

**FONDO CAPITALIZACIÓN LABORAL
ADMINISTRADO POR
LA OPERADORA DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS Y DE CAPITALIZACIÓN
LABORAL DE LA CAJA COSTARRICENSE DE SEGURO SOCIAL, S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
(En colones costarricenses sin céntimos)**

**Al 31 de marzo de 2020
(Con cifras correspondientes para el periodo 2019)**

(Informe No Auditado)

Nota 1. Información general

La **Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A.** (la Operadora) fue constituida como sociedad anónima en el año 2000 bajo las leyes de la República de Costa Rica e inició operaciones en el año 2001. Sus oficinas principales se ubican en San José, Costa Rica.

Su principal actividad es la administración de planes de pensiones complementarias y de capitalización laboral de los recursos de los afiliados del fondo.

Como operadora de planes de pensiones está supeditada a las disposiciones de la Ley No.7523 del Régimen Privado de Pensiones Complementarias y Reformas, a 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).

Al 31 de marzo del 2020 y 2019 la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A. administra los recursos del Fondo de Capitalización Laboral (el Fondo), el cual consiste en un sistema de capitalización individual, constituido con el aporte de los patronos según se establece en el título II de la LPT. Esos dineros son invertidos en títulos valores, lo que genera rendimientos que son acreditados a cada cuenta individual. Por la administración de los fondos, la Operadora cobra una comisión cada mes a los afiliados.

Nota 2- Base de presentación

El pasado 24 de octubre del 2018 el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema de Información Financiera (CONASSIF) aprobó el **Reglamento de Información Financiera** con el fin de actualizar la base contable aplicable a los entes regulados, a las NIIF, para uniformar los criterios relativos a la presentación y revelación de la información financiera, la entrada en vigencia de este reglamento fue el pasado 01 de enero del 2020.

En el caso de los estados financieros de la OPCCSS han sido preparados de conformidad con las disposiciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema de Información Financiera (CONASSIF) y la Superintendencia de Pensiones (SUPEN), según la "Normativa Contable Aplicable a las Entidades Supervisadas por la SUGEF, la SUGEVAL y la SUPEN", y a los emisores no financieros, que es una base comprensiva de contabilidad diferente de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de las cuales se indican las principales diferencias en la nota 13.

Nota 3- Principales políticas contables

3.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

Para este propósito se consideran como efectivo y equivalentes de efectivo el saldo del rubro de disponibilidades, los depósitos a la vista y a plazo y los valores invertidos y que mantienen una madurez no mayor a tres meses.

Las actividades de operación en el estado de flujos de efectivo se presentan por el método indirecto.

3.2 Valuación de inversiones en valores

Instrumentos financieros no derivados

Clasificación:

La "Normativa Contable Aplicable a las Entidades Supervisadas por la SUGEF, la SUGEVAL y la SUPEN" permite registrar las inversiones en valores como disponibles para la venta.

Las inversiones disponibles para la venta se valoran a precio de mercado utilizando vectores de precios proporcionados por entidades especializadas en este tipo de servicios.

A partir de julio 2020, la OPC CCSS adoptará la NIIF 9 "Instrumentos Financieros" que clasifica los activos financieros sobre la base del modelo de negocio para gestionar los activos financieros y por las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero, permite clasificar las inversiones propias o carteras mancomunadas en activos financieros de acuerdo con las siguientes categorías de valoración:

Costo amortizado: aquellos activos financieros que se gestionan dentro de un modelo basado *únicamente en la obtención de flujos de efectivo contractuales*, que dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e intereses sobre el principal pendiente.

Valor razonable con cambios en otro resultado integral: aquellos que se gestionan dentro de un modelo basado en la obtención de flujos de efectivo derivados tanto de la

venta de los activos financieros como de las condiciones contractuales de los mismos que dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e intereses sobre el principal pendiente

Valor razonable con cambios en resultado: aquellos que se gestionan dentro de un modelo basado en la obtención de flujos de efectivo derivados *únicamente de la venta* de activos financieros.

Medición:

Según la "Normativa Contable Aplicable a las Entidades Supervisadas por la SUGEF, la SUGEVAL y la SUPEN" el efecto de la valoración a precio de mercado de las inversiones disponibles para la venta se incluye en la cuenta patrimonial.

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 el activo.

A partir de julio 2020, la OPC CCSS adoptará la NIIF 9 "Instrumentos Financieros" que aplica el efecto de la valoración según la clasificación de los activos financieros de acuerdo con las categorías de valoración.

Reconocimiento:

Según la "Normativa Contable Aplicable a las Entidades Supervisadas por la SUGEF, la SUGEVAL y la SUPEN", el Fondo reconoce los activos en la fecha que se liquida el activo financiero. Diariamente se reconoce la ganancia o pérdida de las inversiones en valores proveniente de cambios en el valor de mercado, medido por vectores de precios proporcionados por entidades especializadas en este tipo de servicios.

A partir de julio 2020, la OPC CCSS adoptará la NIIF 9 "Instrumentos Financieros" que aplica el reconocimiento por efecto de la valoración diaria proveniente de los cambios en el valor de mercado, según la clasificación de los activos financieros de acuerdo con las categorías de valoración.

Los activos financieros clasificados según el modelo de negocio, en valor razonable con cambios en otro resultado integral o en valor razonable con cambios en resultados deben valorarse a precios de mercado en forma diaria, para lo que se debe utilizar una metodología de valoración.

Dar de Baja:

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 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.

3.4 Aportes recibidos por asignar

Los aportes de los afiliados al Fondo deben registrarse en forma individualizada. En aquellos casos en que no se cuente con todos los datos del afiliado, el aporte se registrará en una cuenta transitoria denominada "Aportes recibidos por asignar" en esta cuenta se registran de forma transitoria los movimientos de recursos de los afiliados en tanto se corrobora que los documentos e información de estos se encuentran en orden para su posterior traslado a las cuentas individuales.

3.5 Ganancias o pérdidas no realizadas por valuación

Según la "Normativa Contable Aplicable a las Entidades Supervisadas por la SUGEF, la SUGEVAL y la SUPEN", las ganancias o pérdidas que surgen de la variación en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta son llevadas a la cuenta de patrimonio Plusvalía o (Minusvalía) no realizadas. Cuando se vende el activo financiero, al vencimiento o su recuperación se procede a liquidar por resultados del período la ganancia o pérdida neta registrada en la cuenta patrimonial.

A partir de julio 2020, la OPC CCSS adoptará la NIIF 9 "Instrumentos Financieros" que aplica el reconocimiento de las ganancias o pérdidas que surgen de la variación en el valor razonable, según la clasificación de los activos financieros de acuerdo con las categorías de valoración.

3.6 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 del activo 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 calculará trayendo a valor presente los flujos de efectivo que se espera que surjan de la operación continua del activo a lo largo de la vida útil.

A partir de julio 2020, la OPC CCSS adoptará la NIIF 9 “Instrumentos Financieros” que aplica el deterioro en el valor de los activos financieros, según la clasificación de los activos financieros de acuerdo con las categorías de valoración.

3.7 Valor cuota

El valor cuota se determina diariamente al cierre 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 SUPEN.

3.8 Comisión por administración

El Fondo debe cancelar a la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A., una comisión por administración sobre el saldo administrado definido, (la diferencia entre el activo total y el pasivo total). Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente.

| FONDO | Estructura | Base Porcentual | |
|-------|--------------------------|-----------------|---------------|
| | | Al 31/03/2020 | Al 31/03/2019 |
| FCL* | Sobre saldo administrado | 2.00% | 2.00% |

* Ver nota 14 Hechos Relevantes, punto a.

3.9 Nic 21- Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera

La moneda funcional de la entidad es el colón costarricense. Las transacciones en monedas extranjeras se reconocen al tipo de cambio de **compra** de referencia vigente publicado por el Banco Central de Costa Rica a la fecha de la transacción. Diariamente se revisan los saldos en monedas extranjeras para actualizar su valor al tipo de cambio con la cual están medidas.

3.10 Nic 8- Estimaciones Contables

Las estimaciones contables son las mejores aproximaciones de valores o partidas que se incluyen en los estados financieros para medir los efectos de sucesos o transacciones

económicas ya ocurridas, o bien una situación actual que es propia de un activo o pasivo de la entidad, incluidos los ajustes que se producen tras la evaluación de un elemento como resultado de nueva información o nuevos acontecimientos.

Todo cambio en las estimaciones contables es prospectivo y se registra en los resultados del periodo. Los resultados reales podrían diferir de esas estimaciones.

3.11 Límites de inversión

Los límites de inversión se rigen de conformidad con las disposiciones del Reglamento de Gestión de Activos y las políticas de inversión aprobadas por la Junta Directiva de la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A.

3.12 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.

3.13 Moneda

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

3.14 Período económico

El periodo económico del Fondo inicia el 01 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 marzo de 2020 y 2019 se detalla a continuación:

Inversiones en valores
Emisores Nacionales

En valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica

17,199,091,174

7,427,770,555

En valores emitidos por el Gobierno

46,513,662,743

39,628,697,845

En valores emitidos por Otras Entidades

Públicas no Financieras

1,212,198,869

1,388,732,964

En valores emitidos por Bancos Comerciales del Estado

1,783,740,520

3,250,172,213

En valores emitidos por Bancos Públicos

Creados por Leyes Especiales

3,121,257,357

7,071,150,128

En valores emitidos por Bancos Privados

25,705,171,228

20,607,158,193

En valores emitidos por Entidades Financieras

Privadas

2,011,916,140

2,671,358,915

En valores emitidos por Entidades no

Financieras privadas

1,111,777,983

4,846,053,754

En títulos de participación de Fondos de

Inversión Cerrados

10,865,109,967

13,124,075,026

En títulos de participación de Fondos de

Inversión Abiertos

0

1,003,287,324

En valores accionarios emitidos por Entidades

no Financieras

47,620,992

73,470,275

Emisores Extranjeros

En valores emitidos por Entidades no

financieras privadas

27,730,559,216

4,132,094,983

En valores de Fondos de Índices Accionarios

1,199,209,407

27,343,959,441

Total en Inversiones en valores

 ¢ **138,501,315,596**
132,567,981,616

Nota 5. Cuadro resumen de límites de inversión

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

Al 31 de marzo de 2020

| Criterio Límite de Inversión | Límite Normativo | Porcentaje de Inversión | Porcentaje por Invertir |
|---|-------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| <i>Límites por sector</i> | | | |
| Disponibilidades | | 9.44% | |
| Valores emitidos por el Banco Central y el Ministerio de Hacienda | 80.00% | 41.06% | 38.94% |
| En valores emitidos por el resto del sector público | 80.00% | 3.94% | 76.06% |
| En valores emitidos por empresas del sector privado | 100.00% | 44.25% | 55.75% |
| <i>Límites por instrumentos</i> | | | |
| Deuda estandarizada - Nivel 1 | 100.00% | 77.53% | 22.47% |
| Deuda estandarizada - Nivel 2 | 100.00% | 0.54% | 99.46% |
| Deuda Individual | 10.00% | 3.37% | 6.63% |
| Títulos representativos de propiedad - Nivel 1 | 25.00% | 0.80% | 24.20% |
| Títulos representativos de propiedad - Nivel 2 | 10.00% | 7.00% | 3.00% |
| Límites por emisor | | | |
| Gobierno - BCCR | | | |
| Banco Central de Costa Rica | 80.00% | 11.08% | 68.92% |
| Ministerio de Hacienda | 80.00% | 29.97% | 50.03% |
| Sin calificación | | | |
| Ad Astra Rocket | 10.00% | 0.03% | 9.97% |
| iShares MSCI China ETF MCHI | 10.00% | 0.58% | 9.42% |
| WisdomTree Japan Hedged Equity Fund DXJ | 10.00% | 0.19% | 9.81% |
| Títulos AAA Local | | | |
| Banco BAC San José | 10.00% | 6.60% | 3.40% |
| Banco Centroamericano de Integración Económica | 10.00% | 1.29% | 8.71% |
| Compañía Nacional de Fuerza y Luz | 10.00% | 0.43% | 9.57% |
| Refinadora Costarricense de Petróleo | 10.00% | 0.35% | 9.65% |
| Scotiabank | 10.00% | 2.99% | 7.01% |
| Títulos AA Local | | | |
| Banco Lafise | 10.00% | 0.77% | 9.23% |
| Banco Nacional de Costa Rica | 10.00% | 1.15% | 8.85% |

| | | | |
|---|--------|-------|-------|
| Banco Popular | 10.00% | 2.01% | 7.99% |
| Banco Promerica | 10.00% | 4.27% | 5.73% |
| Fideicomiso Proyecto Térmico Garabito | 10.00% | 0.54% | 9.46% |
| Financiera Desyfin | 10.00% | 0.65% | 9.35% |
| Fondo de Inversión Inmobiliario Vista | 10.00% | 0.33% | 9.67% |
| Fondo de Inversión Inmobiliario Zeta Popular | 10.00% | 2.56% | 7.44% |
| Fondo Gibraltar | 10.00% | 1.52% | 8.48% |
| Fondo Los Crestones | 10.00% | 1.98% | 8.02% |
| Grupo Nación | 10.00% | 0.18% | 9.82% |
| Mutual Alajuela | 10.00% | 0.64% | 9.36% |
| Prival Bank Costa Rica | 10.00% | 0.65% | 9.35% |
| Títulos A Local | | | |
| Fondo de inversión de titularización de flujos futuros de cartera hipotecaria | 10.00% | 0.61% | 9.39% |
| Títulos A Internacional | | | |
| Comcast Corp | 10.00% | 1.98% | 8.02% |
| Intel Corporation | 10.00% | 2.35% | 7.65% |
| Títulos BBB Internacional | | | |
| AT&T | 10.00% | 5.40% | 4.60% |
| eBay Inc | 10.00% | 0.87% | 9.13% |
| FedEx Corp | 10.00% | 1.72% | 8.28% |
| The Western Union Co | 10.00% | 1.43% | 8.57% |
| Verizon Communications Inc. | 10.00% | 4.11% | 5.89% |

Al 31 de marzo de 2019

Cuadro resumen de límites de inversión

| Criterio Límite de Inversión | Límite Normativo | Porcentaje de Inversión | Porcentaje por Invertir |
|---|-------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Límites por sector | | | |
| Disponibilidades | | 4.53% | |
| Valores emitidos por el Banco Central y el Ministerio de Hacienda | 80.00% | 33.45% | 46.55% |
| En valores emitidos por el resto del sector público | 80.00% | 8.32% | 71.68% |
| En valores emitidos por empresas del sector privado | 100.00% | 52.57% | 47.43% |
| Límites por instrumentos | | | |
| Deuda estandarizada - Nivel 1 | 100.00% | 54.56% | 45.44% |
| Deuda estandarizada - Nivel 2 | 100.00% | 3.30% | 96.70% |
| Deuda Individual | 10.00% | 6.85% | 3.15% |
| Títulos representativos de propiedad - Nivel 1 | 25.00% | 20.27% | 4.73% |
| Títulos representativos de propiedad - Nivel 2 | 10.00% | 9.36% | 0.64% |
| Límites por emisor | | | |
| Gobierno – BCCR | | | |
| Banco Central de Costa Rica | 80.00% | 5.28% | 74.72% |
| Ministerio de Hacienda | 80.00% | 28.18% | 51.82% |
| Sin calificación | | | |
| Ad Astra Rocket | 10.00% | 0.05% | 9.95% |
| ETF Consumer Staples Select Sector | 10.00% | 1.09% | 8.91% |
| Industrial Select Sector SPDR Fund (USD) XLI | 10.00% | 1.68% | 8.32% |
| iShares 20+ year treasury Bond ETF TLT US | 10.00% | 4.66% | 5.34% |
| iShares MSCI China ETF MCHI | 10.00% | 0.73% | 9.27% |
| iShares MSCI Germany ETF USD EWG | 10.00% | 1.94% | 8.06% |
| Vanguard Financials Index Fund ETF Shares (VFH) | 10.00% | 3.60% | 6.40% |
| Vanguard Health Care ETF (VHT) | 10.00% | 4.36% | 5.64% |
| WisdomTree Japan Hedged Equity Fund DXJ | 10.00% | 1.44% | 8.56% |
| Títulos AAA Local | | | |
| Banco BAC San José | 10.00% | 4.97% | 5.03% |
| Banco Centroamericano de Integración Económica | 10.00% | 3.16% | 6.84% |
| Banco Costa Rica | 10.00% | 1.07% | 8.93% |
| Banco Davivienda | 10.00% | 0.71% | 9.29% |

| | | | |
|---|--------|-------|-------|
| Banco Popular | 10.00% | 2.13% | 7.87% |
| Compañía Nacional de Fuerza y Luz | 10.00% | 0.59% | 9.41% |
| Refinadora Costarricense de Petróleo | 10.00% | 0.40% | 9.60% |
| Scotiabank | 10.00% | 4.11% | 5.89% |
| Títulos AA Local | | | |
| Banco Nacional de Costa Rica | 10.00% | 1.24% | 8.76% |
| Banco Popular | 10.00% | 2.89% | 7.11% |
| Benemérito Cuerpo de Bomberos | 10.00% | 0.19% | 9.81% |
| Fideicomiso para la emisión de bonos INS 2016 | 10.00% | 1.68% | 8.32% |
| Fideicomiso Proyecto Térmico Garabito | 10.00% | 1.14% | 8.86% |
| Financiera Desyfin | 10.00% | 0.71% | 9.29% |
| Fondo de Inv. Popular Mercado de Dinero Colones | 10.00% | 0.71% | 9.29% |
| Fondo de Inversión Inmobiliario Vista | 10.00% | 0.40% | 9.60% |
| Fondo de Inversión Inmobiliario Zeta Popular | 10.00% | 3.06% | 6.94% |
| Fondo Gibraltar | 10.00% | 3.09% | 6.91% |
| Fondo Los Crestones | 10.00% | 2.73% | 7.27% |
| Grupo Nación | 10.00% | 0.44% | 9.56% |
| Prival Bank Costa Rica | 10.00% | 1.70% | 8.30% |
| Títulos A Local | | | |
| Fondo de inversión de titularización de flujos futuros de cartera hipotecaria | 10.00% | 0.07% | 9.93% |
| Financiera Credilat | 10.00% | 0.89% | 9.11% |
| Títulos AAA Internacional | | | |
| International Finance Corporation | 10.00% | 0.30% | 9.70% |
| Títulos BBB Internacional | | | |
| AT&T | 10.00% | 1.84% | 8.16% |
| Verizon Communications Inc. | 10.00% | 1.10% | 8.90% |

Comportamiento de las principales variables Macroeconómicas **I Trimestre de 2020**

1. Resumen económico trimestral de la economía local

1.1 Producción, empleos y salarios

El crecimiento interanual del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) fue de 2,5% en enero de 2020 (último dato publicado), superior en 0,8 puntos porcentuales (p.p.) al crecimiento registrado en el enero de 2019.

La actividad económica presentó variaciones interanuales positivas en su gran mayoría, a excepción de la construcción. Y según la actividad, destaca que el sector agropecuario incrementó su producción en 1,7%, el sector comercio en 1,2% y la manufactura en 3,0%, todos con un crecimiento sostenido durante los últimos meses.

Además, el régimen definitivo presentó una variación interanual de 0,5%, influenciado principalmente por la estabilización de las ventas al mercado centroamericano, aumento del beneficiado de café y de las actividades relacionadas con el procesamiento de alimentos.

Por su parte, los servicios también presentaron un incremento de 3,7%, en los que destacan los servicios de comunicación debido a la mayor demanda de desarrollos tecnológicos y servicios de telefonía celular e internet, seguido por las actividades de enseñanza y salud que también mostraron crecimiento.

Finalmente, la disminución de la actividad de construcción se originó principalmente por la menor edificación con destino público, disminuciones presupuestarias y lentos procesos de ejecución.

Dado lo anterior, en enero se moderó el vigor del repunte económico observado desde mayo de 2019. Además, para enero 2020 las cifras aún no manifiestan el impacto económico generado por el Covid-19.

1.2 Indicadores de finanzas públicas

El resultado primario y financiero del Gobierno Central presentó una mejora en enero de 2020 con respecto al año anterior, con un déficit de 0,4% y 0,19% del PIB respectivamente. Esta situación fue generada por el incremento en la recaudación de impuestos por ventas internas (33,9%) y consumo (44%), principalmente explicado por el efecto de la reforma tributaria de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Ley 9635).

Por su parte, los gastos totales disminuyeron en 14% para enero de 2020 presentando un comportamiento opuesto al presentado el año anterior. Este resultado se debió a la caída significativa en las transferencias de capital (-93,25%) y las corrientes (-19,9%).

Lo anterior provocó que el déficit del Banco Central haya sido equivalente a 0,2% del PIB, muy similar al que se observó un año antes y el déficit financiero del sector público global resultó en el equivalente a 0,4% del PIB (0,2% en enero de 2019).

Por último, cabe mencionar que el financiamiento del Gobierno Central provino principalmente del uso de depósitos en el BCCR, especialmente en moneda extranjera por USD 183 millones, además de una mayor colocación neta de bonos de deuda interna en el sistema financiero.

1.3 Tasas de interés

La Junta Directiva del BCCR mantuvo sin cambio su Tasa de Política Monetaria (TPM) en 2,25%, considerando que, dado el espacio para la aplicación de medidas de política monetaria expansivas, a partir de marzo de 2019 el BCCR bajó su TPM en ocho ocasiones y estas disminuciones acumulan a la fecha 300 puntos base (p.b). Estos ajustes han sido transmitidos de forma gradual, diferenciada e incompleta a las demás tasas de interés del sistema financiero.

La Tasa Básica Pasiva (TBP) al cierre de febrero fue de 4,80%, (145 p.b menor comparada con el mismo mes del año anterior). Las reducciones fueron observadas en todos los grupos de intermediarios financieros incluidos en la muestra del cálculo. Mientras tanto, el premio por ahorrar en colones fluctuó entre -134 y 34 p.b.

Por otro lado, el Margen de Intermediación Financiera (MIF) presentó en los últimos meses los niveles más altos en la banca privada respecto a los bancos públicos y otros intermediarios (cooperativas, mutuales y financieras). Además, el gasto administrativo continúa en niveles altos, lo cual condiciona reducciones adicionales y destaca un incremento en el margen de utilidad de los grupos indicados.

Finalmente, en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL) en colones y con alta participación del BCCR en la gestión contractiva de liquidez, el costo medio en colones fue de 2,1% mientras que en dólares fue de 1,1%.

1.4 Tipo de cambio

El mercado cambiario se mantiene superavitario en febrero de 2020 por USD 314,1 millones. En el primer bimestre de este año, el resultado neto del mercado privado de cambios (“ventanillas”) alcanzó USD 533,1 millones, siendo este el mayor superávit observado para este lapso desde el 2008, e influenciado por el incremento de la demanda promedio diaria.

En este mes, esa mayor oferta de divisas le permitió al BCCR realizar para el Sector Público no bancario por USD 179,2 millones. Por su parte, los intermediarios cambiarios disminuyeron la posición en moneda extranjera en USD 45,4 millones. El tipo de cambio

promedio de Monex al cierre de febrero fue de $\text{¢}571,31$, presentando una reducción de $\text{¢}0,39$ y un ajuste interanual de $-5,89\%$, además, es importante mencionar que para este mes disminuyó la volatilidad del tipo de cambio con respecto al mes anterior.

El saldo de las reservas internacionales netas (RIN) disminuyó USD 109,4 millones, monto equivalente al 12,4% del PIB anual estimado para el año en curso. En términos de otras variables, este acervo equivale a 6,8 meses de las importaciones de bienes del régimen definitivo y 1,5 veces el saldo de la base monetaria ampliada. Esta reducción se asoció principalmente, al uso de depósitos que el Ministerio de Hacienda mantiene en BCCR por USD 178 millones; compensado en parte por el aumento de los depósitos de encaje que mantiene las entidades financieras en el BCCR, los intereses producto de la gestión de los activos de reserva y las compras netas de divisas realizadas para la atención del requerimiento del SPNB.

El índice de Tipo de Cambio Efectivo Real Multilateral con Ponderadores Móviles (ITCER), tuvo una depreciación de 0,73% con respecto a diciembre anterior e influenciado por la depreciación del colón, así como la apreciación de las monedas y el aumento en el nivel general de precios de los principales socios comerciales.

1.5 Índices de precios al consumidor

Para febrero del 2020 la inflación general, medida por la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), fue de 1,8% acumulando una variación de 0,4% para este primer bimestre.

La inflación en general, por cuarto mes consecutivo se ha mantenido por debajo del rango meta (2% a 4%) del BCCR, y se evidencia la persistencia de presiones desinflacionarias en la economía, además de otras presiones manifiestas en la capacidad de producción, una alta tasa de desempleo y reducción en el precio de materias primas, principalmente el petróleo debido a la propagación del coronavirus.

La expectativa inflacionaria a 12 meses se mantiene sujeta al rango meta de inflación, en la que su valor medio ha sido de 3% desde octubre del 2019. Por lo tanto, se infiere que el público le brinda credibilidad al compromiso del BCCR con una inflación baja y estable. Del mismo modo, para el caso de la inflación general, el promedio de los indicadores de la subyacente se ubicó por debajo del rango meta en febrero del 2020, con un resultado de 1,7%.

Por su parte, el índice de precios al productor de la manufactura (IPP-MAN) tuvo una variación interanual de $-1,0\%$ en febrero 2020, manteniendo la tendencia bajista que se observa desde marzo del año anterior, producto de la caída en los precios de productos

de papel, plástico, caucho y metálicos, y en vista de la disminución del precio de materias primas importadas y la apreciación del colón.

Considerando el contexto de las previsiones desinflacionarias en la economía de nuestro país, se estima que la propagación del Covid-19 a nivel mundial las acentúe, sobre todo por el aumento de la incertidumbre sobre el crecimiento de la economía del mundo para este 2020 y la eventual reducción del precio de materias primas y el petróleo, por lo anterior, se prevé que para los próximos meses la inflación se mantendrá por debajo del 2,0%.

2. Resumen económico trimestral de la economía internacional

La perspectiva sobre la evolución de la actividad económica mundial y la confianza de los agentes económicos han sufrido afectación por la propagación del Covid-19, de cara a la expectativa de una contracción en el crecimiento mundial y mayores riesgos de una crisis crediticia y financiera, lo que originó que los principales bancos centrales del mundo decidieran reducir sus tasas de interés de referencia o inyectar liquidez en sus sistemas financieros para mitigar estos efectos.

Además, algunos indicadores en el índice de gerentes de compra (PMI, por sus siglas en inglés), brindan una señal por adelantado del impacto del Covid -19 sobre la actividad económica del sector privado. La actividad de manufactura, la cual es medida por este mismo índice, reportó su crecimiento más bajo en febrero de 2020 (50,7 puntos), en vista de la alteración que han sufrido las cadenas de suministro de mercancías por el coronavirus, se han afectado negativamente la producción y los nuevos pedidos. Por lo anterior, el Sistema de la Reserva Federal redujo en 50 puntos base su tasa de interés de referencia (1% a 1,25%) e indicó que seguirá dando seguimiento al desempeño económico y que tomará medidas oportunamente para mitigar los riesgos asociados.

El PMI manufacturero en China ha registrado para febrero su nivel más bajo desde el 2005 cuando se comenzó a calcular este indicador, cuando pasó de 51,1 en enero a 40,3 puntos el mes siguiente, debido al cese de labores para reducir la propagación del Covid-19. Este indicador también sufrió afectación por las medidas de salubridad pública y la restricción de viajes que implementaron las autoridades del gigante asiático, lo cual paralizó el flujo de bienes a las cadenas de suministro de las empresas. Las exportaciones también registraron una disminución de 17,6% interanual durante este primer bimestre, dejando el balance comercial con un déficit de USD 7.100 millones, por lo anterior, el Banco Popular de China decidió bajar las tasas de interés para los préstamos a corto plazo, con la finalidad de estimular la reactivación económica.

Por último, el precio promedio del barril de petróleo (WTI) cerró en febrero en USD 50,7, con un 12,5% por debajo de la cotización media en enero, y asociada principalmente a la cancelación de viajes a Asia, lo que provocó una disminución en la demanda del crudo y

sus derivados. Adicionalmente, dado que Rusia no llegó a un acuerdo con la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) para continuar con los recortes en la producción de crudo, Arabia Saudita, tomó la decisión de aumentar su producción en un millón de barriles diarios y de esta forma bajar el precio de USD 7,0 y USD 8,0 por barril a partir del mes de abril.

Nota 6- Custodia de valores

Los títulos valores que respaldan las inversiones del Fondo se custodian en BN Custodio (Banco Nacional), donde se cuenta con un acceso al sistema de custodia que permite hacer consultas directas sobre los instrumentos financieros ahí depositados.

La Operadora deposita oportunamente en la custodia para el Fondo los valores que respaldan las inversiones y prepara conciliaciones de los instrumentos financieros custodiados respecto de los registros contables. Los reportos son mantenidos en las custodias de los puestos de bolsa con los cuales son transados.

Nota 7- Rentabilidad del Fondo

La rentabilidad de los fondos administrados es calculada a partir de las tasas de crecimiento de los valores cuotas promedio mensuales, metodología establecida en el oficio SP-A-192-2017 emitido por SUPEN el pasado 07 de diciembre del 2017, en el que se establecen las disposiciones generales acerca 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 activo neto del Fondo.

Nota 8- Comisiones

El Fondo debe cancelar a la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A. una comisión del 2.00% anual sobre saldo administrado, porcentaje autorizado por la superintendencia según oficio SP-R- 1891- 2019, calculado sobre la diferencia entre el activo total y el pasivo total del saldo administrado. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente de conformidad con la normativa vigente, según 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

La cuenta de disponibilidades se compone del efectivo en cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país, al 31 de marzo de 2020 y de 2019 se contaba con las siguientes disponibilidades respectivamente:

| | | 2020 | 2019 |
|--------------------------------|---|-----------------------|----------------------|
| Efectivo en Cuentas Corrientes | ¢ | 14,647,950,340 | 6,368,788,244 |
| Efectivo y equivalente | ¢ | 14,647,950,340 | 6,368,788,244 |

9.2 Inversiones en valores

Corresponden a las inversiones que realiza el Fondo, según lo establecido en el Reglamento de Gestión de Activos, autorizado para las entidades reguladas, emitido por la SUPEN y aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero. La composición y condiciones de las inversiones al 31 de marzo de 2020 y de 2019 se detallan en la nota 4 de este informe.

9.3 Cuentas y productos por cobrar

Al 31 de marzo de 2020 y de 2019 el detalle de las cuentas y productos por cobrar es el siguiente:

| | | 2020 | 2019 |
|--|---|----------------------|----------------------|
| Impuesto sobre la renta por cobrar (*) | ¢ | 690,219,357 | 626,391,729 |
| Productos por cobrar sobre inversiones-emisores nacionales | | 1,134,850,583 | 971,899,427 |
| Productos por cobrar sobre inversiones-emisores extranjeros (**) | | 208,506,627 | 14,200,647 |
| Total | ¢ | 2,033,576,567 | 1,612,491,803 |

(*) Corresponde a la retención del Impuesto sobre la Renta, aplicado al vencimiento de los cupones sobre inversiones realizadas por el Fondo. Dicha retención la realiza directamente el ente emisor en el momento del pago de cupones, posteriormente se gestiona la recuperación de estos recursos, según la exención que establece la Ley de Protección al trabajador en su artículo 72 como beneficio fiscal.

La cuenta de Impuesto de Renta por Cobrar incluye la suma de ¢527,634,961, que corresponden a las retenciones de Impuesto sobre Renta, realizadas para el período comprendido del 8 de octubre de 2015 al 8 de octubre de 2016, y se componen de la siguiente manera:

| | |
|---|--------------------|
| Colones | 490,970,635 |
| Dólares** | 31,144,932 |
| Unidades de desarrollo | 5,519,394 |
| Total renta por cobrar periodo 2015-2016 | 527,634,961 |

**Montos Colonizados al TC del 31 de marzo 2020

La Operadora se encuentra gestionando ante la Administración Tributaria la devolución de este impuesto sobre la renta del período comprendido del 8 de octubre 2015 al 8 de octubre 2016. Para este proceso contrató a la firma Saborío & Deloitte, para gestionar la devolución de estas sumas retenidas, de conformidad con lo establecido por la resolución del Tribunal Fiscal Administrativo emitida en diciembre 2018, ante un recurso de apelación presentado por la OPC CCSS por la no emisión del oficio de exoneración del impuesto de renta a los intereses del Fondo de Capitalización Laboral administrado por la OPC CCSS, para el período indicado anteriormente (**resolución N°805-S-2018**). Esta resolución inicialmente se recibió en diciembre de 2018, pero ante una consulta presentada por la Operadora a la Administración Tributaria el 20 de noviembre del 2019, al revisar el expediente del Tribunal Fiscal Administrativo, se determinó que la resolución comunicada estaba incorrecta, por lo que en diciembre de 2019, la Sala Segunda del Tribunal Fiscal Administrativo remitió a la OPC CCSS 2 resoluciones: la 689-S-2019, anulando la resolución comunicada anteriormente, y nuevamente la resolución 805-S-2018, ordenando a la Administración Tributaria San José Oeste emitir el oficio de exoneración de los fondos administrados por la OPC CCSS, correspondiente al período del 8 de octubre 2015 al 8 de octubre 2016. Este oficio fue recibido por la Operadora el 11 de marzo del 2020.

La OPC CCSS deberá gestionar, con el oficio indicado, ante los distintos emisores que conformaban el portafolio de inversiones del FCL durante el período del 8 de octubre del 2015 al 8 de octubre del 2016, el pago del impuesto sobre la renta retenido y entregado a Hacienda, de conformidad con los *artículos 205, 220 y 230 del Reglamento del Procedimiento Tributario*:

Los emisores ante los cuales se gestionará el cobro se segmentan de la siguiente manera:

| Impuesto de Renta por Cobrar Período Oct 2015- Oct 2016 | |
|--|----------------|
| BCCR | 22.72% |
| Gobierno | 41.47% |
| Emisores con compromiso de pago | 2.44% |
| Resto del sector público | 8.15% |
| Sector privado | 25.22% |
| Total | 100.00% |

(**) Durante este periodo se realizaron inversiones en nuevos instrumentos de renta fija en emisores extranjeros, con la finalidad de diversificar el portafolio y disminuir el riesgo por concentración.

9.4 Comisiones por pagar

Corresponden a sumas adeudadas a la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A. por la administración de los recursos del Fondo del último mes transcurrido. Las comisiones se cancelan de forma mensual.

Al 31 de marzo de 2020 y de 2019 las comisiones por pagar se detallan a continuación respectivamente:

| | | 2020 | 2019 |
|----------------------|---|--------------------|--------------------|
| Comisiones por Pagar | ¢ | 258,654,442 | 240,431,788 |
| Total | ¢ | 258,654,442 | 240,431,788 |

9.5 Patrimonio

Al 31 de marzo de 2020 y de 2019 el patrimonio se compone de la siguiente forma:

| | | 2020 | 2019 |
|--|---|------------------------|------------------------|
| Cuentas de capitalización individual (*) | ¢ | 154,964,325,034 | 147,842,985,971 |
| Aportes recibidos por asignar | | 99,349,192 | 90,434,961 |
| Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración a mercado (**) | | (139,486,165) | (7,627,878,381) |
| (Plusvalía) minusvalía no realizada por valoración a mercado en Fondos de Inversión Abiertos | | 0 | 3,287,324 |
| Total | ¢ | 154,924,188,061 | 140,308,829,875 |

(*) Corresponde a la acumulación de todos los aportes de los afiliados al FCL, más la utilidad del período del Fondo que proporcionalmente les corresponde a los mismos.

(**) Al cierre del trimestre en detalle, se registra una minusvalía no realizada menor en relación con el cierre del período comparativo, producto de la recuperación de los precios de los instrumentos locales en colones y dólares, una tendencia que se manifestó a lo largo del período gracias a un ajuste paulatino hacia la baja en las tasas de interés, principalmente por la aprobación de la Ley del Fortalecimiento de la Finanzas Públicas. Por su parte, las inversiones en mercado internacional, especialmente durante los meses

de febrero y marzo 2020, tuvieron una incidencia en la generación de minusvalías debido al aumento del contagio de Coronavirus en Europa y Estados Unidos que hizo que las inversiones experimentaran volatilidad y cayeran los precios.

9.6 Ingresos financieros

Para los periodos terminados el 31 de marzo los ingresos financieros del Fondo se detallan así:

| | 2020 | 2019 |
|---|------------------------|----------------------|
| Productos sobre Inversiones en Emisores Nacionales | ¢ 2,460,585,916 | 2,395,950,469 |
| Productos sobre Inversiones en Emisores Extranjeros (*) | 219,494,934 | 87,784,753 |
| Por Negociación de Instrumentos Financieros Nacionales | 542,870,258 | 13,964,039 |
| Por Negociación de Instrumentos Financieros Extranjeros | 44,904,694 | 502,413,616 |
| Ganancia por Fluctuación Cambiaria y UDES Neta (**) | 925,340,929 | 0 |
| Total | ¢ 4,193,196,731 | 3,000,112,877 |

(*) Durante los últimos meses se han realizado inversiones en nuevos instrumentos de renta fija en emisores extranjeros, con la finalidad de diversificar el portafolio y disminuir el riesgo por concentración.

(**) Al cierre del primer trimestre del 2020, el tipo de cambio mostró un ajuste al alza; la depreciación de la moneda local con respecto al dólar generó una ganancia por fluctuación cambiaria que explica la mayor parte del aumento de ingresos del periodo. Adicionalmente, se dio un aumento de las negociaciones de instrumentos del mercado local y una reducción de la negociación de instrumentos del mercado internacional, movimiento contrario al del periodo 2019, que, en términos absolutos, arrojó resultados ligeramente superiores en el primer trimestre del 2020.

9.7 Gastos financieros

Los gastos financieros para los periodos terminados el 31 de marzo consisten en:

| | <u>2020</u> | <u>2019</u> |
|---|-----------------------------|-------------------------------|
| Perdida por Fluctuación Cambiaria y UDES | 0 | (919,554,461) |
| Por Negociación de Instrumentos Financieros Nacionales | ¢ (41,463,973) | (768,323,023) |
| Por Negociación de Instrumentos Financieros Extranjeros (*) | (745,644,261) | (118,884,980) |
| Total ¢ | <u>(787,108,234)</u> | <u>(1,806,762,464)</u> |

(*) Las pérdidas por negociación fueron llevadas a cabo bajo el marco normativo de la estrategia de gestión de portafolios del Comité de Inversiones de la OPC CCSS, la cual se basó en la mitigación del riesgo de crédito y concentración de los portafolios administrados.

Nota 10- Cuentas de orden

Al 31 de marzo de 2020 y de 2019 las cuentas de orden del Fondo presentan el valor nominal de los títulos valores y sus respectivos cupones al vencimiento de las inversiones, que el detalle es el siguiente:

| | <u>2020</u> | <u>2019</u> |
|--|-------------------------------|-------------------------------|
| Valor nominal de los títulos en custodia | ¢ 121,159,956,002 | 123,815,517,502 |
| Valor nominal de los cupones en custodia | 51,373,027,823 | 53,249,683,222 |
| Total ¢ | <u>172,532,983,825</u> | <u>177,065,200,724</u> |

Nota 11- Monedas extranjeras

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

Al 31 de marzo de 2020 y de 2019, ese tipo de cambio se estableció en:

| COL/US\$ | 2020 | 2019 |
|----------|---------|---------|
| Compra | ¢579.50 | ¢596.04 |
| Venta | ¢587.37 | ¢602.36 |

Las ganancias y pérdidas por diferencias de cambio de forma separada al 31 de marzo son las siguientes:

| | | 2020 | 2019 |
|---|----------|--------------------|----------------------|
| Ganancia por Fluctuación Cambiaria y UDES | ¢ | 1,369,542,915 | 389,444,678 |
| Perdida por Fluctuación Cambiaria y UDES | | (444,201,986) | (1,308,999,139) |
| Total | ¢ | 925,340,929 | (919,554,461) |

11.2 Activos y pasivos en monedas extranjeras

Al 31 de marzo de 2020 y de 2019 los activos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América son los siguientes:

| | | 2020 | 2019 |
|--|-------------|-------------------|--------------------|
| Inversiones en valores | US\$ | 79,978,784 | 101,645,038 |
| Impuesto sobre la renta por cobrar sobre inversiones (*) | US\$ | 61,100 | 92,497 |
| Productos por cobrar sobre inversiones en valores | US\$ | 424,635 | 462,997 |
| Disponibilidades -Cuentas corrientes | US\$ | 19,008,331 | 2,645,796 |
| Total | US\$ | 99,472,850 | 104,846,328 |

(*) Impuesto de Renta por Cobrar sobre inversiones, incluye la suma de \$53,745, que corresponden a las retenciones de Renta realizadas para el período comprendido del 8 de octubre de 2015 al 8 de octubre de 2016, según lo mencionado en la nota 9.3 Cuentas y productos por cobrar.

Al 31 de marzo de 2020 y de 2019, el Fondo no tiene pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

Nota 12- Instrumentos financieros y análisis de sensibilidad de riesgo

Para poder gestionar una administración adecuada de estos recursos, la Operadora ha definido un marco de gestión de riesgos, mediante el cual se garantiza que los riesgos asumidos, sean congruentes con las estrategias propuestas y los perfiles de riesgo de cada uno de los productos manejados, y que exista un adecuado equilibrio entre riesgos y rendimientos.

El apetito al riesgo consiste en una serie de variables cualitativas y cuantitativas, que la Junta Directiva está dispuesta asumir, con el fin de poder alcanzar los objetivos estratégicos, de esta definición de las variables, se establecen los riesgos tolerables y los no tolerables.

Los riesgos aceptables son todas aquellas exposiciones que tienen el fondo y la materialización del impacto está contemplada como parte de la administración y son adecuados para alcanzar los objetivos estratégicos.

Los riesgos no tolerables son todas aquellas exposiciones que se presentan en la operadora y/o los fondos administrados, no obstante, su materialización supera los niveles previamente establecidos, por lo que la Operadora gestiona activamente estas desviaciones, creando las actividades necesarias para gestionar los riesgos y posicionarse en los niveles adecuados.

Como parte de una sana gestión del Fondo se deben identificar los riesgos a los cuales están expuestos; además se deben controlar, analizar y mitigar al máximo con el fin de tener riesgos aceptables: La OPC CCSS ha agrupado sus riesgos en las siguientes categorías: riesgo de mercado (riesgos de tasas de interés, riesgo de precios y riesgo cambiario), riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de contraparte y riesgo operativo.

- **Riesgo de Mercado**

La gestión del riesgo de mercado se lleva a cabo mediante la implementación de procedimientos, que permiten desarrollar escenarios de comportamiento de los factores que, por mercado, afectan el valor de los portafolios de la Compañía.

La gestión del riesgo de mercado se desarrolla de forma secuencial iniciando por la identificación de los factores de riesgo, es decir, determinando cuales agentes dependientes del mercado pueden tener impactos adversos en los portafolios debido a un desempeño inesperado de dichos factores o agentes.

- **Riesgos de tasas de Interés**

Como parte de la sana administración de riesgos la OPC CCSS analiza este riesgo mediante indicadores como: duración, duración modificada, análisis de sensibilidad,

proyecciones de cambios de tasas, impacto del fondo por compra y venta de inversiones. Estos indicadores son elaborados diariamente con el fin de tomar decisiones proactivas.

- **Riesgo de Precios**

Otro de los factores que la OPC CCSS analiza es la probabilidad de cambios de precios de los títulos valores, con el fin de medir y controlar los impactos negativos dentro del Fondo. Se controla mediante el indicador: Var- Precios paramétrico, además como parte del control de la metodología se aplican pruebas retrospectivas o conocidas como "*BackTesting*". Este indicador se realiza diariamente en el Fondo; además se puede medir al Var incremental y marginal, con su beneficio de diversificación.

El Valor en Riesgo se define como la máxima pérdida esperada sobre un horizonte de tiempo objetivo dentro de un intervalo de confianza. El VAR es una medida de riesgo flexible por las siguientes razones:

- ✓ Puede ser especificado para diferentes horizontes de tiempo (generalmente entre 1 día y un mes) y se pueden especificar sus niveles de confianza.
- ✓ El VAR puede ser expresado como un porcentaje del valor de mercado o bien también en términos absolutos en la moneda base.

- **Riesgo Cambiario**

Es el riesgo a la generación de pérdidas o ganancias, reducción o aumento de los flujos de fondos, a la revalorización o desvalorización de pasivos y activos, generada por las alteraciones en la paridad cambiaria, ya sean nominales o reales.

Tipos de Supuestos

- ✓ Exposición contable: mide el efecto de las variaciones en el tipo de cambio sobre los Estados Contables (con cuentas denominadas en una moneda de medida), originados en operaciones ya concluidas.
- ✓ Exposición Económica: está dada por las ganancias o pérdidas potenciales originadas en los flujos de fondos futuros debido a la variación del nivel de la paridad cambiaria. Su medición depende en gran medida de aspectos y consideraciones subjetivas.
- ✓ Exposición transaccional: se refiere a ganancias o pérdidas que se originan al completarse operaciones convenidas en moneda extranjera, ya iniciadas

Debido a lo anterior, el área de riesgos monitorea diariamente los tipos de cambio para la venta y compra, con el fin de realizar proyecciones de tipo de cambio y un Var-Cambiarío con el cual se puede controlar la pérdida máxima esperada por variaciones en el tipo de cambio en el fondo administrado. Además, la OPC CCSS posee políticas para mitigar el riesgo y límites máximos de tolerancia al riesgo.

- **Riesgo de crédito**

La OPC CCSS vela por la calidad crediticia en términos de su calificación de riesgos de los emisores del fondo, por lo que realiza análisis de riesgos a todos los emisores que conforman la cartera de forma periódica para determinar si siguen siendo opciones de inversión para el fondo. Por lo que, el fondo solo puede adquirir emisores con calificaciones que cumplan con el Reglamento de Gestión de activos de la SUPEN.

- **Riesgo de Liquidez**

El riesgo de liquidez es la probabilidad que el fondo no pueda liquidar sus pasivos en tiempo y forma, por lo que, para el Comité de Riesgos es de suma importancia el cumplimiento de estas obligaciones. Para este tipo de riesgos se han generado límites mínimos los cuales aseguran los cumplimientos de las obligaciones afiliados.

- **Riesgo Operativo**

El riesgo operativo es la medición de las posibles pérdidas ocasionadas por error o falla de factores humanos, sistemas y/o procedimientos, los cuales no están cubiertos por el Capital Mínimo de Funcionamiento.

Las técnicas y procedimientos utilizados por la OPC CCSS, corresponden a estándares internacionales, especialmente aquellos propuestos por el Comité de Basilea II los que fueron determinados mediante encuestas realizadas entre instituciones financieras que operan en varios países.

Dentro de la gestión de este riesgo la OPC-CCSS utiliza lo siguiente:

- ✓ Bitácoras de eventos de riesgo.
- ✓ Mapas de Riesgo.
- ✓ Auto evaluación del control interno.
- ✓ Evaluación de riesgo operativo (SEVRI).
- ✓ Var-Operativo mediante el indicador avanzado.

- **Riesgo Legal**

El riesgo legal es todo aquel procedimiento, acción u omisión que pueda producir daños o perjuicios a terceros o a la empresa.

La clasificación del riesgo legal se basa en los siguientes aspectos:

Riesgo de documentación: es el riesgo de que documentos incorrectos o extraviados, o la inexistencia de estos incida negativamente en las actividades del negocio.

Riesgo de legislación: es el riesgo de que una operación no pueda ser ejecutada por alguna prohibición, limitación o incertidumbre acerca de la legislación del país o por errores en la interpretación de esta.

El área de riesgos evalúa 4 áreas fundamentales en este riesgo:

- ✓ Convenios y contratos.
- ✓ Cuantificación de pérdidas.
- ✓ Disposiciones legales y administrativas aplicables en la OPC-CCSS.
- ✓ Procedimiento para recuperabilidad de inversiones de un emisor.

- **Riesgo de contraparte:**

Riesgo de que el emisor no tenga capacidad legal para operar en un sector, producto o moneda determinada.

Riesgo de que las personas que actúan en nombre de la contraparte no cuenten con el poder legal suficiente para comprometerla.

Valor Justo de Mercado

Actualmente la OPC-CCSS valora los portafolios propios y administrados según la metodología de valor de mercado donde los activos son comparados diariamente al precio definido por el proveedor de precios contratado para este fin. La OPC-CCSS utiliza a VALMER de Costa Rica para realizar esta comparación.

Análisis de las exposiciones al riesgo de mercado

Al 31 de marzo 2020 las tasas presentaron un comportamiento estable, la tasa básica pasiva para la fecha de corte fue de 4.15%, esto presenta que la variación máxima de la tasa básica pasiva podría alcanzar hasta un 0.38% para el siguiente mes.

Las exposiciones de riesgo de mercado para el Fondo de Capitalización Laboral se identifican los riesgos de tasas de interés y riesgos de precio como variables importantes en la gestión de los resultados del Fondo.

En el cuadro de continuación se observa las exposiciones por tasa de interés del fondo:

**Resultado de Duraciones del
Fondo de Capitalización Laboral
Al 31 de marzo de 2020**

| | 2020 | 2019 |
|--|-------------|-------------|
| Duración Portafolio (Años) | 3.15 | 3.46 |
| Duración Modificada Portafolio | 3.03 | 3.26 |
| Var Duración Portafolio (en millones de colones) | 1,179.27 | 948.41 |
| % Var Duración Mensual Portafolio | 1.16% | 1.25% |
| % Var Duración Anual Portafolio | 4.03% | 4.34% |
| Duración Modificada Colones | 2.47 | 2.30 |
| Duración Modificada Dólares | 4.55 | 5.95 |
| Duración Modificada UDES y otras divisas | 8.77 | 9.82 |
| Duración Modificada Inversiones Locales | 2.53 | 2.72 |
| Duración Modificada Inversiones Internacionales | 4.87 | 14.61 |

La duración modificada con respecto a la tasa de referencia del FCL se encuentra para la fecha de corte en un 3.03 veces, esto significa que, ante cambios de 1% en las tasas de interés, el portafolio se podría ajustar en 1,179.27 millones de colones. Para el análisis de sensibilidad la variación máxima de la tasa referencia el portafolio se ajustaría en términos absolutos de 4,993.16 millones de colones. Los resultados del *Backtesting* demuestran que el modelo de las duraciones posee una efectividad del 100.00%.

Las exposiciones relativas a las volatilidades de los precios de mercado se determinan con la metodología de valor en riesgo paramétrico delta normal con un nivel de confianza del 95% a continuación se observa los resultados obtenidos.

**Resultado Del VaR-Precios del
Fondo de Capitalización Laboral
Al 31 de marzo de 2020**

| | 2020 | 2019 |
|---|-------------|-------------|
| Monto valorado (en millones de colones) | 72,958.88 | 123,265.44 |
| Var Absoluto Portafolio | 125.50 | 321.81 |
| % Var precios Portafolio | 0.08% | 0.23% |
| Límite Max. De Var precios | 0.30% | 0.30% |
| Condición | NORMAL | NORMAL |
| Var Absoluto Mercado Local | 122.38 | 223.98 |
| % Var precios Mercado Local | 0.10% | 0.21% |
| Var Absoluto Mercado Internacional | 25.24 | 216.88 |
| % Var precios Mercado Internacional | 0.09% | 0.69% |

Para la fecha de corte el monto valorado con requisitos es de 138,501.32 millones de colones, lo anterior indica que un día dé cada 20 días de gestión de la cartera, el fondo podría experimentar pérdidas mayores 125.50 millones de colones. Además, se obtiene un beneficio de diversificación de 200.00 millones de colones. El Backtesting del Var Precios indica que, del pronóstico generado por este indicador, se evidencia 10 observaciones mayores a las calculadas, generando una efectividad del modelo del 96.00% Para el análisis de condiciones extremas se evidencia que el fondo podrá asumir una pérdida de 604.54 millones de colones en un día hábil de cada 20 días.

Cabe resaltar que el Var-precios en Mercado internacional está conformado por bonos corporativos y Exchange Traded Funds conocidos por sus siglas en ingles ETFs en español la definición son fondos cotizados las cuales contienen un producto híbrido entre los fondos de inversión tradicionales y las acciones, ya que poseen características de ambos productos. Al igual que los fondos de inversión tradicionales, están compuestos por una cesta de valores; sin embargo, su operativa es igual a la de las acciones, ya que cotizan durante toda la sesión bursátil y tienen la misma fiscalidad.

Los ETFs tienen un valor liquidativo a fin de día, pero a diferencia de los fondos tradicionales disponen de un mercado secundario en el que se pueden contratar como cualquier otra acción. La negociación se realiza dentro del mercado en el que cada ETF se negocia.

Nota 13- Principales diferencias con NIIF

El pasado 24 de octubre del 2018 el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema de Información Financiera (CONASSIF) aprobó el **Reglamento de Información Financiera** con el fin de actualizar la base contable aplicable a los entes regulados, a la aplicación total de las NIIF y sus interpretaciones, excepto por los tratamientos prudenciales o regulatorios señalados en este Reglamento, esto con el fin de uniformar los criterios relativos a la presentación y revelación de la información financiera, la entrada en vigor de este reglamento fue el pasado 01 de enero del 2020.

Este reglamento tiene por objeto regular la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sus interpretaciones (SIC y CINIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), considerando tratamientos prudenciales o regulatorios contables, así como la definición de un tratamiento o metodología específica cuando las NIIF proponen dos o más alternativas de aplicación.

Dentro de sus principales adopciones están:

a) NIIF 9. Instrumentos financieros

Con la aprobación del Reglamento de Información Financiera, para el año 2020, el CONASSIF estableció que todas las entidades financieras apliquen la NIIF 9 “Instrumentos Financieros”, clasificando sus activos financieros sobre la base del modelo de negocio y por las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero, que permite clasificar las inversiones de acuerdo con las categorías de valoración: **Costo Amortizado, Valor razonable con cambios en otro resultado integral, Valor razonable con cambios resultados.**

b) NIIF 16 Arrendamientos

En aplicación de la NIIF 16 las entidades que cuenten con contratos de arrendamiento en el cual sean arrendatarios, deben reconocer un pasivo por arrendamiento a partir de la entrada en vigencia de esta regulación para los arrendamientos anteriormente clasificados como un arrendamiento operativo utilizando la NIC 17.

El arrendatario medirá ese pasivo por arrendamiento al valor presente de los pagos por arrendamientos restantes, descontados usando la tasa incremental por préstamos del arrendatario en la fecha de aplicación inicial.

Debe reconocer un activo derecho de uso a partir de la entrada en vigencia de esta regulación para los arrendamientos anteriormente clasificados como un arrendamiento operativo utilizando la NIC 17.

Para medir el activo por derecho de uso, las entidades deben registrar el importe por una suma igual al pasivo por arrendamiento, ajustado por el importe de

cualquier pago por arrendamientos anticipado o acumulado (devengado) relacionado con ese arrendamiento reconocido en el estado de situación financiera inmediatamente antes de la fecha de entrada en vigencia de esta regulación.

La adopción de la NIIF 9 “Instrumentos Financieros” y la NIIF 16 “Arrendamientos”, la OPCCSS las estará adoptando a partir del 01 de julio del 2020.

Hasta el año 2019 para normar la implementación de las NIIF el CONASSIF emitió la "Normativa Contable Aplicable a los Entes Supervisados por la SUGEF, SUGEVAL, SUGESE, SUPEN, y a los emisores no financieros.

Esa normativa tenía por objeto regular la adopción y la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera y las interpretaciones correspondientes, considerando tratamientos especiales para algunos procedimientos contables, así como la escogencia entre el tratamiento de referencia y el alternativo a aplicar en las transacciones contables.

El CONASSIF estableció cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen un tratamiento alternativo.

Algunas estimaciones, provisiones y reservas se establecen con base en la legislación pertinente o requerimientos de las entidades reguladoras, con valores que no conforman necesariamente la realidad económica de los hechos que fundamentan la aplicación de las normas. Tales estimaciones y provisiones incluyen principalmente las siguientes:

a) Norma Internacional de Contabilidad Número 1: Presentación de estados financieros

El CONASSIF estableció la adopción en forma parcial de las NIIF. Esta situación se aparta del espíritu de la NIC 1 que requiere que se cumplan todas las normas y sus interpretaciones si se adoptan las NIIF. Asimismo, la presentación de los estados financieros del Fondo difiere del formato establecido por la NIC 1.

b) Norma Internacional de Contabilidad Número 7: Estado de Flujos de Efectivo

El CONASSIF estableció la aplicación del método indirecto para la elaboración del estado de flujos de efectivo, sin la opción de poder elegir el método directo, el cual también es permitido por las NIIF.

c) NIC 21. Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera

El CONASSIF estableció que los entes supervisados deben presentar sus estados financieros en colones costarricenses, asimismo, para todos los efectos, la moneda funcional de los entes supervisados es el colón costarricense.

Los entes supervisados deberán utilizar el tipo de cambio de compra de referencia del Banco Central de Costa Rica para el registro contable de la conversión de moneda extranjera a la moneda funcional.

d) NIC 34. Información financiera intermedia

Los estados financieros intermedios deben cumplir con las exigencias establecidas en la NIC 1. Presentación de Estados Financieros, para estados financieros completos, excepto en las notas a éstos, las que deben presentarse bajo el enfoque de notas explicativas seleccionadas.

e) Norma Internacional de Contabilidad No 37: Provisiones, activos y pasivos contingentes

La NIC 37 requiere que las provisiones se reconozcan por el valor presente de las erogaciones futuras que se realizarían como parte del pago de beneficios económicos. El catálogo de cuentas homologado requiere el reconocimiento de la obligación presente.

f) Norma Internacional de Contabilidad No.39: Instrumentos Financieros

Reconocimiento y medición

El CONASSIF hasta el año 2019 estableció que las inversiones se mantengan como disponibles para la venta. SUGEVAL y SUGEF permitían clasificar otras inversiones como instrumentos financieros mantenidos para negociar, siempre que exista manifestación expresa de su intención para negociarlos en un plazo que no supere los noventa días contados a partir de la fecha de adquisición. SUPEN hasta el año 2019, no había permitido otra clasificación que no fuera como disponible para la venta.

La contabilización de derivados requiere que los mismos se reconozcan como mantenidos para negociación excepto los derivados 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. A partir del año 2020, la contabilización de derivados también deberá realizarse de acuerdo con lo indicado por la NIIF 9.

La NIC 39 requiere clasificar 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 con cambios en resultados.

Nota 14 - Hechos Relevantes:

Al 31 de marzo de 2020 y de 2019 se presentan los siguientes hechos relevantes:

a) **Cambios en comisión sobre saldo administrado:**

Para el periodo del 1 de julio del 2019 al 30 de junio del 2020, la Operadora a través del oficio GG-097-19 del 28 de junio del 2019 solicitó formalmente ante la Superintendencia, la autorización para mantener la comisión por administración del Fondo de Capitalización Laboral en un 2,00% anualizado sobre saldo administrado. Mediante el oficio SP-R-1891-2019 del 29 de julio del 2019 la Superintendencia autoriza a la Operadora a mantener el cobro de la comisión en un 2,00% anualizado sobre saldo administrado del **Fondo de Capitalización Laboral**.

Para el periodo del 1 de julio del 2018 al 30 de junio del 2019, la Operadora a través del oficio GG-112-18 del 29 de junio del 2018, solicitó ante la Superintendencia, la autorización para cobrar una comisión por administración de un del 2,00% anualizado sobre saldo administrado, Supen mediante el SP-R-1816-18 del 23 de julio 2018, autoriza a la Operadora el cobro una comisión equivalente a un 2.00% anualizado por administración del Fondo de Capitalización Laboral.

b) **Inversiones en Mercados Internacionales:**

La Junta Directiva de la OPC CCSS aprobó la Política de Inversiones y la Estrategia de Gestión de Activos, las cuales contienen los lineamientos para la administración de las inversiones del FCL en mercados internacionales. Estas fueron aprobadas mediante el acuerdo 5° de la sesión #1180 del 25 de setiembre de 2019 y mediante el acuerdo 4° de la sesión #1179 celebrada el 18 de setiembre del 2019, respectivamente.

La OPC CCSS invierte en mercados internacionales desde el año 2013. El objetivo de estas inversiones es mejorar la calidad crediticia de las inversiones del FCL, así como lograr una mayor diversificación del riesgo país y del riesgo de liquidez, al contar con instrumentos más líquidos y con mayor bursatilidad que las inversiones locales, ya que sólo se compran instrumentos de países con grado de inversión, condición que Costa Rica no posee actualmente.

Las inversiones se han realizado buscando las mejores condiciones del mercado y protegiendo los intereses de los afiliados, utilizando Metodologías para el Cálculo de Riesgos para ETFs, deuda soberana y deuda corporativa en Mercados Internacionales.

El fondo mantiene inversiones en instrumentos de renta variable, ETFs, que consisten en fondos de inversión abiertos que se negocian en bolsa y distribuyen dividendos de forma trimestral, así como en Bonos Corporativos.

El monto invertido en mercados internacionales, al 31 de marzo de 2020, asciende a **\$49,921,948** (¢28,929,768,623). La distribución de este se presenta en la Nota No. 4, en el apartado ***Inversiones en valores Emisores Extranjeros***, que corresponde en su totalidad a inversiones en mercados internacionales.

c) **Reglamento de Información Financiera:**

El pasado 24 de octubre del 2018 el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema de Información Financiera (CONASSIF) aprobó el ***Reglamento de Información Financiera*** con el fin de actualizar la base contable aplicable a los entes regulados, a la aplicación total de las NIIF y sus interpretaciones, excepto por los tratamientos prudenciales o regulatorios señalados en este Reglamento, esto con el fin de uniformar los criterios relativos a la presentación y revelación de la información financiera, la entrada en vigor de este reglamento fue el pasado 01 de enero del 2020.

Dentro de sus principales adopciones es la NIIF 9 “Instrumentos Financieros” y la NIIF 16 “Arrendamientos”, las cuales la OPCCSS estará adoptando a partir del 01 de julio del 2020.

Por el impacto sobre la comparabilidad de la información en la aplicación de las nuevas NIIF, como por ejemplo las NIIF 16 “Arrendamientos”, NIIF 9 “Instrumentos Financieros” en cuanto al modelo de negocio para el registro y valuación de las inversiones, entre otras; tratar de mantener la comparabilidad de la información en el periodo 2020 con respecto al periodo 2019, tiene alta probabilidad de generar confusión y expectativas erróneas sobre los usuarios que utilizan esta información, lejos de ser útil para la toma de decisiones, por lo que el CONASSIF exime de dicha comparabilidad en la presentación del Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados y Otro Resultado Integral del Periodo y Estado de Cambios en el Patrimonio, tanto para la información intermedia como anual auditada del periodo 2020. La comparabilidad se reestablecerá a partir del periodo 2021.