

**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 30 de Junio de 2017
(Con cifras correspondientes para el periodo 2016)**

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. 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 de capitalización laboral de los recursos de los afiliados del fondo.

Al 30 de Junio del 2017 y 2016 la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A. administra el 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

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las disposiciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema de Información Financiera (CONASSIF) y Superintendencia de Pensiones (SUPEN), que es una base comprensiva de contabilidad diferente de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), de las cuales se indican las principales diferencias en la nota 13.

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 valoran a precio de mercado utilizando vectores de precios proporcionados por entidades especializadas en este tipo de servicios.

Medición:

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.

Reconocimiento:

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 medio de vectores de precios proporcionados por entidades especializadas en este tipo de servicios.

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 se amortizan por el método del interés efectivo.

3.4 Aportes recibidos por asignar

En estas cuentas 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

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.

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.

3.7 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 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, este último como 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 30/06/2017	Al 30/06/2016
FCL*	Sobre saldo administrado	2.04%	2.10%

* Ver nota 14 Hechos Relevantes, punto a.

3.9 Transacciones en monedas extranjeras

La moneda funcional de la entidad es el colón costarricense. Las transacciones en monedas extranjeras se reconocen al tipo de cambio de compra vigente de referencia 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 Uso de estimaciones

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

3.11 Límites de inversión

Los límites de inversión se rigen de conformidad con las disposiciones del Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas 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 30 de Junio de 2017 se presenta a continuación:

Junio 2017

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
En valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica						
BANCO CENTRAL DE COSTA RICA	bem	0	2,321,061,055	4,507,054,360	0	6,828,115,415
	bemv	0	277,581,985	0	1,867,577,702	2,145,159,687
En valores emitidos por el Gobierno Central						
TESORERIA [GOB (MIN DE HACIENDA)]	tp	0	6,380,010,864	9,988,424,202	1,475,086,608	17,843,521,674
	tp\$	0	1,736,996,670	6,527,102,729	3,977,444,750	12,241,544,149
	tpras	0	0	5,534,875,000	0	5,534,875,000
	tptba	0	0	0	600,132,665	600,132,665
	tudes	0	0	926,633,849	1,012,486,189	1,939,120,038
En valores emitidos por otras entidades públicas no financieras						
COMPAÑIA NACIONAL DE FUERZA Y LUZ	bafb2	0	0	607,726,519	0	607,726,519
	bafb3	0	0	156,206,339	0	156,206,339
	bafb4	0	0	0	130,230,513	130,230,513
REFINERIA COSTARRICENSE DE PETROLEO (RECOPE)	bra2\$	0	0	0	511,336,381	511,336,381
En valores emitidos por otras entidades públicas financieras						
BANCO NACIONAL DE COSTA RICA	cdp	1,993,116,100	0	0	0	1,993,116,100
En valores emitidos por bancos públicos creados por leyes especiales						
BANCO POPULAR Y DE DESARROLLO COMUNAL	bb18\$	119,568,034	0	0	0	119,568,034
	bpt9v	0	896,849,370	0	0	896,849,370
	bpv2v	0	228,978,262	0	0	228,978,262
	bpv3v	0	982,733,670	0	0	982,733,670
	bpv8v	0	984,450,190	0	0	984,450,190
	bpv3c	0	1,036,000,000	0	0	1,036,000,000
	cdp	1,997,436,260	0	0	0	1,997,436,260
En valores emitidos por bancos privados						
BCIE	bcie3	0	2,499,816,800	0	0	2,499,816,800
BANCO LAFISE	ci	999,716,312	0	0	0	999,716,312
	bawsj	200,832,546	0	0	0	200,832,546
BANCO DE SAN JOSE S.A.	bazsj	1,518,604,425	0	0	0	1,518,604,425
	bbesj	0	1,014,500,000	0	0	1,014,500,000

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
	bsjca	0	999,932,940		0	999,932,940
	ci	1,997,545,980	0		0	1,997,545,980
BANCO CATHAY	ci	1,696,587,344	0		0	1,696,587,344
BANCO DAVIVIENDA	bde5	0	1,001,753,530		0	1,001,753,530
	b15f\$	0	2,268,384,090		0	2,268,384,090
BANCO SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A	b15g\$	0	1,245,790,305		0	1,245,790,305
	bs15k	0	2,929,426,276		0	2,929,426,276
BANCO PROMERICA S.A	ci	1,999,974,840	0		0	1,999,974,840
En valores emitidos por entidades financieras privadas						
	bcor2	0	995,999,340		0	995,999,340
MUTUAL ALAJUELA	bcvp1	0	393,658,669		0	393,658,669
	cph	3,184,940,860	0		0	3,184,940,860
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	bcj1	0	1,000,525,560		0	1,000,525,560
	cph	997,597,920	0		0	997,597,920
FINANCIERA DESYFIN	ci	999,985,940	0		0	999,985,940
INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION	bif19	0	1,041,328,844		0	1,041,328,844
En valores emitidos por entidades no financieras privadas						
	bn14a	0	0	295,132,779	0	295,132,779
LA NACION S.A.	bna18	0	736,709,100	0	0	736,709,100
	bnc14	0	449,778,510	0	0	449,778,510
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARI BLANCO	bft18	0	95,912,720	0	0	95,912,720
	bpge\$	359,120,903	0	0	0	359,120,903
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN P.T.GARABITO	bpgd\$	0	786,503,268	0	0	786,503,268
	bpge\$	0	935,189,622	0	0	935,189,622
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN B.C.BOMBEROS	bbcbc	0	396,793,235	0	0	396,793,235
	bbcbd	0	264,048,294	0	0	264,048,294
FIDEICOMISO EMISIÓN DE BONOS INS- BANCRECITO	bfilc	0	2,113,484,736	0	0	2,113,484,736
En títulos de participación de fondos de inversión cerrados						
INS Sociedad de Fondos de Inversión	fauc1	436,050,000	0	0	0	436,050,000
Mutual Sociedad de Fondos de Inversión	fhvic	101,698,725	0	0	0	101,698,725
Popular Sociedad de Fondos de Inversión	zeta\$	4,326,139,635	0	0	0	4,326,139,635
Improsa Sociedad de Fondos de Inversión	cre\$1	382,536,230	0	0	0	382,536,230

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
	inm1\$	4,014,248,641		0	0	0 4,014,248,641
En títulos de participación de fondos de inversión abiertos						
ETFs Spider Consumer Staples	xlp	550,390,788		0	0	0 550,390,788
ETFs Spider Industrial Select Sector	xli	1,699,809,017		0	0	0 1,699,809,017
ETFs Spider Energy Select Sector	xle	177,685,215		0	0	0 177,685,215
ETFs Spider Financial Select Sector	xlfi	1,163,098,006		0	0	0 1,163,098,006
iSHARES Germany Index	ewg	1,119,053,118		0	0	0 1,119,053,118
iSHARES Australia Index	ewa	527,362,442		0	0	0 527,362,442
iSHARES Canada Index	ewc	274,242,546		0	0	0 274,242,546
iSHARES China Index	mchi	564,300,626		0	0	0 564,300,626
Deutsche X-Trackers	adbeu	686,513,517		0	0	0 686,513,517
Vanguard Info Tech	vgt	2,222,290,334		0	0	0 2,222,290,334
Vanguard Health Care	vht	2,225,479,830		0	0	0 2,225,479,830
Total inversiones		38,535,926,134	36,014,197,905	28,543,155,777	9,574,294,808	112,667,574,624

La composición del portafolio de inversiones al 30 de Junio de 2016 se presenta a continuación:

Junio 2016

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
En valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica						
BANCO CENTRAL DE COSTA RICA	bemv	0	0	801,311,846	1,911,603,982	2,712,915,828
	bem	0	590,587,757	11,535,343,008	0	12,125,930,765
En valores emitidos por el Gobierno Central						
TESORERIA [GOB (MIN DE HACIENDA)]	tptba	0	0	0	2,744,830,681	2,744,830,681
	tp	0	1,277,364,340	15,488,100,785	10,889,808,094	27,655,273,219
	tp\$	0	0	509,381,052	0	509,381,052
	tudes	0	0	0	1,904,368,736	1,904,368,736
	bde45	0	0	0	1,082,841,664	1,082,841,664
En valores emitidos por otras entidades públicas no financieras						
COMPAÑIA NACIONAL DE FUERZA Y LUZ	bcfb2	0	0	612,434,814	0	612,434,814
	bcfb4	0	0	0	131,289,230	131,289,230
	bcfb3	0	0	0	158,443,665	158,443,665
REFINERIA COSTARRICENSE DE PETROLEO (RECOPE)	bra2\$	0	0	0	487,503,000	487,503,000
En valores emitidos por bancos comerciales del estado						
BANCO NACIONAL DE COSTA RICA	bncec	713,890,793	0	0	0	713,890,793
	bnc3a	1,211,968,344	0	0	0	1,211,968,344
	bnc3b	0	1,244,585,328	0	0	1,244,585,328
BANCO DE COSTA RICA	bcj10	505,463,650	0	0	0	505,463,650
En valores emitidos por bancos públicos creados por leyes especiales						
BANCO POPULAR Y DE DESARROLLO COMUNAL	bb18\$	0	115,237,405	0	0	115,237,405

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
	bpv2v	0	230,950,694	0	0	230,950,694
	bpv3v	0	0	1,003,692,480	0	1,003,692,480
	cdp	3,016,583,940	0	0	0	3,016,583,940
	bpt9v	0	0	904,497,390	0	904,497,390
	bpv8v	0	0	1,004,259,060	0	1,004,259,060
	bpx3c	0	1,059,645,820	0	0	1,059,645,820
En valores emitidos por bancos privados						
	bpe2c	0	511,136,934	0	0	511,136,934
BANCO PROMERICA	bpc7c	0	203,119,310	0	0	203,119,310
	bpe1c	815,331,305	0	0	0	815,331,305
BCIE	bcie3	0	2,718,221,543	0	0	2,718,221,543
	bawsj	0	212,319,000	0	0	212,319,000
BANCO DE SAN JOSE S.A.	bazsj	0	1,547,011,860	0	0	1,547,011,860
	bbasj	756,326,895	0	0	0	756,326,895
	bbesj	0	1,050,114,160	0	0	1,050,114,160
BANCO LAFISE	ci	2,798,651,817	0	0	0	2,798,651,817
BANCO DE SOLUCIONES	ban3\$	581,364,385	0	0	0	581,364,385
BANCO CATHAY	ci	899,915,193	0	0	0	899,915,193
BANCO SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A	bs15k	0	801,585,160	0	0	801,585,160
BANCO DAVIVIENDA DE COSTA RICA S.A	bde5	0	1,003,355,580	0	0	1,003,355,580
BANCO PRIVAL DE COSTA RICA S.A	cdp	501,290,135	0	0	0	501,290,135
En valores emitidos por entidades financieras privadas						
	bcvp1	0	392,811,698	0	0	392,811,698
	bcvp3	0	75,164,014	0	0	75,164,014
MUTUAL ALAJUELA	bcor2	0	999,971,160	0	0	999,971,160
	bq1\$	0	433,442,806	0	0	433,442,806
	cph	1,201,872,792	0	0	0	1,201,872,792
	cph\$	812,498,500	0	0	0	812,498,500

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	bci2	0	201,391,440	0	0	201,391,440
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	bcj1	0	1,018,152,430	0	0	1,018,152,430
INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION	bif19	0	1,249,471,075	0	0	1,249,471,075
En valores emitidos por entidades no financieras privadas						
	bn14a	0	0	295,230,588	0	295,230,588
LA NACION S.A.	bn14a	0	746,662,136	0	0	746,662,136
	bnc14	0	469,908,338	0	0	469,908,338
	bpgc\$	0	356,757,404	0	0	356,757,404
FIDEICOMISO TITULARIZACION P.T.GARABITO	bpgd\$	0	765,108,875	0	0	765,108,875
	bpge\$	0	0	893,755,500	0	893,755,500
FIDEICOMISO TITULARIZACION CARIBLANCO	bft18	0	93,516,893	0	0	93,516,893
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN B.C.BOMBEROS	bbcbc	0	398,783,188	0	0	398,783,188
	bbcbd	0	265,603,242	0	0	265,603,242
En títulos de participación de fondos de inversión cerrados						
INS Sociedad de Fondos de Inversión	fauc1	436,050,000	0	0	0	436,050,000
Mutual Sociedad de Fondos de Inversión	fhvic	100,462,000	0	0	0	100,462,000
Popular Sociedad de Fondos de Inversión	zeta\$	3,184,412,930	0	0	0	3,184,412,930
Improsa Sociedad de Fondos de Inversión	inm1\$	2,895,660,569	0	0	0	2,895,660,569
	cre\$1	2,148,625,597	0	0	0	2,148,625,597
En títulos de participación de fondos de inversión abiertos						
Franklin Templeton Global Bond	aftgb	256,093,857	0	0	0	256,093,857
Franklin Income Fund	atemf	684,846,684	0	0	0	684,846,684
Meridian European Value	ACCI\$	94,786,167	0	0	0	94,786,167
Franklin India Fund	afrai	166,664,054	0	0	0	166,664,054
TOTAL INVERSIONES		23,782,759,607	20,031,979,590	33,048,006,523	19,310,689,052	96,173,434,772

(*) Ver nota 14 Hechos Relevantes, punto b.

Nota 5- Comportamiento de las principales variables Macroeconómicas II Trimestre de 2017

Resumen económico trimestral de la economía local

Producción, empleos y salarios

La serie de tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) reflejó en mayo una variación interanual de 3,9% (último dato publicado), ligeramente superior al año previo (3,8% mayo 2016). Por segundo mes consecutivo, se observó una aceleración en el crecimiento de la producción. El crecimiento medio a mayo se ubicó en 3,8%, mientras que un año atrás fue 4,6.

Aunado a esto, el número de asegurados de la empresa privada, registrados en la Caja Costarricense del Seguro Social, aumentó en mayo de 30.074 personas con respecto a igual mes del 2016 (variación interanual de 3,2%), principalmente en las actividades comercio, inmobiliarias, alquiler y servicios, agricultura y manufactura.

Indicadores de finanzas públicas

El Gobierno Central acumuló a abril 2017 (último dato disponible) un déficit financiero de ₡570.920 millones (1,7% del PIB), superior al registrado un año atrás (1,6%). Asimismo, el déficit primario (0,7% del PIB) resultó también superior en 0,1 p.p. a lo observado 12 meses antes.

Para el trimestre en estudio, el gasto total creció 9,3% interanual (3,1% en abril 2016), impulsado en mayor medida por las transferencias corrientes (9,2%), de capital (51,8%) y por las remuneraciones (4,5%).

Por su parte, los ingresos tributarios aumentaron 5,8% (7,2% los totales), inferior a lo observado en abril 2016 (8,6%), producto de la desaceleración en la recaudación de los principales impuestos en aduanas (2,2%), ventas internas (1,5%) y renta (13,3%); compensado parcialmente por el aumento de ingresos no tributarios (28,2%) y el rubro de otros ingresos tributarios (2,9%).

Por otro lado, el resto del sector público no financiero reducido, según cifras preliminares, acumuló a abril de 2017 un superávit equivalente a 0,7% del PIB, principalmente, por la mejora en el resultado financiero de la Refinadora Costarricense de Petróleo y de la Caja Costarricense del Seguro Social.

En cuanto al Gobierno Central, el mismo atendió sus requerimientos de caja y otras obligaciones financieras mediante la colocación neta de bonos de deuda interna.

Tasas de interés

Durante el II trimestre del 2017, la Comisión para la Fijación de Tasas de Interés del Banco Central de Costa Rica (BCCR), acordó aumentar en 50 y 100 puntos básicos (p.b.) en ese orden, la Tasa de Política Monetaria (TPM). Posteriormente, la Junta Directiva del BCCR, aprobó un aumento adicional de 50 p.b., para ubicar a partir del 08 de junio de 2017, la TPM en 4,5% anual.

Las tasas pasivas de “ventanilla” en colones de la banca estatal, aumentaron en los principales plazos, por lo que la tasa pasiva promedio del Sistema Financiero fue 5,10% (3,74% en mayo 2017), mientras en dólares se mantuvo en 1,4%. Por su parte, la tasa de interés activa media en colones se ubicó en 14,74% (14,15% en mayo 2017) y en dólares 9,67% (9,38% en mayo 2017), los principales cambios registrados fueron en industria y consumo.

Para este II trimestre del año 2017, el comportamiento de las tasas de interés pasivas “efectivas” de los intermediarios financieros, se reflejó en la Tasa Básica Pasiva que al cierre de junio 2017 alcanzó 4,70% (4,55% el mes previo). Por su parte, los premios por ahorrar en colones continúan mostrando niveles negativos entre 240 y 409 p.b., en mayor medida producto del repunte en las expectativas de variación del tipo de cambio.

Finalmente, parte de las presiones cambiarias de los meses recientes han estado asociadas al mayor grado de dolarización del ahorro financiero, por el deterioro en el premio por ahorrar en colones. Este comportamiento incide negativamente en la efectividad de la política monetaria y presiona al alza las expectativas de variación cambiaria, con un efecto directo sobre las expectativas de inflación. Además, dado el grado de dolarización de la economía (crédito y ahorro), movimientos desordenados en el mercado cambiario ponen en riesgo la estabilidad del sistema financiero.

Tipo de cambio

Durante el trimestre en estudio, el balance entre los flujos de compra y venta de divisas en las plataformas de negociación de los intermediarios cambiarios registró un resultado negativo de EUA\$251,5 millones, el mayor déficit registrado desde noviembre de 2006. En mayo 2017, la demanda media diaria fue EUA\$77,4 millones, superior en EUA\$11,4 millones a la oferta promedio observada por día hábil.

Consecuente con el resultado deficitario de las plataformas de negociación, entre el 17 de abril y el 24 de mayo último, el tipo de cambio del Mercado de Monedas Extranjeras (Monex) aumentó cerca de 6,0%, concentrando en las últimas tres sesiones de ese lapso poco más de la tercera parte de esa variación. En esta última fecha el tipo de cambio en Monex alcanzó ₡595,28, el valor más alto en el contexto del régimen de flotación administrada.

La fuerte aceleración que registró el tipo de cambio a finales de mayo 2017, si bien tuvo justificantes reales y financieros, fue exacerbada por presiones de carácter especulativo, que motivaron a la Junta Directiva del BCCR para activar la regla de intervención entre días en el Monex, la cual había establecido en marzo 2014 y que no había requerido utilizar previamente.

En efecto, el BCCR anunció al medio que, a partir del 25 de mayo de 2017, ejecutaría la modalidad de intervención entre días en el Monex y, utilizaría hasta EUA\$1.000 millones de sus reservas internacionales (RIN) para estas operaciones.

Dado lo anterior, a finales de mayo 2017 el tipo de cambio alcanzó ₡570,60 (variación interanual de 5%), nivel similar al observado previo al fenómeno de sobrereacción de este macroprecio.

Además, el BCCR utilizó EUA\$40 millones de sus reservas bajo la nueva modalidad de intervención.

Índices de precios al consumidor

En mayo de 2017, la variación mensual del Índice de precios al consumidor (IPC) fue 0,22% (último dato publicado). Con este resultado, su tasa acumulada alcanzó 0,9% y la interanual 1,7%. Dado lo anterior, la inflación general se mantuvo baja, con tendencia hacia el rango meta ($3\% \pm 1$ p.p.), congruente con lo previsto en la programación macroeconómica del BCCR.

Por su parte, la inflación subyacente, indicador que busca identificar las tendencias inflacionarias de mediano plazo y sobre las cuales la política monetaria puede actuar, si bien desde el segundo semestre de 2016 muestra una trayectoria creciente, todavía se mantiene baja, con variación interanual promedio de 1,6% en mayo (último dato disponible) (0,1% en junio de 2016).

En lo que respecta a las expectativas de inflación, su valor medio en mayo 2017 fue 3,7% (último dato publicado), con este resultado cumplió 26 meses consecutivos dentro del rango objetivo de inflación. No obstante, existe el riesgo de que los eventos recientes del mercado cambiario se transmitan y contagien la formación de expectativas de inflación, cuyo promedio se ha mantenido en el último año cerca del límite superior del rango meta.

Por último, de manera prospectiva, se estima que la inflación continuará con una trayectoria creciente pero baja, retornando gradualmente al rango meta en el segundo semestre del año en curso, situación que se mantendría en 2018. Lo anterior se sustenta en la evolución de agregados monetarios y crédito congruente con lo previsto en la programación macroeconómica del BCCR y, a mayores presiones de demanda sobre los precios por el agotamiento de la holgura en la capacidad de producción y expectativas de inflación ancladas al límite superior del rango meta, en parte asociado al mayor impacto de la inflación importada.

Resumen económico trimestral de la economía internacional

La actividad económica global mantendrá crecimientos moderados en el periodo 2017- 2018, según los organismos internacionales. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), en su informe de “Perspectivas económicas”, revisó al alza la previsión de crecimiento para 2017 de 3,3% a 3,5% (prevista en febrero 2017) y, mantuvo en 3,6% la de 2018.

Ese organismo estima que Estados Unidos crecería 2,1% y 2,4% en 2017-2018, respectivamente (2,4% y 2,8% estimación previa), respaldado en expectativas de mayor gasto en infraestructura y reducción de impuestos por parte de la nueva administración.

Para la Zona del Euro, la OCDE prevé crecimientos de 1,8% en este bienio (1,6% proyección de febrero 2017); donde Alemania continuará liderando la región, creciendo 2% en ambos años.

Por su parte, las perspectivas para el Reino Unido se mantienen en niveles relativamente bajos (1,6% este año y 1% en 2018), por la incertidumbre sobre el futuro de sus relaciones con sus principales socios comerciales luego de su salida de la Unión Europea.

Para China se prevé una desaceleración gradual, la producción aumentaría 6,6% en 2017 y 6,4% el próximo año. Esta economía se encuentra en proceso de transición hacia un modelo productivo más dependiente de los servicios y de la demanda interna.

Por su parte, el Banco Mundial estima que la economía global crecería 2,7% en 2017 (2,4% en 2016), gracias al repunte del comercio en economías avanzadas y del precio de las materias primas en países emergentes. En su informe "Perspectivas económicas mundiales", el organismo prevé que el mayor volumen de comercio mundial de las economías avanzadas aumentará su producción en 1,9% este año (1,7% en 2016), mientras que las economías emergentes crecerán 4,1% (3,5% el año previo).

El precio promedio de contado del barril de petróleo WTI cerró junio de 2017 en EUA\$47,05. Los precios de los contratos a futuro con entrega en julio y setiembre de 2017 también cayeron en promedio a EUA\$49,1 por barril (EUA\$52,0 el mes previo), en gran medida explicado por el aumento en las reservas de crudo en los Estados Unidos.

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

El cálculo de la rentabilidad mensual del Fondo se efectúa de acuerdo con la metodología establecida en el oficio SP-A-008-2002 emitido por la SUPEN, 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 una comisión del 2.04% por administración, autorizada por la superintendencia según oficio SP-R- 1670- 2016, porcentaje 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 de conformidad con la normativa vigente.

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 30 de Junio de 2017 y de 2016 se contaba con las siguientes disponibilidades respectivamente.

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
Efectivo en Cuentas Corrientes	¢	5,320,862,406	2,848,460,355
Efectivo y equivalente	¢	5,320,862,406	2,848,460,355

9.2 Inversiones en valores

Corresponden a las inversiones que realiza el Fondo, según lo establecido en el reglamento de inversiones autorizado para las entidades reguladas emitido por la SUPEN. La composición y condiciones de las inversiones al 30 de Junio de 2017 y de 2016 se detallan en la nota 4 de este informe.

9.3 Cuentas y productos por cobrar

Al 30 de Junio el detalle de las cuentas y productos por cobrar es el siguiente:

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
Impuesto sobre la renta por cobrar (*)	¢	546,943,889	316,574,592
Productos por cobrar sobre inversiones		1,352,892,925	1,386,637,437
Total	¢	1,899,836,814	1,703,212,029

(*) Corresponde a la retención del 8% de Impuesto sobre la Renta, aplicado a las inversiones realizadas por el Fondo. Dichas retenciones las realiza directamente el ente emisor en el momento del pago de cupones, posteriormente se gestiona la recuperación de estos recursos.

El impuesto sobre la renta por cobrar muestra un incremento del año 2016 al 2017, en vista de que el Oficio de exoneración por parte del Ministerio de Hacienda para el FCL correspondiente al período del 8 de octubre de 2015 al 8 de octubre 2016, aún no ha sido otorgado. Esta exoneración sufrió un atraso debido al trámite de cédula jurídica para el fondo, requerido mediante la Directriz DGT-R-10-2015, que implicó a la Operadora 4 meses para la obtención de las cédula. Posteriormente, el 1 de agosto de 2016, el Ministerio de Hacienda emitió el Oficio de Exoneración para el período del 9 de octubre 2016 al 9 de octubre de 2017; dejando por fuera, por error, el período del 8 de octubre de 2015 al 8 de octubre de 2016. La Operadora realizó una nueva gestión mediante el Oficio AINV-040-2016 del 20 de setiembre de 2016, para solicitar la exoneración del período 2015-2016, la cual no ha sido resuelta a la fecha, por lo que continúa con las gestiones para obtener la exoneración.

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 30 de Junio las comisiones por pagar se detallan a continuación respectivamente:

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
Comisiones por Pagar	¢	195,109,815	168,151,318
Total	¢	195,109,815	168,151,318

9.5 Patrimonio

Al 30 de Junio el patrimonio se compone de la siguiente forma:

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
Cuentas de capitalización individual (**)	¢	119,335,373,755	98,035,288,209
Aportes recibidos por asignar		82,208,872	75,945,271
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración a mercado		275,581,402	2,445,722,358
Total	¢	119,693,164,029	100,556,955,838

(**) Corresponde a la acumulación de aportes de todos los afiliados al FCL, más la utilidad del período

9.6 Ingresos financieros

Por los periodos de un año terminados el 30 de Junio los ingresos del Fondo se detallan así:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Inversiones en instrumentos financieros	¢ 3,707,343,965	3,946,264,213
Ganancia en instrumentos financieros disponibles para la venta	892,432,365	984,460,643
Ganancia por diferencias de cambio y UD	1,228,310,493	293,647,949
Total	¢ 5,828,086,823	5,224,372,805

9.7 Gastos financieros

Los gastos financieros por los periodos de un año terminados el 30 de Junio consisten en:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Pérdidas por instrumentos financieros disponibles para la venta	(198,347,763)	(43,516,924)
Total	¢ (198,347,763)	(43,516,924)

Nota 10- Cuentas de orden

Al 30 de Junio de 2017 y de 2016 las cuentas de orden del Fondo presentan el valor nominal de los títulos valores y sus respectivos cupones. En diciembre 2016 se realizó un ajuste en el Valor nominal de los cupones en custodia, ya que en esa cuenta se mantenía por el monto devengado de los cupones por cobrar, ajustando la cuenta hasta los cupones al vencimiento de las inversiones, que el detalle es el siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Valor nominal de los títulos en custodia	¢ 101,865,791,848	84,047,086,975
Valor nominal de los cupones en custodia	38,793,135,214	1,386,637,437
Total	¢ 140,658,927,062	85,433,724,412

Nota 11- Monedas extranjeras

Los estados financieros y sus notas se expresan en colones (¢), la unidad monetaria de La República de Costa Rica. La paridad del colón con el dólar de los Estados Unidos de América se determina en un mercado cambiario libre, bajo el sistema de bandas cambiarias y la supervisión del Banco Central de Costa Rica. Al 30 de Junio de 2017 y de 2016, ese tipo de cambio se estableció en:

COL/US\$	2017	2016
Compra	¢567.09	¢541.67
Venta	¢579.87	¢554.20

Al 30 de Junio de 2017 y de 2016 los activos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América son los siguientes:

		2017	2016
Inversiones en valores	US\$	68,135,215	28,957,654
Intereses e impuesto sobre la renta por cobrar sobre inversiones	US\$	341,176	119,614
Cuentas corrientes	US\$	8,006,196	3,564,972
Total	US\$	76,482,587	32,642,240

Al 30 de Junio 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

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 y riesgo de contraparte.

- **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 en razón de 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 riesgo monitorea diariamente los tipos de cambio para la venta como el de compra, con el fin de realizar proyecciones de tipo de cambio y un Var-Cambiarío con lo se puede controlar la pérdida máxima esperada por cambios 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 entre “AAA” a “BBB”.

- **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.

Para el control de este riesgo la Superintendencia de Pensiones ha decidió utilizar el método de cuestionarios según lo indica en la SP-A-123 y el SP-A-1767, los cuales desagregan la información en elementos básicos para su seguimiento y mitigar mediante planes los excesos sobre los límites propuestos a la probabilidad de pérdida máxima esperada por riesgo operacional.

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

- ✓ Bitácoras de eventos de riesgo.
- ✓ Áreas de Riesgo.
- ✓ Auto evaluación del control interno.
- ✓ Evaluación de riesgo operativo (SEVRI).

- ✓ Cuestionario de estándares mínimos de la SUPEN.
- ✓ 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 los mismos 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 la misma.

- **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.

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.

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

A1 30 de junio de 2017 las tasas presentaron un comportamiento estable, la tasa la tasa básica pasiva para la fecha de corte fue de 5.70%, esto presenta que la variación máxima de la tasa básica pasiva podría hasta un 0.70% 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 30 de junio de 2017**

	2017	2016
Duración Portafolio (Años)	3.14	4.20
Duración Modificada Portafolio	2.97	3.99
Var Duración Portafolio (en millones de colones)	1,956.29	1,232.73
% Var Duración Mensual Portafolio	2.08%	1.42%
% Var Duración Anual Portafolio	7.19%	4.92%
Duración Modificada Colones	2.11	3.75
Duración Modificada Dólares	5.49	4.43
Duración Modificada UDES y otras divisas	10.82	11.42
Duración Modificada Inversiones Locales	2.97	4.00
Duración Modificada Inversiones Internacionales	-	3.04

La duración modificada con respecto a la tasa de referencia del FCL se encuentra para la fecha de corte en un 2.97 veces, esto significa que, ante cambios, el portafolio se podría ajustar en 1,956.29 millones de colones. Para el análisis de sensibilidad la variación máxima de la tasa referencia podría estar en 1.61%, esto significa que el portafolio se ajustaría en 4.96% que en términos absolutos de 4,542.80 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 30 de junio de 2017**

	<i>2017</i>	<i>2016</i>
Monto valorado (en millones de colones)	109,667.61	96,173.53
Var Absoluto Portafolio	258.31	149.55
% Var precios Portafolio	0.22%	0.15%
Límite Max. De Var precios	0.40%	0.40%
Condición	Normal	Normal
Var Absoluto Mercado Local	60.91	146.06
% Var precios Mercado Local	0.06%	0.15%
Var Absoluto Mercado Internacional	198.80	29.42.36
% Var precios Mercado Internacional	1.77%	2.45%

Para la fecha de corte el monto valorado con requisitos es de 109,667.61 millones de colones, lo anterior indica que un día dé cada 20 días de gestión de la cartera, el fondo podría experimentar pérdidas mayores 258.31 millones de colones. Además, se obtiene un beneficio de diversificación de 574.65 millones de colones. El Backtesting del Var Precios indica que, del pronóstico generado por este indicador, se evidencia 2 observaciones mayores a las calculadas, generando una efectividad del modelo del 99.20% Para el análisis de condiciones extremas se evidencia que el fondo podrá asumir una pérdida de 387.44 millones de colones en un día hábil de cada 20 días.

Cabe resaltar que el Var-precios en Mercado internacional está conformado por fondos mutuos 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

Para normar la implementación de las NIIF el CONASSIF emitió la "Normativa Contable Aplicable a las Entidades Supervisadas por la SUGEF, la SUGIVAL y la SUPEN, y a los emisores no financieros.

El CONASSIF ha establecido 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 ha establecido la adopción en forma parcial de las NIIF. Esta situación se aparta del espíritu de la NIC 1 que requiere que se cumplan todas las normas y sus interpretaciones si se adoptan las NIIF. 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 requiere 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) 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.

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

Reconocimiento y medición

El CONASSIF requiere que las inversiones se mantengan como disponibles para la venta. SUGEVAL y SUGEFE permiten 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 no permite otra clasificación que no sea 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.

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 30 de Junio de 2017 y de 2016 se presentan los siguientes hechos relevantes:

- a) **Cambios en comisión sobre saldo administrado:** Por medio del oficio SP-R-1670-2016 del 22 de julio 2016, recibido el día 26 de julio del 2016, la Supen, aprueba cobrar una comisión por administración del Fondo de Capitalización Laboral (FCL), equivalente a un 2,04 % anualizado sobre saldo administrado.
La comisión disminuye del 2.10% cobrado anteriormente, a 2.04%, a partir del 28 de julio de 2016 .

b) **Inversiones en Mercados Internacionales:**

Mediante un proceso de capacitación, revisión y cumplimiento de la normativa, ejecutado desde el año 2010, la Administración de la OPC CCSS en conjunto con el Comité de Riesgos y el Comité de Inversiones realizaron la Política de Riesgos para Inversiones en Mercados Internacionales y la Política de Inversiones para Mercados Internacionales, aprobadas por la Junta Directiva mediante los acuerdos 3° de la sesión #855 del 04 de julio de 2012 y el acuerdo 3° de la sesión 863 del 05 de setiembre de 2012 respectivamente.

La incursión en este tipo de mercados surge de la necesidad de superar la limitación que el mercado nacional impone a las inversiones, además de la diversificación del riesgo por concentración de la cartera en pocos emisores.

A marzo del 2016 se mantenían inversiones en mercados internacionales bajo el tipo de instrumento “Fondos de inversión abiertos” de las administradoras Franklin Templeton Investments, MFS y Legg Mason, a la fecha, estos instrumentos fueron vendidos en su totalidad.

Al 30 de junio del 2017, las inversiones en mercados internacionales están constituidas en su totalidad por los instrumentos denominados Exchange Traded Funds (ETFs), que constituyen fondos de inversión abiertos negociados en Bolsa, por lo cual poseen una mayor liquidez que los fondos mutuos. La compra de estos instrumentos se dio luego de un proceso de aprobación por parte de los Comités de Inversiones y Riesgos, y del conocimiento de la Junta Directiva de la OPC CCSS.

El monto invertido en inversiones en mercados internacionales al 30 de junio de 2017 asciende a \$19,805,810.26, invertidos en su totalidad en ETFs y distribuidos en los siguientes instrumentos: Financial Select Sector SPDR (XLF), Consumer Staples SPDR (XLP), Health Care SPDR (XLV), Industrial Select Sector SPDR (XLI), Energy Select SPDR (XLE), Vanguard Health Care (VHT), Vanguard Information Technology (VGT), iShares MSCI Germany (EWG), Deutsche MSCI Europe Hedged (DBEU), iShares MSCI China (MCHI), iShares MSCI Australia (EWA) y el iShares MSCI Canada (EWC).