

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

**Estados financieros y
opinión de los auditores**

31 de diciembre de 2016 y 2015

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

**Estados financieros y
opinión de los auditores**

31 de diciembre de 2016 y 2015

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

Índice de contenido

	Cuadro	Página
Informe de auditoría emitido por el contador público independiente		1
Balance de situación	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

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A administrado por Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. (el Régimen), que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2016, el estado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Régimen al 31 de diciembre de 2016, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia de Pensiones (SUPEN).

Fundamento de la opinión

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

Párrafo de énfasis – Base de contabilidad

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

Cuestiones clave de auditoría

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

a) Portafolio de inversiones

Asunto clave de auditoría

El principal activo es el portafolio de inversiones, el cual representa el 95% de los activos totales. 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 significativo. Cualquier cambio en las suposiciones puede afectar la valoración.

Respuesta de auditoría

Entre otros procedimientos, efectuamos un proceso de confirmación de saldos sobre el total 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.

Asimismo, verificamos la conciliación de las custodias de las inversiones en valores.

Analizamos el proceso de administración integral de riesgos, no necesariamente para opinar sobre el proceso en sí, pero para determinar el cumplimiento de la estrategia de inversión y el manual de administración integral de riesgos y los procesos de documentación de las decisiones.

En las notas 4, 5, 9.2 y 12 se incluyen las revelaciones de sobre el tratamiento contable y otros aspectos relacionados al portafolio de inversiones.

b) Cumplimiento de las disposiciones normativas

Asunto clave de auditoría

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

Respuesta de auditoría

Entre otros procedimientos, aplicamos los siguientes:

- Obtuvimos evidencia de auditoría del cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias que, de forma generalmente admitida, tienen un efecto directo en la determinación de cantidades e información materiales a revelar en los estados financieros.

- Aplicamos procedimientos de auditoría en la identificación de posibles casos de incumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias que puedan tener un efecto material sobre los estados financieros.
- Indagamos y obtuvimos respuesta por parte de la administración y los responsables del gobierno corporativo de la Operadora sobre el cumplimiento de dichas disposiciones legales y reglamentarias del Régimen.
- Inspeccionamos las comunicaciones escritas emitidas por el regulador, así como las respuestas por parte del Régimen y su respectivo seguimiento.
- Cumplimos con las disposiciones establecidas en la circular sobre los trabajos que deben realizar los auditores externos de las operadoras de pensiones (Acuerdo SP-A-060), donde se reportan asuntos relacionados con el cumplimiento de la normativa aplicable, mecanismos de control interno y análisis de los sistemas automatizados.

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

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

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de la valoración de la capacidad del Régimen de continuar como entidad en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas y utilizando el principio contable de entidad en funcionamiento excepto si los responsables del gobierno corporativo tienen intención de liquidar el Régimen o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

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

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

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

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

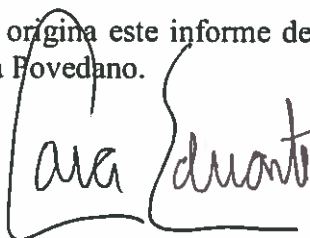
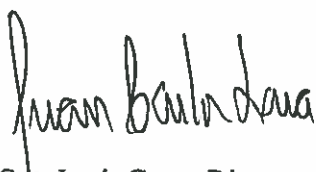
- Identificamos y valoramos los riesgos de error material en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Régimen.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la administración, del principio contable de entidad en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Régimen para continuar como entidad en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que del Régimen deje de ser una entidad en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

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

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

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

El socio del encargo de la auditoría que origina este informe de auditoría emitido por un auditor independiente es Juan Carlos Lara Fovedano.



San José, Costa Rica
17 de febrero de 2017

Dictamen firmado por
Juan Carlos Lara P. No.2052
Prl. 0116 FIG 7 V.30-9-2017
Timbre Ley 6663 €1.000
Adherido al original



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

Balance de situación

31 de diciembre

(cifras en colones sin céntimos)

Activo	Notas	2016	2015
Disponibilidades			
Cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país	¢	3,449,292,292	3,928,292,407
Cuentas de ahorros en entidades financieras del país		353,797,802	334,428,339
Cuentas corrientes en entidades financieras privadas del país		25,210,251	201,810,437
Total de disponibilidades	9.1 y 14	<u><u>3,828,300,345</u></u>	<u><u>4,464,531,183</u></u>
Inversiones en valores			
Inversiones en Valores de Emisores Nacionales:			
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica		4,986,244,572	5,957,006,605
Valores emitidos por el Gobierno de Costa Rica		48,246,052,520	44,122,035,735
Valores emitidos por Otras Entidades Públicas no Financieras		3,183,273,958	3,175,165,387
Valores emitidos por Bancos Comerciales del Estado		12,863,024,833	8,790,358,842
Valores emitidos por Bancos Públicos creados por Leyes Especiales		6,088,446,281	5,433,832,218
Valores emitidos por Bancos Privados		5,451,437,146	6,368,184,352
Valores emitidos por Entidades Financieras Privadas		0	0
Valores emitidos por Entidades no Financieras Privadas		4,883,581,803	4,560,241,297
Títulos de Participación en Fondos de Inversión Cerrados		2,872,470,003	2,716,661,353
Títulos de Participación en Fondos de Inversión Abiertos		2,833,116,929	0
Operaciones de Recompra y Reporto		767,938,772	0
Subtotal Inversiones en Valores de Emisores Nacionales	4 y 9.2	<u><u>92,175,586,817</u></u>	<u><u>81,123,485,789</u></u>
Inversiones en Valores de Emisores Extranjeros			
En Cuotas de Participación en Fondos Accionarios		662,632,255	1,475,164,361
Subtotal Inversiones en Valores de Emisores Extranjeros		<u><u>662,632,255</u></u>	<u><u>1,475,164,361</u></u>
Total Inversiones en Valores	4 y 9.2	<u><u>92,838,219,072</u></u>	<u><u>82,598,650,150</u></u>
Cuentas y productos por cobrar			
Cuentas por cobrar		138,811,610	44,626,316
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales		1,099,178,444	958,960,919
Total cuentas y productos por cobrar	9.3	<u><u>1,237,990,054</u></u>	<u><u>1,003,587,235</u></u>
Total activo		<u><u>97,904,509,471</u></u>	<u><u>88,066,768,568</u></u>
Pasivo y patrimonio			
Pasivo			
Comisiones por pagar	9.4	20,524,264	36,937,943
Total pasivo		<u><u>20,524,264</u></u>	<u><u>36,937,943</u></u>
Patrimonio			
Cuentas de capitalización individual		95,584,490,424	85,673,941,849
Aportes recibidos por asignar		67,455,690	71,787,580
Plusvalía no realizada por valuación a mercado		2,210,248,135	2,284,101,196
Plusvalía (Minusvalía) no realizada por variación en el valor de las participaciones de fondos de inversión abiertos		21,790,958	0
Total patrimonio	9.5	<u><u>97,883,985,207</u></u>	<u><u>88,029,830,625</u></u>
Total pasivo y patrimonio		<u><u>¢ 97,904,509,471</u></u>	<u><u>88,066,768,568</u></u>
Cuentas de orden	10	<u><u>¢ 121,468,977,416</u></u>	<u><u>87,323,287,886</u></u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros

MBA. Marvin Rodríguez C,
Gerente General

Lic. Luis G. Jiménez Vargas,
Auditor Interno

Licda. Cindy Solano F.,
Jefe Administración y Finanzas

Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A
administrado por
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado de resultados integrales
Periodos de un año terminados el 31 de diciembre
(cifras en colones sin céntimos)

	Notas	2016	2015
Ingresos operacionales			
Intereses sobre inversiones	¢	6,418,710,246	6,276,301,446
Ganancia por fluctuación de cambios	18	282,394,863	0
Negociación de instrumentos financieros		235,049,048	537,704,376
Ganancias por variaciones en la Unidades de Desarrollo		222,490,651	86,288,598
Intereses en cuentas corrientes		25,308,057	43,003,220
Total	9.6	<u>7,183,952,865</u>	<u>6,943,297,640</u>
Gastos operacionales			
Por negociación de instrumentos financieros		57,057,956	50,183
Pérdidas por fluctuación de cambios	18	0	20,195,151
Gastos por Unidades de Desarrollo		164,567,492	208,702,473
Total	9.7	<u>221,625,448</u>	<u>228,947,807</u>
Rendimiento antes de comisiones		6,962,327,417	6,714,349,833
Comisiones			
Comisiones ordinarias		<u>1,125,698,375</u>	<u>1,057,512,167</u>
Rendimiento neto del período		5,836,629,042	5,656,837,666
Otros resultados integrales, neto de impuesto			
Ajuste por Valuación de Inversiones disponibles para la venta, neto impuesto sobre renta.		(73,853,061)	2,110,478,025
Ajuste por Valuación de Inversiones disponibles para la venta, neto impuesto sobre renta			
Fondos Abiertos		<u>21,790,958</u>	<u>0</u>
Resultados integrales totales de período	¢	<u>5,784,566,939</u>	<u>7,767,315,691</u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros



MBA. Marvin Rodríguez C,
Gerente General



Lic. Luis G. Jiménez Vargas
Auditor Interno



Licda. Cynthia Solano F.,
Jefe Administración y Finanzas


Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A
 administrado por
 Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
 del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
 Estado de cambios en el patrimonio
 Periodos de un año terminados el 31 de diciembre
 (cifras en colones sin centimos)

Notas	Cuentas de capitalización individual	Aportes recibidos por asignar	Utilidad del periodo	Plusvalía (minusvalía) no realizada por valuación a mercado	Plusvalías o no realizada por variación en valor de las participaciones de fondos de inversión abiertos	Total del patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2014	₡ 83,635,539,034	57,836,090	0	173,623,171	0	83,866,998,295
Resultado del periodo	0	0	5,656,837,666	0	0	5,656,837,666
Capitalización de utilidades	5,656,837,666	0	(5,656,837,666)	0	0	0
Aportes recibidos de afiliados	8,612,563,058	491,718,818	0	0	0	9,104,281,876
Retiros efectuados por afiliados	(12,386,461,477)	(321,746,949)	0	0	0	(12,708,208,426)
Asignación de aportes recibidos	1,554,663,568	(156,020,379)	0	0	0	(556,811)
Subtotal	2,038,402,815	13,951,490	0	0	0	2,052,354,305
Otros resultados integrales	0	0	0	2,110,478,025	0	2,110,478,025
Cambios en el valor razonable de las inversiones en valores	0	0	0	2,110,478,025	0	2,110,478,025
Total otros resultados integrales	0	0	0	2,284,101,196	0	88,029,830,625
Saldo al 31 de diciembre de 2015	85,673,941,849	71,787,580	0	2,284,101,196	0	88,029,830,625
Resultado del periodo	5,836,629,042	0	5,836,629,042	0	0	5,836,629,042
Capitalización de utilidades	13,045,779,656	0	(5,836,629,042)	0	0	0
Aportes recibidos de afiliados	(9,045,059,613)	336,065,499	0	0	0	13,381,845,155
Retiros efectuados por afiliados	73,199,490	(266,875,505)	0	0	0	(9,311,935,118)
Asignación de aportes recibidos	9,910,548,575	(73,521,884)	0	0	0	(322,394)
Subtotal	9,910,548,575	(4,331,890)	0	0	0	9,906,216,685
Otros resultados integrales	0	0	0	(73,853,061)	21,790,958	(52,062,103)
Cambios en el valor razonable de las inversiones en valores	0	0	0	(73,853,061)	21,790,958	(52,062,103)
Total otros resultados integrales	0	0	0	2,210,248,135	21,790,958	97,883,985,207
Saldo al 31 de diciembre de 2016	95,584,490,424	67,455,690	0	2,210,248,135	21,790,958	97,883,985,207

Las notas son parte integrante de los estados financieros


MBA. Marvin Rodríguez C.,
 Gerente General


 Licda. Celys Solano F.,
 Jefe Administración y Finanzas


 Licda. Celys Solano F.,
 Jefe Administración y Finanzas

Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A
administrado por
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado de flujos de efectivo
Períodos de un año terminados el 31 de diciembre
(cifras en colones sin céntimos)

	Notas	2016	2015
Actividades de operación			
Rendimiento neto del período	¢	5,836,629,042	5,656,837,666
Efectivo provisto (usado) por cambios en:			
Cuentas por cobrar		(234,402,819)	88,357,460
Comisiones por pagar		(16,413,679)	23,203,361
Efectivo neto provisto en actividades de operación		<u>5,585,812,544</u>	<u>5,768,398,487</u>
Actividades de inversión			
Variación neta de inversiones disponibles para la venta		(10,291,631,025)	(3,670,506,849)
Efectivo neto (usado) en actividades de inversión		<u>(10,291,631,025)</u>	<u>(3,670,506,849)</u>
Actividades de financieras			
Aportes recibidos de afiliados		13,381,845,155	9,104,281,876
Retiros efectuados por afiliados		(9,311,935,118)	(12,708,208,426)
Salida de pólizas		(322,394)	(556,811)
Efectivo neto provisto (usado) en actividades financieras		<u>4,069,587,643</u>	<u>(3,604,483,361)</u>
Aumento (disminución) en disponibilidades en el año		(636,230,838)	(1,506,591,723)
Disponibilidades al inicio del año		4,464,531,183	5,971,122,906
Disponibilidades al final del año	14 ¢	<u><u>3,828,300,345</u></u>	<u><u>4,464,531,183</u></u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros


MBA. Marvin Rodríguez C.,
Gerente General


Lic. Luis G. Jiménez Vargas,
Auditor Interno


Licda. Cinthia Solano F.,
Jefe Administración y Finanzas

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

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2016 y 2015
(cifras en colones sin céntimos)

Nota 1 Información general

El Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A (el Régimen), consiste en un plan individual de acumulación para pensión voluntaria regulado por las normas establecidas en la Ley Protección al Trabajador, con el propósito de invertir los fondos que reciba de los afiliados y capitalizar los rendimientos productos de dichas inversiones, una vez deducidas las comisiones. Los afiliados tienen participación en la propiedad del fondo en proporción al monto acumulado. Las actividades de inversión son administradas por la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. (la Operadora, Popular Pensiones).

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

La Ley Reguladora del Mercado de Valores (LRMV) N°.7732 estableció que toda operadora de planes de pensiones complementarias se debe constituir como sociedad anónima autorizándose a los bancos públicos a constituir estas sociedades. En cumplimiento con esa ley el Banco Popular y de Desarrollo Comunal S.A. (el Banco, Banco Popular) constituyó la Operadora como sociedad anónima en octubre de 1999 e inició operaciones en el 2000.

Nota 2 Base de presentación

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

Nota 3 Principales políticas contables

3.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

Las actividades de operación en el estado de flujos de efectivo se presentan por el método indirecto. Para este propósito se consideran como efectivo y equivalentes de efectivo el saldo del rubro de disponibilidades.

3.2 Valuación de inversiones en valores

Instrumentos financieros no derivados:

Clasificación:

La normativa actual requiere registrar las inversiones en valores como disponibles para la venta. Las inversiones disponibles para la venta se valúan a precio de mercado utilizando vectores de precios proporcionados por entidades especializadas en este tipo de servicios (nivel 1).

Medición:

El efecto de la valuación a precio de mercado de las inversiones disponibles para la venta se incluye en una cuenta patrimonial.

Los reportos tripartitos no se valúan a precio de mercado.

Las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar se registran al costo amortizado, el cual se aproxima o es igual a su valor de mercado.

La compra y venta de activos financieros por la vía ordinaria se registran por el método de la fecha de liquidación, que es aquella en la que se entrega o recibe un activo.

Reconocimiento:

Los instrumentos financieros son registrados inicialmente al costo, incluidos los costos de transacción. Para los activos financieros el costo es el valor justo de la contrapartida entregada. Los costos de transacción son los que se originan en la compra de las inversiones.

Desreconocimiento:

Un activo financiero es dado de baja cuando no se tenga control de los derechos contractuales que componen el activo. Esto ocurre cuando los derechos se aplican, expiran o ceden a terceros.

Un pasivo financiero es dado de baja cuando la obligación especificada en el contrato ha sido pagada o cancelada, o haya expirado.

3.3 Amortización de primas y descuentos

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

3.4 Ingresos y gastos por intereses

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

3.5 Aportes recibidos por asignar

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

3.6 Ganancias o pérdidas no realizadas por valuación

Las ganancias y pérdidas producidas por una modificación en el valor razonable de los activos disponibles para la venta se reconocen directamente en el patrimonio, hasta que una inversión se considere deteriorada, en cuyo momento la pérdida se reconoce en el estado de resultados. En el caso de la venta, cobro o disposición de los activos financieros, la ganancia o pérdida acumulada que se reconoce en el patrimonio se transfiere al estado de resultados.

3.7 Deterioro en el valor de los activos

Las NIIF requieren que se estime el importe recuperable de los activos cuando exista indicación de que puede haberse deteriorado su valor. Se requiere reconocer pérdida por deterioro siempre que el importe en libros de los activos sea mayor que su importe recuperable. Esta pérdida debe registrarse con cargo a resultados si los activos en cuestión se contabilizan por su precio de adquisición.

El importe recuperable se define como el mayor entre el precio de venta neto y su valor de uso. Se calcularía trayendo a valor presente los flujos de efectivo que se espera que surjan de la operación continua de los activos a lo largo de la vida útil.

3.8 Valor cuota

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

3.9 Comisión por administración

El Fondo debe cancelar a la Operadora comisiones por administración calculadas sobre el saldo administrado. También cancela comisiones sobre rentabilidad y ambas se reconocen sobre la base de devengado y se calculan diariamente.

3.10 Transacciones en monedas extranjeras

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

3.11 Uso de estimaciones

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

3.12 Límites de inversión

Los límites de inversión se rigen de conformidad con las disposiciones del Reglamento de Inversiones de las entidades reguladas y las disposiciones de política de inversión del Comité de Inversiones de la Operadora.

3.13 Errores

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

3.14 Moneda

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

3.15 Período económico

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

Nota 4 Inversiones en valores

La composición del portafolio de inversiones al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se presenta a continuación:

Nota 4 Composición del portafolio de inversiones y límites de inversión

Al 31 de diciembre de 2016 la composición del portafolio de inversiones, se detalla así:

A) Portafolio 2016

Emisor	Instrumento	Entre año	0 y 1	Entre años	1 y 5	Entre años	5 y 10	Mayor años	a 10	Valor libros	en
ALDSF	ilm1\$	€	0		0		0		514,604,556	514,604,556	
BANVI	bbavi		175,025,391		0		0		0	175,025,391	
BCAC	befl2		555,408,717		0		0		0	555,408,717	
	cdp		400,369,016		0		0		0	400,369,016	
	cdp\$		537,227,644		0		0		0	537,227,644	
BCCR	bem		0	2,370,047,584		138,302,869			0	2,508,350,453	
	bemv		0	1,857,471,028		0		620,423,094		2,477,894,122	
BCR	bcj6c		1,121,328,417		0		0		0	1,121,328,417	
	cdp		4,560,667,639		0		0		0	4,560,667,639	
BCRSF	inm1\$		0		0		0	583,126,475		583,126,475	
	inm2\$		0		0		0	241,171,791		241,171,791	
BDAVI	bde4		120,905,006		0		0		0	120,905,006	
	cdp		999,004,410		0		0		0	999,004,410	
BNCR	bbn4a		0	338,309,535		0		0	0	338,309,535	
	bncd\$		33,350,285		0		0	0	0	33,350,285	
	cdp		5,316,363,582		0		0	0	0	5,316,363,582	
BNSCR	ci		848,448,804		0		0	0	0	848,448,804	
BSJ	bbdsj		100,572,295		0		0	0	0	100,572,295	
	bblsj		0	426,667,376		0		0	0	426,667,376	
	bbmsj		0	314,546,133		0		0	0	314,546,133	
	ci		2,641,293,122		0		0	0	0	2,641,293,122	
FGSFI	cre\$1		0		0		0	498,841,805		498,841,805	
	inm1\$		0		0		0	131,294,592		131,294,592	
FIFCO	bfc2c		0	523,841,980		0		0	0	523,841,980	
	bfc3c		0	0		569,227,926		0	0	569,227,926	
	bfc4c		0	0		1,132,375,792		0	0	1,132,375,792	
FPTG	bpge\$		0	0		1,307,636,033		0	0	1,307,636,033	
FTBCB	bbebc		0	706,763,428		0		0	0	706,763,428	
FTHBN	bhac		0	0		13,675,017		0	0	13,675,017	
G	tp		1,098,600,868	10,624,811,242		15,289,731,581		2,209,992,555		29,223,136,246	
	tpras		0	0		4,900,034,055		0	0	4,900,034,055	
	tpba		0	0		0		4,141,656,177		4,141,656,177	
	tudes		0	936,384,827		8,968,917,543		843,862,437		10,749,164,807	
ICE	bic2		0	0		98,521,097		0	0	98,521,097	
	bic4		25,444,327	0		0		0	0	25,444,327	
	bic4\$		0	274,523,336		0		0	0	274,523,336	
	bic6		0	0		1,524,875,250		0	0	1,524,875,250	
	bice		0	1,259,909,948		0		0	0	1,259,909,948	
INC	bho6		0	250,053,348		0		0	0	250,053,348	
INSSF	FI208		50,281,341	0		0		0	0	50,281,341	
	FI209		1,105,100,030	0		0		0	0	1,105,100,030	
MADAP	bcvp1		0	495,124,070		0		0	0	495,124,070	
	bms1\$		0	1,096,234,006		0		0	0	1,096,234,006	
MUCAP	cph		4,322,062,814	0		0		0	0	4,322,062,814	
MULTI	inm1\$		0	0		0		65,373,206		65,373,206	
NACIO	bna18		0	380,008,279		0		0	0	380,008,279	
PSFI	FI707		572,283,827	0		0		0	0	572,283,827	
	FI708		1,105,451,729	0		0		0	0	1,105,451,729	
	finpo		0	0		0		838,057,583		838,057,583	
WSDM	hedj		0	0		0		662,632,254		662,632,254	
Total inversiones		€	25,689,189,264	21,854,696,120		33,943,297,163		11,351,036,525		92,838,219,072	

Al 31 de diciembre de 2015 la composición del portafolio de inversiones, se detalla así:

B) Portafolio 2015

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
ALDSF	ilm1\$	0	0	0	499,359,239	499,359,239
BCAC	cdp	401,376,492	0	0	0	401,376,492
	bbcf3	886,700,874	0	0	0	886,700,874
	bem	961,475,288	2,405,334,734	136,982,720	0	3,503,792,742
BCCR	bemv	0	0	1,838,633,102	614,581,014	2,453,214,116
BCR	bcj6c	0	1,145,961,223	0	0	1,145,961,223
	cdp	4,112,147,352	0	0	0	4,112,147,352
	bcj3c	709,911,195	0	0	0	709,911,195
BCRSF	inm1\$	0	0	0	581,891,826	581,891,826
	inm2\$	0	0	0	223,414,428	223,414,428
BNCR	bncd\$	0	32,639,916	0	0	32,639,916
	cdp	1,501,621,790	0	0	0	1,501,621,790
BPROM	ci	499,992,685	0	0	0	499,992,685
	bpc1c	136,366,043	0	0	0	136,366,043
	bbdsj	0	102,832,009	0	0	102,832,009
BSJ	bbbsj	0	400,493,848	0	0	400,493,848
	bbmsj	0	212,252,076	0	0	212,252,076
	ci	4,110,925,406	0	0	0	4,110,925,406
	bbksj	905,322,285	0	0	0	905,322,285
FGSFI	inm1\$	0	0	0	137,887,861	137,887,861
FIFCO	bfc2c	0	478,182,175	0	0	478,182,175
	bfc3c	0	0	565,331,842	0	565,331,842
	bfc4c	0	0	1,131,640,192	0	1,131,640,192
	bpge\$	0	0	1,272,185,523	0	1,272,185,523
FPTG	bbcbc	0	710,136,021	0	0	710,136,021
FTBCB	bhac	0	0	20,712,530	0	20,712,530
FTHBN	tp	834,145,497	9,968,227,183	16,344,690,692	2,051,532,526	29,198,595,898
	tptba	0	0	0	4,267,321,453	4,267,321,453
	tudes	0	931,998,312	8,171,677,290	1,552,442,924	10,656,118,526
ICE	bic2	0	0	98,478,484	0	98,478,484
	bic4	0	25,875,719	0	0	25,875,719
	bic4\$	0	263,349,876	0	0	263,349,876
	bic6	0	0	1,527,553,980	0	1,527,553,980
	bice	0	0	1,259,907,327	0	1,259,907,327
	inm1\$	0	0	0	398,153,898	398,153,898
MADAP	bevp1	0	493,657,050	0	0	493,657,050
	cph	504,705,350	0	0	0	504,705,350
	bcl9	180,686,403	0	0	0	180,686,403
MUCAP	cph	3,749,192,520	0	0	0	3,749,192,520
	bcg1	505,590,895	0	0	0	505,590,895
MULTI	inm1\$	0	0	0	62,723,838	62,723,838
NACIO	bna18	0	382,053,015	0	0	382,053,015
PSFI	finpo	0	0	0	813,229,872	813,229,872
SPDR	index	0	0	0	438,538,677	438,538,677
WSDM	hedj	0	0	0	610,722,601	610,722,601
BLROC	iwm	0	0	0	425,903,079	425,903,079
Total de Inversiones		€ 20,000,160,075	17,552,993,157	32,367,793,682	12,677,703,236	82,598,650,150

Comentario analítico 2016

Comentario sobre los acontecimientos económicos

El año 2016 fue un año en que se mantuvo la relativa estabilidad macroeconómica de Costa Rica, contando todavía con los efectos positivos de una mejora en los términos de intercambio que viene desde el año 2014, pero dicha mejora, la cual se traduce a su vez, en un incremento del poder adquisitivo de los costarricenses ha empezado a retroceder, lo cual haría que algunos macroprecios tiendan a subir durante el 2017. Dentro de los resultados positivos destaca el relativo alto crecimiento económico, una vez que se compara con la región y países desarrollados y la baja inflación. Todo lo anterior a pesar del nulo avance en la implementación de propuestas para cerrar el déficit fiscal.

El crecimiento económico de Costa Rica, medido a través del Producto Interno Bruto, se estima que creció en términos reales en 4.3%, de acuerdo al Banco Central, y este mismo órgano espera que la economía crezca similarmente un 4.1% en el 2017 y 2018. Este crecimiento está liderado por un aumento en el consumo, gracias al aumento en los términos de intercambio, dado que los precios de los bienes exportables se incrementaron en 0.08%, mientras que la canasta de hidrocarburos disminuyó en 17.6%. En términos generales todos los sectores, a excepción del sector construcción, mantuvieron un desempeño positivo. A pesar de ello, la tasa de desempleo se incrementó, al pasar de 9.2% en el tercer trimestre del 2015, a 9.7% en el mismo periodo del 2016.

La inflación, medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), cerró el 2016 en 0.77% de forma acumulada, luego que en el 2015 los precios decrecieran en 0.88%. Durante el primer semestre del 2016 los precios decrecieron, acompañando el precio de los hidrocarburos y durante el segundo semestre mostró un modesto crecimiento, producto del crecimiento en los precios de los hidrocarburos, algunos productos agrícolas por factores climatológicos y en menor medida por el crecimiento del tipo de cambio. Dado el nivel de crecimiento, por debajo del producto potencial y el control del crecimiento de los agregados monetarios, la inflación subyacente se acerca al 0.6%, indicando que no existe evidencia de presiones en los precios provenientes de exceso de oferta monetaria.

El tipo de cambio mostró una depreciación de 2.60% de forma interanual, lo cual contrasta con la apreciación de 0.26% que experimentó la divisa en el 2015. Luego de permanecer relativamente estable desde 2015, el tipo de cambio empezó a subir a partir de junio de 2016. Esto se debió al menor superávit de divisas en el mercado privado de cambios, como consecuencia al incremento de las importaciones, al aumento en la posición en divisas de los intermediarios cambiarios, mayor requerimiento del sector público no bancario (aumento de requerimientos de RECOPE). Durante el 2017, se espera que el tipo de cambio continúe aumentando dado el incremento esperado en las tasas de interés en dólares, lo cual haría que alguna parte del portafolio de inversión de los costarricenses tiendan a dejar el colón como nicho de inversión, así como una mejora en el precio de los commodities importados.

El déficit fiscal del Sector Público Global cerró en 4.8% del PIB, mejorando en 9 puntos básicos con respecto al año anterior. Este mejor desempeño se debió principalmente, a un incremento en los ingresos tributarios por un 8.9%, mientras que los gastos totales crecieron en 5.6%. Pese a esta mejora, producto de un crecimiento de la economía, preocupa el crecimiento de la relación deuda total a PIB, la cual se estima alcance el 62% a final del 2016, desde un 60% doce meses atrás. Esto pone límite a la capacidad del país de seguir endeudándose sin que necesariamente exista una desmejora en la calificación de riesgo país, lo cual hará que las tasas de interés deban aumentar, dado el mayor riesgo crediticio.

Las tasas de interés se mantuvieron relativamente estable en niveles bajos en el 2016, acompañando la disminución de la Tasa de Política Monetaria, la Tasa Básica Pasiva disminuyó 150 puntos básicos en el 2016, así como la tasa activa promedio del Sistema Financiero se redujo en 121 puntos básico en el mismo período. Sin embargo, tal como se mencionó anteriormente, en el 2017 se espera que las tasas de interés tiendan a incrementarse dada una mayor presión del Ministerio de Hacienda por recursos en el mercado local, desmejora en la calidad crediticia del país, aumento de la inflación, del tipo de cambio y las tasas de interés en los mercados internacionales.

Aspectos que determinaron el comportamiento del portafolio

Las inversiones en valores se registran a su valor de mercado ¹. Las ganancias o pérdidas, producto de la valoración se registran en la cuenta patrimonial; cuando la inversión se vende, la ganancia o pérdida realizada se registra en el estado de resultados. Las ganancias o pérdidas no realizadas se utilizan, junto con el rendimiento neto del periodo para el cálculo del valor cuota. Cabe adicionar que éstas ganancias se realizan sólo si se venden los instrumentos, lo cual ejecuta la ganancia.

Durante el periodo terminado al 31 de diciembre de 2016, el Fondo cumplió satisfactoriamente con la metodología de cálculo de la valoración a precios de mercado ² de los portafolios de inversión y su correspondiente registro contable.

Puntualmente, en la administración del portafolio nos referiremos a cuatro aspectos relevantes en su tratamiento durante este periodo, a saber: estructura de plazos y tipo de tasa, estructura por moneda, estructura por sector y administración de la liquidez del fondo.

Durante el 2016, dado que no se ha materializado alguna medida que tienda a disminuir el déficit fiscal de forma permanente y es por ello, que junto a los riesgos generados por los cambios en el entorno internacional se hace esperable un aumento de tasas de interés en el mercado local, así como un mayor deterioro del tipo de cambio. Es por ello que se ha reducido el plazo al vencimiento de las inversiones, reinvertiendo los recursos a plazos relativamente cortos. No es sino, hasta el mes de noviembre de 2016, una vez que sale al mercado el Título Ajustable Soberano (TPRAS) emitido por el Ministerio de Hacienda, el cual presenta características que permite aumentar el plazo promedio al vencimiento de las

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

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

inversiones, pero con la ventaja que los cupones son ajustables a la tasa que se encuentre al vencimiento, de acuerdo a la Estructura Temporal de Tasas de Interés calculada por el Banco Central de Costa Rica. Es por ello que se ha decidido dejar de administrar el riesgo de tasa de interés con el plazo al vencimiento, con la incorporación de este instrumento dentro del portafolio. No obstante, se mantiene la inversión en instrumentos en tasa fija, pero con plazos menores.

Durante el 2016 se incrementó las inversiones denominadas en moneda extranjera, pasando de US\$10,879,307 en el 2015 a US\$16,473,472 en el 2016. Este crecimiento se da, a pesar de que se da una reducción de inversión en los mercados internacionales, pues dicho segmento del portafolio pasó de representar 1.69% a diciembre de 2015 a 0.69% en diciembre del 2016.

En cuanto a la estructura por sector, se da un incremento en las inversiones del Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica, dada la ya comentada inversión en el título TPRAS. Durante el 2015 este sector tenía una capacidad de inversión sobre el límite normativo de 4.98%, mientras que dicha capacidad en el 2016 cerró en 1.50%. Las inversiones en el mercado internacional pasaron de representar un 1.69% del portafolio total en el 2015 a 0.69% en el 2016 tal como se explicó anteriormente. Las inversiones en el sector privado se redujeron, pasando de 21.91% del portafolio a 20.57% al cierre del 2016.

Dentro de la administración de la liquidez del portafolio, a medida que las tasas de interés en el mercado internacional tendieron a aumentar, se abrieron inversiones en fondos de mercado de dinero internacionales con el objetivo de administrar el riesgo de mercado, incrementando la posición en periodos de incertidumbre, pero generando una rentabilidad adecuada a los afiliados por dicho riesgo.

Comentario analítico 2015

Comentario sobre los acontecimientos económicos

Según la información del BCCR, la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró para octubre de 2015 una tasa de crecimiento interanual del 3.23%. Dicho indicador ha incrementado progresivamente entre otras cosas por la exclusión del cálculo del efecto Intel. Con ello, dado que el IMAE funciona como indicador adelantado del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), se espera que el crecimiento de la economía costarricense ronde alrededor del 2.5% - 3.0% durante el 2015. Dentro de los sectores más dinámicos se encuentra Servicios de Intermediación Financiera con un crecimiento promedio de 11.33% al mes de octubre 2015; en segundo lugar, se ubica Servicios Financieros y Seguros con un crecimiento promedio de 9.45%.

A pesar de este crecimiento, por debajo del crecimiento potencial de Costa Rica, pero positivo en función a las condiciones de crecimiento bajo de nuestros principales socios comerciales, no se ha percibido una mejora en el nivel de empleo. La tasa de desempleo se ubicó en el tercer trimestre del 2014 en 10.0%, superior al 9.0% en el mismo período de 2013. Para el tercer trimestre del 2015, la tasa de desempleo abierta disminuye a 9.2%, sin embargo, dicha disminución obedece a una disminución en la oferta de trabajo más que proporcional a la tasa de ocupación.

En materia de inflación, durante el 2015 el crecimiento - disminución generalizado de precios, medido a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), se situó en terreno negativo, inferior a la meta de inflación establecida por la Autoridad Monetaria, ubicándose en -0.81%. Cabe indicar que durante este año se realizó el cambio de la base de partida para estimar las variaciones en el precio de la canasta de consumo, por lo cual para efectos de futuros cálculos el periodo base será el mes de junio de 2015, para este mes el valor del índice se fija en 100. La disminución en la inflación se debe a factores externos, debido a la baja en los precios de los bienes básicos tal como el petróleo y acero, más que como resultado de una política monetaria restrictiva.

En materia cambiaria, el tipo de cambio de compra cerró al 31 de diciembre con una apreciación de 0.26%, pasando de $\text{¢}533.31$ en diciembre de 2014 a $\text{¢}531.94$ doce meses después, lo cual representa una pérdida de competitividad a nivel país al encarecer la producción local.

Con respecto a la situación fiscal, los datos al mes de noviembre correspondiente a los ingresos y gastos devengados del Sector Público mostraron un resultado financiero deficitario equivalente a 5.1% del PIB acumulado durante el periodo de enero a noviembre 2015. Al mes de noviembre de 2015 los ingresos totales presentan un incremento de 9,1% con respecto al periodo enero a noviembre del 2014, mientras que los gastos crecen en un 8,4%. El déficit financiero del Gobierno Central alcanzó el monto de $\text{¢}1.446.355,3$ millones, equivalente a 5,1% del PIB, igual al presentado en el periodo 2014.

La expansión del gasto gubernamental se explicó por la evolución de todas las partidas de egresos, particularmente, de las transferencias corrientes, las remuneraciones y los gastos de capital. En definitiva, el talón de Aquiles de la economía costarricense es el déficit fiscal, el cual no ha tenido un efecto mayor sobre otras variables de la economía en virtud de un entorno internacional todavía de bajas tasas de interés y el precio de los productos básicos importados como el petróleo, trigo, maíz y acero contenidos.

Las tasas de interés en colones mostraron una disminución durante el 2015; a manera de ejemplo, la Tasa Básica Pasiva pasó de 7.2% a 5.95%. Esta disminución obedeció a la baja inflación presentada durante el año, lo cual evidenció incrementos en la rentabilidad real ofrecida, así como las variaciones presentadas en la Tasa de Política Monetaria al pasar de 5.25% a 2.25%, la participación del BCCR en el mercado secundario, con su programa de compras de hasta 150 mil millones.

Aspectos que determinaron el comportamiento del portafolio

Las inversiones en valores se registran a su valor de mercado³. Las ganancias o pérdidas, producto de la valoración se registran en la cuenta patrimonial; cuando la inversión se vende, la ganancia o pérdida realizada se registra en el estado de resultados. Las ganancias o pérdidas no realizadas se utilizan, junto con el rendimiento neto del periodo para el cálculo del valor cuota. Cabe adicionar que éstas ganancias se realizan sólo si se venden los instrumentos, lo cual ejecuta la ganancia.

Durante el periodo terminado al 31 de diciembre de 2015, el Fondo cumplió satisfactoriamente con la metodología de cálculo de la valoración a precios de mercado⁴ de los portafolios de inversión y su correspondiente registro contable.

Puntualmente, en la administración de portafolio nos referiremos a cuatro aspectos relevantes en su tratamiento durante este periodo, a saber: estructura de plazos y tipo de tasa, estructura por moneda, estructura por sector y administración de la liquidez del fondo.

Estructura de plazos y tipo de tasa: a este punto, durante el 2015, se optó por colocar recursos en instrumentos de tasa fija a corto plazo del sector privado - resto del sector público, en virtud de las señales de deterioro del déficit fiscal y la no visualización de una estrategia por parte de las autoridades competentes que hiciera prever una solución a dicho desbalance. Las inversiones a menos de un año plazo pasaron de representar un 26.13% a un 24.21%. Mientras que el plazo de dos a cinco años pasó de representar un 5.59% del portafolio a 19.25%. Estos incrementos se deben a la disminución del plazo al vencimiento del portafolio, pues el plazo de inversión de siete a diez años pasó de representar un 32.89% del portafolio de inversión a un 20.43%.

³ En cumplimiento con el artículo 54, del *Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas*, emitido por la SUPEN.

⁴ En cumplimiento con el *Reglamento sobre Valoración de Carteras Mancomunadas*, emitido por la SUGEVAL.

Estructura por moneda: tal como se puede apreciar en la nota 11, se dio un ligero incremento en la posición invertida en dólares estadounidenses. Este incremento obedece a su vez a la mayor exposición en inversiones en los mercados internacionales. Se debe tener en cuenta que una parte del portafolio denominado en dólares se mantiene como disponibilidades, de forma que se tengan recursos líquidos disponibles para hacer frente a oportunidades de inversión en dicho mercado.

Estructura por sector: en este caso se puso énfasis en la correcta administración de los límites de inversión que obliga al fondo a disminuir las inversiones en el sector público, específicamente las inversiones en el Ministerio de Hacienda y el Banco Central a partir del 2016 y hasta el 2019 cuando la concentración en ambos emisores debe ser menor al 50.0%. Esto, en conjunto con la adecuada política de diversificación de cartera, llevó a un aumento en las inversiones del resto del sector público o en el sector privado en la medida que el mercado local lo permita. Por otra parte, en la inversión en mercados internacionales se observó un destacado aumento en su gestión activa de ETF (ver nota 12). Para este punto se intentó aprovechar la volatilidad dentro de una tendencia lateral de mercado. Para los fondos en dólares se prefirieron títulos del sector privado aprovechando sus beneficios en diversificación y rentabilidad.

Por su parte la administración de la liquidez de los fondos se llevó a cabo manteniendo algunas inversiones en fondos de inversión de mercado de dinero que permitieron administrar la liquidez. De forma similar las inversiones en instrumentos de corto plazo, particularmente el caso de la deuda individualizada, y el crecimiento histórico del fondo han permitido administrar las necesidades de liquidez.

Nota 5 Cuadro de resumen de límites de inversión en valores

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

Al 31 de diciembre de 2016

Criterio:	Límite hasta	Porcentaje de inversión	Diferencia
1) Por sector			
Valores emitidos por el sector público, valores emitidos por el Gobierno de Costa Rica y del Banco Central de Costa Rica.	59.50%	58.00%	1.50%
Valores emitidos por resto del sector público.	35%	16.78%	18.22%
Sector privado	100%	20.57%	79.43%
Sector Emisiones Extranjeras	50%	0.69%	49.31%
2) Por tipo de instrumento			
Títulos individuales de deuda emitidos por entidades financieras con vencimiento hasta 360 días.	100%	20.30%	79.70%
Títulos emitidos por fondos de inversión.	10%	5.90%	4.10%
Títulos emitidos por fondos de inversión Internacional.	50%	0.69%	49.31%
Operaciones de recompra o reporto	5%	0.79%	4.21%
Acciones	10%	0.00%	10.00%
Títulos deuda del sector privado	70%	17.60%	52.40%
3) Valores emitidos por un mismo emisor1/			
ALDSF	10%	0.53%	9.47%
BANVI	10%	0.18%	9.82%
BCAC	10%	1.54%	8.46%
BCR	10%	5.88%	4.12%
BCRSF	10%	0.85%	9.15%
BDAVI	10%	1.16%	8.84%
BNCR	10%	5.88%	4.12%
BNSCR	10%	0.88%	9.12%
BSJ	10%	3.60%	6.40%
FGSFI	10%	0.65%	9.35%
FIFCO	10%	2.30%	7.70%
FPTG	10%	1.35%	8.65%
FTBCB	10%	0.73%	9.27%
FTHBN	10%	0.01%	9.99%
G	10%	0.79%	9.21%
ICE	10%	3.29%	6.71%
INC	10%	0.26%	9.74%
MADAP	10%	1.65%	8.35%
MUCAP	10%	4.47%	5.53%
MULTI	10%	0.07%	9.93%
NACIO	10%	0.39%	9.61%
PSFI	10%	0.87%	9.13%

4) Por tipo de emisor extranjero e instrumento

Valores emitidos por un mismo emisor

WSDM	10%	0.69%	9.31%
------	-----	-------	-------

Al 31 de diciembre de 2015

Criterio:	Límite hasta	Porcentaje de inversión	Diferencia
1) Por sector			
Valores emitidos por el sector público, valores emitidos por el Gobierno de Costa Rica y del Banco Central de Costa Rica.	62.5%	57.52%	4.98%
Valores emitidos por resto del sector público.	35%	13.74%	21.26%
Sector privado	100%	21.91%	78.09%
Sector Emisiones Extranjeras	50%	1.69%	48.31%
2) Por tipo de instrumento			
Títulos individuales de deuda emitidos por entidades financieras con vencimiento hasta 360 días.	100%	17.09%	82.91%
Títulos emitidos por fondos de inversión.	10%	3.12%	6.88%
Títulos emitidos por fondos de inversión Internacional.	50%	1.69%	48.31%
Operaciones de recompra o reporto	5%	0.00%	5%
Acciones	10%	0.00%	10.00%
Títulos deuda del sector privado	70%	18.79%	51.21%
3) Valores emitidos por un mismo emisor^{1/}			
ALDSF	10%	0.57%	9.43%
BCAC	10%	1.48%	8.52%
BCR	10%	6.85%	3.15%
BCRSF	10%	0.92%	9.08%
BNCR	10%	1.76%	8.24%
BPROM	10%	0.73%	9.27%
BSJ	10%	6.58%	3.42%
FGSFI	10%	0.16%	9.84%
FIFCO	10%	2.50%	7.50%
FPTG	10%	1.46%	8.54%
FTBCB	10%	0.82%	9.18%
FTHBN	10%	0.02%	9.98%
ICE	10%	3.65%	6.35%
INTSF	10%	0.46%	9.54%
MADAP	10%	1.35%	8.65%
MUCAP	10%	4.89%	5.11%
MULTI	10%	0.07%	9.93%
NACIO	10%	0.44%	9.56%
PSFI	10%	0.93%	9.07%

4) Por tipo de emisor extranjero e instrumento

Valores emitidos por un mismo emisor			
BLROC	10%	0.49%	9.51%
SPDR	10%	0.50%	9.50%
WSDM	10%	0.70%	9.30%

^{1/} Según la política de inversión de Popular Pensiones solo se invierten en emisores que cuenten con la calificación de riesgo de AAA y A.

Nota 6 Custodia de valores

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

La Operadora deposita oportunamente en la custodia especial para el Régimen los valores que respaldan las inversiones y prepara conciliaciones de los instrumentos financieros custodiados respecto de los registros contables.

Nota 7 Rentabilidad del Régimen

El cálculo de la rentabilidad mensual del Régimen se hace de acuerdo con la metodología establecida por la SUPEN, en donde se definen las disposiciones generales a cerca del cálculo de la rentabilidad de los fondos administrados. Este rendimiento resulta de la variación del valor cuota promedio de los últimos doce meses.

La metodología utilizada para el cálculo del valor cuota bruto es la dispuesta por la SUPEN para determinar los rendimientos diarios del Régimen, lo cual se verifica mediante la conciliación de la totalidad de las cuotas acumuladas del archivo de afiliados en relación con el activo neto del Régimen.

De acuerdo con esa metodología la rentabilidad nominal del Régimen en el mes de diciembre de 2016 es 7.97% y 2015 es 10.94%, respectivamente.

Nota 8 Comisiones

La Operadora devenga comisión de 1.5% sobre saldo administrado al 31 de diciembre de 2016 y 2015; se mantienen porcentajes de comisión sobre rendimientos para los afiliados que tienen condiciones especiales, de conformidad con el artículo 49 de la Ley de Protección al Trabajador y el capítulo VI del Reglamento de Apertura y Funcionamiento de las Entidades Autorizadas. El esquema de comisiones ha sido autorizado por la SUPEN.

Nota 9 Composición de los rubros de los estados financieros

9.1 Disponibilidades

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la cuenta de disponibilidades se compone del efectivo en cuentas corrientes y de ahorros en entidades financieras públicas y privadas del país por ₡3,828,300,345 y ₡4,464,531,183, respectivamente.

9.2 Inversión en valores

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

	2016	2015
Emitidos por el Banco Central de Costa Rica	₡ 4,986,244,572	5,957,006,605
Emitidos por el Gobierno de Costa Rica	48,246,052,520	44,122,035,735
Valores Emitidos por Otras Entidades Públicas no Financieras	3,183,273,958	3,175,165,387
Emitidos por Bancos Comerciales del Estado	12,863,024,833	8,790,358,842
Emitidos por Bancos Públicos Creados por Leyes Especiales	6,088,446,281	5,433,832,218
Emitidos por Bancos Privados	5,451,437,146	6,368,184,352
Emitidos por Entidades no Financieras Privadas	4,883,581,803	4,560,241,297
Títulos de Participación en Fondos de Inversión Cerrados	2,872,470,003	2,716,661,353
Títulos de Participación en Fondos de Inversión Abiertos	2,833,116,929	0
Operaciones de Recompra y Reporto	767,938,772	0
Subtotal	<u>92,175,586,817</u>	<u>81,123,485,789</u>
Inversiones en valores de emisores extranjeros		
En cuotas de participación en fondos accionarios	<u>662,632,255</u>	<u>1,475,164,361</u>
	<u>662,632,255</u>	<u>1,475,164,361</u>
Total inversiones en valores	₡ <u>92,838,219,072</u>	<u>82,598,650,150</u>

9.3 Cuentas y productos por cobrar

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

	2016	2015
Cuentas por cobrar (1)	₡ 138,811,610	44,626,316
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales	1,099,178,444	958,960,919
Total cuentas y productos por cobrar	₡ <u>1,237,990,054</u>	<u>1,003,587,235</u>

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

9.4 Comisiones por pagar

Las comisiones por pagar por ¢20,524,264 y ¢36,937,943 al 31 de diciembre de 2016 y 2015 respectivamente, corresponden a sumas adeudadas a la Operadora por la administración de los recursos del Régimen.

9.5 Patrimonio

Al 31 de diciembre el patrimonio se compone de:

	2016	2015
Cuentas de capitalización individual	¢ 95,584,490,424	85,673,941,849
Aportes recibidos por asignar	67,455,690	71,787,580
Plusvalía no realizada por valuación a valuación a mercado	2,210,248,135	2,284,101,196
Plusvalía no realizada por variación en el valor de las participaciones de fondos de inversión abiertos	21,790,958	0
Total	¢ <u>97,883,985,207</u>	<u>88,029,830,625</u>

9.6 Ingresos operacionales

En los períodos de un año terminados el 31 de diciembre los ingresos del Régimen se detallan así:

	2016	2015
Intereses sobre inversiones	¢ 6,418,710,246	6,276,301,446
Ganancia por fluctuación de cambios	282,394,863	0
Negociación de instrumentos financieros	235,049,048	537,704,376
Ganancias por variaciones en la Unidades de Desarrollo	222,490,651	86,288,598
Intereses en cuentas corrientes	25,308,057	43,003,220
Total	¢ <u>7,183,952,865</u>	<u>6,943,297,640</u>

9.7 Gastos operacionales

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

	2016	2015
Por negociación de instrumentos financieros	¢ 57,057,956	50,183
Pérdida por fluctuación cambiaria	0	20,195,151
Gastos por Unidades de Desarrollo	164,567,492	208,702,473
Total	¢ 221,625,448	228,947,807

Nota 10 Cuentas de orden

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

	2016	2015
Valor nominal de los títulos valores depositados en custodia	¢ 90,514,591,420	80,245,212,750
Valor nominal de los cupones en custodia	29,824,115,107	5,474,849,766
Títulos de Unidades de Desarrollo en custodia (TUDES)	1,130,270,889	1,603,225,370
	¢ 121,468,977,416	87,323,287,886

Nota 11 Monedas extranjeras

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 ese tipo de cambio se estableció en ¢548.18 y ¢561.10, ¢531.94 y ¢544.87, por US\$1.00 para la compra y venta en dólares, respectivamente.

Activos y pasivos en monedas extranjeras

Los activos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América son los siguientes:

Activos:		2016	2015
Inversiones en valores	US\$	16,433,107	10,867,228
Intereses y rendimientos por cobrar		40,365	12,079
Total activos	US\$	16,473,472	10,879,307

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el Régimen no tiene pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

Como resultado de la valuación en colones de los activos en monedas extranjeras, al 31 de diciembre de 2016 se generaron ganancias por fluctuación de cambios por ₡655,136,120 (₡404,213,233 en el 2015) y pérdidas por fluctuación de cambios por ₡372,741,257 (₡424,408,384 en el 2015).

Nota 12 Instrumentos financieros y riesgos asociados

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

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

Riesgo de mercado

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

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

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

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

Popular Pensiones utiliza como principal medida para el riesgo de mercado el indicador de valor en riesgo (VaR), bajo el enfoque de Simulación Histórica, modelo que consiste en simular el comportamiento futuro del portafolio en función de los cambios

observados en la historia de las siguientes variables: precios, curvas de rentabilidades, tasas de interés y tipo de cambio que se dieron durante el período seleccionado.

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

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

Los datos necesarios para el cálculo son los siguientes:

- a) La cartera de inversiones a la fecha de interés, presentada por emisión y definida según el código ISIN.
- b) Los precios para cada 521 días hacia atrás a partir de la fecha de interés. La fuente de esta información debe ser un proveedor de precios inscrito como tal, en la SUGEVAL.
- c) Los tipos de cambio de compra de referencia del colón con respecto a cada uno de las monedas extranjeras en que están denominados los valores de la cartera, publicados por el BCCR.
- d) Los valores de la Unidad de Desarrollo en el caso de instrumentos denominados de esa forma, publicados por la SUGEVAL.
- e) En el caso en que el proveedor de precios no suministre las series de precios de las emisiones que no están completas, se aproximará su precio diario, de manera que se cuente con observaciones para cada uno de los días que intervienen en el cálculo de conformidad con lo indicado en el artículo 8 del acuerdo SP-A-162-2012.

Instrumentos incluidos en el VaR

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

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

Valor en riesgo al 31 de diciembre de 2016

Para el 31 de diciembre de 2016 el cálculo del VaR para el Fondo, asciende a ¢177.9 millones con un nivel de confianza de 95%. La cifra anterior representa 0.19% del total

del Fondo administrado. Es importante indicar que este fondo se encuentra dentro de los límites definidos.

Valor en riesgo al 31 de diciembre de 2015

Para el 31 de diciembre de 2015 el cálculo del VaR para el Fondo, asciende a ¢876.58 millones con un nivel de confianza de 95%. La cifra anterior representa 1,06% del total del Fondo administrado. Es importante indicar que este fondo se encuentra dentro de los límites definidos.

Riesgo crediticio

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

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

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

Actualmente el seguimiento de este riesgo se da mediante el control de la concentración global, por instrumento y por emisor; asimismo como de las calificaciones crediticias de cada emisor. Se proyecta la construcción de indicadores de probabilidad de incumplimiento y de concentración.

Riesgo de tasa de interés

Es la exposición a pérdidas en el valor de un activo financiero debido a fluctuaciones en las tasas cuando se presentan descalces en los plazos de los activos y pasivos financieros, sin contarse con la flexibilidad de ajustes oportunos.

Riesgo de tipo de cambio

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

Riesgo de liquidez

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

Representan pérdidas que se puede sufrir cuando se requiere liquidar instrumentos en el mercado antes de su vencimiento, o en general cuando se enfrenta una necesidad de recursos por encima de los disponibles en forma líquida.

Para la medición y control de este riesgo se toma en cuenta la profundidad del mercado secundario y las características de liquidez particulares de los instrumentos en que se invierte, las características de madurez de los fondos, descalces de plazos, probabilidad de traslados, retiros normales y anticipados y flujos de ingresos.

Riesgo operativo

Es el riesgo de pérdidas como consecuencia de errores humanos, fraudes, procedimientos inadecuados en los procesos críticos del negocio, fallas en los sistemas de información y factores externos.

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

- a. Calificación de los aspectos cualitativos del Riesgo Operativo por parte de la Superintendencia de Pensiones, en apego a lo establecido en el artículo 54 del Reglamento de apertura y funcionamiento de las Entidades Autorizadas, que incluye cuestionarios sobre riesgo operativo, riesgo normativo y riesgo tecnológico.
- b. 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.
- c. La autoevaluación de riesgo operativo se realiza mediante Mapas de Riesgo Operativo a las áreas o departamentos de Popular Pensiones.

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 y a la aplicación de sanciones con relación a las operaciones que realiza la entidad. 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 seguimiento a eventos judiciales interpuestos ante la Operadora.
- b. El seguimiento de eventos materializados de riesgo que tengan relación directa con el marco legal y normativo.

Se cuenta con un área específica de Contraloría Normativa quien se encarga de velar por el cumplimiento de la normativa aplicable a la Operadora según lo establecido en el “Reglamento sobre la 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” y en el SP-A-050 “Formalidades de Comunicación de responsables, recursos asignados, informes, metodologías de seguimiento y vigilancia del cumplimiento normativo de las entidades reguladas”.

Nota 13 Hechos relevantes y contingentes

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la entidad no ha revelado la existencia de hechos relevantes y contingentes.

Entre la fecha de cierre al 31 de diciembre de 2016 y la presentación de los estados financieros no tuvimos conocimiento de otros hechos que puedan tener en el futuro influencia significativa en el desenvolvimiento de las operaciones del Fondo o en sus estados financieros.

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

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

	2016	2015
Saldo en caja y bancos	¢ <u>3,828,300,345</u>	<u>4,464,531,183</u>
Saldo de efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	¢ <u>3,828,300,345</u>	<u>4,464,531,183</u>

Nota 15 Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	2016	2015
Saldos		
Efectivo en cuenta corriente:		
Banco Popular	¢ 3,336,251,842	1,444,286,753
Cuentas por pagar:		
Comisiones Operadora	20,524,264	36,937,943

Transacciones

Gastos:

Comisión por administración Operadora	¢ 1,125,698,375	1,057,512,167
---------------------------------------	-----------------	---------------

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 las entidades que componen el conglomerado financiero vinculados a la Operadora son Banco Popular y de Desarrollo Comunal, Popular Valores Puesto de Bolsa, S.A. (el Puesto), Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. (la Sociedad) y Popular Agencia de Seguros S.A. (Agencia).

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

Nota 16 Diferencias significativas en la base de presentación de estos estados financieros con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, NIC)

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

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo. Por otra parte, el CONASSIF establece la normativa contable de acuerdo con la versión de las NIIF que rigen a partir del 1 de enero de 2011, habiendo existido cambios a las NIIF que han regido posteriormente.

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, que es permitido por NIIF.

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

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

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

Nota 17 Normas internacionales de información financiera emitidas

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo. Con fecha 4 de abril de 2013 se emite el C.N.S 1034/08 donde se establece que para el periodo que inicia el 1 de enero de 2014 se aplicarán las NIIF 2011 con excepción de los tratamientos especiales indicados en el capítulo II de la normativa aplicable a las entidades reguladas.

NIIF 9: Instrumentos financieros

El objetivo de esta NIIF es establecer los principios para la información financiera sobre activos financieros de manera que presente información útil y relevante para los usuarios de los estados financieros de cara a la evaluación de los importes, calendario e incertidumbre de los flujos de efectivo futuros de la entidad. La norma incluye tres capítulos referidos a reconocimiento y medición, deterioro en el valor de los activos financieros e instrumentos financieros de cobertura.

Esta Norma sustituye a la NIIF 9 de (2009), la NIIF 9 (2010) y la NIIF 9 (2013). Sin embargo, para los periodos anuales que comiencen antes del 1 de enero de 2018, una entidad puede optar por aplicar las versiones anteriores de la NIIF 9 en lugar de aplicar esta Norma, si, y solo si, la fecha correspondiente de la entidad de la aplicación inicial es anterior al 1 de febrero de 2015.

NIIF 15: Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes

Norma Internacional de Información Financiera NIIF 15, Ingresos de Actividades Ordinarias procedentes de Contratos con Clientes establece los principios de presentación de información útil a los usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, importe, calendario e incertidumbre de los ingresos de actividades ordinarias y flujos de efectivo que surgen de contratos de una entidad con sus clientes.

La NIIF 15 se aplicará a periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada.

La NIIF 15 deroga:

- (a) la NIC 11 Contratos de Construcción;
- (b) la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias;
- (c) la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes;
- (d) la CINIIF 15 Acuerdos para la Construcción de Inmuebles;

- (e) la CINIIF 18 Transferencias de Activos procedentes de Clientes; y
- (f) la SIC-31 Ingresos Permutas de Servicios de Publicidad.

Los ingresos de actividades ordinarias son un dato importante, para los usuarios de los estados financieros, al evaluar la situación y rendimiento financieros de una entidad. Sin embargo, los requerimientos anteriores de reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias en las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) diferían de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados de los Estados Unidos de América (PCGA de los EE.UU.) y ambos conjuntos de requerimientos necesitaban mejoras. Los requerimientos de reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias de las NIIF previas proporcionaban guías limitadas y, por consiguiente, las dos principales Normas de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias, NIC 18 y NIC 11, podrían ser difíciles de aplicar en transacciones complejas. Además, la NIC 18 proporcionaba guías limitadas sobre muchos temas importantes de los ingresos de actividades ordinarias, tales como la contabilización de acuerdos con elementos múltiples. Por el contrario, los PCGA de los EE.UU. comprendían conceptos amplios de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias, junto con numerosos requerimientos para sectores industriales o transacciones específicos, los cuales daban lugar, en algunas ocasiones, a una contabilización diferente para transacciones económicamente similares.

Por consiguiente, el Consejo de Normas Internacionales de Información Financiera (IASB) y el emisor nacional de normas de los Estados Unidos, el Consejo de Normas de Contabilidad Financiera (FASB), iniciaron un proyecto conjunto para clarificar los principios para el reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias y para desarrollar una norma común sobre ingresos de actividades ordinarias para las NIIF y los PCGA de los EE.UU., que:

- (a) eliminará las incongruencias y debilidades de los requerimientos anteriores sobre ingresos de actividades ordinarias;
- (b) proporcionará un marco más sólido para abordar los problemas de los ingresos de actividades ordinarias;
- (c) mejorará la comparabilidad de las prácticas de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias entre entidades, sectores industriales, jurisdicciones y mercados de capitales;
- (d) proporcionará información más útil a los usuarios de los estados financieros a través de requerimientos sobre información a revelar mejorados; y
- (e) simplificará la preparación de los estados financieros, reduciendo el número de requerimientos a los que una entidad debe hacer referencia.

El principio básico de la NIIF 15 es que una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de forma que representen la transferencia de bienes o servicios comprometidos con los clientes a cambio de un importe que refleje la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios. Una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de acuerdo con ese principio básico mediante la aplicación de las siguientes etapas:

- (a) Etapa 1: Identificar el contrato (o contratos) con el cliente un contrato es un acuerdo entre dos o más partes que crea derechos y obligaciones exigibles. Los requerimientos de la NIIF 15 se aplican a cada contrato que haya sido acordado con un cliente y cumpla los criterios especificados. En algunos casos, la NIIF 15 requiere que una entidad combine contratos y los contabilice como uno solo. La NIIF 15 también proporciona requerimientos para la contabilización de las modificaciones de contratos.
- (b) Etapa 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato un contrato incluye compromisos de transferir bienes o servicios a un cliente. Si esos bienes o servicios son distintos, los compromisos son obligaciones de desempeño y se contabilizan por separado. Un bien o servicio es distinto si el cliente puede beneficiarse del bien o servicio en sí mismo o junto con otros recursos que están fácilmente disponibles para el cliente y el compromiso de la entidad de transferir el bien o servicio al cliente es identificable por separado de otros compromisos del contrato.
- (c) Etapa 3: Determinar el precio de la transacción el precio de la transacción es el importe de la contraprestación en un contrato al que una entidad espera tener derecho a cambio de la transferencia de los bienes o servicios comprometidos con el cliente. El precio de la transacción puede ser un importe fijo de la contraprestación del cliente, pero puede, en ocasiones, incluir una contraprestación variable o en forma distinta al efectivo. El precio de la transacción también se ajusta por los efectos de valor temporal del dinero si el contrato incluye un componente de financiación significativo, así como por cualquier contraprestación pagadera al cliente. Si la contraprestación es variable, una entidad estimará el importe de la contraprestación a la que tendrá derecho a cambio de los bienes o servicios comprometidos. El importe estimado de la contraprestación variable se incluirá en el precio de la transacción solo en la medida en que sea altamente probable que no ocurra una reversión significativa del importe del ingreso de actividades ordinarias acumulado reconocido cuando se resuelva posteriormente la incertidumbre asociada con la contraprestación variable.
- (d) Etapa 4: Asignar el precio de la transacción entre las obligaciones de desempeño del contrato una entidad habitualmente asignará el precio de la transacción a cada obligación de desempeño sobre la base de los precios de venta independientes relativos de cada bien o servicio distinto comprometido en el contrato. Si un precio de venta no es observable de forma independiente, una entidad lo estimará. En algunas ocasiones, el precio de la transacción incluye un descuento o un importe variable de la contraprestación que se relaciona en su totalidad con una parte del contrato. Los requerimientos especifican cuándo una entidad asignará el descuento o contraprestación variable a una o más, pero no a todas, las obligaciones de desempeño (o bienes o servicios distintos) del contrato.

- (e) Etapa 5: Reconocer el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) la entidad satisface una obligación de desempeño una entidad reconocerá el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) satisface una obligación de desempeño mediante la transferencia de un bien o servicio comprometido con el cliente (que es cuando el cliente obtiene el control de ese bien o servicio). El importe del ingreso de actividades ordinarias reconocido es el importe asignado a la obligación de desempeño satisfecha. Una obligación de desempeño puede satisfacerse en un momento determinado (lo que resulta habitual para compromisos de transferir bienes al cliente) o a lo largo del tiempo (habitualmente para compromisos de prestar servicios al cliente). Para obligaciones de desempeño que se satisfacen a lo largo del tiempo, una entidad reconocerá un ingreso de actividades ordinarias a lo largo del tiempo seleccionando un método apropiado para medir el progreso de la entidad hacia la satisfacción completa de esa obligación de desempeño.

NIIF 12: Revelaciones sobre inversiones en otras entidades

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013. El objetivo de esta NIIF es requerir revelaciones a las entidades que permitan a los usuarios de los estados financieros evaluar la naturaleza de los riesgos con las inversiones en otras entidades; y los efectos de esas inversiones en la posición financiera, rendimientos y flujos de efectivo.

NIIF 13: Medición del valor razonable

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013. Esta NIIF define “valor razonable”, establece un solo marco conceptual en las NIIF para medir el valor razonable y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable. Esta NIIF aplica a otras NIIF que permiten la medición al valor razonable.

NIC 1: Presentación de estados financieros: Mejoras en la presentación de Otros resultados integrales

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de julio del 2012. Los cambios que se han incluido en la NIC 1 son a párrafos específicos relacionados con la presentación de los Otros resultados integrales. Estos cambios requerirán que los Otros resultados integrales se presenten separando aquellos que no podrán ser reclasificados subsecuentemente al Estado de resultados y los que podrán ser reclasificados subsecuentemente al estado de resultado si se cumplen ciertas condiciones específicas.

IFRIC 21: Gravámenes

Esta interpretación aborda la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen si ese pasivo está dentro de la NIC 37. También aborda la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen cuyo importe y vencimiento son ciertos.

Esta interpretación no trata la contabilización de los costos que surgen del reconocimiento de un pasivo para pagar un gravamen. Las entidades deberían aplicar otras Normas para decidir si el reconocimiento de un pasivo para pagar un gravamen da lugar a un activo o a un gasto.

El suceso que genera la obligación que da lugar a un pasivo para pagar un gravamen es la actividad que produce el pago del gravamen, en los términos señalados por la legislación. Por ejemplo, si la actividad que da lugar al pago de un gravamen es la generación de un ingreso de actividades ordinarias en el periodo presente y el cálculo de ese gravamen se basa en el ingreso de actividades ordinarias que tuvo lugar en un periodo anterior, el suceso que da origen a la obligación de ese gravamen es la generación de ingresos en el periodo presente. La generación de ingresos de actividades ordinarias en el periodo anterior es necesaria, pero no suficiente, para crear una obligación presente.

Una entidad no tiene una obligación implícita de pagar un gravamen que se generará por operar en un periodo futuro como consecuencia de que dicha entidad esté forzada económicamente a continuar operando en ese periodo futuro.

La preparación de los estados financieros según la hipótesis de negocio en marcha no implica que una entidad tenga una obligación presente de pagar un gravamen que se generará por operar en un periodo futuro.

El pasivo para pagar un gravamen se reconoce de forma progresiva si ocurre el suceso que da origen a la obligación a lo largo de un periodo de tiempo (es decir si la actividad que genera el pago del gravamen, en los términos señalados por la legislación, tiene lugar a lo largo de un periodo de tiempo). Por ejemplo, si el suceso que da lugar a la obligación es la generación de un ingreso de actividades ordinarias a lo largo de un periodo de tiempo, el pasivo correspondiente se reconocerá a medida que la entidad produzca dicho ingreso.

Una entidad aplicará esta Interpretación en los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2014.

NIC 39: Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición.

Tratamiento de penalidades por pago anticipado de préstamos como íntimamente relacionado a un derivado implícito. Exención del alcance de esta norma en contratos para combinaciones de negocios.

Modificaciones a normas existentes

Novación de Derivados y Continuación de la Contabilidad de Coberturas

(Modificaciones a la NIC 39)

Este documento establece modificaciones a la NIC 39, Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. Estas modificaciones proceden de las propuestas del Proyecto de Norma 2013/2, Novación de Derivados y Continuación de la Contabilidad de Coberturas, y las correspondientes respuestas recibidas (Modificaciones Propuestas a la NIC 39 y NIIF 9) que se publicó en febrero de 2013.

IASB ha modificado la NIC 39 para eximir de interrumpir la contabilidad de coberturas cuando la novación de un derivado designado como un instrumento de cobertura cumple ciertas condiciones. Una exención similar se incluirá en la NIIF 9, Instrumentos Financieros.

Es efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2014.

Nota 18 Cambio en la presentación de los Estados Financieros

En atención al oficio CNS-1171/08 emitido por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en fecha 2 de junio de 2015, se modificó la presentación del ingreso y el gasto por diferencial cambiario.

Nota 19 Autorización para emitir los estados financieros

Los estados financieros del Régimen y sus notas al 31 de diciembre de 2016 fueron autorizados para su emisión por la Gerencia General de la Operadora el 09 de enero del 2017. La SUPEN puede requerir cambios en los estados financieros luego de la fecha de autorización de emisión.