

**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 2021  
(Informe No Auditado)**

**Resumen de Operaciones y principales políticas contables**

**Nota 1. Resumen de Operaciones**

El Fondo de Capitalización Laboral (en adelante el fondo) es administrado por la **Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A.** (en adelante la Operadora), 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.

Como operadora de planes de pensiones está sujeta 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 del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y de la Superintendencia de Pensiones (SUPEN).

Al 30 de junio del 2021 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 cual consiste en un sistema de capitalización individual, constituido con el aporte de los patronos según se establece en el título II de la Ley de Protección al Trabajador (LPT). Esos dineros son invertidos en títulos valores, lo que genera rendimientos que son acreditados a cada cuenta individual. Por la administración del Régimen, la Operadora cobra una comisión cada mes a los afiliados.

## **Nota 2. Bases para la elaboración de los Estados Financieros**

### **2.1 Base de presentación**

Los estados financieros del fondo administrado por la OPCCSS han sido preparados de acuerdo con las disposiciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema de Información Financiera (CONASSIF) y la Superintendencia de Pensiones (SUPEN).

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema de Información Financiera (CONASSIF) 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, aprobó el pasado 24 de octubre del 2018 el **Reglamento de Información Financiera**, este reglamento entro a regir para las entidades reguladas a partir del 01 de enero del 2020.

## **Nota 3. Principales políticas contables**

### **3.1 Efectivo y equivalentes de efectivo**

Para este propósito se considera como efectivo y equivalentes de efectivo el saldo registrado en las cuentas corrientes, los depósitos a la vista y a plazo y los valores invertidos y que mantienen una madurez no mayor a tres meses.

La presentación de los flujos de efectivo de las actividades de operación incluidas en el estado de flujo de efectivo se presenta por el método indirecto.

### **3.2 Instrumentos Financieros**

La compra o venta convencional de activos financieros se debe registrar aplicando la contabilidad de la fecha de liquidación.

#### **Clasificación de Activos Financieros:**

A partir de julio 2020, los instrumentos financieros del Fondo, administrado por la OPC CCSS, se clasifican según la Norma Internacional de Información Financiera **Instrumentos Financieros (NIIF 9)** que clasifica los activos financieros sobre la base del modelo de negocio de acuerdo con su gestión y características de los flujos de efectivo contractuales.

Las inversiones propias o carteras mancomunadas se clasifican 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.

### **Valoración de Instrumentos Financieros:**

#### **Medición Inicial:**

En el reconocimiento inicial, los activos financieros se medirán por su valor razonable, que es normalmente el precio de la transacción, es decir el valor razonable de la contraprestación pagada o recibida.

#### **Medición posterior:**

Después del reconocimiento inicial, los activos financieros se medirán de acuerdo con la clasificación de los activos financieros.

#### **Reconocimiento:**

El fondo 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 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 se expiren los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero y cuando se transfiera el activo financiero.

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

### **Deterioro de Valor:**

Se reconocerá una corrección de valor por pérdidas crediticias esperadas sobre un activo financiero que se mida al valor razonable con cambios en otro resultado integral, la corrección de valor por pérdidas deberá reconocerse en otro resultado integral y no reducirá el activo financiero en el estado de situación financiera. La corrección de valor por pérdidas se medirá por un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo, si el riesgo crediticio del instrumento incrementa de forma significativa desde el reconocimiento inicial; si el riesgo crediticio de un instrumento financiero no ha incrementado de forma significativa desde el reconocimiento inicial, la corrección de valor por pérdidas crediticias esperadas es un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas en los próximos 12 meses.

### **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 de las inversiones se amortizan por el método del interés efectivo.

### **3.4 Ganancias o pérdidas por valoración:**

Las ganancias o pérdidas de un activo financiero que se mida al valor razonable con cambios en resultados se reconocerán en los resultados del periodo. Si un activo financiero es medido a valor razonable con cambios en otro resultado integral las ganancias o pérdidas se reconocerán en otro resultado integral, cuando se vende el activo financiero, o al vencimiento o su recuperación se procede a liquidar por resultados del período la ganancia o pérdida neta registrada en otro resultado integral.

### **3.5 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 los valores del Fondo 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.

### 3.6 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.

### 3.7 Valor cuota

El valor cuota se determina diariamente al cierre contable 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 una comisión por administración calculada sobre el 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.

### 3.9 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.

### 3.10 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.

### **3.11 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 establecidas por el Comité de Inversiones y 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 Instrumentos Financieros**

La composición del portafolio de inversiones al 30 de junio de 2021 se detalla a continuación:

| <b>Inversiones al Valor Razonable con Cambios en Otro Resultados Integral</b> | <b>2021</b>              |
|---|--------------------------|
| <b>En Entidades del País</b>  |                          |
| En valores emitidos por el Ministerio de Hacienda                             | 64,935,362,168           |
| En valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica                        | 7,918,118,363            |
| En valores emitidos por Otros Emisores del Sector Publico                     | 12,735,044,695           |
| En valores emitidos por Entidades Financieras                                 | 16,741,537,223           |
| En valores emitidos por Entidades No Financieras                              | 1,199,690,741            |
| <b>Inversiones al Valor Razonable con Cambios en Resultados</b>               |                          |
| <b>En Entidades del País</b>  |                          |
| En valores emitidos por Entidades No Financieras                              | 10,691,039,430           |
| <b>En Entidades del Exterior</b>  |                          |
| En valores emitidos por Entidades No Financieras                              | 41,577,208,110           |
| <b>Total en Inversiones en valores</b>  | <b>¢ 155,798,000,730</b> |
| <br><b>Productos por Cobrar</b>   |                          |
| Productos por cobrar sobre Inversiones en Emisores Nacionales                 | 2,053,862,620            |
| <b>Total Productos por Cobrar</b>   | <b>2,053,862,620</b>     |
| <br><b>Total Inversiones en Instrumentos Financieros</b>                      | <b>¢ 157,851,863,350</b> |

#### **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 30 de junio de 2021

| criterio Límite de Inversión                             | Límite Normativo | Porcentaje de Inversión | Porcentaje por Invertir |
|--|------------------|-------------------------|-------------------------|
| <b>Límites por sector</b>                                |                  |                         |                         |
| Disponibilidades   |                  | 2.55%                   |                         |
| Valores emitidos por el BCCR y el Ministerio de Hacienda | 80.00%           | 44.77%                  | 35.23%                  |
| En valores emitidos por el resto del sector público      | 80.00%           | 7.83%                   | 72.17%                  |
| En valores emitidos por empresas del sector privado      | 100.00%          | 43.15%                  | 56.85%                  |
| <b>Límites por instrumentos</b>                          |                  |                         |                         |
| Deuda estandarizada - Nivel 1                            | 100.00%          | 59.60%                  | 40.40%                  |
| Deuda estandarizada - Nivel 2                            | 100.00%          | 0.56%                   | 99.44%                  |
| Deuda Individual   | 10.00%           | 3.47%                   | 6.53%                   |
| Títulos representativos de propiedad - Nivel 1 (*)       | 25.00%           | 25.58%                  | -0.58%                  |
| Títulos representativos de propiedad - Nivel 2           | 10.00%           | 6.54%                   | 3.46%                   |
| <b>Límites por emisor</b>                                |                  |                         |                         |
| <b>Gobierno - BCCR</b>                                   |                  |                         |                         |
| Banco Central de Costa Rica                              | 80.00%           | 4.87%                   | 75.13%                  |
| Ministerio de Hacienda                                   | 80.00%           | 39.91%                  | 40.09%                  |
| <b>Sin calificación</b>                                  |                  |                         |                         |
| Ad Astra Rocket  | 10.00%           | 0.03%                   | 9.97%                   |
| Allianz Global Investors Fund                            | 10.00%           | 1.28%                   | 8.72%                   |
| Consumer Discret Sel. Sect. SPDR® ETF – XLY              | 10.00%           | 0.93%                   | 9.07%                   |
| iShares Core US Aggregate Bond ETF (AGG US)              | 10.00%           | 1.84%                   | 8.16%                   |
| iShares Global Consumer Staples ETF – KXI                | 10.00%           | 0.40%                   | 9.60%                   |
| iShares MSCI Global Impact ETF – SDG                     | 10.00%           | 3.23%                   | 6.77%                   |
| iShares MSCI USA ESG Select ETF – SUSA                   | 10.00%           | 4.04%                   | 5.96%                   |
| iShares MSCI USA Min. Vol. Factor ETF – USMV             | 10.00%           | 3.18%                   | 6.82%                   |
| iShares MSCI USA Quality Factor ETF – QUAL               | 10.00%           | 5.45%                   | 4.55%                   |
| Vanguard Health Care ETF – VHT                           | 10.00%           | 2.52%                   | 7.48%                   |
| WisdomTree US Quality Dividend Gr ETF – DGRW             | 10.00%           | 1.98%                   | 8.02%                   |
| WisdomTree Yield Enhanced U.S. AGGT BD ETF – AGGY        | 10.00%           | 0.71%                   | 9.29%                   |
| <b>Títulos AAA Local</b>                                 |                  |                         |                         |
| Banco BAC San José                                       | 10.00%           | 2.49%                   | 7.51%                   |
| Banco Centroamericano de Integración Económica           | 10.00%           | 1.33%                   | 8.67%                   |



|   |        |       |       |
|---|--------|-------|-------|
| Banco Davivienda  | 10.00% | 0.62% | 9.38% |
| Banco Hipotecario de la Vivienda  | 10.00% | 0.62% | 9.38% |
| Scotiabank  | 10.00% | 0.62% | 9.38% |
| <b>Títulos AA Local</b>   |        |       |       |
| Banco BAC San José  | 10.00% | 0.37% | 9.63% |
| Banco Costa Rica  | 10.00% | 0.76% | 9.24% |
| Banco Davivienda  | 10.00% | 1.51% | 8.49% |
| Banco Popular y de Desarrollo Comunal   | 10.00% | 5.67% | 4.33% |
| Banco Promerica   | 10.00% | 0.57% | 9.43% |
| Compañía Nacional de Fuerza y Luz   | 10.00% | 0.42% | 9.58% |
| Fideicomiso Proyecto Térmico Garabito   | 10.00% | 0.56% | 9.44% |
| Fondo de Inversión Inmobiliario Vista   | 10.00% | 0.31% | 9.69% |
| Fondo de Inversión Inmobiliario Zeta Popular                                  | 10.00% | 2.39% | 7.61% |
| Fondo Gibraltar   | 10.00% | 1.41% | 8.59% |
| Fondo Los Crestones   | 10.00% | 1.84% | 8.16% |
| Mutual Alajuela   | 10.00% | 1.77% | 8.23% |
| Mutual Cartago  | 10.00% | 1.01% | 8.99% |
| Refinadora Costarricense de Petróleo  | 10.00% | 0.36% | 9.64% |
| <b>Títulos A Local</b>  |        |       |       |
| Fondo de inversión de titularización de flujos futuros de cartera hipotecaria | 10.00% | 0.59% | 9.41% |
| Grupo Nación  | 10.00% | 0.18% | 9.82% |

(\*) Corresponde a un exceso provocado por un incremento en el valor de los instrumentos que componen la cartera de mercado internacional, esto a su vez por una tendencia al alza de los precios en este mercado, lo cual es un factor externo, fuera del alcance de la administración. Cabe destacar adicionalmente que, mientras ha existido este exceso no se han colocado recursos en nuevas inversiones que aumenten la concentración en esta categoría.

## **Nota 6- Comportamiento de las principales variables Macroeconómicas** **II Trimestre de 2021**

### **1. Resumen económico trimestral de la economía local<sup>1</sup>**

#### **1.1 Producción, empleos y salarios**

En mayo del 2021 la economía nacional presentó un crecimiento de 7,9% interanual, en contraste con la variación de 7,0% registrado en el mismo período del año anterior, acumulando un crecimiento por tercer mes consecutivo que evidencia el proceso de recuperación de la actividad económica que, no obstante, aún no alcanza los niveles observados antes de la crisis por la pandemia. Esta recuperación la han tenido la mayoría de las industrias que presentan un crecimiento si se comparan con el mismo período del año previo.

Del análisis por actividad económica, la actividad agropecuaria tuvo un crecimiento de 1,3% interanual debido a la mayor demanda de productos como piña, follajes, plantas y raíces vivas, además la estabilidad climática también ha contribuido a la mejora en la producción destinada al mercado interno.

En cuanto a la manufactura, el crecimiento fue de 14,5% y se asocia a la mayor producción de las empresas ubicadas en los regímenes especiales (44,8%) debido a la mayor demanda externa de suministros médicos, catéteres y equipos para transfusión, implantes mamarios, productos alimenticios y otros. También contribuyó el crecimiento de la producción en empresas del régimen definitivo (azúcar, arroz, bebidas, plásticos, caucho, jabones y materiales de construcción). De esta forma, este sector supera en este mes el nivel registrado antes de la pandemia.

La construcción mantiene su contracción iniciada en diciembre 2018. En abril la reducción fue de 4,2% debido a la merma en las construcciones con destino público como carreteras, caminos y puentes a cargo del Consejo Nacional de Vialidad y una disminución de las obras con destino privado como viviendas, bodegas e instalaciones comerciales.

La actividad comercial también tuvo un crecimiento de 22,7% ya que en este período se dio una mayor demanda en materiales de construcción y ferretería, así como en vehículos, combustibles y aparatos electrónicos. El grupo de vehículos creció por segundo mes consecutivo, considerando que estuvo decreciendo desde marzo 2020 hasta febrero 2021.

Finalmente, los servicios crecieron en 8,3% por primera vez desde que comenzó la pandemia, gracias al incremento en actividades de transporte y almacenamiento, hotelería

---

<sup>1</sup> Con información del Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

y restaurantes como resultado de la flexibilidad a las restricciones de movilidad impuestas para la contención de los contagios y al mayor flujo de turistas. Además, contribuyó el aumento en la cantidad de toneladas movilizadas en los muelles y puertos, así como el incremento en el uso de mensajerías. Por otro lado, las actividades profesionales y de apoyo a empresas crecieron por la mayor demanda de servicios de consultoría y servicios administrativos.

## **1.2 Indicadores de finanzas públicas**

Al corte de abril de 2021, el Gobierno Central acumuló un déficit financiero de 1,2% del PIB, comparado con el 2,2% que se observó en el mismo período del año anterior. Además, las cuentas fiscales registraron un superávit primario de 0,6% del PIB.

El aumento en los ingresos se debió al comportamiento del impuesto sobre la renta, aduanas y otros ingresos no tributarios, que a su vez se asoció al cambio del período fiscal establecido en la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Ley 9635).

Por otro lado, el gasto primario tuvo un crecimiento interanual de 6,6% que se explica por la aceleración en los gastos de capital (46,9%), remuneraciones (5,5%) y la compra de bienes y servicios (48,2%); dichas variaciones también influidas por el efecto de la Ley de Fortalecimiento del control presupuestario de los Órganos Desconcentrados del Gobierno Central. Otro factor que influyó fue el aumento del servicio de intereses de la deuda pública (13%) que, a su vez, estuvo asociado al incremento de la deuda interna, y que llevó a un crecimiento de 8,2% en los gastos totales. De esta forma se evidencia las consecuencias de la dinámica creciente en el nivel de la deuda pública y erosionando parcialmente el repunte de los ingresos.

El financiamiento neto acumulado del Gobierno Central, hasta abril del 2021 la colocación interna neta de bonos permitió atender el déficit financiero y acumular depósitos en el BCCR, en un contexto de bajas tasas de interés. De esta forma, el saldo de la deuda del Gobierno Central y del Sector Público Global, como proporción del PIB, se ubicó en 70% y 83,9% respectivamente al cierre del primer cuatrimestre, es decir, 10,5 p.p. y 8,9 p.p.

## **1.3 Tasas de interés**

Para mayo, el entorno nacional y el internacional no presentó cambios abruptos respecto a lo observado en abril, sino que se mantiene la mejora de las perspectivas de crecimiento mundial, indicadores del mercado laboral con signos de recuperación y políticas monetarias y fiscales expansivas por parte de los principales bancos centrales. A nivel interno, el Banco Central de Costa Rica mantuvo el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 0,75% y mantiene su postura expansiva y contracíclica de la política monetaria en apoyo al proceso de recuperación económica y el empleo, por lo que a nivel general las

tasas de interés del sistema financiero se mantienen relativamente bajas respecto a los últimos 12 meses y acorde con las condiciones de liquidez abundante.

En el grupo de las Otras Sociedades de Depósito<sup>2</sup>, la tasa de interés activa negociada (TAN) en colones se ubicó en 9,1%, en contraste con el 11,3% que presentó en el mismo período del año anterior, mientras que en dólares fue de 6,2%. En ambos casos la reducción se presentó en actividades productivas asociadas al comercio, servicios y turismo. Por otro lado, la tasa de interés pasiva negociada (TPN), registró algunas asimetrías entre grupos de intermediarios y plazos de captación, pero con relativa estabilidad respecto al mes anterior, ubicándose en promedio en 3,9% en colones y en 2,3% en dólares.

La Tasa Básica Pasiva se ubicó en 3,2% al cierre de junio y durante el mes de mayo, descendió a un valor de 3,15% siendo el nivel histórico más bajo. En términos reales, la TBP fue de 1,65% mientras el premio por ahorrar en colones estuvo en plano negativo fluctuando entre 243 p.b. y 314 p.b., que es explicado por el repunte en las expectativas de variación de tipo de cambio. Y finalmente, en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL) en colones el costo medio de 0,7% y en dólares fue de 0,4%, contando con alta participación del BCCR en la gestión contractiva de liquidez.

#### **1.4 Tipo de cambio**

En mayo del 2021, las operaciones de compra y venta de divisas de los intermediarios cambiarios registraron un superávit de USD 200,6 millones, y arrojando un resultado superior al que se observó en igual lapso del 2020 (USD 133,7 millones). El flujo de divisas mostró como promedio una oferta diaria de USD 79,2 millones.

En Monex<sup>3</sup> el Banco Central adquirió USD 194,3 millones, monto inferior a los requerimientos del Sector Público no Bancario (SPNB), mientras que los intermediarios cambiarios incrementaron la posición en moneda extranjera en USD 18,4 millones, en relación con los USD 14,4 millones en el mismo período del año previo.

Dentro de este contexto, el tipo de cambio promedio del dólar se ubicó en  $\text{¢}617,7$  al cierre de mayo y mantuvo una tendencia al alza. Por su parte, la volatilidad con respecto al mes anterior fue menor, y tuvo una desviación estándar de  $\text{¢}1,30$ .

El saldo del RIN<sup>4</sup> fue de USD 6.831,1 millones para el cierre de mayo 2021, lo que equivale al 11% del PIB estimado en el Informe de Política Monetaria del mes de abril. En términos de otros indicadores, este acervo equivale a 6,0 meses de las importaciones

---

<sup>2</sup> Incluye bancos comerciales, cooperativas, mutuales y financieras.

<sup>3</sup> Mercado de monedas extranjeras.

<sup>4</sup> Reservas Internacionales

de bienes del régimen definitivo previstas para el 2021 y 1,2 veces el saldo de la base monetaria ampliada.

En abril, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real Multilateral con Ponderadores Móviles (ITCER) se incrementó en 0,92%, esto como resultado de la depreciación de la moneda local con respecto al dólar (0,37%), mientras que las monedas de los socios comerciales se apreciaron en 0,33%, dando como resultado un diferencial de monedas de 0,71%.

## 1.5 Índices de precios al consumidor

En el mes de mayo del 2021, la inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ubicó en 1,3%, por lo tanto, superó en 0,1 punto porcentual al registrado el mes previo. Además, el promedio de los indicadores de inflación subyacente se ubicó en 0,7%, de esta forma la inflación continúa por debajo del rango de tolerancia de la meta del BCCR ( $3\% \pm 1$  p.p.).

En este contexto de presiones desinflacionarias que muestra la economía costarricense desde el 2019 y que se han acentuado desde el año anterior por el impacto de la pandemia, el repunte de la inflación en abril y mayo anterior se asocia principalmente con el choque de oferta que representa para la economía el aumento en el precio internacional del petróleo. La dinámica de la inflación en el mes de mayo reflejó el aumento del 24,5% en términos interanuales en el precio de los combustibles, aunado al aumento acumulado del tipo de cambio desde abril 2020 y hasta mayo 2021.

El Índice de precios al productor de la manufactura (IPP-MAN), presentó en mayo de 2021 una variación interanual de 8,2% explicado en mayor medida por el incremento en el precio de productos de carne, plástico, metales y papel, los cuales son más sensibles a las variaciones en el precio de las materias primas importadas y al tipo de cambio.

Por último, para lo que resta del 2021 y para el año siguiente los modelos de pronóstico del BCCR sugieren que la inflación mantendrá por debajo del 2,0%.

## 2. Resumen económico trimestral de la economía internacional<sup>5</sup>

En los Estados Unidos de América, la actividad manufacturera se aceleró durante mayo como resultado del incremento en los pedidos de las empresas por la mayor apertura económica. Con más de la mitad de los adultos completamente vacunados contra el COVID-19, muchas restricciones ya han sido levantadas y sumado a las acciones del estímulo fiscal se propició el repunte de la demanda. Según el Departamento de Trabajo, se han creado 559.000 empleos nuevos, disminuyendo de esta forma la tasa de desempleo abierto que en abril era de 6,1% y para mayo se ubicó en 5,8%.

---

<sup>5</sup> Con información del Banco Central de Costa Rica

En la zona del euro, la flexibilización de las restricciones ha permitido la reactivación de la demanda y los índices de actividad han tendido a recuperarse. El IGC<sup>6</sup> subió hasta los 57,1 puntos en el mes de mayo, mientras que en los servicios subió a 55,2 puntos y el sector manufacturero se mantuvo estable en 63,1 puntos. Este comportamiento conllevó al uso de los inventarios de producto terminado por parte de las empresas de la región.

En China y según el mismo indicador (IGC), la actividad de las fábricas moderó su expansión durante mayo, sin embargo, el sector no manufacturero que incluye la actividad de los servicios mejoró hasta alcanzar los 55,1 puntos (56,3 en abril). Las previsiones para esta región apuntan a una recuperación sustentada en el aumento gradual del consumo y un buen desempeño de la inversión, así como de las exportaciones de bienes y servicios.

Para finalizar, el precio promedio de contado del barril de petróleo WTI<sup>7</sup> al 7 de junio se ubicó en USD 69,1 es decir, con un incremento de 6,1% con respecto a la cotización media observada en mayo. Los precios de los contratos a futuro para entregar en julio y setiembre del 2021 ascendieron en promedio a USD 68,7 por barril. Este incremento en la materia prima responde a una demanda mundial superior, sumado a la menor producción por parte de los países miembros de la OPEP y a la caída en las reservas de crudo en Estados Unidos.

## **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- 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 del 2.00% anual sobre el saldo administrado. Esta comisión es calculada sobre la diferencia

---

<sup>6</sup> Índice de gerentes de compra, que se obtiene a partir de encuestas realizadas por Markit Group. El nivel de 50 separa una expansión de una contracción económica.

<sup>7</sup> West Texas Intermediate.

entre el activo total y el pasivo total. Este porcentaje fue autorizado por la superintendencia según oficio SP-R- 1891- 2019. 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.

| <b>FONDO</b> | <b>Estructura</b>        | <b>Base Porcentual<br/>Al 30/06/2021</b> |
|--------------|--------------------------|--|
| FCL*         | Sobre saldo administrado | 2.00%                                    |

\* Ver nota 14 Hechos Relevantes, punto a.

## **Nota 9- Composición de los rubros de los estados financieros**

### **9.1 Efectivo y equivalentes de efectivo**

Se compone del efectivo en cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país, al 30 de junio de 2021 el fondo contaba con:

|                                |          | <b>2021</b>          |
|--------------------------------|----------|----------------------|
| Efectivo en Cuentas Corrientes | ¢        | 4,153,874,509        |
| <b>Efectivo y equivalente</b>  | <b>¢</b> | <b>4,153,874,509</b> |

### **9.2 Inversiones en valores**

Corresponden a las inversiones que realiza el Fondo, según las disposiciones del Reglamento de Gestión de Activos 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 30 de junio de 2021 se detallan en la nota 4 de este informe.

### **9.3 Cuentas por cobrar**

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

## Cuentas por Cobrar

Impuesto sobre la renta por cobrar (\*)

**Total Cuentas por Cobrar**

|          | <b>2021</b>        |
|----------|--------------------|
|          | 709,254,233        |
| <b>¢</b> | <b>709,254,233</b> |

(\*) 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 ¢474,046,307, que corresponden a las retenciones de Impuesto sobre Renta, para el período comprendido del 8 de octubre de 2015 al 8 de octubre de 2016, y se componen de la siguiente manera:

|   |                     |
|---|---------------------|
| Colones   | 452,574,147         |
| Dólares**                                       | 16,035,827          |
| Unidades de desarrollo                          | 5,436,333           |
| <b>Total renta por cobrar periodo 2015-2016</b> | <b>¢474,046,307</b> |

\*\* Montos Colonizados al TC del 30 de junio 2021

La Operadora se encuentra gestionando ante los emisores cuyos instrumentos conformaban el portafolio de inversiones del fondo, la devolución de este impuesto sobre la renta del período comprendido del 8 de octubre 2015 al 8 de octubre 2016. El impuesto sobre la renta sobre los intereses de ese periodo no se pudo cobrar producto de un atraso en el proceso administrativo, que hizo que los fondos administrados no contaran con el oficio de exoneración del impuesto sobre la renta del Ministerio de Hacienda para ese período y que ha demandado a la Operadora realizar un proceso extenso ante las Autoridades Tributarias, que finalmente generó el reconocimiento oficial por parte de esta autoridad, dando el derecho de recuperar este impuesto de renta retenido.

El procedimiento de cobro que se está realizando, es el indicado en el artículo 43 del Código de Normas y Procedimientos Tributarios y en la resolución DGT-R-20-2017, publicada en la Gaceta N°77 del 25 de abril 2017, y consiste en realizar una rectificación de la declaración del impuesto de renta sobre las retenciones correspondientes a esos intereses, con el fin de generar un crédito fiscal a favor del emisor y que éste a su vez pueda pagar a los fondos administrados por la OPC CCSS S.A. el impuesto retenido en el período mencionado.

Para este proceso la OPC CCSS ha contado con la asesoría de la firma Saborío & Deloitte. El 5 de diciembre del 2019, el Tribunal Fiscal Administrativo (TFA), mediante la **resolución N°689-S-2019**, rectificó la **resolución N°805-S-2018**, anulando esta que fue comunicada en noviembre 2018 a la Operadora, la nueva comunicación de la resolución



689-S-2019, firmada en el 2019, el TFA ordenó 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 Operadora con la nueva resolución recibida, reinició el proceso de cobro a los emisores del sector público y privado y se encuentra dando seguimiento a las gestiones de cobro.

Al 30 de junio del 2021, se logró recuperar la renta de 3 emisores públicos y 4 emisores privados. Las sumas recuperadas ascienden a ₡38,396,487 que se detallan en ₡18,935,132 de los emisores públicos y ₡19,461,355 de los emisores privados, así como \$27,245 correspondientes al pago de la renta de un emisor privado y \$435 correspondientes a uno público.

Los emisores que no han realizado el pago se detallan a continuación:

| <b>Impuesto de Renta por Cobrar<br/>Período Oct 2015- Oct 2016</b> |                |
|--|----------------|
| BCCR   | 24.39%         |
| Gobierno   | 44.61%         |
| Emisores con compromiso de pago                                    | 4.80%          |
| Resto del sector público   | 4.88%          |
| Sector privado   | 21.32%         |
| <b>Total</b>   | <b>100.00%</b> |

El 8 de julio la Operadora presentó una consulta vinculante para los emisores ante la Administración Tributaria San José Este, al amparo del artículo 220 del Reglamento de Procedimiento Tributario, con el fin de establecer si el pago de la renta le corresponde realizarlo a los emisores o a la Tesorería Nacional. Con la respuesta a esta consulta, la Operadora podrá gestionar el pago de la renta que aún no se ha recuperado.

#### **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>2021</u>        |
|----------------------|----------|--------------------|
| Comisiones por Pagar | ¢        | 263,719,843        |
| <b>Total</b>         | <b>¢</b> | <b>263,719,843</b> |

## 9.5 Patrimonio

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

|  |          | <u>2021</u>            |
|--|----------|------------------------|
| Cuentas de Capitalización individual (*)                 | ¢        | 154,904,571,903        |
| Aportes recibidos por asignar                            |          | 116,627,779            |
| Ajustes al Patrimonio – Otros Resultados Integrales (**) |          | 7,430,072,567          |
| <b>Total</b>   | <b>¢</b> | <b>162,451,272,249</b> |

(\*) 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.

(\*\*) Ajustes al patrimonio corresponden a los ajustes por deterioro por riesgo de crédito y a la valuación de los instrumentos financieros clasificados al Valor Razonable con Cambios en Otro Resultado Integral, al ser ajustados a su valor razonable, el respectivo detalle a continuación:

|  |          | <u>2021</u>          |
|--|----------|----------------------|
| Ajuste por Valuación de Instrumentos Financieros |          | 6,248,534,981        |
| Ajuste por Deterioro de Instrumentos Financieros |          | 1,181,537,586        |
| <b>Total</b>                                     | <b>¢</b> | <b>7,430,072,567</b> |

## 9.6 Ingresos financieros

Para el periodo terminado al 30 de junio 2021 los ingresos financieros del Fondo se detallan así:

|   |   | <u>2021</u>    |
|---|---|----------------|
| Por Producto de inversiones en instrumentos financieros   | ¢ | 4,455,147,600  |
| Por ganancia por Fluctuación Cambiaria y UDES Neta (*)  |   | 530,052,258    |
| Por ganancia por valuación instrumentos financieros al valor razonable con cambios en resultados (**) |   | 15,676,417,385 |

|  |                                |
|--|--------------------------------|
| Por ganancia por negociación instrumentos financieros al valor razonable con cambios en resultados                 | 168,899                        |
| Por ganancia realizada en instrumentos financieros al valor razonable con cambios en otro resultado integral (***) | 952,934,144                    |
| <b>Total</b>   | <b>¢ <u>21,614,720,286</u></b> |

(\*) Durante el segundo trimestre del 2021 el colón mantuvo una relativa estabilidad durante abril, mientras que en mayo y junio se acentuó la depreciación con respecto al dólar, llevando al BCCR a realizar algunas intervenciones para estabilizar la moneda. Algunas de las variables que afectaron la moneda en el trimestre fueron los debates relacionados al financiamiento por parte del Fondo Monetario Internacional, el alza en los precios del petróleo, el efecto de la pandemia y el déficit fiscal.

(\*\*) En cumplimiento de lo indicado en el Reglamento de Información Financiera del CONASSIF, a partir de julio 2020, la OPC CCSS clasificó sus instrumentos financieros según la Norma Internacional de Información Financiera **Instrumentos Financieros (NIIF 9)**. Los instrumentos financieros clasificados al Valor Razonable con cambios en Resultados son medidos por su valor razonable, (normalmente el precio de la transacción), esta cuenta de resultados es el reconocimiento de las plusvalías por recuperación de precios de forma diaria.

Para segundo trimestre del 2021 las perspectivas mundiales siguen muy inciertas, las recuperaciones económicas están divergiendo entre países y sectores dependiendo en gran medida del resultado de la lucha entre virus y vacunas, así como del grado en que las políticas económicas desplegadas faciliten la normalización y la evolución de las condiciones financieras. Bajo este contexto, la asignación estratégica de los activos de los fondos administrados ha mostrado un resultado positivo durante el segundo trimestre del 2021.

(\*\*\*) Las ganancias obedecen a la gestión de las inversiones, a las condiciones normales de mercado y a la administración de la liquidez para hacer frente a las obligaciones relacionadas al traslado anual. Estas negociaciones, 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 concentración de los portafolios administrados.

## 9.7 Gastos financieros

Los gastos financieros para el periodo terminado el 30 de junio de 2021 consisten en:

|   | <u>2021</u>                             |
|---|---|
| Por pérdidas por valuación por instrumentos financieros al valor razonable con cambios en resultados (*)    | (12,081,109,346)                        |
| Por pérdidas por negociación por instrumentos financieros al valor razonable con cambios en resultados (**) | (1,147,728)                             |
| <b>Total</b>  | <b>¢ <u><u>(12,082,257,074)</u></u></b> |

(\*) En cumplimiento de lo indicado en el Reglamento de Información Financiera del CONASSIF, a partir de julio 2020, la OPC CCSS clasificó sus instrumentos financieros según la Norma Internacional de Información Financiera **Instrumentos Financieros (NIIF 9)**. Los instrumentos financieros clasificados al Valor Razonable con cambios en Resultados son medidos por su valor razonable, (normalmente el precio de la transacción), esta cuenta de resultados es el reconocimiento de las minusvalías por reducción de precios que se registra de forma diaria.

(\*\*) Las negociaciones 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 concentración de los portafolios administrados.

### 9.8 Estimación de Deterioro de Activos

Estimación de la probabilidad ponderada de las pérdidas crediticias esperadas, así como los cambios en dichas pérdidas crediticias esperadas (o reversiones), es decir ganancias o pérdidas que se reconocen en el resultado del periodo por deterioro de valor (el valor presente de todas las insuficiencias de efectivo a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero). La OPC CCSS desarrolló un “Modelo de estimación de pérdida esperada” sobre los activos financieros que se miden a Valor Razonable con Cambios en Otro Resultado Integral para el cálculo de esta estimación.

Al 30 de junio el respectivo detalle se muestra a continuación:

|  | <u>2021</u>                        |
|--|------------------------------------|
| Por estimación de deterioro de activos | <u>290,216,852</u>                 |
| <b>Total</b>                           | <b>¢ <u><u>290,216,852</u></u></b> |

### **Nota 10- Cuentas de orden**

Al 30 de junio 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:

|  |          | <b>2021</b>            |
|--|----------|------------------------|
| Valor nominal de los títulos en custodia | ¢        | 131,375,631,736        |
| Valor nominal de los cupones en custodia |          | 46,083,134,400         |
| <b>Total</b>                             | <b>¢</b> | <b>177,458,766,136</b> |

### **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 30 de junio de 2021, el tipo de cambio se estableció en:

| <b>COL/US\$</b> | <b>Junio 2021</b> |
|-----------------|-------------------|
| Compra          | ¢615.25           |
| Venta           | ¢621.92           |

Las ganancias y pérdidas por diferencias de cambio de forma separada al 30 de junio de 2021 son las siguientes:

|   |          | <b>2021</b>        |
|---|----------|--------------------|
| Ganancia por Fluctuación Cambiaria y UDES | ¢        | 7,918,629,898      |
| Perdida por Fluctuación Cambiaria y UDES  |          | (7,388,577,640)    |
| <b>Total</b>                              | <b>¢</b> | <b>530,052,258</b> |

### **11.2 Activos y pasivos en monedas extranjeras**

Al 30 de junio de 2021 los activos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América son los siguientes:

|  |      | 2021               |
|--|------|--------------------|
| Inversiones en valores                                   | US\$ | 102,681,000        |
| Impuesto sobre la renta por cobrar sobre inversiones (*) | US\$ | 36,670             |
| Productos por cobrar sobre inversiones en valores        | US\$ | 285,325            |
| Cuentas corrientes                                       | US\$ | 1,635,429          |
| <b>Total</b>   | US\$ | <b>104,638,424</b> |

(\*) Impuesto de Renta por Cobrar sobre inversiones, incluye la suma de \$26,063.92, 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 30 de junio de 2021, 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 es 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 definen 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

## **A. 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.

### **a. 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.

### **b. 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.

### **c. 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 que 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.

### **B. 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.

### **C. 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.

### **D. 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.

### **E. 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.

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.

### **F. 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 30 de junio de 2021 las tasas presentaron un comportamiento estable, la tasa básica pasiva para la fecha de corte fue de 3.20%, esto presenta que la variación máxima de la tasa básica pasiva podría hasta un 0.87% 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 2021

|  | 2021     | 2020     |
|--|----------|----------|
| Duración Portafolio (Años)                       | 3.29     | 3.15     |
| Duración Modificada Portafolio                   | 3.19     | 3.03     |
| Var Duración Portafolio (en millones de colones) | 2,626.79 | 1,138.32 |
| % Var Duración Mensual Portafolio                | 2.78%    | 1.16%    |
| % Var Duración Anual Portafolio                  | 9.62%    | 4.04%    |
| Duración Modificada Colones                      | 2.94     | 2.43     |
| Duración Modificada Dólares                      | 4.00     | 4.50     |
| Duración Modificada UDES y otras divisas         | 7.62     | 8.30     |
| Duración Modificada Inversiones Locales          | 3.19     | 2.53     |
| Duración Modificada Inversiones Internacionales  | 0.00     | 4.75     |

La duración modificada con respecto a la tasa de referencia del FCL se encuentra para la fecha de corte en un 3.19 veces, esto significa que, ante cambios, el portafolio se podría ajustar en 2,626.79 millones de colones. Para el análisis de sensibilidad la variación máxima de la tasa referencia el portafolio se ajustaría en términos absolutos de 3,715.12 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 2021**

|   | <b>2021</b> | <b>2020</b> |
|---|-------------|-------------|
| Monto valorado (en millones de colones) | 155,798.00  | 150,908.08  |
| Var Absoluto Portafolio                 | 3,343.77    | 1,332.50    |
| % Var precios Portafolio                | 2.09%       | 0.88%       |
| Límite Max. De Var precios              | 2.71%       | 1.72%       |
| Condición                               | NORMAL      | NORMAL      |
| Var Absoluto Mercado Local              | 757.58      | 652.70      |
| % Var precios Mercado Local             | 0.64%       | 0.43%       |
| Var Absoluto Mercado Internacional      | 3,193.40    | 1,230.00    |
| % Var precios Mercado Internacional     | 7.68%       | 3.19%       |

Para la fecha de corte el monto valorado con requisitos es de 155,798.00 millones de colones, lo anterior indica que un día dé cada 20 días de gestión de la cartera, el fondo podría experimentar pérdidas mayores 3,343.77 millones de colones. Además, se obtiene un beneficio de diversificación de 3,498.42 millones de colones. El Backtesting del Var Precios indica que, del pronóstico generado por este indicador, se evidencia 0 observaciones mayores a las calculadas, generando una efectividad del modelo del 100.00% Para el análisis de condiciones extremas se evidencia que el fondo podrá asumir una pérdida de 2,503.22 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**

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 OPC CCSS adoptó del “Reglamento de Información Financiera”, para el fondo FCL 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.

**Nota 14 - Hechos Relevantes:**

Al 30 de junio de 2021 se presentan los siguientes hechos relevantes:

**a) Comisión sobre saldo administrado:**

Mediante oficio GG-119 2020, fechado 11 de junio de 2020, la Operadora de Pensiones y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A., indicó a la Superintendencia de Pensiones, que el año 2020 fue un periodo que se presentaron impactos económicos importantes, así como la promulgación

de nuevos decretos y leyes, que afecta el crecimiento del Fondo de Capitalización Laboral, por lo que solicitó a la Superintendencia, mantener por un año más, hasta el 30 de junio de 2021, la comisión de administración vigente de un 2% anualizado sobre saldo administrado, aprobada mediante la resolución SP-R-1891-2019. La Superintendencia mediante el SP-R-1985-20 fija la comisión de administración que deben pagar los afiliados al Fondo de Capitalización Laboral administrado por la Operadora de Planes de Pensiones y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A. en un dos por ciento (2%) anual sobre saldo administrado, hasta el 30 de junio de 2021.

La Operadora de Planes de Pensiones y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A., se encuentra tramitando ante la Superintendencia de Pensiones el porcentaje de comisión por administración del Fondo de Capitalización Laboral sobre saldo administrado, aplicable a partir del día 1° de julio del año 2021 hasta el 30 de junio del año 2022, se está a la espera de la resolución de la Superintendencia de Pensiones.

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 y fondos mutuos.

El monto invertido en mercados internacionales, al 30 de junio de 2021, asciende a **\$67,577,746** (¢41,577,208,110). 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) **Traslado Anual del 50% del Aporte del FCL a el ROPC**

El 02 de marzo del 2021 se procedió con el traslado anual del 50% del aporte del FCL a el ROPC, el monto del traslado fue de ¢25,034,644,045, cumpliendo así con las condiciones establecidas en el artículo 3 de la Ley de Protección al Trabajador.

d) **Reglamento de Información Financiera:**

La OPCCSS implementó a partir del 01 de julio del 2020 el **Reglamento de Información Financiera** aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema de Información Financiera (CONASSIF), el pasado 24 de octubre del 2018, 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 propósito 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.

Por el impacto sobre la comparabilidad de la información en la aplicación de las nuevas Normas Internacional Información Financiera, como por ejemplo las NIIF 16 “Arrendamientos”, NIIF 9 “Instrumentos Financieros” en cuanto al modelo de negocio para el registro, valuación y reconocimiento del deterioro sobre los instrumentos financieros, entre otras; el Conassif en el CNS-1539/07 y el CNS-1540/07, dispuso modificar el Transitorio I del Reglamento de Información Financiera, para que “La presentación de los Estados Financieros Intermedios y Anuales auditados del 2020 no se requiere en forma comparativa”. 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, para el caso de la OPC CCSS, a partir del tercer trimestre del año.

e) **Cambios normativos:**

**(a) Como consecuencia del COVID-19:**

Ante el estado de emergencia nacional y como consecuencia de la crisis económica debido a la situación de crisis sanitaria provocada por la enfermedad COVID-

19 se decretó la aprobación de la **Ley No. 9839 “Ley para entrega del Fondo de Capitalización Laboral” (FCL) a los trabajadores que se vieron afectados por la crisis ocasionada por la propagación del COVID-19, mediante la reducción de su jornada laboral o suspensión temporal del contrato de trabajo**, permitiendo a la persona trabajadora afectada por disminución de su jornada laboral (con reducción de su salario) o una suspensión temporal de su jornada de trabajo, a retirar los ahorros laborales acumulados a su favor en el fondo de capitalización laboral.

Ante esta aprobación de ley, el fondo tramito al 30 de junio del 2021 más de 38,000 retiros por reducción de jornada laboral y por suspensión temporal del contrato de trabajo.

#### **(b) Reformas a la Ley de Protección al Trabajador:**

Las recientes reformas a la Ley de Protección al Trabajador, llevadas a cabo a través de la **Ley No. 9906 Ley para resguardar el derecho de los trabajadores a retirar los recursos de la pensión complementaria**, donde se reforman incisos de artículos de la Ley de Protección al trabajador y se adicionan transitorios, generan modificaciones a los Anexos del Manual de Información, dentro de los cambios que aplican para el FCL, es el aporte que todo patrono, público o privado, aportará al fondo de capitalización laboral de un uno y medio por ciento (1.5%) calculado sobre el salario mensual del trabajador. Dicho aporte se hará durante el tiempo que se mantenga la relación laboral, sin límite de años, y será administrado por las entidades autorizadas como un ahorro laboral conforme a esta ley.

Con el cambio del porcentaje del aporte en el FCL (de un 3% a un 1.5%) las entidades autorizadas no deberán trasladar anualmente o antes, en caso de extinción de la relación laboral, el cincuenta por ciento (50%) para el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias, como se establecía en la Ley, ya que este (50 %) será aportado por el patrono (un 3%) directamente a ese Fondo.