

Fondo de Jubilaciones del Personal
del Instituto Costarricense de Turismo
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 2015 y 2014

Fondo de Jubilaciones del Personal
del Instituto Costarricense de Turismo
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 2015 y 2014

Fondo de Jubilaciones del Personal
del Instituto Costarricense de Turismo
administrado por
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del
Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Índice de contenido

	Cuadro	Página
Informe del contador público independiente		1
Estado de situación financiera	A	3
Estado del resultado integral	B	4
Estado de cambios en el patrimonio	C	5
Estado de flujos de efectivo	D	6
Notas a los estados financieros		7

Informe del contador público independiente

A la Junta Directiva de
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del
Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
y la Superintendencia de Pensiones

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del Fondo de Jubilaciones del Personal del Instituto Costarricense de Turismo administrado por Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los periodos de un año terminados en esas fechas y un resumen de políticas contables significativas y otras notas aclaratorias. Los estados financieros antes mencionados han sido preparados de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

La administración de Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones, y del control interno que la administración determinó necesario para la preparación de estos estados financieros libres de errores significativos debidos a fraude o error.

Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en expresar opinión sobre estos estados financieros con base en la auditoría. Condujimos la auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas exigen cumplir con requerimientos éticos así como planificar y llevar a cabo la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros por fraude o error. Al hacer esta evaluación del riesgo el auditor considera el control interno relevante en la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la entidad para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye una evaluación de lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar de la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la auditoría contiene evidencia suficiente y adecuada para proporcionar una base razonable para sustentar la opinión.

Opinión

En nuestra opinión los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la posición financiera del Fondo de Jubilaciones del Personal del Instituto Costarricense de Turismo administrado por Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. al 31 de diciembre de 2015 y 2014 su desempeño financiero y sus flujos de efectivo en los periodos de un año terminados en esas fechas, de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones, como se describe en la nota 2.

Base de contabilidad

Sin que afecte la opinión, hacemos referencia a la nota 2 de los estados financieros que describe las bases de contabilización. Los estados financieros han sido preparados en cumplimiento de lo requerido por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones. Consecuentemente los estados financieros pueden no ser adecuados para otros propósitos.

Juan Carlos Lara

Lara Eduarte

San José, Costa Rica
17 de febrero de 2016

Dictamen firmado por
Juan Carlos Lara P. N° 2052
Pol 0116 FIG 7 V 30-9-2016
Timbre Ley 6663 \$1.000
Adherido al original



Fondo de Jubilaciones del Personal del Instituto Costarricense de Turismo
administrado por
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Estado de situación financiera


31 de diciembre

(cifras en colones sin céntimos)

Activo	Notas	2015	2014
Disponibilidades			
Cuentas corrientes en Entidades Financieras Públicas del País		₡ 19,170,186	76,196,354
Total de disponibilidades	9.1 y 14	<u>19,170,186</u>	<u>76,196,354</u>
Inversiones en valores			
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica		399,891,572	381,674,760
Valores emitidos por el Gobierno de Costa Rica		1,524,817,893	1,295,789,995
Valores Emitidos por Otras Entidades Públicas no Financieras		149,518,739	108,330,623
Valores Emitidos por Bancos Comerciales del Estado		546,513,559	515,005,730
Valores Emitidos por Bancos Públicos Creados por Leyes Especiales		265,196,734	140,570,970
Valores Emitidos por Bancos Privados		324,284,288	246,701,591
Valores de Entidades Financieras Privadas		0	75,027,500
Valores de Entidades no Financieras Privadas		241,658,117	142,629,523
Títulos de Participación en Fondos de Inversión Cerrados		3,191,635	3,159,862
Títulos de Participación en Fondos de Inversión Abiertos		75,234,360	77,378,685
Total inversiones en valores	4 y 9.2	<u>3,530,306,897</u>	<u>2,986,269,239</u>
Cuentas y productos por cobrar			
Cuentas por cobrar		2,240,668	1,544,543
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales		50,738,198	48,777,717
Total cuentas y productos por cobrar	9.3	<u>52,978,866</u>	<u>50,322,260</u>
Total activo		<u>3,602,455,949</u>	<u>3,112,787,853</u>
Pasivo y patrimonio			
Pasivo			
Comisiones por pagar		3,652,736	1,594,156
Total pasivo	9.4	<u>3,652,736</u>	<u>1,594,156</u>
Patrimonio			
Cuentas de capitalización individual		3,474,877,123	3,080,971,859
Plusvalía no realizada por valuación a mercado		123,809,602	30,067,315
Plusvalía (minusvalía) no realizada por variación en el valor de las participaciones de fondos de inversión abiertos		116,488	154,523
Total patrimonio	9.5	<u>3,598,803,213</u>	<u>3,111,193,697</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>3,602,455,949</u>	<u>3,112,787,853</u>
Cuentas de orden	10	₡ <u>3,734,013,569</u>	<u>3,297,742,244</u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros


MBA. Marvin Rodríguez C.,
Gerente General


Lic. Luis G. Jiménez Vargas
Auditor Interno


Licda. Cinthya Solano F.,
Jefe Administración y Finanzas

Cuadro B

Fondo de Jubilaciones del Personal del Instituto Costarricense de Turismo
administrado por
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado del resultado integral
Periodos de un año terminados el 31 de diciembre
(cifras en colones sin céntimos)

	Notas	2015	2014
Ingresos operacionales			
Intereses sobre inversiones		¢ 256,364,245	225,271,099
Ganancia por fluctuación de cambios	18	0	2,158,820
Por negociación de instrumentos financieros		7,781,141	4,664,271
Intereses en cuentas corrientes		476,013	764,302
Ganancia por Variaciones en la Unidad de Desarrollo		<u>3,182,904</u>	<u>26,027,893</u>
Total	9.6	<u>267,804,303</u>	<u>258,886,385</u>
Gastos operacionales			
Por Negociación de Instrumentos Financieros		25,307	0
Gastos administrativos		2,082,465	696,963
Pérdidas por fluctuación cambiaria	18	<u>8,281,537</u>	<u>0</u>
Total	9.7	<u>10,389,309</u>	<u>696,963</u>
Rendimiento antes de comisiones		257,414,994	258,189,422
Comisiones			
Comisiones ordinarias		<u>31,600,650</u>	<u>18,986,603</u>
Rendimiento neto del período		<u>225,814,344</u>	<u>239,202,819</u>
Otros resultados integrales, neto de impuesto			
Ajuste por Valuación de Inversiones disponibles para la venta, neto impuesto sobre renta	9.5	93,742,287	(47,380,454)
Ajuste por Valuación de Inversiones disponibles para la venta, neto impuesto sobre renta Fondos Abiertos	9.5	<u>(38,035)</u>	<u>154,523</u>
Resultados integrales totales de período		<u>¢ 319,518,596</u>	<u>191,976,888</u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros


MBA. Marvin Rodríguez C.,
Gerente General


Lic. Luis G. Jiménez Vargas
Auditor Interno


Licda. Cinthya Solano F.,
Jefe Administración y Finanzas

Fondo de Jubilaciones del Personal del Instituto Costarricense de Turismo 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 céntimos)

	Notas	Cuentas de capitalización individual	Aportes recibidos por asignar	Utilidad del periodo	Plusvalía (minusvalía) no realizadas por valuación a mercado	Plusvalías (minusvalías) o no realizada por variación en valor de las participaciones de fondos de inversión abiertos	Total del patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2013		₡ 2,705,718,801	0	0	77,447,769	0	2,783,166,570
Resultado del periodo		0	0	239,202,819	0	0	239,202,819
Capitalización de utilidades		239,202,819	0	(239,202,819)	0	0	0
Aportes recibidos de afiliados		298,935,105	0	0	0	0	298,935,105
Retiros efectuados por afiliados		(162,884,866)	0	0	0	0	(162,884,866)
Subtotal		3,080,971,859	0	0	77,447,769	0	3,158,419,628
Otros resultados integrales							
Cambios en el valor razonable de inversiones en valores		0	0	0	(47,380,454)	154,523	(47,225,931)
Total otros resultados integrales		0	0	0	(47,380,454)	154,523	(47,225,931)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	9.5	3,080,971,859	0	0	30,067,315	154,523	3,111,193,697
Resultado del periodo		0	0	225,814,344	0	0	225,814,344
Capitalización de utilidades		225,814,344	0	(225,814,344)	0	0	0
Aportes recibidos de afiliados		310,671,246	0	0	0	0	310,671,246
Retiros efectuados por afiliados		(142,580,326)	0	0	0	0	(142,580,326)
Subtotal		393,905,264	0	0	0	0	393,905,264
Otros resultados integrales							
Cambios en el valor razonable de inversiones en valores		0	0	0	93,742,287	(38,035)	93,704,252
Total otros resultados integrales		0	0	0	93,742,287	(38,035)	93,704,252
Saldos al 31 de diciembre de 2015	9.5	3,474,877,123	0	0	123,809,602	116,488	3,598,803,213

Las notas son parte integrante de los estados financieros


MBA. Marvin Rodríguez C.,
 Gerente General


Lic. Luis G. Jiménez Vargas
 Auditor Interno


Lic. Amparo Solano F.,
 Jefe Administración y Finanzas


Fondo de Jubilaciones del Personal del Instituto Costarricense de Turismo
administrado por
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Estado de flujos de efectivo
Periodos de un año terminados el 31 de diciembre
(cifras en colones sin céntimos)

	Notas	2015	2014
Actividades de operación			
Rendimiento neto del período	¢	225,814,344	239,202,819
Efectivo provisto (usado) por cambios en:			
Cuentas por cobrar		(2,656,605)	(903,623)
Comisiones por pagar		2,058,579	698,173
Efectivo neto provisto en actividades de operación		225,216,318	238,997,369
Actividades de inversión			
Variación neta de inversiones en valores		(450,333,406)	(361,610,921)
Efectivo neto (usado) en actividades de inversión		(450,333,406)	(361,610,921)
Actividades financieras			
Aportes recibidos de afiliados		310,671,246	298,935,105
Retiros efectuados por los afiliados		(142,580,326)	(162,884,866)
Efectivo neto provisto en actividades financieras		168,090,920	136,050,239
(Disminución) aumento neto en disponibilidades en el año		(57,026,168)	13,436,687
Disponibilidades al inicio del año		76,196,354	62,759,667
Disponibilidades al final del año	14 ¢	19,170,186	76,196,354

Las notas son parte integrante de los estados financieros


MBA. Marvin Rodríguez C.,
Gerente General


Lic. Luis G. Jiménez Vargas
Auditor Interno


Licda. Cinthya Solano F.,
Jefe Administración y Finanzas

Fondo de Jubilaciones del Personal
del Instituto Costarricense de Turismo
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 2015 y 2014
(cifras en colones sin céntimos)

Nota 1 Información general

El Fondo de Jubilaciones del Personal del Instituto Costarricense de Turismo (el Fondo) es un fondo de pensión constituido con las contribuciones de los afiliados para sus futuras pensiones, administrado por Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. (la Operadora, Popular Pensiones).

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

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

Nota 2 Base de presentación

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las disposiciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la SUPEN, que es una base comprensiva de contabilidad diferente de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, NIC), de las cuales se indican 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 que se registran transitoriamente en tanto se corrobora que los documentos e información de los afiliados se encuentran en orden para su posterior traslado a las cuentas individuales.

3.6 Ganancias o pérdidas no realizadas por valuación

Las ganancias 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 una comisión por administración calculada sobre el rendimiento. La comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente.

3.10 Transacciones en monedas extranjeras

La moneda funcional del Fondo es el colón costarricense. Las transacciones en monedas extranjeras se reconocen al tipo de cambio de compra vigente a la fecha de la transacción. Diariamente se revisan los saldos en monedas extranjeras para actualizar el tipo de cambio con 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 Fondo 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 2015 y 2014 se presenta a continuación:

Nota 4 Composición del portafolio de inversiones y límites de inversión

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

A) 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
BCAC	bbce1					
Suma de Costo de adquisición		-	155,340,000	-	-	155,340,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	8,390,673	-	-	8,390,673
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	(2,810,858)	-	-	(2,810,858)
Tasa Facial Mínima		-	11.00	-	-	11.00
Tasa Facial Máxima		-	11.00	-	-	11.00
		-	160,919,815	-	-	160,919,815
BCAC	bbcf3					
Suma de Costo de adquisición		50,003,849	-	-	-	50,003,849
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		379,835	-	-	-	379,835
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(2,953)	-	-	-	(2,953)
Tasa Facial Mínima		8.48	-	-	-	8.48
Tasa Facial Máxima		8.48	-	-	-	8.48
		50,380,731	-	-	-	50,380,731
BCAC	cdp					
Suma de Costo de adquisición		70,020,125	-	-	-	70,020,125
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		222,508	-	-	-	222,508
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(1,747)	-	-	-	(1,747)
Tasa Facial Mínima		6.25	-	-	-	6.25
Tasa Facial Máxima		6.25	-	-	-	6.25
		70,240,886	-	-	-	70,240,886
BCCR	bem					
Suma de Costo de adquisición		-	283,859,387	93,704,000	-	377,563,387
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	2,711,415	1,147,708	-	3,859,123
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	(145,908)	(1,703,458)	-	(1,849,366)
Tasa Facial Mínima		-	9.50	10.60	-	9.50
Tasa Facial Máxima		-	9.50	10.60	-	10.60
		-	286,424,894	93,148,250	-	379,573,144
BCCR	bemv					
Suma de Costo de adquisición		-	-	22,413,600	-	22,413,600
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	-	(1,763,982)	-	(1,763,982)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	-	(331,189)	-	(331,189)
Tasa Facial Mínima		-	-	7.25	-	7.25
Tasa Facial Máxima		-	-	7.25	-	7.25
		-	-	20,318,429	-	20,318,429
BCR	cdp					
Suma de Costo de adquisición		80,033,931	-	-	-	80,033,931
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		293,105	-	-	-	293,105
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(14,792)	-	-	-	(14,792)
Tasa Facial Mínima		5.71	-	-	-	5.71
Tasa Facial Máxima		6.79	-	-	-	6.79
		80,312,244	-	-	-	80,312,244
BCRSF	inm2\$					
Suma de Costo de adquisición		-	-	-	3,053,336	3,053,336
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	-	-	138,299	138,299
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	-	-	-	-
Tasa Facial Mínima		-	-	-	-	-
Tasa Facial Máxima		-	-	-	-	-
		-	-	-	3,191,635	3,191,635
BCT	bbct\$					
Suma de Costo de adquisición		-	42,589,244	-	-	42,589,244
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	(12,791)	-	-	(12,791)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	(1,569)	-	-	(1,569)
Tasa Facial Mínima		-	4.89	-	-	4.89
Tasa Facial Máxima		-	4.89	-	-	4.89
		-	42,574,884	-	-	42,574,884
BDAVI	bde4					
Suma de Costo de adquisición		-	20,090,000	-	-	20,090,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	(11,684)	-	-	(11,684)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	(18,699)	-	-	(18,699)
Tasa Facial Mínima		-	7.99	-	-	7.99
Tasa Facial Máxima		-	7.99	-	-	7.99
		-	20,059,617	-	-	20,059,617
BNCR	bncdc					
Suma de Costo de adquisición		-	34,662,400	-	-	34,662,400
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	251,400	-	-	251,400
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	(373,963)	-	-	(373,963)
Tasa Facial Mínima		-	12.50	-	-	12.50
Tasa Facial Máxima		-	12.50	-	-	12.50
		-	34,539,837	-	-	34,539,837

BNCR	cdp						
Suma de Costo de adquisición		150,011,592	-	-	-	-	150,011,592
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		120,045	-	-	-	-	120,045
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(11,592)	-	-	-	-	(11,592)
Tasa Facial Mínima		7.72	-	-	-	-	7.72
Tasa Facial Máxima		7.72	-	-	-	-	7.72
		<u>150,120,045</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>150,120,045</u>
BSJ	bazsj						
Suma de Costo de adquisición		-	50,053,990	-	-	-	50,053,990
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	1,847,039	-	-	-	1,847,039
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	(30,142)	-	-	-	(30,142)
Tasa Facial Mínima		-	8.97	-	-	-	8.97
Tasa Facial Máxima		-	8.97	-	-	-	8.97
		<u>-</u>	<u>51,870,887</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>51,870,887</u>
BSJ	bbasj						
Suma de Costo de adquisición		60,222,000	-	-	-	-	60,222,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		598,508	-	-	-	-	598,508
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(152,208)	-	-	-	-	(152,208)
Tasa Facial Mínima		7.72	-	-	-	-	7.72
Tasa Facial Máxima		7.72	-	-	-	-	7.72
		<u>60,668,300</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>60,668,300</u>
BSJ	bbbi\$						
Suma de Costo de adquisición		-	47,770,340	-	-	-	47,770,340
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	(342,160)	-	-	-	(342,160)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	(157,726)	-	-	-	(157,726)
Tasa Facial Mínima		-	4.35	-	-	-	4.35
Tasa Facial Máxima		-	4.35	-	-	-	4.35
		<u>-</u>	<u>47,270,454</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>47,270,454</u>
BSJ	bbdsj						
Suma de Costo de adquisición		-	9,967,000	-	-	-	9,967,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	297,121	-	-	-	297,121
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	19,080	-	-	-	19,080
Tasa Facial Mínima		-	9.08	-	-	-	9.08
Tasa Facial Máxima		-	9.08	-	-	-	9.08
		<u>-</u>	<u>10,283,201</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>10,283,201</u>
BSJ	bbksj						
Suma de Costo de adquisición		50,055,000	-	-	-	-	50,055,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		285,745	-	-	-	-	285,745
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(45,063)	-	-	-	-	(45,063)
Tasa Facial Mínima		8.32	-	-	-	-	8.32
Tasa Facial Máxima		8.32	-	-	-	-	8.32
		<u>50,295,682</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>50,295,682</u>
BSJ	bbmsj						
Suma de Costo de adquisición		-	20,040,000	-	-	-	20,040,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	1,193,230	-	-	-	1,193,230
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	(8,022)	-	-	-	(8,022)
Tasa Facial Mínima		-	9.95	-	-	-	9.95
Tasa Facial Máxima		-	9.95	-	-	-	9.95
		<u>-</u>	<u>21,225,208</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>21,225,208</u>
BSJ	ci						
Suma de Costo de adquisición		20,006,000	-	-	-	-	20,006,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		31,467	-	-	-	-	31,467
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(1,414)	-	-	-	-	(1,414)
Tasa Facial Mínima		6.03	-	-	-	-	6.03
Tasa Facial Máxima		6.03	-	-	-	-	6.03
		<u>20,036,053</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>20,036,053</u>
FIFCO	bfc4c						
Suma de Costo de adquisición		-	-	70,070,000	-	-	70,070,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	-	(726,268)	-	-	(726,268)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	-	(39,433)	-	-	(39,433)
Tasa Facial Mínima		-	-	8.50	-	-	8.50
Tasa Facial Máxima		-	-	8.50	-	-	8.50
		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>69,304,299</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>69,304,299</u>
FPTG	bpge\$						
Suma de Costo de adquisición		-	-	22,987,255	-	-	22,987,255
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	-	352,265	-	-	352,265
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	-	(1,270,996)	-	-	(1,270,996)
Tasa Facial Mínima		-	-	10.71	-	-	10.71
Tasa Facial Máxima		-	-	10.71	-	-	10.71
		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>22,068,524</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>22,068,524</u>
FTBCB	bbccb						
Suma de Costo de adquisición		-	100,050,000	-	-	-	100,050,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	(30,582)	-	-	-	(30,582)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	(4,258)	-	-	-	(4,258)
Tasa Facial Mínima		-	7.72	-	-	-	7.72
Tasa Facial Máxima		-	7.72	-	-	-	7.72
		<u>-</u>	<u>100,015,160</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>100,015,160</u>

G	tp					
Suma de Costo de adquisición		15,298,515	472,923,375	338,773,160	33,449,200	860,444,250
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		831,575	46,322,277	40,982,282	263,129	88,399,263
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(2,248,515)	5,326,373	193,621	60,957	3,332,436
Tasa Facial Mínima		14.13	9.50	10.50	11.50	9.50
Tasa Facial Máxima		14.13	12.10	12.50	11.50	14.13
		<u>13,881,575</u>	<u>524,572,025</u>	<u>379,949,063</u>	<u>33,773,286</u>	<u>952,175,949</u>
G	tpdba					
Suma de Costo de adquisición		-	-	-	122,678,000	122,678,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	-	-	(328,528)	(328,528)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	-	-	(356,694)	(356,694)
Tasa Facial Mínima		-	-	-	8.25	8.25
Tasa Facial Máxima		-	-	-	8.95	8.95
		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>121,992,778</u>	<u>121,992,778</u>
G	tudes					
Suma de Costo de adquisición		7,760,996	110,630,153	260,290,446	36,831,743	415,513,338
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		147,022	5,116,434	11,291,227	461,116	17,015,799
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		120,572	5,095,947	12,469,619	433,891	18,120,029
Tasa Facial Mínima		6.25	2.39	2.72	3.50	2.39
Tasa Facial Máxima		6.25	6.25	6.25	3.50	6.25
		<u>8,028,590</u>	<u>120,842,534</u>	<u>284,051,292</u>	<u>37,726,750</u>	<u>450,649,166</u>
ICE	bic2					
Suma de Costo de adquisición		-	-	83,506,000	-	83,506,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	-	144,767	-	144,767
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	-	1,040,729	-	1,040,729
Tasa Facial Mínima		-	-	9.25	-	9.25
Tasa Facial Máxima		-	-	9.25	-	9.25
		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>84,691,496</u>	<u>-</u>	<u>84,691,496</u>
ICE	bic4					
Suma de Costo de adquisición		-	41,228,000	-	-	41,228,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	299,292	-	-	299,292
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	(126,141)	-	-	(126,141)
Tasa Facial Mínima		-	10.87	-	-	10.87
Tasa Facial Máxima		-	10.87	-	-	10.87
		<u>-</u>	<u>41,401,151</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>41,401,151</u>
ICE	bic4\$					
Suma de Costo de adquisición		-	8,523,807	-	-	8,523,807
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	(87,871)	-	-	(87,871)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	(8,740)	-	-	(8,740)
Tasa Facial Mínima		-	5.98	-	-	5.98
Tasa Facial Máxima		-	5.98	-	-	5.98
		<u>-</u>	<u>8,427,196</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>8,427,196</u>
ICE	bice					
Suma de Costo de adquisición		-	-	15,165,000	-	15,165,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	-	(87,084)	-	(87,084)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	-	(79,019)	-	(79,019)
Tasa Facial Mínima		-	-	13.25	-	13.25
Tasa Facial Máxima		-	-	13.25	-	13.25
		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>14,998,897</u>	<u>-</u>	<u>14,998,897</u>
MADAP	bcl9					
Suma de Costo de adquisición		9,998,000	-	-	-	9,998,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		38,134	-	-	-	38,134
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		2,000	-	-	-	2,000
Tasa Facial Mínima		9.90	-	-	-	9.90
Tasa Facial Máxima		9.90	-	-	-	9.90
		<u>10,038,134</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>10,038,134</u>
MADAP	bcp17					
Suma de Costo de adquisición		100,605,417	-	-	-	100,605,417
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		927,150	-	-	-	927,150
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(316,227)	-	-	-	(316,227)
Tasa Facial Mínima		7.75	-	-	-	7.75
Tasa Facial Máxima		7.75	-	-	-	7.75
		<u>101,216,340</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>101,216,340</u>
MADAP	bcp1c					
Suma de Costo de adquisición		-	31,093,000	-	-	31,093,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	1,381,214	-	-	1,381,214
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	(49,354)	-	-	(49,354)
Tasa Facial Mínima		-	9.00	-	-	9.00
Tasa Facial Máxima		-	9.00	-	-	9.00
		<u>-</u>	<u>32,424,860</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>32,424,860</u>
MUCAP	cph					
Suma de Costo de adquisición		121,048,232	-	-	-	121,048,232
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		490,684	-	-	-	490,684
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(21,515)	-	-	-	(21,515)
Tasa Facial Mínima		6.10	-	-	-	6.10
Tasa Facial Máxima		7.25	-	-	-	7.25
		<u>121,517,401</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>121,517,401</u>

NACIO	bna18					
Suma de Costo de adquisición		-	50,050,000	-	-	50,050,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	243,886	-	-	243,886
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	(23,752)	-	-	(23,752)
Tasa Facial Mínima		-	9.51	-	-	9.51
Tasa Facial Máxima		-	9.51	-	-	9.51
		<u>-</u>	<u>50,270,134</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>50,270,134</u>
PSFI	F1707					
Suma de Costo de adquisición		75,117,872	-	-	-	75,117,872
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		116,488	-	-	-	116,488
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	-	-	-	-
Tasa Facial Mínima		-	-	-	-	-
Tasa Facial Máxima		-	-	-	-	-
		<u>75,234,360</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>75,234,360</u>
Total inversiones		<u>811,970,341</u>	<u>1,553,121,857</u>	<u>968,530,250</u>	<u>196,684,449</u>	<u>3,530,306,897</u>

Nota 4 Composición del portafolio de inversiones y límites de inversión

Al 31 de diciembre de 2014 la composición del portafolio de inversiones, se detalla así:

A) Portafolio 2014

	Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
G		TPTBA					
		Suma de Costo de adquisición	3,186,484	-	-	122,678,000	125,864,484
		Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	4,395	-	-	(33,923)	(29,528)
		Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	(174,349)	-	-	(255,076)	(429,425)
		Mín de tas_fac	9.54%	0.00%	0.00%	8.25%	8.25%
		Máx de tas_fac	17.67%	0.00%	0.00%	8.95%	17.67%
			<u>3,016,530</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>122,389,001</u>	<u>125,405,531</u>
BCCR		bemv					
		Suma de Costo de adquisición	-	286,980,300	22,413,600	-	309,393,900
		Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	(5,328,227)	(1,630,748)	-	(6,958,975)
		Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	(4,838,053)	(316,912)	-	(5,154,965)
		Mín de tas_fac	0.00%	7.25%	7.25%	0.00%	7.25%
		Máx de tas_fac	0.00%	11.00%	7.25%	0.00%	11.00%
			<u>-</u>	<u>276,814,020</u>	<u>20,465,940</u>	<u>-</u>	<u>297,279,960.00</u>
ICE		bice					
		Suma de Costo de adquisición	-	-	15,165,000.00	-	15,165,000.00
		Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	-	(84,692.00)	-	(84,692.00)
		Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	-	(68,308.00)	-	(68,308.00)
		Mín de tas_fac	0.00%	0.00%	13.25%	0.00%	13.25%
		Máx de tas_fac	0.00%	0.00%	13.25%	0.00%	13.25%
			<u>-</u>	<u>-</u>	<u>15,012,000</u>	<u>-</u>	<u>15,012,000</u>
G		tp					
		Suma de Costo de adquisición	-	333,611,676	331,973,160	33,449,200	699,034,036
		Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	19,849,655	317,884	2,187	20,169,726
		Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	(8,897,997)	1,293,868	17,193	(7,586,936)
		Mín de tas_fac	0.00%	10.00%	9.75%	11.50%	9.75%
		Máx de tas_fac	0.00%	14.13%	12.50%	11.50%	14.13%
			<u>-</u>	<u>344,563,334</u>	<u>333,584,912</u>	<u>33,468,580</u>	<u>711,616,826</u>
ICE		bic2					
		Suma de Costo de adquisición	-	-	83,506,000.00	-	83,506,000.00
		Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	-	285,168.00	-	285,168.00
		Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	-	850,032.00	-	850,032.00
		Mín de tas_fac	0.00%	0.00%	9.25%	0.00%	9.25%
		Máx de tas_fac	0.00%	0.00%	9.25%	0.00%	9.25%
			<u>-</u>	<u>-</u>	<u>84,641,200</u>	<u>-</u>	<u>84,641,200</u>
BCR		bca5c					
		Suma de Costo de adquisición	54,131,000	-	-	-	54,131,000
		Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	1,190,383	-	-	-	1,190,383
		Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	(116,103)	-	-	-	(116,103)
		Mín de tas_fac	12.00%	0.00%	0.00%	0.00%	12.00%
		Máx de tas_fac	12.00%	0.00%	0.00%	0.00%	12.00%
			<u>55,205,280</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>55,205,280</u>
FPTG		bpge\$					
		Suma de Costo de adquisición	-	-	23,046,458	-	23,046,458
		Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	-	572,658	-	572,658
		Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	-	(837,393)	-	(837,393)
		Mín de tas_fac	0.00%	0.00%	10.71%	0.00%	10.71%
		Máx de tas_fac	0.00%	0.00%	10.71%	0.00%	10.71%
			<u>-</u>	<u>-</u>	<u>22,781,723</u>	<u>-</u>	<u>22,781,723</u>
G		tudes					
		Suma de Costo de adquisición	-	119,698,119	263,163,901	37,238,345	420,100,365
		Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	8,507,311	15,049,012	526,076	24,082,399
		Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	4,168,736	10,073,624	342,514	14,584,874
		Mín de tas_fac	0.00%	2.39%	2.72%	3.50%	2.39%
		Máx de tas_fac	0.00%	6.25%	6.25%	3.50%	6.25%
			<u>-</u>	<u>132,374,166</u>	<u>288,286,537</u>	<u>38,106,935</u>	<u>458,767,638</u>
ICE		bic4\$					
		Suma de Costo de adquisición	-	-	8,545,759	-	8,545,759
		Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	-	138,517	-	138,517
		Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	-	(6,853)	-	(6,853)
		Mín de tas_fac	0.00%	0.00%	5.98%	0.00%	5.98%
		Máx de tas_fac	0.00%	0.00%	5.98%	0.00%	5.98%
			<u>-</u>	<u>-</u>	<u>8,677,423</u>	<u>-</u>	<u>8,677,423</u>
BCCR		bem					
		Suma de Costo de adquisición	-	-	93,704,000	-	93,704,000
		Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	-	(8,352,426)	-	(8,352,426)
		Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	-	(956,774)	-	(956,774)
		Mín de tas_fac	0.00%	0.00%	10.60%	0.00%	10.60%
		Máx de tas_fac	0.00%	0.00%	10.60%	0.00%	10.60%
			<u>-</u>	<u>-</u>	<u>84,394,800</u>	<u>-</u>	<u>84,394,800</u>

MADAP	bc19						
Suma de Costo de adquisición	-	9,998,000	-	-	-	9,998,000	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	127,100	-	-	-	127,100	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	2,000	-	-	-	2,000	
Mín de tas_fac	0.00%	9.90%	0.00%	0.00%	0.00%	9.90%	
Máx de tas_fac	0.00%	9.90%	0.00%	0.00%	0.00%	9.90%	
	-	10,127,100	-	-	-	10,127,100	
BCRSF	inm25						
Suma de Costo de adquisición	-	-	-	3,061,199	-	3,061,199	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	-	-	98,662	-	98,662	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	-	-	-	-	-	
Mín de tas_fac	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
Máx de tas_fac	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
	-	-	-	3,159,861	-	3,159,861	
NACIO	bnal8						
Suma de Costo de adquisición	-	50,050,000	-	-	-	50,050,000	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	(525,100)	-	-	-	(525,100)	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	(12,400)	-	-	-	(12,400)	
Mín de tas_fac	0.00%	9.51%	0.00%	0.00%	0.00%	9.51%	
Máx de tas_fac	0.00%	9.51%	0.00%	0.00%	0.00%	9.51%	
	-	49,512,500	-	-	-	49,512,500	
FIFCO	bfc4c						
Suma de Costo de adquisición	-	-	70,070,000	-	-	70,070,000	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	-	289,184	-	-	289,184	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	-	(23,884)	-	-	(23,884)	
Mín de tas_fac	0.00%	0.00%	8.50%	0.00%	0.00%	8.50%	
Máx de tas_fac	0.00%	0.00%	8.50%	0.00%	0.00%	8.50%	
	-	-	70,335,300	-	-	70,335,300	
BSI	ci						
Suma de Costo de adquisición	20,016,000	-	-	-	-	20,016,000	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	6,444	-	-	-	-	6,444	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	(3,844)	-	-	-	-	(3,844)	
Mín de tas_fac	7.88%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	7.88%	
Máx de tas_fac	7.88%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	7.88%	
	20,018,600	-	-	-	-	20,018,600	
BNCR	cdp						
Suma de Costo de adquisición	200,197,260	-	-	-	-	200,197,260	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	19,731	-	-	-	-	19,731	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	(188,991)	-	-	-	-	(188,991)	
Mín de tas_fac	6.52%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	6.52%	
Máx de tas_fac	6.52%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	6.52%	
	200,028,000	-	-	-	-	200,028,000	
BCR	cdp						
Suma de Costo de adquisición	15,015,000	-	-	-	-	15,015,000	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	(2,881)	-	-	-	-	(2,881)	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	(13,169)	-	-	-	-	(13,169)	
Mín de tas_fac	6.41%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	6.41%	
Máx de tas_fac	6.41%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	6.41%	
	14,998,950	-	-	-	-	14,998,950	
BDAVI	cdp						
Suma de Costo de adquisición	20,020,000	-	-	-	-	20,020,000	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	(3,005)	-	-	-	-	(3,005)	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	(16,795)	-	-	-	-	(16,795)	
Mín de tas_fac	6.63%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	6.63%	
Máx de tas_fac	6.63%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	6.63%	
	20,000,200	-	-	-	-	20,000,200	
BSI	bbdsj						
Suma de Costo de adquisición	-	9,967,000	-	-	-	9,967,000	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	(30,677)	-	-	-	(30,677)	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	6,877	-	-	-	6,877	
Mín de tas_fac	0.00%	9.08%	0.00%	0.00%	0.00%	9.08%	
Máx de tas_fac	0.00%	9.08%	0.00%	0.00%	0.00%	9.08%	
	-	9,943,200	-	-	-	9,943,200	
BCIE	pbcl0						
Suma de Costo de adquisición	25,015,000	-	-	-	-	25,015,000	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	(6,497)	-	-	-	-	(6,497)	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	(12,003)	-	-	-	-	(12,003)	
Mín de tas_fac	7.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	7.00%	
Máx de tas_fac	7.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	7.00%	
	24,996,500	-	-	-	-	24,996,500	
MADAP	cph						
Suma de Costo de adquisición	80,040,000	-	-	-	-	80,040,000	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	19,939	-	-	-	-	19,939	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	(9,239)	-	-	-	-	(9,239)	
Mín de tas_fac	7.75%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	7.75%	
Máx de tas_fac	8.10%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	8.10%	
	80,050,700	-	-	-	-	80,050,700	

BCAC	bbcF3						
Suma de Costo de adquisición	-	50,003,849	-	-	-	50,003,849	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	(46,964)	-	-	-	(46,964)	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	(386)	-	-	-	(386)	
Mín de tas_fac	0.00%	8.48%	0.00%	0.00%	0.00%	8.48%	
Máx de tas_fac	0.00%	8.48%	0.00%	0.00%	0.00%	8.48%	
	-	49,956,499	-	-	-	49,956,499	
MUCAP	cph						
Suma de Costo de adquisición	20,000,000	-	-	-	-	20,000,000	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	(1,400)	-	-	-	-	(1,400)	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	-	-	-	-	-	
Mín de tas_fac	8.15%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	8.15%	
Máx de tas_fac	8.15%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	8.15%	
	19,998,600	-	-	-	-	19,998,600	
BSJ	bbksj						
Suma de Costo de adquisición	-	50,055,000	-	-	-	50,055,000	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	14,837	-	-	-	14,837	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	(837)	-	-	-	(837)	
Mín de tas_fac	0.00%	8.32%	0.00%	0.00%	0.00%	8.32%	
Máx de tas_fac	0.00%	8.32%	0.00%	0.00%	0.00%	8.32%	
	-	50,069,000	-	-	-	50,069,000	
SCOTI	cdpS						
Suma de Costo de adquisición	26,686,774	-	-	-	-	26,686,774	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	32,004	-	-	-	-	32,004	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	(8,746)	-	-	-	-	(8,746)	
Mín de tas_fac	2.72%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	2.72%	
Máx de tas_fac	2.72%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	2.72%	
	26,710,032	-	-	-	-	26,710,032	
INSSF	F1209						
Suma de Costo de adquisición	57,224,163	-	-	-	-	57,224,163	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	81,420	-	-	-	-	81,420	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	-	-	-	-	-	
Mín de tas_fac	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
Máx de tas_fac	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
	57,305,583	-	-	-	-	57,305,583	
BCAC	bbce1						
Suma de Costo de adquisición	-	155,340,000	-	-	-	155,340,000	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	2,104,676	-	-	-	2,104,676	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	(1,759,676)	-	-	-	(1,759,676)	
Mín de tas_fac	0.00%	11.00%	0.00%	0.00%	0.00%	11.00%	
Máx de tas_fac	0.00%	11.00%	0.00%	0.00%	0.00%	11.00%	
	-	155,685,000	-	-	-	155,685,000	
BSJ	bbasj						
Suma de Costo de adquisición	-	60,222,000	-	-	-	60,222,000	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	(1,329,357)	-	-	-	(1,329,357)	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	(77,643)	-	-	-	(77,643)	
Mín de tas_fac	0.00%	7.72%	0.00%	0.00%	0.00%	7.72%	
Máx de tas_fac	0.00%	7.72%	0.00%	0.00%	0.00%	7.72%	
	-	58,815,000	-	-	-	58,815,000	
BCR	pbcrh						
Suma de Costo de adquisición	38,001,657	-	-	-	-	38,001,657	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	(106,519)	-	-	-	-	(106,519)	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	1,236,862	-	-	-	-	1,236,862	
Mín de tas_fac	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
Máx de tas_fac	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
	39,132,000	-	-	-	-	39,132,000	
BCIE	pbc11						
Suma de Costo de adquisición	50,105,000	-	-	-	-	50,105,000	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	(49,496)	-	-	-	-	(49,496)	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	(24,504)	-	-	-	-	(24,504)	
Mín de tas_fac	7.25%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	7.25%	
Máx de tas_fac	7.25%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	7.25%	
	50,031,000	-	-	-	-	50,031,000	
BPROM	bpa5c						
Suma de Costo de adquisición	12,012,000	-	-	-	-	12,012,000	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	364,560	-	-	-	-	364,560	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	(12,000)	-	-	-	-	(12,000)	
Mín de tas_fac	14.67%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	14.67%	
Máx de tas_fac	14.67%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	14.67%	
	12,364,560	-	-	-	-	12,364,560	
BSJ	bazsj						
Suma de Costo de adquisición	-	50,053,990	-	-	-	50,053,990	
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación	-	(1,253,639)	-	-	-	(1,253,639)	
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)	-	(19,351)	-	-	-	(19,351)	
Mín de tas_fac	0.00%	8.97%	0.00%	0.00%	0.00%	8.97%	
Máx de tas_fac	0.00%	8.97%	0.00%	0.00%	0.00%	8.97%	
	-	48,781,000	-	-	-	48,781,000	

MADAP	bcplc						
Suma de Costo de adquisición		-	31,093,000	-	-	-	31,093,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		-	(667,516)	-	-	-	(667,516)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	(30,914)	-	-	-	(30,914)
Mín de tas_fac		0.00%	9.00%	0.00%	0.00%	0.00%	9.00%
Máx de tas_fac		0.00%	9.00%	0.00%	0.00%	0.00%	9.00%
		-	<u>30,394,570</u>	-	-	-	<u>30,394,570</u>
INSSF	F1208						
Suma de Costo de adquisición		20,000,000	-	-	-	-	20,000,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		73,103	-	-	-	-	73,103
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		-	-	-	-	-	-
Mín de tas_fac		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Máx de tas_fac		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
		<u>20,073,103</u>	-	-	-	-	<u>20,073,103</u>
Total inversiones		<u>643,929,638</u>	<u>1,217,035,389</u>	<u>928,179,835</u>	<u>197,124,377</u>	<u>197,124,377</u>	<u>2,986,269,239</u>

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 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 2015, el Fondo cumplió satisfactoriamente con la metodología de cálculo de la valoración a precios de mercado² 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. Esto principalmente en la segunda mitad del año 2015, pues en la primera mitad, toda vez que las rentabilidades del mercado secundario eran todavía atractiva, se incrementó ligeramente la duración del portafolio. De esta forma, a diciembre de 2014 las inversiones a menos de un año plazo representaban un 18.91% del portafolio, y a diciembre de 2015 dichas inversiones representan un 20.87%. Las inversiones entre uno y dos años en 2014 representaban un 10.58% del portafolio y a diciembre de 2015 este sector representaban un 9.11% del portafolio. Las inversiones entre dos y cinco años pasan de 30.18% a 34.88%. Esto permitió aumentar la rentabilidad del portafolio sin incrementar el riesgo precio en demasía.

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.

Estructura por moneda: las inversiones en moneda extranjera, tal como se puede apreciar en la nota 11, se mantienen relativamente estables entre 2014 y 2015.

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 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.

Comentario analítico 2014

Comentario sobre los acontecimientos económicos

Según la información del BCCR, la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró para octubre una tasa de crecimiento interanual del 2.6% al mes de noviembre de 2014, mostrando una desaceleración continua desde el mes de mayo de ese mismo año. 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 3.5% durante el 2014. Dentro de los sectores más dinámicos se encuentra Servicios de Intermediación Financiera con un crecimiento promedio de 11.3% al mes de noviembre de 2014; en segundo lugar se ubica Transportes y Comunicaciones con un crecimiento promedio de 7.3%.

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. Pues 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.

En materia del manejo de la política monetaria, el BCCR ha mantenido la prudencia que le caracteriza como institución, aspecto acorde con su objetivo principal de controlar la inflación. Pues el crecimiento de los agregados monetarios crecieron con tasas congruentes con la meta de inflación de 4.0% +/- 1.0%. De esta forma la liquidez total en moneda nacional creció 11.9% entre enero y diciembre de 2014, menor al 16.7% experimentado a igual período de 2013. Por otro lado la liquidez total en moneda extranjera creció durante el 2014 en 11.2%, superior al crecimiento experimentado en 2013, cuando creció en 7.5%.

En materia de inflación, durante el 2014 el crecimiento generalizado de precios, medido a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), creció ligeramente por arriba de la meta de inflación establecida por la Autoridad Monetaria, ubicándose en 5.1%. No obstante, el Índice Subyacente de Inflación si logró ubicarse dentro del rango meta establecido por el BCCR, cerrando el 2014 en 4.2%. La mayor presión inflacionaria mostrada durante el primer semestre del 2014 estuvo asociada a una mayor devaluación de la moneda, por efecto del traslado a los precios locales de un mayor tipo de cambio y no a un desequilibrio monetario.

Tal como se expresó en el párrafo anterior, en materia cambiaria, el primer semestre del año mostró presiones hacia el alza en el tipo de cambio. Particularmente en el mes de marzo de 2014, se acumuló una variación al alza de 9.5% acompañada de una mayor volatilidad. Esta tendencia se revertió en el segundo semestre del año, aumentando las presiones a la baja en el tipo de cambio así como una reducción en la volatilidad. De esta forma el tipo de cambio de compra cerró al 31 de Diciembre con una devaluación de 7.7%, pasando de ¢495.01 en diciembre de 2013 a ¢533.31 doce meses después.

Con respecto a la situación fiscal, los datos preliminares de los ingresos y gastos devengados del Sector Público Global Reducido mostraron un resultado financiero deficitario equivalente a 5.3% del PIB a diciembre de 2014.

Esto implica una disminución de 0.9% con respecto al mismo período del año anterior, cuando dicho indicador se ubicó en 6.2% del PIB. Sin embargo, dicho resultado obedece a la mejora en las finanzas del resto del sector público no financiero reducido y a una baja en el déficit del Banco Central del Costa Rica. El Gobierno Central acumuló un déficit financiero de 5.7% del PIB (5.4% en 2013), producto tanto del crecimiento en el gasto total, como de la desaceleración en la recaudación de impuestos.

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 un ligero incremento durante el 2014, a manera de ejemplo, la Tasa Básica Pasiva pasó de 6.5% a 7.2%. Este incremento obedeció en parte a los cambios regulatorios experimentados en el sector bancario nacional con respecto al calce de plazos, lo cual hizo que los bancos requirieran captaciones mayores. En segundo lugar, dicho aumento es producto de las expectativas del mayor deterioro del déficit fiscal y su efecto sobre la trayectoria de las tasas de interés de largo plazo.

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 2014, 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 2014, se optó por aumentar las inversiones en plazos superiores a los 5 años durante la primera parte del año, con la intención de optar por una mejor tasa de rendimiento de las inversiones en términos reales y ante la creencia que los plazos intermedios de inversión (entre 5 y 9 años) eran los que podrían brindar un mayor rendimiento con un nivel de riesgo de fluctuaciones en precio relativamente contenido.

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.

Con el mismo objetivo, las inversiones en títulos con cupón variable se disminuyeron para aumentar los porcentajes de cartera colocados en títulos de tasa fija en el plazo antes mencionado. En la segunda parte del año se optó por colocar recursos en instrumentos de tasa fija a corto plazo del sector privado, 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.

En el caso de los fondos en dólares, se prefirieron inversiones a plazos moderados bajo la expectativa de que la política monetaria expansionista estadounidense pronto llegará a su fin, lo que propiciaría un aumento en los rendimientos a nivel internacional. Sin embargo dicha expectativa se moderó a lo largo del año en virtud al bajo crecimiento relativo de la economía estadounidense y bajas presiones inflacionarias en dicho país, lo cual coadyuvó para que las tasas de interés en dólares se mantuvieran estables en la segunda parte del año.

Estructura por moneda: la posición en dólares se sostuvo cerca de un 12.11% del valor del portafolio del fondo Régimen Obligatorio de Pensiones, a manera de ejemplo. No obstante, se dio una fuerte actividad en la negociación en mercados internacionales, que requiere una colocación importante de la cartera en la divisa norteamericana, para lo cual fue necesario incrementar la posición de inversiones en dicha moneda. 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 semestralmente las inversiones en el sector público, específicamente las inversiones en el Ministerio de Hacienda y el Banco Central. 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. Y, finalmente, las inversiones en fondos de inversión (inmobiliarios) locales en los últimos años han tenido un desempeño muy destacado ofreciendo alta rentabilidad en dólares. 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 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 de los fondos sin complicaciones. Para los fondos en dólares este se llevó a cabo de igual forma que en los fondos en colones, excepto porque estos fondos no tienen ninguna inversión en fondo de mercado de dinero.

Nota 5 Cuadro resumen de límites de inversión en valores

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

Al 31 de diciembre de 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.	62.50%	56.34%	6.16%
Valores emitidos por resto del sector público.	35%	19.61%	15.39%
Sector privado	100%	23.51%	76.49%
2) Por tipo de instrumento			
Títulos individuales de deuda emitidos por entidades financieras con vencimiento hasta 360 días.	100%	12.46%	87.54%
Títulos emitidos por fondos de inversión.	10%	2.21%	7.79%
Operaciones de recompra o reporto	5%	0%	5%
Acciones	10%	0%	10%
Títulos deuda del sector privado	70%	23.42%	46.58%
Límite Fondo de Inversión Internacional	50%	0%	50%
3) Valores emitidos por un mismo emisor^{1/}			
BCAC	10%	7.93%	2.07%
BCR	10%	2.26%	7.74%
BCRSF	10%	0.09%	9.91%
BCT	10%	1.20%	8.80%
BDAVI	10%	0.57%	9.43%
BNCR	10%	5.20%	4.80%
BSJ	10%	7.37%	2.63%
FIFCO	10%	1.95%	8.05%
FPTG	10%	0.62%	9.38%
FTBCB	10%	2.82%	7.18%
ICE	10%	4.21%	5.79%
MADAP	10%	4.05%	5.95%
MUCAP	10%	3.42%	6.58%
NACIO	10%	1.42%	8.58%
PSFI ^{2/}	10%	2.12%	7.88%

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

^{2/} Tomar en consideración que el monto de inversión del emisor PSFI se reporta en el sector público acorde con lo dispuesto en el artículo 28 del Reglamento de Inversiones de la entidades reguladas.

Al 31 de diciembre de 2014

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.	64%	57.30%	6.70%
Valores emitidos por resto del sector público.	35%	20.35%	14.65%
Sector privado	100%	19.86%	80.14%
2) Por tipo de instrumento			
Títulos individuales de deuda emitidos por entidades financieras con vencimiento hasta 360 días.	15%	12.47%	2.53%
Títulos emitidos por fondos de inversión.	10%	2.63%	7.37%
Operaciones de recompra o reporto	5%	0%	5%
Acciones	5%	0%	5%
Títulos deuda del sector privado	70%	19.76%	50.24%
Límite Fondo de Inversión Internacional	50%	0%	50%
3) Valores emitidos por un mismo emisor^{1/}			
BCAC	10%	6.72%	3.28%
BCR	10%	3.57%	6.43%
BNCR	10%	6.53%	3.47%
ICE	10%	3.54%	6.46%
BCIE	10%	2.45%	7.55%
BCRSF	10%	0.10%	9.90%
BDAVI	10%	0.65%	9.35%
BPROM	10%	0.40%	9.60%
BSJ	10%	6.13%	3.87%
FIFCO	10%	2.30%	7.70%
FPTG	10%	0.74%	9.26%
INSSF	10%	2.53%	7.47%
MADAP	10%	3.94%	6.06%
MUCAP	10%	0.65%	9.35%
NACIO	10%	1.62%	8.38%
SCOTI	10%	0.87%	9.13%

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

Nota 6 Custodia de valores

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

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

Nota 7 Rentabilidad del Fondo

El cálculo de la rentabilidad mensual del Fondo se 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 Fondo, lo cual se verifica mediante la conciliación de la totalidad de las cuotas acumuladas del archivo de afiliados en relación con el archivo neto del Fondo.

De acuerdo con esa metodología la rentabilidad del Fondo en el mes de diciembre de 2015 y 2014 es 10.92% y 7.47%, respectivamente.

Nota 8 Comisiones

La Operadora devenga comisión de 9% sobre los rendimientos generados por el Fondo, de conformidad con el artículo 49 de la Ley de Protección al Trabajador y el capítulo VI del reglamento.

Nota 9 Composición de los rubros de los estados financieros

9.1 Disponibilidades

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la cuenta de disponibilidades se compone del efectivo en cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país por ¢19,170,186 y ¢76,196,354, respectivamente.

9.2 Inversión en valores

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

	2015	2014
Emitidos por el Banco Central de Costa Rica	¢ 399,891,572	381,674,760
Emitidos por el Gobierno de Costa Rica	1,524,817,893	1,295,789,995
Emitidos por Otras Entidades Públicas no Financieras	149,518,739	108,330,623
Emitidos por Bancos Comerciales del Estado	546,513,559	515,005,730
Emitidos por Bancos Públicos Creados por Leyes Especiales	265,196,734	140,570,970
Emitidos por Bancos Privados	324,284,288	246,701,591
Valores de Entidades Financieras Privadas	0	75,027,500
Emitidos por Entidades no Financieras Privadas	241,658,117	142,629,523
Títulos Participación en Fondos de Inversión Cerrados	3,191,635	3,159,862
Títulos Participación en Fondos de Inversión Abiertos	75,234,360	77,378,685
Total de inversiones	¢ 3,530,306,897	2,986,269,239

9.3 Cuentas y productos por cobrar

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

		2015	2014
Cuentas por cobrar (1)	¢	2,240,668	1,544,543
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales		50,738,198	48,777,717
Total cuentas y productos por cobrar	¢	<u>52,978,866</u>	<u>50,322,260</u>

(1) Retención de impuesto sobre la renta aplicada a las inversiones en el Fondo.

9.4 Comisiones por pagar

Las comisiones por pagar por ¢3,652,736 y ¢1,594,156 al 31 de diciembre de 2015 y 2014 respectivamente, corresponden a sumas adeudadas a la Operadora por la administración de los recursos del Fondo.

9.5 Patrimonio

Al 31 de diciembre el patrimonio se compone de:

		2015	2014
Cuentas de capitalización individual	¢	3,474,877,123	3,080,971,859
Plusvalía no realizada por valuación a mercado		123,809,602	30,067,315
Plusvalía no realizada por variación en el valor de las participaciones de fondos de inversión abiertos		116,488	154,523
Total	¢	<u>3,598,803,213</u>	<u>3,111,193,697</u>

9.6 Ingresos operacionales

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

		2015	2014
Intereses sobre inversiones	¢	256,364,245	225,271,099
Por negociación de instrumentos financieros		7,781,141	4,664,271
Ganancia por fluctuación cambiaria		0	2,158,820
Intereses en cuentas corrientes		476,013	764,302
Ganancia por Variaciones en la Unidad de Desarrollo		3,182,904	26,027,893
Total	¢	<u>267,804,303</u>	<u>258,886,385</u>

9.7 Gastos operacionales

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

	2015	2014
Por negociación de instrumentos financieros	¢ 25,307	0
Gastos administrativos	2,082,465	696,963
Pérdida por fluctuación cambiaria	8,281,537	0
Total	¢ <u>10,389,309</u>	<u>696,963</u>

Nota 10 Cuentas de orden

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

Detalle	2015	2014
Valor nominal de los títulos en custodia	¢ 3,397,644,525	2,967,826,857
Valor nominal de los cupones en custodia	336,369,044	329,915,387
Total	¢ <u>3,734,013,569</u>	<u>3,297,742,244</u>

Nota 11 Monedas extranjeras

Los estados financieros y sus notas se expresan en colones (¢), la unidad monetaria de la República de Costa Rica (BCCR). 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 2015 y 2014, ese tipo de cambio se estableció en ¢531.94 y ¢544.87; ¢533.31 y ¢545.53 por US\$1.00 para la compra y venta de dólares, respectivamente.

Activos y pasivos en monedas extranjeras

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

Activos:	2015	2014
Inversiones en valores	US\$ 232,231	222,450
Intereses y rendimientos por cobrar	1,471	795
Total activos	US\$ <u>233,702</u>	<u>223,245</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Fondo no tiene pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

Como resultado de la valuación en colones de los activos en monedas extranjeras, al 31 de diciembre de 2015 se generaron ganancias por fluctuación de cambios por ¢5,936,736 (¢15,877,731 en el 2014) y pérdidas por fluctuación de cambios por ¢14,218,273 (¢13,718,911 en el 2014).

Nota 12 Instrumentos financieros y riesgos asociados

Popular Pensiones utiliza como principal medida para el riesgo de mercado el indicador de valor en riesgo (VaR), bajo el enfoque de Simulación Histórica, modelo que consiste en simular el comportamiento futuro del portafolio en función de los cambios observados en la historia de las siguientes variables: precios, curvas de rentabilidades, tasas de interés y tipo de cambio que se dieron durante el período seleccionado. La comparación del resultado del VaR en diferentes fechas, además de las variables anteriores, estará afectada por cambios en la estructura de la cartera. Se basa en el supuesto de que cualquier escenario pasado podría repetirse en el futuro, ya que el comportamiento pasado podría ser similar a los eventos futuros.

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

Los datos necesarios para el cálculo son los siguientes:

- 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.

Riesgo de mercado

Todas las inversiones disponibles para la venta son reconocidas a su valor justo, y todos los cambios en las condiciones del mercado afectan directamente la utilidad neta del Fondo. El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor justo de estos instrumentos fluctúe como resultado del cambio en tasas de interés, tipos de cambio o en el valor de los instrumentos de capital en el mercado. Las pérdidas se pueden sufrir debido a la diferencia en los precios de mercado o a movimientos en los llamados factores de riesgo (tasa de interés, tipos de cambio, etc.)

En esta materia, 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.

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 ¢29,59 millones con un nivel de confianza de 95%. La cifra anterior representa 0,84% del total del Fondo administrado

Valor en riesgo al 31 de diciembre de 2014

Para el 31 de diciembre de 2014 el cálculo del VaR para el Fondo, asciende a ¢21,25 millones con un nivel de confianza de 95%. La cifra anterior representa 0,71% del total del Fondo administrado

Riesgo crediticio

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

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

Actualmente el seguimiento de este riesgo se da mediante el control de la concentración global, por instrumento y por emisor; así mismo 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. Autoevaluación de Control Interno de conformidad a lo establecido en la Ley General de Control Interno, cuyos resultados fueron comunicados a la Gerencia General con una calificación global equivalente a Excelente.

- 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 2015 y 2014 la entidad no ha revelado la existencia de hechos relevantes y contingentes.

Nota 14 Conciliación del efectivo e inversiones del balance general 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 general:

	2015	2014
Saldo en caja y bancos	¢ <u>19,170,186</u>	<u>76,196,354</u>
Saldo de efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	¢ <u>19,170,186</u>	<u>76,196,354</u>

Nota 15 Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	2015	2014
Saldos		
Efectivo en cuenta corriente:		
Banco Popular	¢ 18,689,969	70,015,799
Cuentas por pagar:		
Comisiones Operadora	3,652,736	1,594,156
Transacciones		
Gastos		
Comisión por administración Operadora	¢ 31,600,650	18,986,603

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 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 del 2013 se emite el C.N.S 1034/08 donde se establece que para el periodo que inicia el 1 de enero del 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 2015-2014

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 Fondo y sus notas al 31 de diciembre de 2015 fueron autorizados para su emisión por la Gerencia General de la Operadora el 12 de enero de 2016. La SUPEN puede requerir cambios en los estados financieros luego de la fecha de autorización de emisión.