

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 2024  
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2023)

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 2024  
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2023)

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

**Índice de contenido**

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

## **Informe de auditoría emitido por el contador público independiente**

A la Junta Directiva de la 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 de la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. (la Operadora), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2024, los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de los 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 de la Operadora al 31 de diciembre de 2024, 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 de la Operadora 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) Cumplimiento de las disposiciones normativas****Asunto clave de auditoría**

La Operadora debe mantener un cumplimiento de las disposiciones normativas, 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.
- Inspeccionamos las comunicaciones escritas emitidas por el regulador, así como las respuestas por parte de la Operadora y su respectivo seguimiento.
- Revisamos asuntos relacionados con el cumplimiento de la normativa aplicable, mecanismos de control interno y análisis de los sistemas automatizados.

**b) Portafolio de inversiones****Asunto clave de auditoría**

El principal activo es el portafolio de inversiones, el cual representa el 90% de los activos totales.

Las inversiones se clasifican y contabilizan de acuerdo con la NIIF 9 Instrumentos Financieros, incluyendo el reconocimiento de pérdidas esperadas, lo cual requiere la aplicación de una metodología que considera juicios y el uso de supuestos por parte de la administración.

Las estimaciones del valor razonable de estas inversiones son hechas a una fecha determinada basadas en información de mercado y de los instrumentos financieros, y son realizadas por un proveedor de precios autorizado. El valor razonable no refleja primas o descuentos que puedan resultar de la oferta para la venta de instrumentos financieros en particular a una fecha dada. Las valoraciones son la mejor estimación posible del mercado; por su naturaleza involucran incertidumbres y elementos de juicio significativos. Cualquier cambio en las suposiciones puede afectar la valoración.

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

En las notas 3.2, 10.2 y 21, se incluyen las revelaciones sobre el tratamiento contable y otros aspectos relacionados al portafolio de inversiones.

**Responsabilidades de la administración y de los responsables del gobierno corporativo de la Operadora 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 de la Operadora de continuar como entidad en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas y utilizando el principio contable de entidad en funcionamiento excepto si los responsables del gobierno corporativo tienen intención de liquidar la Operadora o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los encargados del gobierno corporativo de la Operadora 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 existe. 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 de la Operadora.
- 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 de la Operadora 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 la Operadora 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 de la Operadora 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 de la Operadora 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 de la Operadora, 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 2024 se extiende hasta el 11 de febrero de 2025. 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.

**FABIAN ZAMORA  
AZOFEIFA  
(FIRMA)**

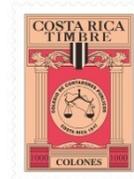
Firmado digitalmente  
por FABIAN ZAMORA  
AZOFEIFA (FIRMA)  
Fecha: 2025.02.15  
23:51:25 -06'00'

San José, Costa Rica

11 de febrero de 2025

Dictamen firmado por  
Fabián Zamora Azofeifa N° 2186  
Pol. 0116FID001004809 V.30-9-2025  
Timbre Ley 6663 €1.000  
Adherido al origina

Nombre del CPA: FABIAN  
ZAMORA AZOFEIFA  
Carné: 2186  
Cédula: 302870450  
Nombre del Cliente:  
Operadora de Planes de  
Pensiones Complementarias del  
Banco Popular y de Desarrollo  
Comunal, S.A.  
Identificación del cliente:  
3101253802  
Dirigido a:  
Operadora de Planes de  
Pensiones Complementarias del  
Banco Popular y de Desarrollo  
Comunal, S.A.  
Fecha:  
14-02-2025 05:17:27 PM  
Tipo de trabajo:  
Informe de Auditoría  
Timbre de €1000 de la Ley  
6663 adherido y cancelado en  
el original.



Código de Timbre: CPA-1000-17648

**Cuadro A**

Operadora de Planes de Pensiones Complementarias  
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.  
**Estado de Situación Financiera**  
Al 31 de diciembre del 2024 y 2023  
(en colones sin céntimos)

<u>Activo</u>	Notas	2024 31-diciembre	2023 31-diciembre
<b>Disponibilidades</b>	10,1	<b>672 847 775</b>	<b>3 610 778 902</b>
Banco Central de Costa Rica		71 346 581	114 099 406
Entidades financieras del país		601 484 319	3 495 079 496
Productos por cobrar asociados a disponibilidades		16 875	1 600 000
<b>Inversiones en instrumentos financieros</b>	10,2	<b>36 728 963 543</b>	<b>28 704 048 233</b>
Al valor razonable con cambios en otro resultado integral		35 099 534 692	27 170 521 200
Plusvalía o (minusvalía) no realizada por valoración	18	984 837 752	968 166 112
Productos por cobrar		644 591 099	565 360 921
<b>Cuentas y comisiones por cobrar</b>	10,3	<b>2 624 815 242</b>	<b>2 465 695 447</b>
Comisiones por cobrar sobre rendimientos		30 884 610	69 027 878
Comisiones por cobrar sobre saldo administrado		1 980 232 986	1 747 501 677
Cuentas por cobrar por operaciones partes relacionadas		1 470 764	104 130
Impuesto diferido e impuesto por cobrar	18	598 211 396	636 623 582
Otras cuentas por cobrar		1 909 454 005	1 907 876 699
Estimación por deterioro de cuentas por cobrar		(1 895 438 519)	(1 895 438 519)
<b>Propiedad, mobiliario y equipo, neto</b>	10,4	<b>286 791 385</b>	<b>317 669 270</b>
<b>Arrendamiento financiero</b>	10,4	<b>193 981 141</b>	<b>0</b>
<b>Otros activos</b>		<b>237 443 419</b>	<b>103 005 503</b>
Cargos diferidos	10,5	16 125 916	444 553
Intangibles neto	10,6	168 362 256	52 395 424
Otros activos	10,7	52 955 247	50 165 526
<b>Total de activo</b>		<b>40 744 842 504</b>	<b>35 201 197 355</b>
<b><u>Pasivo y Patrimonio</u></b>			
<b>Pasivo</b>			
<b>Obligaciones con entidades</b>		<b>200 680 588</b>	<b>28 660 316</b>
Cuentas por pagar a empresas financieras		0	28 660 316
Obligaciones con entidades financieras a plazo (arrendamiento financier	10,4	200 680 588	0
<b>Cuentas por pagar y provisiones</b>		<b>8 400 464 749</b>	<b>5 715 162 455</b>
Provisiones, corto plazo	10,8	2 331 014 324	988 493 314
Impuestos sobre renta diferido	18	306 747 064	300 823 387
Otras cuentas por pagar	10,9	5 762 703 361	4 425 845 754
<b>Total de pasivo</b>		<b>8 601 145 338</b>	<b>5 743 822 771</b>
<b>Patrimonio</b>			
<b>Capital Social</b>			
Capital pagado	4 y 11	1 998 570 868	1 998 570 868
Capital mínimo de funcionamiento	4 y 11	13 560 938 137	11 764 681 007
<b>Aportes para incrementos de capital</b>		<b>934 458 320</b>	<b>730 715 450</b>
<b>Ajustes al patrimonio-otros resultados integrales</b>	18	<b>759 908 245</b>	<b>927 396 328</b>
<b>Reserva legal</b>		<b>399 714 175</b>	<b>399 714 175</b>
<b>Resultados acumulados de ejercicios anteriores</b>		<b>11 636 296 756</b>	<b>11 450 951 865</b>
<b>Resultado del periodo</b>	10,9	<b>2 853 810 666</b>	<b>2 185 344 891</b>
<b>Total de patrimonio</b>		<b>32 143 697 167</b>	<b>29 457 374 584</b>
<b>Total del pasivo y patrimonio</b>		<b>40 744 842 504</b>	<b>35 201 197 355</b>
<b>Cuentas de orden</b>			
Fondos de pensión complementarios administrados	12	5,427,263,017,793	4,708,370,530,688
Títulos de unidades de desarrollo en custodia (Tudes)	12	2 545 000 867	2 547 736 174
Valores en custodia inversiones propias	12	39 818 812 524	32 692 189 521
Garantías de participación y cumplimiento	12	63 410 431	77 042 967

Las notas son parte integrante de los estados financieros.

ROGER PORRAS ROJAS (FIRMA)  
PERSONA FISICA, CPF-06-0255-0924.  
Fecha declarada: 18/02/2025 02:47:52 PM  
Esta es una representación gráfica únicamente,  
verifique la validez de la firma.

Lic. Roger A. Porras R.,  
Gerente General

LUIS GUILLERMO JIMENEZ VARGAS (FIRMA)  
PERSONA FISICA, CPF-01-0874-0993.  
Fecha declarada: 19/02/2025 02:20:02 PM  
Esta es una representación gráfica únicamente,  
verifique la validez de la firma.

Lic. Luis G. Jiménez V.,  
Auditor Interno

GABRIELA CAAMAÑO BERROCAL (FIRMA)  
PERSONA FISICA, CPF-01-0829-0116.  
Fecha declarada: 17/02/2025 12:11:45 PM  
Esta es una representación gráfica únicamente,  
verifique la validez de la firma.

Licda. Gabriela Caamaño B.,  
Jefa de Contabilidad  
CPI 19090



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

**Estado de Resultados Integrales**

Período de un año terminado el 31 de diciembre de 2024  
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2023)

(En colones sin céntimos)

	Notas	2024	2023
<b>Ingresos Financieros</b>			
Por disponibilidades	¢	119 390 416	261 451 621
Por inversiones en instrumentos financieros		2 316 453 391	2 236 345 454
Ganancia realizada en instrumentos financieros ORI		2 150 344	2 276 257
<b>Total de Ingresos Financieros</b>	16	<b>2 437 994 151</b>	<b>2 500 073 332</b>
<b>Gastos Financieros</b>			
Por obligaciones con entidades financieras y no financieras		21 011 462	16 980 301
Por otras cuentas por pagar diversas		5 446 713	4 912 588
Por pérdidas por diferencias de cambio y UD neta	21	39 353 734	137 098 043
Pérdida realizada en instrumentos financieros ORI		0	173 607
<b>Total de Gastos Financieros</b>		<b>65 811 909</b>	<b>159 164 539</b>
<b>Gasto por estimación de deterioro de activos</b>	19	<b>152 629 967</b>	<b>127 145 026</b>
<b>Gasto por estimación de deterioro e incobrabilidad de otras cuentas por cobrar</b>		<b>0</b>	<b>1 261 568 974</b>
<b>Ingreso por recuperación de activos y disminución de estimaciones y provisiones</b>	19	<b>290 443 993</b>	<b>94 667 659</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>2 509 996 268</b>	<b>1 046 862 452</b>
<b>Otros Ingresos de Operación</b>			
Por comisiones por servicios		22 753 718 176	19 565 176 519
Por bienes realizables		0	3 131 842
Por otros ingresos con partes relacionadas		0	11 865 187
Por otros ingresos operativos		44 710 993	36 756 937
<b>Total Otros Ingresos de Operación</b>	13	<b>22 798 429 169</b>	<b>19 616 930 485</b>
<b>Otros Gastos de Operación</b>			
Por comisiones por servicios	15,2	2 580 313 463	2 718 756 289
Por provisiones		1 377 964 560	84 290 779
Por bonificaciones sobre comisiones fondos de pensiones voluntario		126 987 123	109 375 303
Por otros gastos con partes relacionadas		711 130 511	0
Por otros gastos operativos		422 735 209	383 631 777
<b>Total Otros Gastos de Operación</b>		<b>5 219 130 865</b>	<b>3 296 054 148</b>
<b>RESULTADO OPERACIONAL BRUTO</b>		<b>17 579 298 304</b>	<b>16 320 876 337</b>
<b>Gastos Administrativos</b>			
Por gastos de personal	14	9 223 132 265	8 797 170 794
Por otros gastos de administración	15,1	1 733 789 288	1 943 858 212
<b>Total Gastos Administrativos</b>		<b>10 956 921 552</b>	<b>10 741 029 006</b>
<b>Resultado Operacional Neto antes de Impuestos y Participaciones sobre la utilidad</b>		<b>9 132 373 019</b>	<b>6 626 709 783</b>
Impuesto sobre la renta	17	3 115 237 746	2 370 888 762
Impuesto sobre renta diferido		0	26 513 054
Disminución de impuesto sobre renta diferido		2 009 834	378 470 692
Participaciones legales sobre la utilidad	10,9	2 853 810 666	2 185 344 891
Participación de la Comisión Nacional de Emergencias		311 523 775	237 088 877
<b>Resultado del Período</b>	¢	<b>2 853 810 666</b>	<b>2 185 344 891</b>
<b>Otros Resultados Integrales, Neto de Impuestos</b>			
Ajuste por valuación inversiones al valor razonable con cambios en otro resultado integral		16 671 639	1 036 699 960
<b>Otros Resultados Integrales del Periodo, Neto de Impuestos</b>			
<b>Resultados Integrales Totales del Período</b>	¢	<b>2 870 482 305</b>	<b>3 222 044 851</b>

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

ROGER PORRAS ROJAS (FIRMA)  
PERSONA FISICA, CPF-06-0255-0924.  
Fecha declarada: 18/02/2025 02:48:34 PM  
Esta es una representación gráfica únicamente.

verifique la Lic. Roger Porras R,  
Gerente General

LUIS GUILLERMO JIMENEZ VARGAS (FIRMA)  
PERSONA FISICA, CPF-01-0874-0993.  
Fecha declarada: 19/02/2025 02:20:50 PM  
Esta es una representación gráfica únicamente,  
verifique la validez de la firma.

Lic. Luis G. Jiménez V.,  
Auditor Interno

GABRIELA CAAMAÑO BERROCAL (FIRMA)

PERSONA FISICA, CPF-01-0829-0116.  
Fecha declarada: 17/02/2025 12:12:36 PM  
Esta es una representación gráfica únicamente,  
verifique la validez de la firma.

Licda. Gabriela Caamaño B.,  
Jefa de Contabilidad  
CPI 19090



Operadora de Planes de Pensiones Complementarias  
del Banco popular y de Desarrollo Comunal S.A.  
**Estado de cambios en el patrimonio**  
Periodo de un año terminado el 31 de diciembre de 2024  
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2023)  
(En colones sin céntimos)

Notas	Capital social	Aportes para incrementos de capital	Capital mínimo de funcionamiento	Reserva legal	Utilidades (pérdidas) acumuladas	Utilidades (pérdidas) del ejercicio	Ajustes al Patrimonio			Total
							Utilidad (pérdida) no realizada por valoración a precio de mercado	Ajuste por impuesto diferido	Ajuste por deterioro de inversiones de valor razonable	
<b>Saldos al 01 de enero de 2023</b>	¢ 1 998 570 868	2 372 629 927	10 122 766 530	399 714 175	11 450 951 865	0	(68 533 847)	59 674 485	130 381 103	26 466 155 105
Capitalización utilidad(pérdida) del periodo anterior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación en aportes para incremento de capital	11 0	(1 641 914 477)	0	0	0	0	0	0	0	(1 641 914 477)
Variación del capital mínimo de funcionamiento	11 0	0	1 641 914 477	0	0	0	0	0	0	1 641 914 477
Resultado del periodo	0	0	0	0	0	2 185 344 891	0	0	0	2 185 344 891
<b>Subtotal</b>	<b>1 998 570 868</b>	<b>730 715 450</b>	<b>11 764 681 007</b>	<b>399 714 175</b>	<b>11 450 951 865</b>	<b>2 185 344 891</b>	<b>(68 533 847)</b>	<b>59 674 485</b>	<b>130 381 103</b>	<b>28 651 499 997</b>
<b>Otros Resultados Integrales</b>										
Ajuste por valuación de inversiones al valor razonable con cambios en ORI	0	0	0	0	0	0	1 036 699 960	0	0	1 036 699 960
Ajuste por impuesto diferido	0	0	0	0	0	0	0	(292 505 849)	0	(292 505 849)
Ajuste por deterioro de instrumentos financieros	3,8 0	0	0	0	0	0	0	0	61 680 478	61 680 478
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>11 1 998 570 868</b>	<b>730 715 450</b>	<b>11 764 681 007</b>	<b>399 714 175</b>	<b>11 450 951 865</b>	<b>2 185 344 891</b>	<b>968 166 112</b>	<b>(232 831 365)</b>	<b>192 061 581</b>	<b>29 457 374 584</b>
<b>Saldos al 01 de enero de 2024</b>	<b>1 998 570 868</b>	<b>730 715 450</b>	<b>11 764 681 007</b>	<b>399 714 175</b>	<b>13 636 296 756</b>	<b>0</b>	<b>968 166 112</b>	<b>(232 831 365)</b>	<b>192 061 581</b>	<b>29 457 374 584</b>
Capitalización utilidad(pérdida) del periodo anterior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación en aportes para incremento de capital	11 0	203 742 870	0	0	0	0	0	0	0	203 742 870
Variación del capital mínimo de funcionamiento	11 0	0	1 796 257 130	0	0	0	0	0	0	1 796 257 130
Resultado del periodo	0	0	0	0	0	2 853 810 666	0	0	0	2 853 810 666
Traslado de recursos	0	0	0	0	(2 000 000 000)	0	0	0	0	(2 000 000 000)
<b>Subtotal</b>	<b>1 998 570 868</b>	<b>934 458 320</b>	<b>13 560 938 137</b>	<b>399 714 175</b>	<b>11 636 296 756</b>	<b>2 853 810 666</b>	<b>968 166 112</b>	<b>(232 831 365)</b>	<b>192 061 581</b>	<b>32 311 185 251</b>
<b>Otros Resultados Integrales</b>										
Ajuste por valuación de inversiones al valor razonable con cambios en ORI	0	0	0	0	0	0	16 671 639	0	0	16 671 639
Ajuste por impuesto diferido	0	0	0	0	0	0	0	(46 345 698)	0	(46 345 698)
Ajuste por deterioro de instrumentos financieros	3,8 0	0	0	0	0	0	0	0	(137 814 025)	(137 814 025)
<b>Saldos al 31 de diciembre del 2024</b>	<b>11 1 998 570 868</b>	<b>934 458 320</b>	<b>13 560 938 137</b>	<b>399 714 175</b>	<b>11 636 296 756</b>	<b>2 853 810 666</b>	<b>984 837 751</b>	<b>(279 177 063)</b>	<b>54 247 556</b>	<b>32 143 697 167</b>

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

ROGER PORRAS ROJAS (FIRMA)  
PERSONA FISICA, CPF-06-0255-0924.  
Fecha declarada: 18/02/2025 02:49:43 PM  
Esta es una representación gráfica únicamente,  
verifique la validez de la firma.

Lic. Roger Porras R.,  
Gerente General

LUIS GUILLERMO JIMENEZ VARGAS (FIRMA)  
PERSONA FISICA, CPF-01-0874-0993.  
Fecha declarada: 19/02/2025 02:21:45 PM  
Esta es una representación gráfica únicamente,  
verifique la validez de la firma.

Lic. Luis G. Jiménez V.,  
Auditor Interno

GABRIELA CAAMAÑO BERROCAL (FIRMA)  
PERSONA FISICA, CPF-01-0829-0116.  
Fecha declarada: 17/02/2025 12:14:47 PM  
Esta es una representación gráfica únicamente,  
verifique la validez de la firma.

Licda. Gabriela Caamaño B.,  
Jefa de Contabilidad  
CPI 19090

Céd. 3101253502  
OPERADORA DE PLANES DE  
PENSIONES COMPLEMENTARIAS  
DEL BPOC  
Atención: Superintendencia de  
Pensiones  
Registro Profesional: 19090  
Contador: CAAMAÑO BERROCAL  
GABRIELA  
Estado de Cambios en el Patrimonio  
2025-01-23 11:32:12 -0600



TIMBRE 300.0 COLONES

VERIFICACIÓN: UXQc7YGg  
<https://timbres.contador.co.cr>

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 2024  
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2023)  
(En colones sin céntimos)

	Notas	2024	2023
<b>Flujo de efectivo de las actividades de operación</b>			
Resultado del periodo	¢	2 853 810 666	2 185 344 891
<b>Partidas aplicadas a resultados que no requieren uso de fondos</b>			
<b>Aumento/(disminución) por</b>			
Depreciación de activos y arrendamientos	10.4	151 083 724	(1 201 341 368)
Amortización de intangibles, <i>software</i>	10.6	22 877 710	(97 959 846)
Amortización otros activos de largo plazo		(15 681 363)	29 568
Efecto por valoración de inversiones		16 671 639	1 036 699 960
Efecto por deterioro de inversiones	3,8	(137 814 025)	61 680 478
Efecto por impuesto diferido		(46 345 698)	(292 505 849)
Efecto por estimación por deterioro de cuentas por cobrar		0	1 895 438 519
Otros cargos a resultado que no significan movimientos de efectivo		0	(154 919 570)
<b>Total de partidas aplicadas a resultados que no requieren uso de fondos</b>		<b>(9 208 013)</b>	<b>1 247 121 892</b>
<b>Flujo de efectivo por actividades de operación</b>			
<b>Aumento/(disminución) por</b>			
Instrumentos financieros-al valor razonable con cambios en otros resultados integrales		(7 945 685 132)	(7 172 627 770)
Cuentas y comisiones por cobrar		(197 531 981)	(233 053 821)
Otros activos		(2 789 721)	(6 932 820)
Cuentas por pagar a empresas financieras		(28 660 316)	(208 470 338)
Provisiones, corto plazo		1 342 521 010	(218 451 609)
Impuesto sobre la renta diferido		44 335 864	(249 612 652)
Otras cuentas por pagar		1 336 857 607	690 305 563
<b>Total de efectivo por actividades de operación</b>		<b>(5 450 952 669)</b>	<b>(7 398 843 447)</b>
<b>Efectivo neto usado en actividades de operación</b>		<b>(2 606 350 016)</b>	<b>(3 966 376 664)</b>
<b>Flujo de efectivo por actividades de inversión</b>			
<b>Aumento/(disminución) por</b>			
Productos por cobrar		(79 230 178)	(70 680 540)
Adiciones de inmuebles, mobiliario y equipo		(73 934 937)	(141 964 382)
Retiro de inmuebles, mobiliario y equipo		147 710 239	389 888 431
Adiciones activos intangibles		(139 554 542)	(65 653 404)
Retiro de activos intangibles		710 000	254 367 217
Inmuebles tomados en arrendamiento		(387 962 282)	1 105 718 757
<b>Efectivo neto usado / provisto en actividades de inversión</b>		<b>(532 261 700)</b>	<b>1 471 676 080</b>
<b>Flujo de efectivo por actividades de financiación</b>			
<b>Aumento/(disminución) por</b>			
Otras actividades de financiación (arrendamiento financiero)		200 680 588	(268 509 063)
<b>Efectivo neto provisto / usado en actividades financieras</b>		<b>200 680 588</b>	<b>(268 509 063)</b>
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalente de efectivo		(2 937 931 127)	(2 763 209 647)
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del período		3 610 778 902	6 373 988 549
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período</b>	22 ¢	<b>672 847 775</b>	<b>3 610 778 902</b>

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

ROGER PORRAS ROJAS (FIRMA)  
PERSONA FISICA, CPF-06-0255-0924.  
Fecha declarada: 18/02/2025 02:50:33 PM  
Esta es una representación gráfica únicamente,

LUIS GUILLERMO JIMENEZ VARGAS (FIRMA)  
PERSONA FISICA, CPF-01-0874-0993.  
Fecha declarada: 19/02/2025 02:23:03 PM  
Esta es una representación gráfica únicamente,

GABRIELA CAAMAÑO BERROCAL (FIRMA)  
PERSONA FISICA, CPF-01-0829-0116.  
Fecha declarada: 17/02/2025 12:17:27 PM  
Esta es una representación gráfica únicamente,

verifique la validez de la firma.

Lic. Roger Porras R.,  
Gerente General

verifique la validez de la firma.

Lic. Luis G Jiménez V.,  
Auditor Interno

verifique la validez de la firma.

Licda. Gabriela Caamaño B.,  
Jefa de Contabilidad  
CPI 19090



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 2024  
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2023)  
(en colones sin céntimos)

**Nota 1 Información general**

El Banco Popular y de Desarrollo Comunal administró hasta mayo de 2000 los planes de pensión por medio de su división Operadora de los Fondos de Pensiones Complementarias, la cual fue constituida en 1993 y autorizada para operar en 1996. Como resultado de la creación de la Ley Reguladora del Mercado de Valores (LRMV) (Ley No.7732) se estableció que toda operadora de planes de pensión se debe constituir como sociedad anónima, autorizándose a los bancos públicos a constituir estas sociedades. En cumplimiento con esa Ley el Banco constituyó la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. (Popular Pensiones, la Operadora) como sociedad anónima, en octubre de 1999 e inició operaciones en el 2000.

Su operación es regulada por 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).

- 11.1. Las oficinas centrales están domiciliadas en el edificio anexo del Club Unión, San José.
- 11.2. País de constitución: Costa Rica
- 11.3. Su principal actividad es la administración de planes de pensiones complementarias y ofrecer servicios adicionales a los afiliados de los fondos.
- 11.4. La dirección electrónica de Popular Pensiones es [www.popularpensiones.fi.cr](http://www.popularpensiones.fi.cr)

De conformidad con los acuerdos de la Asamblea General de Accionistas, del 9 de noviembre de 2010, la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. se fusionó con IBP Pensiones Operadora de Pensiones Complementarias, S.A., asumiendo la primera los activos, pasivos, patrimonio, derechos y obligaciones de la segunda. Producto de la fusión IBP Pensiones desaparece como persona jurídica prevaleciendo por absorción Popular Pensiones, la cual asumió la administración de los fondos de pensiones.

Al 31 de diciembre Popular Pensiones administra los siguientes fondos:

- Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en colones A.
- Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en colones B.
- Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en dólares A.
- Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en dólares B.
- Fondo de Capitalización Laboral.
- Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias.
- Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería.
- Fondo de Comisiones.

La Operadora es una subsidiaria en propiedad total del Banco Popular y de Desarrollo Comunal (el Banco, Banco Popular).

## **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 (NIC, NIIF), de las cuales se indica las principales diferencias en la nota 26.

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**

La Operadora considera como disponibilidades los recursos disponibles en cuentas bancarias.

### **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.

El fondo cuenta con un modelo de negocio que incluye las tres categorías, en función de la NIIF 9 y la ejecución de las pruebas SPPI Sólo Pago de Principal e Intereses, así como la intencionalidad de las inversiones, en Costo Amortizado únicamente se registran los instrumentos para el manejo de liquidez, en Valor Razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI), los instrumentos que cumplen con la prueba SPPI y en Valor Razonable con cambios en resultados, todo aquel instrumento que no cumple con la prueba SPPI.

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 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 de venta 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 venta, y la diferencia de cambio resultante es liquidada por resultados de operación.

### **3.5 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 de interés efectivo.

### **3.6 Errores**

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

### **3.7 Cuentas de orden**

La Operadora registra en cuentas de orden el valor del activo neto de los fondos que administra, los títulos de unidades de desarrollo (Tudes), valores en custodia sobre las inversiones propias y las garantías de participación y cumplimiento según la Ley de Contratación Administrativa (Ley No.7494).

### **3.8 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 obtiene mediante la siguiente fórmula:

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

Donde:

$PD_t$ : Probabilidad marginal de default en el momento t.

$LGD_t$ : Pérdida dado el incumplimiento en el momento t.

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

$D_t$ : Factor de descuento en el momento t.

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

### Modelo de deterioro de inversiones:

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

- Etapa 1: Pérdida esperada a 12 meses si el riesgo de crédito no ha incrementado desde el momento 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.

### 3.9 Tratamiento contable del efecto del impuesto sobre la renta e impuesto diferido

El impuesto sobre la renta incluye el impuesto corriente y el diferido. El impuesto sobre la renta diferido es reconocido en el estado de utilidades excepto que esté asociado a alguna partida reconocida directamente en la sección patrimonial, en cuyo caso se registra en el patrimonio.

El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto a pagar sobre las utilidades gravables calculado con base en la tasa de impuesto vigente a la fecha del balance general y cualquier ajuste de impuesto sobre la renta por pagar relacionado con años anteriores.

El impuesto sobre la renta diferido se establece utilizando el método pasivo que se aplica a las diferencias temporales entre el valor en libros de activos y pasivos para efectos financieros y los valores utilizados para propósitos fiscales.

El impuesto sobre la renta diferido se mide a las tasas de impuesto que se esperan se apliquen a las diferencias temporales cuando se reversan, con base en la legislación vigente o sustancialmente vigente en la fecha del reporte. Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan si existe un derecho reconocido legalmente para compensar activos corrientes por impuestos con pasivos corrientes que se derivan del impuesto sobre las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal y que recaen sobre la misma entidad fiscal, o bien en diferentes entidades fiscales que pretenden liquidar los activos y pasivos fiscales corrientes por su importe neto, o realizar los activos y pagar los pasivos simultáneamente.

Un activo por impuesto sobre la renta diferido se reconoce en la medida que es probable que existan utilidades gravables disponibles en el futuro, contra las cuales las diferencias temporales puedan ser utilizadas. Los activos por impuesto sobre la renta diferido se revisan en la fecha de cada reporte y se reducen en la medida en que no será probable que el beneficio del impuesto se realizará.

### **3.10 Uso de estimaciones**

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

### **3.11 Cambios en políticas contables**

Los cambios en las políticas contables se reconocen retroactivamente a menos que los importes de cualesquiera ajustes relacionados con periodos anteriores no puedan ser determinados razonablemente. Los ajustes que corresponden al periodo corriente son incluidos en la determinación del resultado del periodo corriente, o tratados como modificaciones a los saldos iniciales de las utilidades acumuladas al inicio del periodo, cuando el ajuste se relacione con cambios en políticas contables de periodos anteriores.

### **3.12 Comisiones por administración**

Los fondos administrados deben pagar a la Operadora una comisión por administración calculada sobre el rendimiento antes de comisiones ordinarias, ajustado por el efecto de la ganancia o pérdida no realizada por valuación a mercado originada por las inversiones en valores.

Además, algunos fondos deben cancelar a la Operadora una comisión sobre saldos administrados que se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente.

Los porcentajes de comisión vigentes se detallan como sigue:

		<b>2024</b>	<b>2023</b>
Régimen voluntario de pensiones complementarias en colones	(1)	1.5%	1.5%
Régimen voluntario de pensiones complementarias en US dólares	(2)	10%	10%
Fondo de capitalización laboral		2%	2%
Régimen obligatorio de pensiones complementarias		0.35%	0.35%
Régimen voluntario de pensiones complementarias en colones BA	(1)	1.5%	1.5%
Régimen voluntario de pensiones complementarias en dólares BO	(2)	10%	10%
Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería		0.35%	0.35%

- (1) Por la administración de estos fondos la Operadora devenga comisión de 1.5% sobre saldos administrados, 10% sobre rendimientos para afiliados que estén bajo el sistema de fideicomiso y se mantienen porcentajes sobre rendimientos para los afiliados que tienen condiciones especiales bajo el esquema que mantenía IBP Pensiones; esto según lo dispuesto en el artículo 49, capítulo IV de la Ley de Protección al Trabajador.
- (2) Por la administración de estos fondos la Operadora devenga comisión de 10% sobre rendimientos a partir del 1 de setiembre de 2012 de acuerdo con la autorización SP 1090-2012 solicitada mediante el oficio PEN 1015-2012 para la modificación de la base de cálculo de la estructura de comisiones.

### **3.13 Propiedad, mobiliario y equipo**

#### **(i) Reconocimiento y medición**

Los inmuebles, vehículos, mobiliario y equipo se registran al costo, menos la depreciación acumulada y pérdida por deterioro correspondiente a cada categoría de activo. El costo incluye los desembolsos atribuibles directamente a la adquisición del activo. El costo de activos construidos incluye materiales, así como cualquier otro costo directamente atribuible al hecho de colocar el activo en condiciones de uso, y los costos de dismantelar y remover activos y acondicionar el sitio en el cual el activo será ubicado.

La utilidad o pérdida en la disposición de inmuebles, vehículos, mobiliario y equipo de oficina son determinadas comparando el precio de venta con el valor en libros de los inmuebles, vehículos, mobiliario y equipo y son reconocidas en el estado de resultados.

(ii) Costos subsecuentes

Los costos de reemplazo de inmuebles, vehículos, mobiliario y equipo de oficina son reconocidos en el valor en libros si es probable que los beneficios económicos futuros asociados fluyan a la Operadora y estos puedan ser medidos con confiabilidad.

El valor en libros de bienes reemplazados se excluye de los estados financieros. Los desembolsos por mantenimiento, reparaciones y mejoras se cargan a las operaciones según se incurren.

(iii) Depreciación y amortización

El costo histórico de inmuebles, vehículos, mobiliario y equipo de oficina se deprecia por el método de línea recta para efectos financieros.

Los porcentajes de depreciación utilizados se basan en la vida útil estimada:

	<b>Años</b>
Mobiliario y equipo de oficina	10
Vehículos	10
Equipo de comunicación	10
Equipo de cómputo	5

### **3.14 Arrendamientos**

La Operadora contabiliza además un activo y pasivo por derecho de uso de acuerdo con NIIF 16 Arrendamientos, por el alquiler del edificio donde realiza sus operaciones, así como un pasivo por arrendamiento relacionado con la obligación de pagar las cuotas relacionadas en apego a la NIIF 16, Arrendamientos.

### **3.15 Activos intangibles**

Los activos intangibles se registran al costo y su amortización se calcula por el método de línea recta sobre el período de su vigencia. El crédito mercantil que se origina en una combinación de negocio representa la diferencia entre el costo de adquisición y el valor de mercado de los activos netos adquiridos y se amortiza en 5 años.

Otros activos intangibles comprenden los programas informáticos que se registran al costo y se amortizan por el método de línea recta durante la vida útil, estimada en cinco años.

### **3.16 Beneficios de empleados**

(i) Beneficios de despido o terminación.

La legislación costarricense requiere el pago de auxilio de cesantía al personal despedido sin causa justa, por muerte o pensión equivalente a 20 días de sueldo por cada año de servicio continuo con un límite de ocho años.

**(ii) Aguinaldo**

La legislación costarricense requiere el pago de un doceavo del salario anual. Se le cancela al empleado independientemente si es despedido o no. La Operadora registra mensualmente una provisión para cubrir desembolsos futuros por este concepto.

**(iii) Vacaciones**

La legislación costarricense establece que por cada cincuenta semanas laboradas los trabajadores tienen derecho a dos semanas de vacaciones. La Operadora tiene la política de acumular el equivalente a 4.16% del total de los salarios mensuales para ese fin. La Operadora, tiene como política que su personal disfrute durante el año de las vacaciones a que tiene derecho.

### **3.17 Combinación de negocios**

La NIIF 3 establece que una combinación de negocios es la unión de entidades o negocios separados, en una única entidad que emite información financiera. Como resultado de la combinación de negocios, la entidad adquiriente obtiene el control de una o más entidades distintas.

Popular Pensiones valora el costo de una combinación de negocios como la suma de los valores razonables en la fecha de intercambio de los activos recibidos y pasivos incurridos o asumidos más cualquier costo directamente atribuible a la combinación de negocios.

La contabilización de la combinación de negocios se registra aplicando el método de adquisición, mediante el cual se establece que tanto los activos adquiridos como los pasivos incurridos o asumidos por la entidad adquiriente, a cambio del control de la entidad adquirida, se valoran por su valor razonable en la fecha de intercambio, engranando las cifras de los estados financieros de la entidad o entidades adquiridas en los estados financieros de la entidad adquiriente, según el catálogo contable definido para entidades financieras.

La fecha de adquisición es aquella en que la entidad adquiriente obtiene el control efectivo sobre la entidad adquirida. Cuando esto se consigna mediante una única transacción de intercambio, la fecha de intercambio coincide con la fecha de adquisición.

### **3.18 Custodia de títulos valores**

Los títulos valores de las inversiones de la Operadora y de los fondos que administra se encuentran custodiados para diciembre 2024 y 2023 en BN Custodio y Popular Valores Custodio a través de la cuenta de custodia a nombre del fondo respectivo.

La Operadora deposita oportunamente la custodia de las inversiones propias y de los valores que respaldan el capital mínimo de funcionamiento, además mantiene conciliaciones de los instrumentos financieros custodiados respecto de los registros contables.

### **3.19 Reserva legal**

De acuerdo con las regulaciones vigentes, las compañías costarricenses deben destinar 5% de la utilidad neta de cada año para la formación de una reserva hasta alcanzar 20% del capital social.

### **3.20 Capital acciones**

Acciones comunes

Las acciones comunes de capital son clasificadas en la sección patrimonial. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de acciones comunes son reconocidos como una deducción del patrimonio.

Dividendos

Los dividendos sobre acciones clasificadas en el patrimonio se reconocen como pasivo sobre la base de acumulado, si la decisión de pago ha sido autorizada o aprobada por los accionistas y comunicada antes de la fecha del balance general.

### **3.21 Período económico**

El período económico inicia el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre del mismo año.

## **Nota 4 Capital mínimo de constitución y de funcionamiento**

### **Capital mínimo de constitución**

Al 31 de diciembre del 2024 el capital social de Popular Pensiones es ₡1,998,570,868 representado por 1,998,570,868 acciones comunes y nominativas de ₡1.00 cada una, suscritas y pagadas por el Banco Popular y de Desarrollo Comunal.

### **Capital mínimo de funcionamiento**

De conformidad con el artículo 37 de la Ley 7983 (LPT) la Operadora debe disponer de un Capital Mínimo de Funcionamiento (CMF) equivalente a un porcentaje de los fondos administrados.

Según el acta de la sesión 1332-2017, celebrada por el CONASSIF el 16 de mayo del 2017 y publicada en la Gaceta Alcance 151 del 23 de diciembre del 2017, se aprueba el Reglamento de Riesgo el cual establece en su artículo 31 “El Capital Mínimo de Funcionamiento no puede ser inferior al 0.25% del total del activo neto de los Fondos Administrados.

La Operadora ha registrado un capital mínimo de funcionamiento al 31 de diciembre del 2024 y 2023 de ¢13,560,938,137 y ¢11,764,681,007, respectivamente.

El detalle de la suficiencia del capital mínimo de funcionamiento de la Operadora al 31 de diciembre es el siguiente:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Capital mínimo de funcionamiento requerido	¢ 13,560,938,137	11,764,681,007
Capital mínimo de funcionamiento registrado	<u>13,560,938,137</u>	<u>11,764,681,007</u>
<b>Exceso de capital</b>	<b>¢ <u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>

## Nota 5 Operaciones con partes relacionadas

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

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
<b>Saldos</b>		
<b>Activo</b>		
Efectivo en cuenta corriente:		
Banco Popular	¢ 94,008,304	84,465,919
Cuentas por cobrar:		
Fondos de pensión administrados	<u>2,011,117,596</u>	<u>1,816,529,555</u>
<b>Total, activo</b>	<b>¢ <u>2,105,125,900</u></b>	<b><u>1,900,995,474</u></b>
<b>Pasivo</b>		
Otras cuentas por pagar:		
Banco Popular (1)	<u>31,878,657</u>	<u>28,660,316</u>
<b>Total, pasivo</b>	<b>¢ <u>31,878,657</u></b>	<b><u>28,660,316</u></b>
 <b>Ingresos</b>		
Comisiones:		
Fondos de pensión administrados	22,752,304,084	19,564,135,325
Cuentas corrientes y cuentas de ahorros en el Banco Popular	<u>4,434,937</u>	<u>6,611,453</u>
<b>Total, ingresos</b>	<b>¢ <u>22,756,739,021</u></b>	<b><u>19,570,746,778</u></b>
<b>Gastos</b>		
Gastos de administración a empresas relacionadas	<u>711,130,511</u>	<u>612,198,758</u>
<b>Total, gastos</b>	<b>¢ <u>711,130,511</u></b>	<b><u>612,198,758</u></b>

(1) La cuenta por pagar a empresas relacionadas está conformada por todos los servicios prestados del Banco Popular y Popular Valores a la Operadora para el año 2024 y 2023.

Al 31 de diciembre del 2024 y 2023, los grupos vinculados a la Operadora son Banco Popular y de Desarrollo Comunal, Popular Valores Puesto de Bolsa S.A, Popular Sociedad de Fondos de Inversión S.A y Popular Seguros Correduría de Seguros S.A.

La Operadora 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 fondos administrados y las entidades que componen el conglomerado financiero.

Los beneficios a corto plazo pagados por la Operadora al personal al 31 de diciembre de 2024 son ₡456,443,811 y 2023 ₡497,126,366 respectivamente. El personal está compuesto por el Gerente General, el Auditor Interno y los directores de departamentos.

#### **Nota 6 Fianzas, avales, garantías y otras contingencias**

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 la Operadora no tiene fianzas, avales, garantías ni otras contingencias y compromisos irrevocables que pudieran afectar su liquidez y solvencia ni la posibilidad de pérdidas potenciales, excepto las revelaciones indicadas en la nota 24.

#### **Nota 7 Activos sujetos a restricciones**

De acuerdo con lo establecido en el artículo 37 de la LPT, la Operadora debe tener un capital mínimo de funcionamiento equivalente a un porcentaje de los fondos administrados (según se detalla en nota 4 de este informe). Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 el capital mínimo de funcionamiento asciende a ₡13,560,938,137 y ₡11,764,681,007, respectivamente. La Operadora mantiene inversiones que se encuentran restringidas por esos montos y no pueden convertirse en efectivo, ya que están condicionadas a la existencia de la cuenta patrimonial.

#### **Nota 8 Gastos a raíz de la promulgación de la Ley de Protección al Trabajador (LPT)**

Los gastos generados a raíz de la promulgación de la LPT y su amortización fueron clasificados y registrados de conformidad con las disposiciones emitidas por la SUPEN en los oficios SP-108, SP-156 y SP-1163. La amortización de estos gastos finalizó en el periodo 2005. En el periodo terminado al 31 de diciembre de 2024 y 2023 no hubo partidas registradas por estos conceptos.

#### **Nota 9 Monedas extranjeras**

El tipo de cambio empleado al 31 de diciembre de 2024 y 2023 para la conversión de activos y pasivos en monedas extranjeras corresponden a los de compra y venta de dólares americanos proporcionados por el Banco Central de Costa Rica (BCCR) de ₡506.66 y ₡512.73; ₡519.21 y ₡526.88; por cada US\$1.00, respectivamente.

## Nota 10 Composición de los rubros de los estados financieros

### 10.1 Disponibilidades

Al 31 de diciembre estas cuentas se componen de:

		2024	2023
Banco Central de Costa Rica	¢	71,346,581	114,099,406
Entidades financieras del país		601,484,319	3,495,079,496
Productos por cobrar asociadas a disponibilidades		<u>16,875</u>	<u>1,600,000</u>
	¢	<u><u>672,847,775</u></u>	<u><u>3,610,778,902</u></u>

### 10.2 Inversiones en instrumentos financieros

El detalle de las inversiones en instrumentos financieros al 31 de diciembre es el siguiente:

		2024	2023
Valores emitidos Banco Central de Costa Rica	¢	8,107,347,250	3,754,835,000
Valores Sector Público no financiero Colones		12,729,624,848	12,897,278,346
Valores Sector Público no financiero Dólares		1,524,011,734	1,592,716,089
Valores de otras entidades financieras del país		1,300,367,250	1,827,721,239
Valores de entidades financieras del país		4,529,270,465	2,028,565,000
Valores de instrumentos vencidos y restringidos		6,489,439,388	4,741,530,000
primas y descuentos		419,473,758	327,875,526
Plusvalías (minusvalía) no realizadas por valoración (1)		984,837,752	968,166,112
Productos por cobrar		<u>644,591,099</u>	<u>565,360,921</u>
<b>Total, Inversiones en Instrumentos Financieros</b>	<b>¢</b>	<b><u><u>36,728,963,543</u></u></b>	<b><u><u>28,704,048,233</u></u></b>

(1) Ver nota 18.

#### A) Portafolio Diciembre 2024

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
BCCR	bem	4,201,668,612	528,561,640	3,288,324,589	-	-	8,018,554,841
BSJ	bsjej	-	-	2,219,928,420	-	-	2,219,928,420
G	tp	4,967,207,795	10,605,838,619	2,244,577,511	597,393,000	-	18,415,016,925
O	tpras	-	2,093,721,700	-	-	-	2,093,721,700
O	bde25	1,530,185,259	-	-	-	-	1,530,185,259
MADAP	cph	1,301,253,434	-	-	-	-	1,301,253,434
BNCR	cdp	2,505,711,865	-	-	-	-	2,505,711,865
<b>Total general</b>		<b>14,506,026,965</b>	<b>13,228,121,959</b>	<b>7,752,830,520</b>	<b>597,393,000</b>	<b>-</b>	<b>36,084,372,444</b>

#### 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
BCCR	bem	-	3,736,523,035	-	-	-	3,736,523,035
BSJ	bsjej	-	-	2,188,336,100	-	-	2,188,336,100
G	tp	-	12,923,129,337	2,244,752,911	1,549,398,330	-	16,717,280,578
	tp\$	1,588,507,620	-	-	-	-	1,588,507,620
	tpras	-	-	2,093,721,700	-	-	2,093,721,700
MUCAP	cph	1,814,318,279	-	-	-	-	1,814,318,279
<b>Total general</b>		<b>3,402,825,899</b>	<b>16,659,652,372</b>	<b>6,526,810,711</b>	<b>1,549,398,330</b>	<b>-</b>	<b>28,138,687,312</b>

## **Comentario analítico 2024**

### **Mercado Local**

Para el cierre del periodo 2024, las economías desarrolladas y emergentes mantuvieron una tendencia hacia el paliativo de sus políticas monetarias mediante recortes en las tasas de interés, buscando alinear la inflación con los objetivos definidos. Esta estrategia ha sido favorecida por la reciente estabilidad en los precios del petróleo y las proyecciones de un exceso de oferta para 2025, lo que ejerce una presión a la baja en los precios. No obstante, este impacto ha sido mitigado en parte por decisiones como la postergación del aumento en la producción por parte de la OPEP y sus aliados, así como por el anuncio de nuevas medidas de estímulo en China, destinadas a fomentar el consumo interno.

El panorama económico global sigue marcado por una alta volatilidad, influenciada por tensiones geopolíticas, condiciones climáticas extremas y posibles ajustes en las políticas fiscales, comerciales y migratorias, particularmente en Estados Unidos. A pesar de señales que apuntan a una recuperación gradual, los bancos centrales han adoptado una estrategia prudente, conscientes de los riesgos que aún persisten en el contexto global, lo que plantea desafíos adicionales para alcanzar las metas económicas previstas.

A nivel local, hemos observado una inflación acumulada retornando a niveles positivos hacia final del año. La inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), alcanzó valores interanuales en el mes de diciembre en 0.84%.

A pesar de que se reflejan valores interanuales negativos en el índice, la inflación mensual alcanza valores positivos, influidos principalmente por aumentos en 7 de las 13 divisiones que conforman el índice. Las divisiones que mostraron mayores ampliaciones en sus variaciones interanuales fueron Recreación Deporte y Cultura, con una variación de 2.25%; seguidamente de alimentos y bebidas no alcohólicas, con una variación de 1,20%; siendo este el de mayor ponderación de las divisiones en el cálculo del IPC.

En octubre de 2024, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró un crecimiento interanual del 3,87%, La economía mostró un impulso en sectores como servicios profesionales, transporte, servicios financieros y comercio; no obstante, la construcción se redujo 4.96% debido al resultado de la menor ejecución de proyectos residenciales de interés social y del grupo de ingresos altos. lo que explica la variación interanual reflejado en el régimen definitivo que creció tan solo un 1,95% interanual, aunque los proyectos públicos y no residenciales, como las naves industriales y edificios de oficinas, siguen mostrando un crecimiento.

Por otro lado, el régimen especial presentó un crecimiento interanual del 11.70%, impulsado por las exportaciones de implementos médicos y servicios de tecnología. En el 2024 la contribución porcentual a la tasa de crecimiento del IMAE del régimen especial casi que se duplicó a lo largo del año; mientras en enero fue de 27.40 %, en octubre alcanzó 52.10%.

Considerando el dinamismo que ha mostrado el régimen especial en sus exportaciones, así como la actividad económica de las empresas transnacionales que operan dentro del territorio nacional, en diciembre se observaron movimientos en el mercado de divisas tanto en la demanda como en la oferta, con un incremento significativo en la oferta de divisas en la economía nacional. Este fenómeno generó un impacto en el tipo de cambio al inicio del mes, impulsado además por factores estacionales como la entrada de divisas relacionadas con pagos de planillas, impuestos y una incipiente recuperación de la actividad turística.

No obstante, el tipo de cambio del dólar de compra presentó una variación mensual positiva del 0,42%. Específicamente, el dólar pasó de negociarse en ¢504,56 el 30 de noviembre a ¢506,66 a finales de diciembre, lo que reflejó una depreciación del colón de 2,10 colones por dólar.

Del 15 de marzo del 2023 al 19 de diciembre del año, la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR) tomó la decisión de conservar la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 500 puntos base, manteniéndola en un 4,00% anual. Esta medida se fundamenta en un análisis detallado de la inflación y sus factores macroeconómicos, así como en una evaluación de la situación económica y los riesgos tanto internos como externos. El objetivo primordial del BCCR es garantizar la estabilidad de la moneda nacional y mantener una inflación baja y predecible, lo cual es esencial para fomentar el crecimiento económico y mejorar el bienestar de la población.

Las finanzas del Gobierno Central al mes de noviembre mostraron un superávit primario del 1,33% del PIB, equivalente a ¢651.578 millones, impulsado por un aumento neto en los ingresos totales de ¢204.172 millones (0,42% del PIB) y una variación positiva en el gasto primario de ¢375.248 millones (0,77% del PIB). Sin embargo, el déficit financiero creció a ¢1,4 billones (2,88% del PIB), afectado por una desaceleración en los ingresos tributarios, principalmente en impuestos sobre la renta y la propiedad de vehículos, junto con mayores gastos en remuneraciones, transferencias corrientes, inversión en capital y pago de intereses de la deuda.

Las proyecciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) estiman un superávit primario del 1,30% del PIB y un déficit financiero del 3,70% al cierre de 2024, basándose en un crecimiento moderado de los ingresos tributarios y un control del gasto público. El comportamiento fiscal reflejó un incremento en los impuestos al valor agregado, combustibles y consumo selectivo, aunque estos aumentos fueron contrarrestados por caídas en los impuestos sobre la renta y la propiedad. Los gastos también aumentaron debido a compromisos salariales, transferencias sociales y proyectos de inversión pública, mientras que el gasto de capital mostró una desaceleración en ciertos rubros de infraestructura.

El desarrollo de todos estos elementos tendrá repercusiones sobre los mercados de deuda nacionales, las tasas de interés locales y variables económicas importantes mencionadas durante la lectura. El equipo de Popular Pensiones realiza un seguimiento constante del entorno económico y político del país, con el objetivo de integrar esa información en sus análisis para tomar las decisiones de inversión que más le convengan al interés de nuestros afiliados.

La estrategia utilizada por Popular Pensiones para la selección de activos financieros toma como referencia perspectivas de mediano y largo plazo al definir las ponderaciones más favorables para los portafolios, situación que contribuye de forma significativa a la diversificación de las carteras de inversión locales.

### **Mercado Internacional**

El 2024 fue un año positivo -en términos generales- para los mercados financieros, con un buen desempeño de los activos de riesgo como las acciones.

La economía de Estados Unidos desempeñó un papel clave en este éxito, ya que ayudó a que las acciones de los mercados desarrollados registraran rendimientos totales del 19.2%. Las grandes empresas tecnológicas de EE. UU. siguieron liderando, haciendo que las acciones de crecimiento global fueran las más destacadas por segundo año consecutivo. Asimismo, las expectativas de cambios en las políticas del gobierno estadounidense favorecieron a las acciones de bancos y otras instituciones financieras, lo que impulsó un crecimiento del 12.3% en las acciones de valor global. Además, las acciones de países emergentes como China, India y Taiwán también tuvieron buenos resultados, con un aumento del 8.1%.

Por otro lado, los bancos centrales de países desarrollados comenzaron a ajustar sus políticas, pero el crecimiento económico y la inflación persistente hicieron que los recortes de tasas de interés no fueran tan rápidos como se esperaba, especialmente en EE. UU. Para este último, las tasas de interés se ubican hoy en el rango 4.25% - 4.50%, tras los tres recortes realizados en el año.

La economía de Estados Unidos mostró un comportamiento destacado frente a las principales regiones del mundo, con un desempeño que superó las expectativas. Durante los primeros tres trimestres del año, el Producto Interno Bruto (PIB) creció a un ritmo anualizado promedio de 2.6% (un indicador que fue respaldado por las proyecciones optimistas de la Reserva Federal para el final del año). El aumento del PIB real reflejó principalmente aumentos en el gasto de consumo, las exportaciones, el gasto del Gobierno federal y la inversión fija no residencial. Por su lado, la inflación cerró el año 2024 en el 2,9% tras repuntar en diciembre, según los datos de la Oficina de Estadísticas Laborales.

Este dinamismo económico se reflejó en los mercados, donde el S&P 500 registró un rendimiento del 25%, convirtiéndose en el índice de acciones de mejor desempeño. Las grandes compañías tecnológicas, especialmente las conocidas como las "Magníficas Siete", jugaron un papel clave en estos resultados, aunque también fue el impulso económico general lo que favoreció una expansión en las expectativas de ganancias para el próximo año.

Por otro lado, la situación en Europa fue considerablemente más compleja. La región experimentó una desaceleración económica significativa, especialmente en su sector manufacturero, afectado por una combinación de altos costos energéticos, regulaciones desfavorables y la falta de demanda de exportación, sumada a la competencia de China. Esta debilidad se vio aún más intensificada por las tensiones políticas internas en países clave como Francia y Alemania, donde las presiones fiscales y el auge de los partidos populistas fragmentaron el consenso político. La falta de un desarrollo adecuado en sectores clave como la inteligencia artificial también contribuyó a la falta de dinamismo en las acciones europeas, lo que resultó en un rendimiento relativamente bajo del 8.1% en comparación con otras regiones, en un año donde las acciones globales mostraron un fuerte repunte.

En Asia, el panorama fue mixto. En China, la actividad económica siguió siendo débil debido a factores como la caída de los precios inmobiliarios y la baja confianza del consumidor. Inicialmente, los mercados no mostraron un gran entusiasmo por las respuestas políticas del gobierno chino. Sin embargo, en septiembre, cuando se anunciaron medidas más coherentes para estimular la economía, los inversores comenzaron a percibir señales de recuperación, lo que impulsó un repunte en las acciones chinas, que lograron un notable rendimiento del 19.8% durante el año. En Japón, el mercado también se benefició de un contexto económico favorable, impulsado por la expectativa de que la deflación llegaría a su fin, junto con un yen débil y reformas corporativas en curso, lo que permitió que las acciones japonesas cerraran 2024 con un rendimiento del 20.5%, convirtiéndolo en el segundo mejor mercado bursátil de los principales índices globales.

En 2024, los mercados de inversión mostraron un rendimiento variado, incluso en el sector de bonos. Los bonos de alto rendimiento, que son aquellos emitidos por empresas con un nivel de riesgo más alto, fueron los que más crecieron, logrando una rentabilidad superior al 8% (vs el 6% del 2023). Sin embargo, los bonos más seguros, que suelen ser de empresas con mejor calificación y más estables, no tuvieron tan buen desempeño. Esto ocurrió porque, al aumentar las tasas de interés de los bonos del gobierno, los bonos más largos, como los de las grandes empresas, se volvieron menos atractivos.

A nivel global, los bonos de los gobiernos europeos tuvieron un mejor rendimiento que los bonos de Estados Unidos. Esto sucedió porque los inversores confiaron en que las tasas de interés en Europa podrían seguir bajando debido a una perspectiva económica más débil. En cambio, los bonos del Tesoro de Estados Unidos, que también son considerados seguros, lograron rendimientos modestos de un 0.6% durante el año, gracias a los altos rendimientos iniciales, aunque no fueron tan rentables como los bonos europeos.

Durante la primera mitad del año, la inflación comenzó a disminuir en muchas partes del mundo. Esto llevó a los bancos centrales, a sentirse más seguros de poder empezar a reducir sus tasas. Sin embargo, la segunda mitad del año fue más difícil de lo que muchos anticipaban. En Europa, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) bajó por cuarta vez el precio del dinero en su reunión de diciembre, fijando las tasas de interés 25 puntos básicos por debajo, hasta colocar el precio del dinero en el 3%, el nivel más bajo desde marzo de 2023.

Fuera de Europa, los inversionistas empezaron a ajustar sus expectativas y redujeron sus esperanzas de que las tasas de interés bajaran rápidamente. Como resultado, los bonos de los gobiernos de todo el mundo terminaron el año con un rendimiento negativo de -3.1%. En resumen, 2024 fue un año positivo para los mercados, con un desempeño destacado impulsado por el entusiasmo por la inteligencia artificial y el sólido rendimiento de las acciones. El mercado bursátil estadounidense alcanzó niveles máximos durante el año pasado, con los principales índices de referencia de renta variable registrando rendimientos de dos dígitos.

De cara al 2025, los inversionistas deben cuestionarse si los mismos factores seguirán siendo los principales motores de rendimiento. Si bien se espera que Estados Unidos continúe liderando, la narrativa sobre la inteligencia artificial se diversificará y las oportunidades podrían extenderse más allá de las grandes tecnológicas. No obstante, los mercados de acciones de EE. UU. se encuentran en niveles elevados de valoración, y los márgenes de crédito están cerca de máximos históricos, lo que genera incertidumbre. Aunado a ello, el manejo fiscal y de la política comercial por parte del Gobierno de Trump (2.0) también podría representar un factor importante de volatilidad en el mercado.

### **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.

### 10.3 Cuentas y comisiones por cobrar

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

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Régimen Voluntario de Pensiones Colones A	¢ 18,282,197	27,056,428
Régimen Voluntario de Pensiones Colones BA	19,172	25,071
Régimen Voluntario de Pensiones Dólares A	9,864,371	33,131,979
Régimen Voluntario de Pensiones Dólares B	2,718,869	8,814,400
Comisión saldo administrado Ahorro Laboral (FCL)	281,884,121	255,874,784
Comisión saldo administrado Fondo Colones A	179,417,279	169,252,477
Comisión saldo administrado Régimen Obligatorio (ROP)	1,475,262,127	1,260,024,701
Comisión saldo administrado Fondo Colones BA	<u>43,669,459</u>	<u>62,349,715</u>
<b>Subtotal</b>	<b><u>2,011,117,595</u></b>	<b><u>1,816,529,555</u></b>
Cuentas por cobrar por operaciones con partes relacionadas	1,470,764	104,130
Impuesto diferido e impuesto por cobrar	598,211,396	636,623,582
Estimación por deterioro de cuentas por cobrar (Nota 23a.)	(1,895,438,519)	(1,895,438,519)
Otras cuentas por cobrar (1)	<u>1,909,454,005</u>	<u>1,907,876,699</u>
<b>Subtotal</b>	<b><u>613,697,647</u></b>	<b><u>649,165,892</u></b>
<b>Total</b>	<b>¢ <u><u>2,624,815,242</u></u></b>	<b><u><u>2,465,695,447</u></u></b>

(1) Al 31 de diciembre de 2024 incluye los montos correspondientes a cuentas por cobrar referente a los fondos trasladados al Fondo de Comisiones por administración en diferencias de comisiones (ver nota 25) por ¢1,895,438,519 y a otras cuentas por cobrar por un monto de ¢14,015,486, para el año 2023 los fondos trasladados al Fondo de Comisiones por ¢1,895,438,519 y ¢12,438,180 otras cuentas por cobrar.

### 10.4 Mobiliario, equipo y activo por derecho de uso

Al 31 de diciembre la cuenta de mobiliario, equipo y activo por derecho de uso se detalla como sigue:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Equipo y mobiliario	¢ 203,612,689	226,939,620
Equipo de cómputo	1,413,543,057	1,459,213,237
Equipo de comunicación	52,507,325	57,285,517
Vehículos	127,512,940	127,512,940
Activos por derecho de uso	<u>387,962,282</u>	<u>0</u>
<b>Subtotal</b>	<b><u>2,185,138,293</u></b>	<b><u>1,870,951,314</u></b>
Menos: depreciación acumulada (1)	<u>(1,704,365,767)</u>	<u>(1,553,282,044)</u>
<b>Total</b>	<b>¢ <u><u>480,772,526</u></u></b>	<b><u><u>317,669,270</u></u></b>

(1) La depreciación acumulada incluye ¢193,981,141 de la amortización del activo por derecho de uso para el mes de diciembre del 2024.

El movimiento durante el periodo de un año terminado el 31 de diciembre es el siguiente:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
<b>Saldo al 1 de enero</b>	¢ <b>317,669,270</b>	¢ <b>469.970,708</b>
Adquisiciones	461,897,219	141,964,382
Retiros	(147,710,239)	(389,888,431)
Activo por derecho de uso	0	(1,105,718,757)
Gasto por depreciación	<u>(151,083,724)</u>	<u>1,201,341,368</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>¢ <u>480,772,526</u></b>	<b>¢ <u>317,669,270</u></b>

La Operadora contabiliza además un activo y pasivo por derecho de uso de acuerdo con NIIF 16 Arrendamientos, por el alquiler del edificio donde realiza sus operaciones, así como un pasivo por arrendamiento relacionado con la obligación de pagar las cuotas relacionadas en apego a la NIIF 16, Arrendamientos:

Para el año 2024 se realizó la renovación del arrendamiento por un plazo de dos años.

Club Unión:

Año		Pagos	Valor Presente	Amotización	Interés	Saldo del contrato	
31/12/2024	¢	149,037,096	277,593,239	134,003,057	15,034,039	143,590,182	
31/12/2025		149,037,096	143,590,182	143,590,182	5,446,915	0	

Codisa:

Año		Pagos	Valor Presente	Amotización	Interés	Saldo del contrato	
31/12/2024	¢	59,256,060	110,369,043	53,278,636	5,977,424	57,090,407	
31/12/2025		59,256,060	57,090,407	57,090,407	2,165,653	0	

Para el año 2023 el arrendamiento financiero se presenta de la siguiente manera por un periodo de 4 años.

Club Unión:

Año		Pagos	Valor Presente	Amotización	Interés	Saldo del contrato	
31/12/2020	¢	350,881,530	1,203,754,796	227,484,133	124,522,632	976,270,663	
31/12/2021		368,425,606	976,270,663	270,679,833	96,702,232	705,590,830	
31/3/2022		-	-	-	-	-325,929,936	Ajuste Alquiler
31/12/2022		222,157,841	379,660,894	183,534,911	38,622,931	196,125,983	(1)
31/12/2023		208,562,377	196,125,983	196,125,983	12,436,393	0	(1)

Codisa:

Año		Pagos	Valor Presente	Amortización	Interés	Saldo del contrato	
31/12/2020	¢	66,452,424	227,975,591	42,831,752	23,577,096	185,143,839	
31/12/2021		69,775,045	185,143,839	51,509,328	18,309,292	133,634,511	
31/12/2022		72,262,797	133,634,511	61,251,431	12,012,366	72,383,080	(1)
31/12/2023		76,929,897	72,383,080	72,383,080	4,503,245	0	(1)

## 10.5 Cargos diferidos

Al 31 de diciembre los cargos diferidos se detallan como sigue:

		2024	2023
Mejoras a propiedad arrendada	¢	60,286,952	44,455,311
Menos, amortización acumulada		<u>(44,161,035)</u>	<u>(44,010,758)</u>
<b>Total, mejoras a la propiedad arrendada</b>	¢	<b><u>16,125,916</u></b>	<b><u>444,553</u></b>

## 10.6 Intangibles

Al 31 de diciembre el detalle de los activos intangibles es como sigue:

		2023	Adiciones y retiros neto	2024
<b>Costo original</b>				
Sistema de cómputo	¢	<u>833,522,999</u>	<u>138,844,542</u>	<u>972,367,541</u>
<b>Amortización acumulada</b>				
Sistema de cómputo		<u>(781,127,575)</u>	<u>(22,877,710)</u>	<u>(804,005,285)</u>
<b>Total</b>	¢	<b><u>52,395,424</u></b>	<b><u>115,966,831</u></b>	<b><u>168,362,256</u></b>

## 10.7 Otros activos

Al 31 de diciembre el detalle de la cuenta es como sigue:

		2024	2023
Pólizas de seguros pagadas por anticipado	¢	16,011,687	13,517,076
Otros gastos pagados por anticipado		20,161,702	19,192,397
Depósitos en garantía		6,646,532	6,646,532
Bienes diversos		<u>10,135,326</u>	<u>10,809,521</u>
<b>Total</b>	¢	<b><u>52,955,247</u></b>	<b><u>50,165,526</u></b>

## 10.8 Provisiones a corto plazo

Las provisiones al 31 de diciembre consisten en:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>	
Provisión para litigios pendientes (1)	¢ 1,982,172,868	604,487,363	Otras
provisiones (2)	<u>348,841,456</u>	<u>384,005,951</u>	<b>Total</b>
	<u>¢ <b>2,331,014,324</b></u>	<u><b>988,493,314</b></u>	

- (1) Para los años 2024 y 2023 la provisión para litigios pendientes corresponde a la devolución de comisiones por un monto de ¢1,891,451,923 (517,487,363 en el 2023) y a la provisión por proceso ordinarios laborales por un monto de ¢90,720,944 (87,000,000 en el 2023).
- (2) Incluye el monto para el año 2024 y el año 2023 del registro de la provisión del incentivo.

## 10.9 Otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre el detalle de la cuenta incluye:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Acreedores por adquisición bienes y servicios	¢ 70,517,106	49,947,123
Cuentas por pagar a empresas financieras (4)	31,878,657	0
Impuesto sobre la renta por pagar (2)	1,337,071,173	827,888,076
Aportaciones patronales por pagar (1)	185,945,113	179,860,813
Impuestos retenidos por pagar (2)	52,321,960	55,103,254
Participaciones sobre la utilidad (3)	3,165,334,441	2,422,433,770
Vacaciones acumuladas	253,025,816	257,638,656
Aguinaldo acumulado	53,212,819	48,779,071
Primas de seguros por pagar	5,744,359	4,797,847
Otras cuentas y comisiones por pagar	<u>607,651,915</u>	<u>579,397,144</u>
<b>Total</b>	<u>¢ <b>5,762,703,361</b></u>	<u><b>4,425,845,754</b></u>

- (1) Corresponde a las cargas sociales patronales de la empresa.
- (2) Ver detalle en la nota 17.
- (3) Corresponde a la distribución de utilidades por un monto de ¢2,853,810,666 para el 2024 y ¢2,185,344,891 para el 2023 y a la participación de la comisión nacional de emergencia por un monto de ¢311,523,775 (2024) y ¢237,088,879 (2023).
- (4) Corresponde al traslado de la cuenta por pagar a empresas financieras Banco Popular y Popular Puesto de Bolsa.

### Distribución del 50 % de las utilidades netas entre los afiliados del ROPC

El artículo No. 49 de la Ley de Protección al Trabajador establece: *“El cincuenta por ciento (50%) de las Utilidades Netas de las Operadoras, constituidas como sociedades anónimas de capital público, se capitalizará a favor de sus afiliados en las cuentas individuales de su respectivo fondo obligatorio de pensiones complementarias, en proporción con el monto total acumulado en cada una de ellas”*.

La SUPEN establece las disposiciones generales para que las Operadoras de capital público procedan a la distribución de las utilidades a favor de sus afiliados, según el oficio SP-A-087 del 28 de febrero del 2007.

## **Nota 11 Patrimonio**

### **Capital social**

#### **a) Capital social**

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 el capital social de Popular Pensiones es de ¢1,998,570,868 representado por 1,998,570,868 acciones comunes y nominativas de ¢1.00 cada una, suscritas y pagadas por el Banco Popular.

#### **b) Capital mínimo de funcionamiento**

En los párrafos primero y tercero del artículo No. 17 del Reglamento Apertura y funcionamiento de las Entidades Autorizadas y el funcionamiento de los Fondos de Pensiones, Capitalización Laboral y Ahorro Voluntario Previstos en la Ley de Protección al Trabajador se establecen porcentajes aplicables para el cálculo del capital mínimo de funcionamiento.

De acuerdo con lo dispuesto en este Reglamento la Operadora ha registrado un capital mínimo de funcionamiento al 31 de diciembre de 2024 por ¢13,560,938,137 y al 2023 por ¢11,764,681,007.

#### **c) Aportes para incremento de Capital y Capital Mínimo de Funcionamiento:**

Mediante HOJA DE TRÁMITE #0692 26 de marzo del 2024, la Gerencia General informa los acuerdos tomados en la sesión No.736 de la Junta Directiva de Popular Pensiones:

- JDPP-736-Acd-181-2024-Art-13: Autorizar el traslado de la suma de ¢2.000.000.000 (dos mil millones de colones) de la cuenta contable 351.01.00.101, denominada Utilidades Acumuladas de Ejercicios Anteriores, a la cuenta 322.01.10.102, Aportes Patrimoniales No Capitalizados; y de la cuenta contable 322.01.10.102, Aportes Patrimoniales No Capitalizados, a la cuenta 324.01.10.101, denominada Aportes en exceso sobre Capital Mínimo.

## Nota 12 Cuentas de orden

Las cuentas de orden al 31 de diciembre están constituidas por el valor del activo neto de los fondos administrados, Valores en Custodia de Inversiones propias, los títulos en unidades de desarrollo (Tudes) y las garantías de participación o cumplimiento según la Ley N° 7494 de Contratación Administrativa. A continuación, se detalla la composición de los fondos de pensión complementaria administrados:

	2024	2023
<b>Fondos de pensión en colones</b>		
Régimen Voluntario de Pensiones		
Complementarias Colones A	¢ 194,094,364,184	180,431,511,871
Fondo de Capitalización Laboral	169,127,508,127	152,791,782,073
Régimen Obligatorio de Pensiones		
Complementarias	4,988,440,207,889	4,285,697,530,107
Régimen Voluntario de Pensiones		
Complementarias Colones B	36,596,080,082	51,957,616,856
Fondo de Comisiones	3,315,338,558	3,007,548,769
<b>Total, de fondos pensiones en colones</b>	<b>5,391,573,498,841</b>	<b>4,673,885,989,676</b>
<b>Fondos de pensión en US dólares</b>		
Régimen Voluntario de Pensiones		
Complementarias Dólares A	28,875,548,957	27,338,541,632
Régimen Voluntario de Pensiones		
Complementarias Dólares B	6,813,969,995	7,145,999,379
<b>Total, de fondos pensiones en dólares</b>	<b>35,689,518,952</b>	<b>34,484,541,011</b>
<b>Total, Fondos de Pensión</b>		
<b>Complementarios Administrados</b>	<b>5,427,263,017,793</b>	<b>4,708,370,530,688</b>
<b>Garantías de participación y cumplimiento</b>	<b>63,410,431</b>	<b>77,042,967</b>
<b>Títulos de unidades de desarrollo (Tudes)</b>	<b>2,545,000,867</b>	<b>2,547,736,174</b>
<b>Valores en custodia inversiones propias</b>	<b>39,818,812,524</b>	<b>32,692,189,521</b>

## Nota 13 Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales por el periodo de un año terminado el 31 de diciembre se detallan de la siguiente manera:

	2024	2023
<b>Comisión sobre rendimientos</b>		
Fondo Voluntario Colones A	¢ 242,426,540	270,846,215
Fondo Voluntario Dólares A	161,929,116	183,017,473
Fondo Voluntario Dólares B	48,196,364	59,337,290
Fondo Voluntario Colones B	266,556	295,942
<b>Total</b>	<b>¢ 452,818,576</b>	<b>513,496,920</b>

2024

2023

<b>Comisión sobre saldo administrado</b>			
Fondo Capitalización Laboral	¢	3,205,194,893	2,818,858,850
Fondo Voluntario Colones A		1,955,600,176	1,797,445,087
Fondo Voluntario Colones B		596,136,711	538,998,945
Régimen Obligatorio de Pensiones		16,385,390,607	13,756,616,727
Fondo Vendedores de Lotería		157,163,121	138,718,796
<b>Total</b>	¢	<b><u>22,299,485,508</u></b>	<b><u>19,050,638,405</u></b>
<b>Otros ingresos Operativos</b>			
		<b>2024</b>	<b>2023</b>
Comisiones por colocación de seguros	¢	1,414,092	1,041,194
Por otros ingresos Operativos		44,710,993	36,756,937
Otros Ingresos en partes relacionadas		0	11,865,187
Por bienes realizables		0	3,131,842
<b>Subtotal</b>		<b><u>46,125,086</u></b>	<b><u>52,795,160</u></b>
<b>Total, Ingresos de Operación</b>	¢	<b><u>22,798,429,169</u></b>	<b><u>19,616,930,485</u></b>

#### Nota 14 Gastos de personal

El detalle de gastos de personal por el periodo de un año terminado el 31 de diciembre es como sigue:

		<b>2024</b>		<b>2023</b>
Salarios	¢	3,302,285,642	¢	3,062,331,982
Otras retribuciones		34,807,733		19,734,652
Tiempo extraordinario		36,601,229		18,991,771
Décimo tercer mes		529,284,181		501,781,653
Vacaciones		310,939,790		286,554,392
Comisiones		1,714,636,841		1,695,224,177
Remuneración al personal de ventas		346,209,747		343,089,346
Incentivos al personal		205,578,333		272,925,104
Cargas sociales		1,694,077,078		1,605,769,342
Dietas		96,446,535		81,621,620
Cesantía y preaviso		356,672,227		341,821,116
Capacitación		55,242,410		74,971,335
Pólizas de seguros		25,666,921		23,033,880
Viáticos al interior del país		85,919,088		63,572,067
Viáticos al exterior		4,819,717		4,551,823
Productos alimenticios		2,654,385		7,162,729
Pasajes al interior del país		10,202,924		7,322,875
Uniformes		6,837,410		5,302,500
Practicantes		1,297,500		605,000
Pasajes al exterior		2,570,285		3,142,417
Salario escolar		399,363,733		376,189,975
Parqueos		1,018,556		1,471,038
<b>Total</b>	¢	<b><u>9,223,132,265</u></b>	¢	<b><u>8,797,170,794</u></b>

## Nota 15 Otros gastos de administración y gastos por comisiones por servicios

### 15.1 Otros gastos de administración:

El detalle de las partidas que componen los otros gastos de administración por el periodo de un año terminado el 31 de diciembre se describe así:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Telecomunicaciones	¢ 69,783,411	¢ 70,422,176
Mantenimiento equipos e instalaciones	204,813,711	475,026,239
Gasto por activo por derecho de uso	196,695,870	201,218,702
Gastos de electricidad y agua	32,455,283	41,092,048
Otros servicios públicos	67,965	47,065
Materiales y suministros	7,568,637	11,137,014
Gastos de mercadeo	309,443,119	199,541,526
Gastos por depreciación y amortización	125,390,020	122,883,868
Aportes al presupuesto de la SUPEN	308,399,222	229,372,562
Servicios profesionales	387,621,354	441,069,006
Gastos diversos	91,550,697	152,048,006
<b>Total</b>	<b>¢ <u>1,733,789,288</u></b>	<b>¢ <u>1,943,858,212</u></b>

### 15.2 Gastos por comisiones

El detalle de las partidas que componen los gastos por comisiones por el periodo de un año terminado el 31 de diciembre se describe así:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Gastos por custodia de valores	¢ 224,215,438	¢ 370,188,809
Comisiones del Sistema Centralizado de Recaudación	2,268,878,502	2,164,264,972
Comisiones por giros y transferencias	466,515	220,404
Comisiones por sistemas integrado de pago electrónico	73,119,450	65,274,126
Comisiones por servicios administrativos	4,669,808	9,603,561
Comisiones por colocación de Fondos de Pensión	8,963,751	109,204,417
<b>Total</b>	<b>¢ <u>2,580,313,463</u></b>	<b>¢ <u>2,718,756,289</u></b>

## Nota 16 Ingresos financieros e ingresos brutos

Los ingresos financieros por el periodo de un año terminado el 31 de diciembre se detallan así:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
En valores emitidos del Banco Central	¢ 318,858,448	¢ 99,802,252
En valores del sector público no financiero-Colones	1,238,651,685	1,377,101,143
En valores del sector público no financiero-Dólares	85,608,298	146,360,707

En valores de entidades financieras del país	284,502,524	279,570,985
En valores de otras entidades financieras del país	90,355,455	104,301,588
En valores instrumentos restringidos	298,476,982	229,208,779
Ingresos financieros por disponibilidades	119,390,416	261,451,621
Ganancias realizadas en instrumentos Financieros ORI	2,150,344	2,276,257
<b>Total</b>	<b>¢ 2,437,994,151</b>	<b>¢ 2,500,073,332</b>

Los ingresos financieros brutos para el periodo 2024-2023 y en atención al SP-1109-2022 y SP-298-2023 se detalla el cuadro con los ingresos reales vrs archivos saldos nuevos, realizado mediante la carga a SUPEN (VES) para el cobro de comisión de la Operadora:

	2024	2023
<b><u>Ingresos Financieros (1)</u></b>		
En valores Emitidos del Banco Central	¢ 318,858,448	¢ 99,802,252
En Valores del Sector Publico no Financiero-Colones	1,238,651,685	1,377,101,143
En Valores del Sector Publico no Financiero-Doláres	85,608,298	146,360,707
En Valores del Sector Publico no Financiero-Udes	0	0
En valores de Entidades Financieras del País	284,502,524	279,570,985
En Valores Instrumentos Financieros en otras Entidades del País	90,355,455	104,301,588
En Valores Instrumentos Financieros Restringidos	298,476,982	229,208,779
Ingresos Financiero por Disponibilidades	119,390,416	261,451,622
Ganancias por diferencias de cambios y UD	804,087,662	977,541,473
Ganacias realizadas en Instrumentos Financieros al valor razonble en ORI	2,150,344	2,276,257
<b>Total ingresos financieros</b>	<b>¢ 3,242,081,813</b>	<b>¢ 3,477,614,805</b>
<b><u>Ingreos Operativos (2)</u></b>		
<b><u>Comisiones sobre rendimientos:</u></b>		
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias	242,426,540	270,846,215
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Dólares	161,929,116	183,017,473
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Dólares B	48,196,364	59,337,290
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones BA	266,557	295,942
<b>Total</b>	<b>¢ 452,818,576</b>	<b>¢ 513,496,920</b>
<b><u>Comisiones sobre saldo Administrado</u></b>		
Fondo de Capitalización Laboral	3,205,194,893	2,818,858,850
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias	1,955,600,176	1,797,445,087
Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones BA	596,136,711	538,998,944
Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias	16,385,390,607	13,756,616,727
Fondo de Jubilaciones y Pensiones Fomuvél	157,163,121	138,718,796
<b>Total</b>	<b>¢ 22,299,485,508</b>	<b>¢ 19,050,638,405</b>
<b>Total Comisiones</b>	<b>¢ 22,752,304,084</b>	<b>¢ 19,564,135,325</b>
<b><u>Otros Ingresos Operativos</u></b>		
Comisiones por Colocacion de seguros	1,414,092	1,041,194
Por otros Ingresos Operativos	44,710,993	36,756,938
Otros Ingresos en partes relacionadas	0	11,865,187
Ganacia en venta de activos	0	3,131,842
<b>Total de otros Ingresos Operativos</b>	<b>¢ 46,125,086</b>	<b>¢ 52,795,160</b>
<b>Total de Ingreso de Operación</b>	<b>¢ 22,798,429,169</b>	<b>¢ 19,616,930,485</b>
<b><u>Ingreso por Disminucion de estimaciones y provisiones (3)</u></b>		
Disminucion de estimacion por deterioro	290,443,993	65,464,548
Disminucion de otras provisiones	0	29,203,111
<b>Total Ingreso por Disminucion de estimaciones y provisiones</b>	<b>¢ 290,443,993</b>	<b>¢ 94,667,659</b>
<b><u>Impuesto Diferido (4)</u></b>		
Disminucion del impuesto de renta	2,009,834	378,470,692
<b>Total Ingresos Brutos</b>	<b>¢ 26,332,964,810</b>	<b>¢ 23,567,683,641</b>

1. Los ingresos financieros brutos corresponden a los intereses por inversiones sobre instrumentos financieros, que están compuestos por los intereses y descuentos amortizados diarios ganados por cada uno de los títulos valores que conforman las carteras de inversión. El ingreso por disponibilidades corresponde a los intereses ganados que recibe la Operadora sobre las cuentas corrientes, tanto en dólares como en colones y las ganancias por el diferencial cambiario corresponden a las cuentas corrientes que mantiene la Operadora en dólares, así como en las inversiones en instrumentos financieros.
2. Los ingresos operacionales brutos al 31 de diciembre del 2024 y 2023 están compuestos por las cuentas de: comisiones sobre rendimientos y saldo administrado que la Operadora recibe por la administración de los Fondos, las cuales se calculan con un porcentaje del rendimiento generado en cada Fondo. El Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias y el Fondo de Capitalización Laboral, calculan las comisiones como un porcentaje sobre el saldo diario administrado. Los fondos voluntarios en colones contemplan una estructura de bonificación al final del mes. La cuenta de otros ingresos operacionales corresponde a ingresos por comisiones por colocación de seguros y otros ingresos operativos por la administración propia.
3. Corresponde al ingreso por el deterioro de las inversiones.
4. El ingreso por disminución al ajuste sobre el impuesto diferido sobre la estimación de deterioro e incobrabilidad de otras cuentas por cobrar.

## Nota 17 Impuesto sobre la renta

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre la Renta, la Operadora debe presentar la declaración de impuesto por el período de un año terminado el 31 de diciembre de cada año.

En los años terminados el 31 de diciembre de 2024 y 2023 la Operadora incurrió en gasto por impuesto sobre la renta. La diferencia entre el gasto por impuesto sobre la renta y el gasto que resultaría de aplicar la tasa correspondiente del impuesto a las utilidades antes de impuesto (30%) se concilia como sigue:

	2024	2023
Base del impuesto “esperado” sobre la utilidad antes del impuesto tasa impositiva del 30% <sup>(1)</sup>	¢ 9,134,382,853	6,978,667,421
<b>Más, menos partidas no deducibles e ingresos no gravables:</b>		
Disminución de estimaciones en instrumentos financieros	(285,754,380)	(583,758,368)
Gastos no deducibles	1,535,497,346	1,508,053,487
<b>Utilidad fiscal de la Operadora</b>	<b><u>10,384,125,820</u></b>	<b><u>7,902,962,540</u></b>
<b>Impuesto sobre la renta (30%)</b>	<b><u>3,115,237,746</u></b>	<b><u>2,370,888,762</u></b>
Pagos parciales:		
I pago parcial junio	(592,722,191)	(514,333,562)
II pago parcial setiembre	(592,722,191)	(514,333,562)

III pago parcial diciembre	<u>(592,722,191)</u>	<u>(514,333,562)</u>
<b>Total, pagos parciales</b>	<b><u>(1,778,166,573)</u></b>	<b><u>(1,543,000,686)</u></b>
(+) Pagos de impuestos (rectificación impuestos)	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Impuesto sobre renta por pagar</b>	<b>¢ <u>1,337,071,173</u></b>	<b><u>827,888,076</u></b>

Al 31 de diciembre la composición de la cuenta impuestos por pagar es la siguiente:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Retención impuesto sobre la renta, pagos realizados	¢ 11,336,364	9,212,612
Retención impuesto sobre la renta, salarios	32,610,187	32,210,650
Retención 15% impuesto sobre la renta y 2.5% impuesto extraordinario	503,076	851,978
Impuesto sobre la renta <sup>(2)</sup>	1,337,071,173	827,888,076
Impuesto por pagar remesas 20% y 25% al exterior	2,089,569	2,099,709
Impuesto sobre la renta 6% sobre beneficio fiscal traslado del Fondo y Retiros	<u>5,782,764</u>	<u>10,728,306</u>
<b>Total</b>	<b>¢ <u>1,389,393,133</u></b>	<b><u>882,991,331</u></b>

- (1) La base de impuesto “esperado sobre la utilidad antes de impuesto tasa impositiva del 30% se conforma así:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Resultado	¢ 9,134,382,853	6,978,667,421
(Más) Disminución ISR diferido	0	26,513,054
(Menos) Disminución ISR	<u>(2,009,834)</u>	<u>(378,470,692)</u>
<b>Resultado operacional neto, antes de ISR particiones</b>	<b><u>9,132,373,019</u></b>	<b><u>6,626,709,783</u></b>

- (2) Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 se realizó la cancelación de la cuenta de anticipo de impuesto de renta; este ajuste se aplica con el propósito de mostrar el pasivo por impuesto sobre la renta solo por la porción no cubierta de los pagos anticipados. Para el año 2024 y 2023 queda un saldo por pagar debido a que los pagos anticipados no cubren en su totalidad el monto de impuesto sobre la renta por ¢1,337,071,173 y ¢827,888,076, respectivamente.

### Nota 18 Impuesto diferido, valuación de inversiones, deterioro de las inversiones

Al 31 de diciembre el cálculo de valuación de inversiones con el deterioro de las inversiones neto se presenta como sigue:

<b>Ajustes al Patrimonio</b>	<b>Monto Inicial 2023</b>	<b>Diferencia Temporal</b>	<b>Monto Final 2024</b>
Ajuste al impuesto diferido	¢ (232,831,365)	(46,345,698)	(279,177,063)
Ganancia (perdida) no realizada por <u>valoración a precio de mercado</u>	968,166,112	16,671,640	984,837,752

Deterioro inversiones al valor razonable con cambios en otros resultados Integral	<u>192,061,581</u>	<u>(137,814,024)</u>	<u>54,247,557</u>
<b>Total</b>	<b>¢ <u>927,396,328</u></b>	<b>¢ <u>(167,488,084)</u></b>	<b>¢ <u>759,908,245</u></b>

La composición del impuesto sobre la renta diferido se presenta a continuación:

### 1. Activo por impuesto de renta diferido

Comprende el 30% sobre el efecto de la valoración de mercado de las inversiones en valores propias de la Operadora, y el ajuste al deterioro de las inversiones con la implementación de la NIIF 9 y la entrada en vigor de la NIIF 16 sobre el arrendamiento financiero a partir del mes de enero del 2021 el cual corresponde a un monto gravable que origina diferencia temporal, con el siguiente detalle:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Saldo al inicio	¢ 636,623,582	308,828,461
Movimiento del periodo neto (1)	<u>(38,412,186)</u>	<u>327,795,121</u>
<b>Total</b>	<b>¢ <u>598,211,396</u></b>	<b>¢ <u>636,623,582</u></b>

(1) Corresponde para el año 2024 y 2023 el monto de ¢2,932,021 y ¢378,470,692 respectivamente, por la aplicación del impuesto diferido por la valoración de inversiones, por el impuesto diferido por el arrendamiento financiero y el deterioro de las inversiones por ¢(41,344,207) en el 2024, ¢(50,675,571) en el 2023.

### 2. Pasivo por impuesto sobre la renta diferido

Comprende el 30% sobre el efecto de la valoración de mercado de las inversiones en valores propias de la Operadora, el cual corresponde a un monto gravable que origina diferencia temporal, con el siguiente detalle:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Saldo al inicio	¢ 300,823,387	32,480,055
Movimiento del periodo	<u>5,923,677</u>	<u>268,343,332</u>
<b>Total</b>	<b>¢ <u>306,747,064</u></b>	<b>¢ <u>300,823,387</u></b>

## Nota 19 Ingreso por recuperación de activos y estimación de provisiones

El movimiento de la cuenta de ingreso y gasto por deterioro de las inversiones se detalla de la siguiente manera:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Gasto por estimación de deterioro	¢ <u>152,629,967</u>	<u>127,145,026</u>
Disminución de estimación de inversiones en instrumentos financieros	¢ <u>290,443,993</u>	<u>94,667,659</u>

## Nota 20 Contratos vigentes

### a. Contratos por servicios de inversión con compañías relacionadas

Al 31 de diciembre de 2024 la Operadora tiene contratos de inversión suscritos con 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.

### b. Contrato por servicios de custodia de valores

De conformidad con la normativa vigente, la Operadora mantiene contratos de servicios para la Custodia de los Títulos valores; tanto para la cartera de la Cuenta Propia, como para las inversiones de los Fondos Administrados. A la fecha, los contratos activos son con BN Custodio del Banco Nacional de Costa Rica y Popular Valores Puesto de Bolsa S.A.

### c. Contrato por alquiler de oficinas

La Operadora mantiene un contrato de arrendamiento de las oficinas actuales con Club Unión por un período de 2 años a partir del 28 de enero del 2024 (Adendum # 32-2018). Para este contrato de arrendamiento no hay depósito de garantía, ver contrato, pág # 5, el mismo se ha venido prorrogando. Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024, la Compañía reconoció la cuota por el alquiler de las oficinas actuales por un monto de US\$ 324.000. Para el mes de marzo 2022 se realizó una adenda al contrato por un monto de US\$ 27,000 IVA.I. Para el 31 de diciembre de 2025 el contrato de arrendamiento cumple el periodo de vencimiento.

Popular Pensiones mantiene un contrato de arrendamiento de las oficinas actuales con CODISA a partir del 16 de octubre del 2008 de manera indefinida renovándose cada 3 años. Este contrato tiene una Garantía de Cumplimiento Física #GRB05004166931. La Garantía es por el monto de US\$38,646.00 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024 se pagó por mes la suma de US\$10,735.00 IVA.I. Para el 31 de diciembre de 2025 el contrato de arrendamiento cumple el periodo de vencimiento.

Una estimación de pagos futuros de arrendamiento es como sigue:

1 año	US\$	452,820
2 años		<u>452,820</u>
	US\$	<u>905,640</u>

## Nota 21 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 la Operadora, 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:

En el lado de la administración de los riesgos para atender este 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 para el mercado local.

Durante todo el año 2024 Popular Pensiones estuvo realizando un amplio seguimiento a los indicadores de riesgo de la cartera de inversiones.

#### **a) 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 Dirección de 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.

Para el 31 de diciembre de 2024 el cálculo del VaR es 0.16% para la cartera propia de la Operada de Pensiones con un nivel de confianza en comparación al 31 de diciembre de 2023 que fue 2.84%. De acuerdo con el límite de referencia interna aprobado en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR), el nivel de apetito para el fondo se ubica en 3.75%.

### **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, 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 más de 1700 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).

Indicador que para el 31 de diciembre de 2024 se ubica en 0.16% y al 31 de diciembre 2023 en 2.84%; al cierre del mes de diciembre 2024 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo. De acuerdo con el límite de referencia interna aprobado en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR), el nivel de apetito para el fondo se ubica en 3.75%.

## 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 que 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 2024 se ubica en 1.32% y al 31 de diciembre 2023 en 1.73%; al cierre del mes de diciembre 2024 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo. De acuerdo con el límite de referencia interna aprobado en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR), el nivel de apetito para el fondo se ubica en 2.50%.

### **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.

Todas las inversiones disponibles para la venta son reconocidas a su valor justo, y todos los cambios en las condiciones del mercado afectan directamente la utilidad neta de la Operadora.

### **Valor en riesgo al 31 de diciembre de 2024**

Para el 31 de diciembre de 2024 el indicador se ubica en 0.16% y al 31 de diciembre 2023 en 2.84%; al cierre del mes de diciembre 2024 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo. De acuerdo con el límite de referencia interna aprobado en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR), el nivel de apetito para el fondo se ubica en 3.75%.

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.

### **b) 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 2024, este indicador de riesgo de tasas de interés es 1.32%, en comparación al 31 de diciembre de 2023 que fue 1.73%. 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 2024 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo. De acuerdo con el límite de referencia interna aprobado en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR), el nivel de apetito para el fondo se ubica en 2.50%.

### c) Riesgo de tipo de cambio

Forma parte del riesgo de mercado por lo que se aplican los mismos criterios descritos. La cartera propia de la Operadora presenta 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 2024, este indicador de riesgo cambiario es de 4.29%, en comparación al 31 de diciembre de 2023 que fue 5.38%. Este indicador analiza los posibles cambios en el valor de mercado de las inversiones del 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 2024 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo. De acuerdo con el límite de referencia interna aprobado en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR), el nivel de apetito para el fondo se ubica en 10.00%.

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

<b>Activos</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Disponibilidades	US\$ 127,812	US\$ 221,692
Inversiones en instrumentos financieros	2,984,388	3,014,932
Intereses y rendimientos por cobrar	21,875	98,900
Comisiones por cobrar	<u>24,542</u>	<u>79,613</u>
<b>Total, activos</b>	<b>US\$ <u>3,158,617</u></b>	<b>US\$ <u>3,415,137</u></b>

La Operadora presenta sus estados financieros en colones costarricenses, utilizando el tipo de cambio de referencia del Banco Central de Costa Rica en el momento que se realiza la operación para el registro contable de la conversión de moneda extranjera a la moneda oficial para efectos del reconocimiento del ajuste por diferencial cambiario.

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

	2024	2023
Ganancias por Diferencial Cambiario y Unidades de Desarrollo (UD) ¢	804,087,662 ¢	977,541,473
Pérdidas por Diferencial Cambiario y Unidades de Desarrollo (UD)	<u>843,441,396</u>	<u>1,114,639,516</u>
<b>Ganancia / Pérdida Neta por Diferencial Cambiario</b>	<b>¢ <u>(39,353,734)</u></b>	<b>¢ <u>(137,098,043)</u></b>

#### **d) Riesgo crediticio**

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

En el caso de la cartera propia, 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 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.

La Operadora 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 2024 el indicador del cálculo del valor en riesgo de crédito es de 0.15%, en comparación al 31 de diciembre de 2023 que fue 0.68%. 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 del fondo; al cierre del mes de diciembre 2024 el indicador se ubica en nivel de apetito y la cartera permanece en nivel de riesgo bajo. De acuerdo con el límite de referencia interna aprobado en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR), el nivel de apetito para el fondo se ubica en 2.00%.

Concentración del portafolio por calificación de riesgo de emisores:

La Operadora registra a diciembre de 2024 la siguiente concentración por calificación de emisores:

Concentracion del portafolio por calificacion de riesgo de emisores al 31 de diciembre de 2024					
fondo	OPC -224				
Suma de valor_mercado	Etiquetas de columna				
Etiquetas de fila	AA	BB	BB-	Total general	Peso
BCCR		8 018 554 840,75		8 018 554 840,75	22,22%
BNCR			2 505 711 865,00	2 505 711 865,00	6,94%
BSJ		2 219 928 420,00		2 219 928 420,00	6,15%
G		22 038 923 884,17		22 038 923 884,17	61,08%
MADAP	1 301 253 434,00			1 301 253 434,00	3,61%
Total general	1 301 253 434,00	32 277 407 144,92	2 505 711 865,00	36 084 372 443,92	100,00%

La Operadora registra a diciembre de 2023 la siguiente concentración por calificación de emisores:

Concentracion del portafolio por calificacion de riesgo de emisores, 31 de diciembre de 2023					
Codigo_Fondo	224				
Suma de Valor_Mercado	Etiquetas de columna				
Etiquetas de fila	AA	AAA	B	Total general	Peso
BCCR			3,736,523,035.00	3,736,523,035.00	13.28%
BSJ		2,188,336,100.00		2,188,336,100.00	7.78%
G			20,399,509,897.00	20,399,509,897.00	72.50%
MUCAP	1,814,318,280.00			1,814,318,280.00	6.45%
Total general	1,814,318,280.00	2,188,336,100.00	24,112,908,400.26	28,138,687,312.00	100.00%

Modelo de deterioro crediticio de inversiones:

Durante el año 2024, 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:

PD<sub>t</sub> : Probabilidad marginal de default en el momento t.

LGD<sub>t</sub>: Pérdida dado el incumplimiento en el momento t.

EAD<sub>t</sub>: Exposición al momento del default en el momento t.

D<sub>t</sub>: Factor de descuento en el momento t.

#### Indicación de cuando se da un deterioro significativo de los emisores

El criterio utilizado para modificar la calificación de los emisores Gobierno y Banco Central de Costa Rica bajo el modelo de pérdida esperada aplicado a las inversiones de los recursos administrados por Popular Pensiones se basa en la existencia de un informe al alza o baja de manera conjunta de parte de las calificadoras de riesgo Fitch, S&P y Moody's; lo anterior de acuerdo con la metodología vigente, aprobada por Junta Directiva Nacional.

En línea con el criterio declarado sobre el cual se sustenta el modelo de pérdida esperada aplicable a inversiones de acuerdo con NIIF-9, durante el período de reporte, las calificaciones de riesgo soberano para Costa Rica experimentaron una mejoría. Lo anterior motivó ajustes a la estimación, que a su vez implicaron la necesidad de ajustar los registros contables asociados a la pérdida esperada de las inversiones, la cual disminuyó en respuesta a una menor percepción de riesgo crediticio del soberano.

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:

<b>Mercado Local</b>	<b>Hasta</b>
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%

<b>Mercado Internacional</b>	<b>Hasta</b>
Fondos Mutuos	Acorde con el porcentaje aprobado en mercados internacionales
Exchange Traded Fund (ETF's - UCITS)	
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 2024-2023 es el siguiente:

Detalle de 2024

CLASIFICACION - MODELO DE DETERIORO CREDITICIO		
Fondo	Fondos Propios	
clasificacion_modelo_negocio	1	
Suma de perdida_esperada_ajustada	Bucket	
Etiquetas de fila	1	Total general
AA	364265,8321	364265,8321
BB	52 759 213,62	52 759 213,62
BB-	1 124 076,29	1 124 076,29
<b>Total general</b>	<b>54 247 555,74</b>	<b>54 247 555,74</b>

Detalle de 2023

Clasificación - Modelo de Deterioro Crediticio			
Codigo_Fondo	224		
Suma de PERDIDA_ES	Etiquetas de columna		
Modelo	1		
	Bucket		
Etiquetas de fila	1	2	Total general
Calificacion de Riesgo			
AA	825,799.94		825,799.94
AAA	6,355,614.86		6,355,614.86
B	142,240,255.50	42,639,910.74	184,880,166.24
Total general	149,421,670.30	42,639,910.74	192,061,581.04

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.

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

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

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

**e) Riesgo de liquidez**

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

Representan pérdidas que se 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, descalces de plazos, probabilidad de traslados, retiros normales y anticipados y flujos de ingresos.

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

#### **f) 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 llevarán a cabo. Durante el año 2024 se llevaron a cabo los siguientes talleres de riesgo operativo, que abarcaron diversas áreas o procesos de la Operadora:

- Control y Prevención de LC/FT/FPADM y Gestión de Normas Internacionales
- Afiliación a Planes de Pensión Obligatorios y Voluntarios
- Registro de Inversiones
- Gestión de Inversiones
- Marco de Gestión de TI
- 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.

**g) 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 22 Conciliación del efectivo del estado de flujo 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:

<b>Detalle</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Saldo de disponibilidades	¢ <u>672,847,775</u>	<u>3,610,778,902</u>
<b>Saldo del efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo</b>	¢ <u><b>672,847,775</b></u>	<u><b>3,610,778,902</b></u>

**Nota 23 Hechos relevantes y subsecuentes**

- a. Se realizó la actualización en el formato de la presentación de los Estados, según el anexo 5 del acuerdo 6-18 CONASSIF.

- b. Para el mes de agosto del 2024 en los Fondos: Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en colones A, Fondo Capitalización Laboral, Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en dólares A, Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en colones BA, Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en dólares BO y Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería se realizó la reclasificación de las inversiones Desyfin a instrumentos financieros restringidos, “Considerando Comunicado de Hecho Relevante No. CHR-1388-SGV, mediante el cual informan que, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, mediante el Artículo 4 de la sesión 1883-2024, celebrada el 13 de agosto de 2024, ordenó la intervención de Financiera Desyfin Sociedad Anónima.”

## **Nota 24 Contingencias**

### **Legales**

De conformidad con nota de la Asesoría Jurídica existen casos de menor cuantía que a la fecha no presentan resolución.

### **Fiscales**

Las declaraciones de los impuestos por los ejercicios fiscales no prescritos (2020, 2021, 2022, 2023 y 2024) están a disposición de las autoridades fiscales para su revisión. Consecuentemente, la Operadora tiene la contingencia por cualquier impuesto adicional que pueda resultar por revisiones para fines fiscales.

### **Laborales**

Las autoridades de la Caja Costarricense de Seguro Social pueden revisar las declaraciones de los salarios pagados a los empleados de la Operadora por los ejercicios fiscales no prescritos, y que podrían generar modificaciones a las cargas sociales canceladas oportunamente.

Existe un pasivo contingente por el pago de auxilio de cesantía al personal contratado según el tiempo de servicio y de acuerdo con lo que dispone el Código de Trabajo, el cual podría ser pagado en el caso de despido sin justa causa, por muerte o pensión de los empleados. En febrero de 2000 se publicó y aprobó la Ley de Protección al Trabajador que contempla la transformación del auxilio de cesantía y la creación de un régimen obligatorio de pensiones complementarias, modificando varias disposiciones del Código de Trabajo.

## **Nota 25 Devolución de comisiones**

La SUPEN solicitó a Popular Pensiones la devolución de comisiones para los afiliados que poseen un plan de pensiones en el Régimen Voluntario de Pensiones, cuyo contrato fue suscrito bajo la figura de fideicomiso. A criterio de la SUPEN, el incremento aprobado no debió cubrir dichos contratos. La Administración mantiene discrepancias con el criterio del Ente Supervisor, debido a que las modificaciones fueron aplicadas de conformidad con el procedimiento vigente en la normativa y aprobadas en forma previa por la SUPEN sin ningún tipo de restricción o exclusión de contrato alguno.

La SUPEN aceptó para estudio un recurso de revocatoria en contra de la disposición emitida para la devolución de las comisiones, sin embargo, señaló que, aunque el caso se mantenga en estudio, la Operadora debe reintegrar los montos a las cuentas de los afiliados.

Popular Pensiones, como entidad prevaleciente del proceso de fusión con IBP Pensiones y en representación de los vendedores de la misma, inició un proceso judicial para solicitar la suspensión de todos los efectos del acto administrativo emitido por la Superintendencia de Pensiones, el cual solicita la devolución de las comisiones a los afiliados, tanto para los afiliados provenientes de IBP Pensiones como para los afiliados que han estado bajo administración de Popular Pensiones. En esa línea se solicita la interposición de una medida cautelar anticipada.

De acuerdo con la resolución 017-2014-II del 17 de enero de 2014, el Tribunal acogió la petitoria de Popular Pensiones para los afiliados provenientes de IBP Pensiones en los siguientes términos, según el por tanto del fallo: Se revoca la resolución apelada suspendiéndose los efectos de los actos cuestionados únicamente respecto a la devolución efectiva de los dineros a los afiliados.

Por otra parte, se estableció medidas legales para la suspensión de las disposiciones de SUPEN de realizar la devolución de los recursos, la cual fue acogida para los afiliados originarios de Popular Pensiones, estableciendo como contra cautela que la Operadora mantenga un fondo separado de los recursos objeto de litigar. Al respecto se ha mantenido el cumplimiento de las medidas cautelares acordadas.

En la actualidad ambos procesos se encuentran a la espera de la ejecución del juicio que definirá si se debe realizar la devolución o no de dichos dineros.

## **Nota 26 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 27 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 28 Autorización para emitir los estados financieros**

Los estados financieros de la Operadora y sus notas al 31 de diciembre de 2024 fueron autorizados para su emisión por la Gerencia General de la Operadora el 10 de enero de 2025.

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