

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

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

**Al 31 de Marzo 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).

Su principal actividad es la administración de planes de pensiones complementarias y de capitalización laboral a los afiliados del fondo. Al 31 de marzo de 2017 y 2016, la Operadora administra el Fondo del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (el Fondo), el cual consiste en un sistema de capitalización individual, constituido con el aporte de los patronos y los trabajadores según se establece en el título III de la Ley de Protección al Trabajador. 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 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 indicamos la principales diferencias en la nota 14.

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, los depósitos a la vista y a plazo y los valores invertidos y que mantienen una madurez no mayor a tres meses.

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 registra 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 en las inversiones mantenidas al vencimiento se amortizan por el método del interés efectivo.

3.4 Aportes recibidos por asignar

Los aportes de los afiliados al Fondo, deben registrarse en forma individualizada. En aquellos casos en que no se cuente con todos los datos del afiliado, el aporte se registrará en una cuenta transitoria denominada “Aportes recibidos por asignar”.

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.

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

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. por la administración de sus recursos, una comisión sobre el saldo administrado.

A partir del 01 de Enero de 2017 la OPCCSS cobra una comisión de 0,48% en el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias según GG-257-16 respondiendo al oficio SP-1237-2016.

Fondo	Estructura	Base de Porcentaje	
		Al 31/03/2017	Al 31/03/2016
ROPC	Sobre saldo administrado*	0.48%	0.68%

* Ver nota 15 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 el cual están medidas.

3.10 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con la normativa emitida por CONASSIF y SUPEN así como con las NIIF, 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 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.

3.12 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.

3.13 Periodo económico

El período económico del Fondo inicia el 01 de enero y finaliza el 31 de Diciembre del mismo año.

Nota 4- Inversiones en valores

La composición del portafolio de inversiones al 31 de Marzo del 2017 se presenta a continuación:

MARZO 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	208,148	1,470,441,131	11,703,677,867	0	13,174,327,146
	bemv	0	0	667,213,644	505,369,815	1,172,583,459
En valores emitidos por el Gobierno Central						
TESORERIA [GOB (MIN DE HACIENDA)]	tp	0	5,506,581,536	14,497,689,314	15,883,472,370	35,887,743,221
	tp\$	0	3,090,700,972	4,586,503,951	8,552,822,892	16,230,027,815
	tpas	0	0	5,014,000,000	0	5,014,000,000
	tudes	0	0	1,458,654,648	1,346,090,317	2,804,744,964
En valores emitidos por otras entidades publicas no financieras						
COMPAÑIA NACIONAL DE FUERZA Y LUZ	bcbf2	0	0	1,356,570,871	0	1,356,570,871
	bcbf3	0	0	784,381,350	0	784,381,350
REFINERIA COSTARRICENSE DE PETROLEO (RECOPE)	bra2\$	0	0	0	474,195,973	474,195,973
En valores emitidos por bancos públicos creados por leyes especiales						
BANCO POPULAR Y DE DESARROLLO COMUNAL	bpt9v	0	702,152,654	0	0	702,152,654
	bpv2v	0	399,983,476	0	0	399,983,476
	bpv3v	0	0	251,006,097	0	251,006,097
	bpx3c	0	2,397,299,867	0	0	2,397,299,867
	bpx4c	0	1,548,187,524	0	0	1,548,187,524
	bpx7c	0	1,800,006,678	0	0	1,800,006,678
En valores emitidos por bancos privados						
BCIE	bcie3	109,918,882	4,499,350,110	0	0	4,609,268,992
BANCO LAFISE	bble3	0	505,982,120	0	0	505,982,120
	ci	1,598,904,350	0	0	0	1,598,904,350
BANCO DE SAN JOSE S.A.	bawsj	101,379,398	0	0	0	101,379,398
	bazsj	313,605,252	0	0	0	313,605,252

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
	bbesj	0	1,034,859,170	0	0	1,034,859,170
	bsjbv	0	2,403,645,144	0	0	2,403,645,144
	bsjca	0	3,199,770,368	0	0	3,199,770,368
BANCO CATHAY	ci	200,092,090	0	0	0	200,092,090
BANCO DAVIVIENDA	bde5	0	1,001,997,000	0	0	1,001,997,000
	b15g\$	0	1,211,948,092	0	0	1,211,948,092
BANCO SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A	bs15j	0	3,944,895,900	0	0	3,944,895,900
	bs15k	0	2,099,109,120	0	0	2,099,109,120
BANCO PRIVAL DE COSTA RICA S.A	bpri\$	0	1,527,603,797	0	0	1,527,603,797
	bpe2c	504,065,870	0	0	0	504,065,870
BANCO PROMERICA	bpe8\$	0	831,638,613	0	0	831,638,613
	ci	1,000,678,880	0	0	0	1,000,678,880
	ci\$	1,660,336,579	0	0	0	1,660,336,579
En valores emitidos por entidades financieras privadas						
	bcor2	0	994,825,280	0	0	994,825,280
MUTUAL ALAJUELA	bcpv1	0	198,394,376	0	0	198,394,376
	bq1\$	671,438,665	0	0	0	671,438,665
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	bci2	200,362,464	0	0	0	200,362,464
	bcj1	0	1,002,433,430	0	0	1,002,433,430
FINANCIERA DESYFIN	b\$p15	0	884,919,280	0	0	884,919,280
	ci	800,582,504	0	0	0	800,582,504
INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION	bif19	0	2,249,295,390	0	0	2,249,295,390
En valores emitidos por entidades no financieras privadas						
FLORIDA ICE AND FARM COMPANY S.A. (FIFCO)	bfc2c	0	309,274,907	0	0	309,274,907
	bn14a	0	0	492,248,020	0	492,248,020
LA NACION S.A.	bnb14	0	0	490,045,955	0	490,045,955
	bnc14	0	249,865,753	0	0	249,865,753
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN B.C.BOMBEROS	bbcbc	0	397,302,228	0	0	397,302,228
	bbc bd	0	265,463,739	0	0	265,463,739

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
	bbcbe	0	341,050,734	0	0	341,050,734
	bpgc\$	88,069,070	0	0	0	88,069,070
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN P.T.GARABITO	bpgd\$	0	803,595,283	0	0	803,595,283
	bpgc\$	0	0	2,087,749,244	0	2,087,749,244
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARI BLANCO	bft17	100,181,598	0	0	0	100,181,598
	bft18	0	72,788,526	0	0	72,788,526
FIDEICOMISO EMISIÓN SANTIAGOMILLAS	bfa16	0	0	0	2,624,877,570	2,624,877,570
	bfb16	0	0	0	2,249,895,083	2,249,895,083
En títulos de participación de fondos de inversión cerrados						
INS Sociedad de Fondos de Inversión	fauc1	654,100,000	0	0	0	654,100,000
Mutual Sociedad de Fondos de Inversión	fhvic	101,698,725	0	0	0	101,698,725
Popular Sociedad de Fondos de Inversión	zeta\$	5,060,442,275	0	0	0	5,060,442,275
	inm1\$	6,088,552,500	0	0	0	6,088,552,500
Improsa Sociedad de Fondos de Inversión	cre\$1	2,918,608,229	0	0	0	2,918,608,229
En títulos de participación de fondos de inversión abiertos *						
ETFs Spider Consumer Staples	xlp	339,779,709	0	0	0	339,779,709
ETFs Spider Health Care	xlv	844,131,650	0	0	0	844,131,650
ETFs Spider Technology Select Sector	xlk	834,207,609	0	0	0	834,207,609
ETFs Spider Industrial Select Sector	xli	963,824,838	0	0	0	963,824,838
ETFs Spider Energy Select Sector	xle	187,297,543	0	0	0	187,297,543
ETFs Spider Financial Select Sector	xlf	734,799,380	0	0	0	734,799,380
iSHARES Germany Index	ewg	432,519,159	0	0	0	432,519,159
iSHARES Australia Index	ewa	282,779,315	0	0	0	282,779,315
iSHARES Canada Index	ewc	269,371,013	0	0	0	269,371,013
TOTAL INVERSIONES		27,061,935,695	46,945,362,198	43,389,740,961	31,636,724,020	149,033,762,874

La composición del portafolio de inversiones al 31 de Marzo del 2016 se presenta a continuación:

MARZO 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	bem	0	1,494,154,089	18,990,268,057	0	20,484,422,146
	bemv	0	0	877,394,806	516,961,175	1,394,355,981
En valores emitidos por el Gobierno Central						
TESORERIA [GOB (MIN DE HACIENDA)]	tp	0	7,730,926,345	16,942,337,764	18,722,576,836	43,395,840,945
	tudes	138,278,238	0	0	2,773,909,188	2,912,187,426
	tp\$	0	0	1,122,667,249	0	1,122,667,249
	bde44	0	0	0	1,938,956,092	1,938,956,092
	bde45	0	0	0	1,905,270,460	1,905,270,460
En valores emitidos por otras entidades publicas no financieras						
COMPAÑIA NACIONAL DE FUERZA Y LUZ	bcbf2	0	0	1,372,274,763	0	1,372,274,763
	bcbf3	0	0	0	792,049,680	792,049,680
	bra2\$	0	0	0	454,092,624	454,092,624
En valores emitidos por bancos comerciales del estado						
BANCO CREDITO AGRICOLA DE CARTAGO	bcf12	0	1,024,056,250	0	0	1,024,056,250
	bbcf4	507,074,380	0	0	0	507,074,380
	bnc3a	558,641,589	0	0	0	558,641,589
	bnc3b	0	522,027,400	0	0	522,027,400
BANCO DE COSTA RICA	bcj10	507,187,545	0	0	0	507,187,545
En valores emitidos por bancos públicos creados por leyes especiales						
BANCO POPULAR Y DE DESARROLLO	bpv2v	0	0	399,925,112	0	399,925,112

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
COMUNAL						
	bpv3v	0	0	250,028,133	0	250,028,133
	bpt9v	0	0	699,608,658	0	699,608,658
	bpX3c	0	2,432,047,876	0	0	2,432,047,876
	bpX4c	0	1,562,663,424	0	0	1,562,663,424
	cdp	2,407,441,920	0	0	0	2,407,441,920
En valores emitidos por bancos privados						
BCIE	bcie3	0	4,607,715,516	0	0	4,607,715,516
BLAFI	ci	1,606,414,833	0	0	0	1,606,414,833
	bble3	0	510,106,020	0	0	510,106,020
BANCO DE SAN JOSE S.A.	bawsj	0	107,063,181	0	0	107,063,181
	bazsj	0	319,017,074	0	0	319,017,074
	babsj	703,745,602	0	0	0	703,745,602
	bbasj	253,286,105	0	0	0	253,286,105
	bbesj	0	1,055,668,960	0	0	1,055,668,960
BANCO PROMERICA	bpc6c	100,065,949	0	0	0	100,065,949
	bpc7c	0	203,474,634	0	0	203,474,634
	bpe2c	0	510,674,890	0	0	510,674,890
BANCO DE SOLUCIONES	ban3\$	359,780,144	0	0	0	359,780,144
BANCO CATHAY	ci	199,979,894	0	0	0	199,979,894
BANCO DAVIVIENDA	bde5	0	1,003,631,730	0	0	1,003,631,730
BANCO SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A	bs15j	0	3,807,788,214	0	0	3,807,788,214
BANCO PRIVAL DE COSTA RICA S.A	cdp	2,006,476,680	0	0	0	2,006,476,680
En valores emitidos por entidades financieras privadas						
MUTUAL ALAJUELA	cph	801,201,400	0	0	0	801,201,400
	bcvp1	0	197,643,136	0	0	197,643,136
	bq1\$	0	635,686,345	0	0	635,686,345

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
	bcor2	0	999,971,160		0	999,971,160
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	bci2	0	201,630,916		0	201,630,916
FINANCIERA DESYFIN	bcj1	0	1,015,732,730		0	1,015,732,730
INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION	ci	803,462,152	0		0	803,462,152
	bif19	0	2,248,980,120		0	2,248,980,120
En valores emitidos por entidades no financieras privadas						
FLORIDA ICE AND FARM COMPANY S.A. (FIFCO)	bfc2c	0	283,657,374		0	283,657,374
LA NACION S.A.	bn14a	0	0	496,461,490		496,461,490
	bnb14	0	0	496,231,845		496,231,845
	bnc14	0	261,804,113		0	261,804,113
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARI BLANCO	bft17	0	99,155,533		0	99,155,533
	bft18	0	70,560,559		0	70,560,559
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN P.T.GARABITO	bpgc\$	0	88,258,276		0	88,258,276
	bpge\$	0	0	1,961,475,895		1,961,475,895
	bpgd\$	0	794,617,861		0	794,617,861
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN B.C.BOMBEROS	bbcbc	0	399,255,444		0	399,255,444
	bbcbd	0	266,994,233		0	266,994,233
	bbcbe	0	341,064,504		0	341,064,504
En títulos de participación de fondos de inversión cerrados						
BCR SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSION	inm3	573,770,000		0		573,770,000
INS SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSION	fauc1	654,100,000		0		654,100,000
MUTUAL SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSION	fhvic	100,462,000		0		100,462,000
POPULAR SOCIEDAD DE FONDOS DE	zeta\$	3,992,483,684		0		3,992,483,683

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
INVERSION						
IMPROSA SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSION	inm1\$	3,871,548,630	0	0	0	3,871,548,630
	cre\$1	3,098,895,885	0	0	0	3,098,895,885
En títulos de participación de fondos de inversión abiertos *						
FRANKLIN TEMPLETON GLOBAL BOND	aftgb	254,607,431	0	0	0	254,607,431
FRANKLIN INCOME FUND	atemf	658,566,894	0	0	0	658,566,894
MERIDIAN GLOBAL EQUITY FUND	amfmg	547,935,638	0	0	0	547,935,638
MERIDIAN US VALUE	amfsv	345,057,685	0	0	0	345,057,685
MERIDIAN EUROPEAN VALUE	ACCI\$	491,615,124	0	0	0	491,615,124
LEGG MASON CLEARBRIDGE	alcua	472,086,413	0	0	0	472,086,413
TOTAL INVERSIONES		26,014,165,815	34,796,027,907	43,608,673,772	27,103,816,055	131,522,683,548

(*) Ver nota 15 Hechos Relevantes, punto b.

Nota 5- Límites de inversión

Los límites de inversión se rigen por sectores e instrumentos, 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.

Al 31 de marzo de 2017 y 2016, las inversiones del fondo se encuentran dentro de los límites autorizados.

Nota 6- Comportamiento de las principales variables macroeconómicas que tuvieron impacto sobre las inversiones durante el I trimestre de 2017

Resumen económico trimestral de la economía local

Producción, empleos y salarios

Para el primer trimestre del 2017 la actividad económica medida por la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), registró en enero de 2017 (último dato publicado) una tasa interanual de 3,8%, inferior en 0,7 puntos porcentuales (p.p.) respecto a igual mes del año previo. El comportamiento de la producción continuó siendo explicado por la evolución favorable de las actividades vinculadas a las industrias de servicios, manufacturera, construcción y agropecuaria. Según el aporte al crecimiento interanual del indicador, el 63% fue explicado por las actividades de servicios, 18,3% la manufactura, 12,1% la construcción y 6,2% la agropecuaria.

Aunado a lo anterior, el número de asegurados de la empresa privada, registrados en la Caja Costarricense del Seguro Social aumentó en enero de 2017 a 40.205 personas con respecto al mismo mes del 2016 (variación interanual de 4,4%); principalmente en las actividades inmobiliarias, alquiler, servicios empresariales, comercio, reparación de vehículos automotores y agropecuaria.

Indicadores de finanzas públicas

El déficit financiero del Sector Público Global Reducido con cifras preliminares de enero 2017 (último dato publicado), fue equivalente al 0,6% del PIB, similar al de 12 meses atrás. El menor déficit del Gobierno Central fue compensado por la desmejora en el resto del sector público no financiero.

Del mismo modo, es este mismo período el desbalance financiero del Gobierno Central alcanzó 0,5% del PIB (0,1 p.p. menos que en 2016), que excluido el servicio de intereses ubicó el déficit primario en 0,4% del PIB.

Por otro lado, durante el trimestre en estudio, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) llegó a acumular un déficit financiero (según metodología cuentas monetarias) equivalente a 0,03% del PIB, inferior en 0,02 p.p. al observado en enero de 2016.

El resto del sector público no financiero según datos preliminares a enero 2017 (último dato disponible), generó un déficit de 0,02% del PIB (superávit de 0,1% en el 2016), asociado al deterioro en las finanzas de la CCSS y al menor superávit del Instituto Costarricense de Electricidad.

En cuanto al financiamiento neto, como ha sido característico en los años previos, el Gobierno Central atendió en enero 2017 sus requerimientos de caja y otras obligaciones financieras mediante la colocación de bonos de deuda interna y el uso de sus depósitos en el BCCR.

Finalmente, el saldo de la deuda pública total fue $\text{¢}19,9$ billones en enero de 2017 (último dato publicado), lo que en términos absolutos implicó un incremento de $\text{¢}494.094$ millones con respecto al mes anterior, y de $\text{¢}2,0$ billones en relación con el de enero de 2016.

Tasas de interés

Para el trimestre en estudio, el BCCR dispuso mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) sin cambio manteniéndola en 1,75%; toda vez que los determinantes macroeconómicos de la inflación de corto plazo (expectativas y brecha producción) y de largo plazo (agregados monetarios y crédito) fueron congruentes con lo previsto en la programación macroeconómica. Destacó la aceleración de la inflación respecto a la registrada a finales de 2016, influida entre otros por la evolución de los precios internacionales de las materias primas.

En el I trimestre de 2017, la banca estatal registró incrementos en sus tasas pasivas de “ventanilla”, en colones, principalmente para plazos mayores a 90 días, y a marzo 2017 la tasa de interés activa promedio del sistema financiero para préstamos en moneda local se ubicó en 14,12%, resultado de aumentos en sectores de vivienda e industria especialmente, y la tasa de interés activa promedio del sistema financiero para préstamos en dólares se ubicó en 9,63%.

El comportamiento en las tasas de interés efectivas de los intermediarios financieros, se reflejó en la Tasa Básica Pasiva que alcanzó 4,60% a finales de febrero 2017 (5 puntos base por encima de la observada el mes previo) y cerró el trimestre en 4.50%, con un aumento de 5 puntos base en relación con la apertura del I trimestre 2017 (4.45% primer día de enero 2017).

Tipo de cambio

Durante el trimestre en estudio, el mercado cambiario se caracterizó principalmente, por el balance neto negativo de las operaciones de compra y venta de divisas de los intermediarios cambiarios con el público (EUA\$53,1 millones), y por la decisión de los intermediarios cambiarios de acumular posición en moneda extranjera (EUA\$71,4 millones).

En congruencia con el contexto anterior, el tipo de cambio promedio MONEX inició el I trimestre 2017 en ¢556.06 y finalizó en ¢562.21, mostrando un aumento absoluto de ¢6.15.

En el I trimestre 2017, el saldo de las reservas internacionales netas (RIN) disminuyó EUA\$69,7 millones, debido a las ventas netas de divisas realizadas por el BCCR por EUA\$161,7 millones (EUA\$82,5 millones por ventas para acotar volatilidad excesiva en el tipo de cambio). Esta caída en las RIN fue parcialmente compensada por el incremento en los depósitos en BCCR por concepto de encaje de las entidades financieras (EUA\$83,0 millones) y del Ministerio de Hacienda (EUA\$7,8 millones).

Índices de precios al consumidor

En febrero de 2017 (último dato publicado) la inflación, medida por la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), registró un incremento mensual de 0,4%. Con este resultado, su tasa acumulada en el primer bimestre alcanzó 0,97% y la interanual 1,1%, cifra positiva por octavo mes consecutivo. Este comportamiento es congruente con lo previsto en el Programa Macroeconómico 2017-2018 y en el Informe de Inflación de diciembre de 2016, cuando se señaló que esta variable alcanzaría valores interanuales positivos en la primera parte de 2017, aunque por debajo del rango meta (3% ± 1 p.p.).

En relación con la inflación subyacente, indicador que cuantifica de mejor manera la inflación de largo plazo y sobre el cual la política monetaria tiene influencia, su valor medio en febrero fue 1,2% (último dato publicado), superior en 0,3 p.p. respecto al mes previo. Si bien este indicador muestra aceleración, su evolución todavía señala que por la vía monetaria no se están incubando presiones inflacionarias adicionales.

En lo que respecta a las expectativas de inflación, su valor medio al cierre de marzo de 2017 fue de 3,9% (3,7% el mes previo), con este resultado esta variable de forma consecutiva cumple casi dos años de permanecer dentro del rango meta de inflación de la programación macroeconómica. Lo anterior denota la mejora en el grado de credibilidad del BCCR por su compromiso con la estabilidad de precios.

Por último, de manera prospectiva, dada la evolución de los determinantes macroeconómicos de la inflación de corto y largo plazo (expectativas de inflación,

brecha del producto y agregados monetarios y crediticios), aunado a una disipación del impacto de los choques de oferta más acelerada de lo previsto a finales de 2016; incrementa la probabilidad de que el retorno de la inflación al rango meta se materialice antes de lo contemplado en los documentos mencionados.

Resumen económico trimestral de la economía internacional

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) en su informe “Panorama Económico Intermedio”, mantuvo sin cambios las estimaciones de crecimiento para el 2017 (3,3%) y el 2018 (3,6%), respecto a la estimación realizada en noviembre de 2016.

Estados Unidos, el principal socio comercial y financiero del país, crecería 2,4% en 2017 y 2,8% en 2018, respaldado en las expectativas de mayor gasto en infraestructura y reducción de impuestos de la nueva administración; además del efecto sobre la demanda interna de la previsión de salarios más altos.

Para la Zona del Euro, la OCDE prevé un ritmo moderado de crecimiento (1,6% en 2017 y 2018) debido a la persistencia en algunos países de altas tasas de desempleo y subempleo, así como por la debilidad del sector bancario. Alemania continuará siendo la principal economía de la región, con crecimientos de 1,8% este año y 1,7% el próximo. Por su parte, las perspectivas para el Reino Unido señalan crecimientos de 1,6% este año 2017 y 1,0% en 2018, por el debilitamiento en los patrones de consumo e inversión empresarial ante la incertidumbre sobre el futuro de sus relaciones comerciales con la Unión Europea.

En cuanto a China, motor del crecimiento global de los últimos años, prevén crecimientos de 6,5% en 2017 y 6,3% el próximo año (6,7% en 2016). Esta economía se encuentra en proceso de transición para cambiar de modelo de producción hacia uno más dependiente de los servicios y del consumo interno; ajustar algunas industrias pesadas (acero, carbón, cemento, aluminio y vidrio); enfrentar el exceso de oferta de vivienda y asegurar que el flujo del crédito sea sostenible.

Por último, el precio promedio de contado del barril de petróleo WTI cerró en marzo en EUA\$50.60. El comportamiento en los precios del petróleo durante el I trimestre 2017, estuvo asociado a la disminución en la oferta de crudo, ocasionada por el recorte en la producción diaria de los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo; compensado en parte por el aumento en las reservas de crudo en los Estados Unidos. Por su parte, los precios de los contratos a futuro con entrega en marzo y julio de 2017 disminuyeron en promedio a EUA\$54,2 por barril.

Nota 7- 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 8- 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 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 SUPEN para determinar los rendimientos diarios del Fondo, lo cual se verifica mediante la conciliación de la totalidad de las cuotas acumuladas del archivo de afiliados en relación con el archivo neto del Fondo.

Nota 9- Comisión por administración del Fondo

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 0,48% durante el año 2017 y del 0.68% durante el año 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 10- Composición de los rubros de los estados financieros

10.1 Disponibilidades

La cuenta de disponibilidades se compone del efectivo en cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país, al 31 de Marzo de 2017 y de 2016 se contaba con las siguientes disponibilidades respectivamente.

		2017	2016
Efectivo en cuentas corrientes	¢	7,230,718,854	1,206,182,460
Efectivo y equivalente	¢	7,230,718,854	1,206,182,460

10.2 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 se detallan en la nota 4 de este informe.

10.3 Cuentas y productos por cobrar

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

		2017	2016
Impuesto sobre la renta por cobrar (*)	¢	767,029,317	296,308,763
Productos por cobrar sobre inversiones		1,772,934,814	1,526,036,543
Total	¢	2,539,964,131	1,822,345,306

(*) Corresponde a la retención del 8% de impuesto sobre la renta sobre 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 ROPC 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 la cédula. Posteriormente, el 1 de agosto de 2016, 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.

10.4 Comisiones por pagar

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

Al 31 de Marzo las comisiones por pagar se detallan a continuación:

		2017	2016
Comisiones por Pagar	¢	64,493,046	77,214,092
Total	¢	64,493,046	77,214,092

10.5 Patrimonio

Al 31 de Marzo el patrimonio se compone de:

		2017	2016
Cuentas de capitalización individual (**)	¢	157,794,355,259	130,530,654,678
Aportes recibidos por asignar		11,319,142	17,931,272
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración a mercado		934,278,412	3,925,411,272
Total	¢	158,739,952,813	134,473,997,222

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

10.6 Ingresos financieros

Por los periodos de un año terminados de un año el 31 de Marzo los ingresos financieros del Fondo se detallan así:

		2017	2016
Inversiones en instrumentos financieros	¢	2,780,926,103	2,878,642,028
Ganancia en instrumentos financieros disponibles para la venta		1,136,974,231	558,539,814
Ganancia por diferencias de cambio y UD		449,770,847	0
Disponibilidades		1	1
Total	¢	4,367,671,182	3,437,181,843

10.7 Gastos financieros

Los gastos financieros de los periodos terminados de un año el 31 de Marzo consisten en:

	2017	2016
Pérdida por diferencias de cambio y UD ¢	0	(121,819,753)
Pérdidas por instrumentos financieros disponibles para la venta	(110,755,654)	(12,771,779)
Total ¢	(110,755,654)	(134,591,532)

11- Cuentas de orden

Al 31 de Marzo del 2017 y 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 el monto devengado de los cupones por cobrar, ajustando la cuenta hasta los cupones al vencimiento de las inversiones.

	2017	2016
Valor nominal de los títulos en custodia ¢	131,443,543,743	113,062,104,166
Valor nominal de los cupones en custodia	75,603,173,793	1,526,036,543
Total ¢	207,046,717,536	114,588,140,709

Nota 12- Monedas extranjeras

12.1 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 bajo supervisión del Banco Central de Costa Rica.

Al 31 de Marzo ese tipo de cambio se estableció en:

COL/US\$	2017	2016
Compra	554.43	529.59
Venta	567.34	542.23

12.2 Activos y pasivos en monedas extranjeras

Al 31 de Marzo los activos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América son los siguientes:

		2017	2016
Inversiones en valores	US\$	83,476,020	44,754,911
Intereses e impuesto sobre la renta por cobrar sobre inversiones		853,999	276,959
Cuentas corrientes		7,796,720	147,448
Total	US\$	92,126,739	45,179,319

Respecto a la línea de Inversiones en valores, el monto que se refleja corresponde al costo de adquisición registrado contablemente.

Al 31 de Marzo de 2017 y 2016 el fondo no tiene pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

Nota 13- Análisis de sensibilidad de riesgos de los Instrumentos financieros

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 las 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.

A. 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”.

B. 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.

C. 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.

D. 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.

E. 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 Costa Rica para realizar esta comparación.

Análisis de las exposiciones al riesgo de mercado

A1 31 de marzo de 2017 las tasas presentaron un comportamiento estable, la tasa básica pasiva para la fecha de corte fue de 4.50%, esto presenta que la variación máxima de la tasa básica pasiva podría hasta un 0.37% para el siguiente mes.

Las exposiciones de riesgo de mercado para el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias 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 siguiente cuadro se observan las exposiciones por tasa de interés del fondo

Resultado de Duraciones del Régimen Obligatorio de Pensión Complementaria Al 31 de marzo de 2017

	2017	2016
Duración Portafolio (Años)	4.22	4.91
Duración Modificada Portafolio	4.04	4.70
Var Duración Portafolio (en millones de colones)	2,080.19	2,091.95
% Var Duración Mensual Portafolio	1.48%	1.59%
% Var Duración Anual Portafolio	5.12%	5.52%
Duración Modificada Colones	3.549	4.261
Duración Modificada Dólares	5.242	5.747
Duración Modificada UDES y otras divisas	11.138	11.206
Duración Modificada Inversiones Locales	4.037	4.695
Duración Modificada Inversiones Internacionales	-	-

La duración modificada con respecto a la tasa de referencia del ROPC se encuentra para la fecha de corte en un 4.04 veces, esto significa que ante cambios del 1%, el portafolio se podría ajustar en 2080.19 millones de colones. Para el análisis de sensibilidad la variación máxima de la tasa referencia podría estar en 1.62%, esto significa que el portafolio se ajustaría en 6.52% que en términos absolutos de 9,187.89 millones de colones.

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
Régimen Obligatorio de Pensión Complementaria
Al 31 de marzo de 2017**

	2017	2016
Monto valorado (en millones de colones)	149,033.76	143,943.61
Var Absoluto Portafolio	130.11	104.99
% Var precios Portafolio	0.08%	0.07%
Límite Max. De Var precios	0.50%	0.50%
Condición	Normal	Normal
Var Absoluto Mercado Local	85.93	99.04
% Var precios Mercado Local	0.06%	0.07%
Var Absoluto Mercado Internacional	58.08	46.00
% Var precios Mercado Internacional	1.19%	1.19%

Para la fecha de corte el monto valorado con requisitos es de 149,033.76 millones de colones, lo anterior indica que un día dé cada 20 días de gestión de la cartera, el fondo podría experimentar pérdidas mayores 130.11 millones de colones. Además, se obtiene un beneficio de diversificación de 244.75 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 220.33 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 los cuales son 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 14- 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 SUGEVAL 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 de la Operadora difiere del formato establecido por la NIC1.

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 pasivo 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 15- Hechos relevantes

Al 31 de Marzo del 2017 y 2016 se presentaron los siguientes hechos relevantes:

- a. **Cambios en comisión sobre saldo administrado:** por medio del GG-257-16 del 05 de diciembre, se comunica formalmente ante la SUPEN que la comisión a cobrar a partir del 1 de enero de 2017 por administración del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROPC) será de un 0,48% anualizado sobre saldo administrado, lo anterior respondiendo al oficio SP-1237-2016 del 21 de noviembre 2016 y en cumplimiento del numeral dos del artículo 37 y el Transitorio I del “Reglamento sobre la Apertura y Funcionamiento de las Entidades Autorizadas y el Funcionamiento de los Fondos de Pensiones, Capitalización Laboral y Ahorro Voluntario Previstos en la Ley de Protección al Trabajador”.

La comisión disminuye del 0.68% cobrado anteriormente, a 0.48%, a partir del 01 de Enero de 2017.

- 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 Riesgo y 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 por 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.

Al 31 de 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 31 de marzo 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 31 de marzo de 2017 asciende a \$8,8 millones, distribuidos en ETFs pertenecientes a diferentes sectores económicos de Estados Unidos, a saber, XLF(financiero), XLV, (sector salud), XLK (tecnología), XLE (energía), XLI (industria), XLP (consumo defensivo), así como en ETFs de Europa , EWG, Canadá, EWC y Australia EWA. Todos los ETFs adquiridos a la fecha, distribuyen rendimientos de forma trimestral.