012,433.54 | 52,665,870.66 | 15,538,294,997.08 | 103,229,318,965.24 | 137,284,775,322.90 | 100.00% | |

El Fondo registro a diciembre de 2022 la siguiente concentración por calificación de emisores:

| Concentración del portafolio por calificación de riesgo de emisores 31/12/22 | | | | | | | | |
|--|-------------------------|-----------------------|--------------------------|-----------------------|--------------------------|--------------------------|---------------------------|-------------|
| Suma de VAL | Etiquetas de columna | | | | | | | |
| Etiquetas de fi | A+ | AA | AA- | AA+ | AAA | B | Total general | PESO |
| 7 | 4,676,786,188.39 | 199,087,040.00 | 10,823,131,521.65 | 798,519,509.00 | 15,277,146,536.23 | 84,284,207,483.21 | 116,058,878,278.49 | |
| AUSOL | | | 73,412,975.45 | | | | 73,412,975.45 | 0.06% |
| BDAVI | | | | | 3,777,282,052.86 | | 3,777,282,052.86 | 3.25% |
| BSJ | | | | | 9,464,399,695.00 | | 9,464,399,695.00 | 8.15% |
| CAFSA | 797,058,418.39 | | | | | | 797,058,418.39 | 0.69% |
| CFLUZ | | 199,087,040.00 | | | | | 199,087,040.00 | 0.17% |
| FCRED | | | 9,647,236,997.20 | | | | 9,647,236,997.20 | 8.31% |
| FDESY | | | 499,197,485.00 | | | | 499,197,485.00 | 0.43% |
| FIFCO | | | | | 1,767,202,187.37 | | 1,767,202,187.37 | 1.52% |
| FMONG | | | 603,284,064.00 | | | | 603,284,064.00 | 0.52% |
| G | | | | | | 84,284,207,483.21 | 84,284,207,483.21 | 72.62% |
| GENTE | 3,879,727,770.00 | | | | | | 3,879,727,770.00 | 3.34% |
| ICE | | | | 497,036,615.00 | | | 497,036,615.00 | 0.43% |
| MUCAP | | | | 301,482,894.00 | | | 301,482,894.00 | 0.26% |
| SCOTI | | | | | 268,262,601.00 | | 268,262,601.00 | 0.23% |
| Total genera | 4,676,786,188.39 | 199,087,040.00 | 10,823,131,521.65 | 798,519,509.00 | 15,277,146,536.23 | 84,284,207,483.21 | 116,058,878,278.49 | 100% |

Modelo de deterioro crediticio de inversiones:

Durante el año 2023, 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, artículo 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, artículo 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 pérdida 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 por 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 inglés) 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.

Indicación de cuando se da un deterioro significativo de los emisores

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 | Acorde con el porcentaje aprobado en mercados internacionales |
| 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, calificación de riesgo y bucket al 31 de diciembre del 2023-2022 es el siguiente:

Detalle del 2023

| Clasificación - Modelo de Deterioro Crediticio | | | | |
|--|-----------------------|-----------------------|---|-----------------------|
| Codigo_Fondo | 7 | | | |
| Suma de PERDIDA_ Modelo | Etiquetas de columna | 1 | | |
| | Bucket | | | |
| Etiquetas de fila | | 1 | 2 | Total general |
| Calificacion de Riesgo | | | | |
| A | 7,496,907.08 | | | 7,496,907.08 |
| AA | 37,829,870.84 | | | 37,829,870.84 |
| AA- | 5,270.76 | | | 5,270.76 |
| AAA | 16,926,248.34 | | | 16,926,248.34 |
| B | 665,561,192.07 | 177,563,829.25 | | 843,125,021.32 |
| Total general | 727,819,489.09 | 177,563,829.25 | | 905,383,318.34 |

Detalle del 2022

| 31/12/2022 - Clasificación de Modelo de deterioro crediticio. | | | | |
|---|-------------------|--------|-------------------------|-----------------------|
| Suma de PERDIDA ESPERADA | | | | |
| Codigo de Fondo | Modelo de Negocio | Bucket | Clasificacion de Riesgo | Total |
| 7 | | | | 760,757,951.14 |
| FCL | 1.00 | | | 760,757,951.14 |
| | | 1 | | 578,080,495.18 |
| | | | A | 1,076,604.81 |
| | | | AA | 959,500.80 |
| | | | AA- | 7,363.40 |
| | | | AA+ | - |
| | | | AAA | - |
| | | | B | 576,037,026.17 |
| | | 2 | | 182,677,455.96 |
| total general | | | B | 182,677,455.96 |
| | | | | 760,757,951.14 |

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 2023, este indicador de riesgo de tasas de interés se ubica en 3,00%, en comparación al 31 de diciembre de 2022 que el indicador se ubicó en 3,31%. 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; al cierre del mes de diciembre 2023 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo.

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 2023, este indicador de riesgo cambiario expresado en nivel de dolarización se ubica en 19.11%, en comparación al 31 de diciembre de 2022 que se ubicó en 23%. 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; al cierre del mes de diciembre 2023 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo.

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

Activos y pasivos en monedas extranjeras

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

| Activos | 2023 | 2022 |
|-------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Disponibilidades | US\$ 1,126,619 | US\$ 709,122 |
| Inversiones en valores | 53,363,339 | 49,285,285 |
| Intereses y rendimientos por cobrar | 981,622 | 930,211 |
| Total activos | US\$ 55,471,580 | US\$ 50,924,618 |

Al 31 de diciembre de 2023 el Fondo no tiene pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

Como resultado de la valuación en colones de los activos en monedas extranjeras, al 31 de diciembre de 2023 y 2022 se generaron ganancias por fluctuación de cambios por ₡8,829,427,008 (₡12,965,121,606 en el 2022) y pérdidas por fluctuación de cambios por ₡12,803,964,629 (₡14,870,364,894 en el 2022).

Riesgo de liquidez

Se refiere al riesgo de que el Fondo no sea capaz de liquidar oportunamente sus inversiones a un monto cercano a su valor justo con el fin de cumplir sus necesidades de liquidez.

Representa pérdidas que se pueden 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, descalses 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.

Liquidez (saldos mínimos)

El riesgo de liquidez del Fondo parte de la metodología vigente para la definición de niveles mínimos de liquidez de los fondos administrados por Popular Pensiones. Esta se basa en información conocida de activo total de cada cartera administrada, así como los movimientos diarios (entradas y salidas), con la finalidad de generar un valor en riesgo de liquidez que indica, para cada fondo, el saldo mínimo a mantener en instrumentos de liquidez, de forma tal que sea posible hacer frente a flujos de retiros en función del historial reflejado en los últimos 521 días.

Para obtener el resultado en cuestión, el valor en riesgo se calcula empleando un nivel de confianza que determinará la rigurosidad con que los valores estimados son capaces de cubrir el historial de retiros (backtest). Debido a que es una metodología vigente en la administración de los fondos de pensión, para el presente ejercicio se hace una revisión de los límites de acuerdo con las cifras más recientes de cada fondo, por lo que las variaciones en los límites sugeridos necesariamente provienen ya sea de la actualización a las cifras más recientes de movimientos diarios, o de cambios en los niveles de confianza empleados para obtener el saldo mínimo.

Para el 31 de diciembre de 2023, este indicador de riesgo de liquidez (mínimos) se ubica en 7.75% y el nivel de liquidez (máximos) en 3.32%; en comparación al cierre del 31 de diciembre de 2022 en que este indicador de riesgo de liquidez (mínimos) se ubicó en 10.15% y el de máximos en 6.26%; al cierre del mes de diciembre de 2023 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo.

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 2023 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
- Gestión de asuntos legales
- Tecnología de Información
- Seguridad de Información
- Relaciones Públicas
- Riesgo y Cumplimiento Normativo
- Riesgos ASG

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.

- b. Implementación de medidas de control.

- c. 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 del área específica que 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

Entre la fecha de cierre al 31 de diciembre de 2023 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 flujos de efectivo

Las NIIF requiere la conciliación entre el efectivo y equivalentes de efectivo al final del período revelados en el estado de flujos de efectivo:

| | 2023 | 2022 |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Efectivo y equivalentes de efectivo | ¢ 11,645,577,278 | ¢ 13,176,091,132 |
| Saldo de efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo | ¢ 11,645,577,278 | ¢ 13,176,091,132 |

Nota 15 Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

| Saldos | 2023 | 2022 |
|--|-----------------|-----------------|
| Efectivo en cuentas corrientes y de ahorros | | |
| Banco Popular | ¢ 95,686,750 | ¢ 713,354,888 |
| Cuentas por pagar | | |
| Comisiones Operadora | ¢ 255,874,784 | ¢ 221,064,578 |
| Transacciones | | |
| Ingresos | | |
| Intereses en cuentas corrientes y de ahorros | ¢ 28,308,740 | ¢ 88,934,189 |
| Gastos | | |
| Comisión por administración Operadora | ¢ 2,818,858,850 | ¢ 2,533,562,095 |

Al 31 de diciembre de 2023 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 Fondo administrado a través del proceso de tesorería y gestión del portafolio realiza transacciones de adquisición y venta de títulos valores. Estas transacciones se ejecutan en apego a la normativa aplicable; según corresponda. Las transacciones que se realizan generan utilidades o pérdidas entre los participantes del mercado de valores que incluyen a la Operadora, los Régimen administrados y las entidades que componen el conglomerado financiero.

Nota 16 Diferencias en normativa contable y las NIIF

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 6-18 antes (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

El Reglamento de Información Financiera (RIF) vigente actualiza la base contable de las entidades reguladas del sistema financiero a la nueva versión 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 Fondo y sus notas al 31 de diciembre de 2023 fueron autorizados para su emisión por la Gerencia General de la Operadora el 10 de enero de 2024.

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