

**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 costarricenses sin céntimos)**

**Al 31 de marzo de 2018
(Con cifras correspondientes para el periodo 2017)**

Nota 1- Información general

La Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A. (la Operadora) fue constituida como sociedad anónima en el año 2000 bajo las leyes de la República de Costa Rica e inició operaciones en el año 2001. Como operadora de planes de pensiones está supeditada a las disposiciones de la Ley No.7523 del Régimen Privado de Pensiones Complementarias y Reformas, de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y del Código de Comercio, la Ley de Protección al Trabajador (LPT) No.7983 y por las normas y disposiciones de la Superintendencia de Pensiones (SUPEN). Sus oficinas principales se ubican en San José, Costa Rica.

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

Al 31 de marzo de 2018 y 2017 la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A., 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).

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. una comisión por administración sobre el saldo administrado definido, este último como la diferencia entre el activo total y el pasivo total. 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 Porcentual	
		Al 31/03/2018	Al 31/03/2017
ROPC	Sobre saldo administrado*	0.48%	0.48%

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 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 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 Límites de inversión

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

3.12 Errores

La corrección de errores que se relacionan con períodos anteriores se ajusta conforme a los saldos de utilidades acumuladas al inicio del período. El importe de las

correcciones que se determine que son del período corriente es incluido en la determinación del resultado del período. Los estados financieros de períodos anteriores son ajustados para mantener comparabilidad.

3.13 Moneda

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

3.14 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 2018 se presenta a continuación:

Marzo 2018:

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	3,233,624,007	9,563,313,206	0	12,796,937,213
	bemv	0	438,515,000	0	492,073,325	930,588,325
En valores emitidos por el Gobierno Central						
TESORERIA [GOB (MIN DE HACIENDA)]	tp	0	19,093,934,696	5,592,681,524	20,135,933,548	44,822,549,768
	tp\$	0	2,185,719,841	6,605,973,020	2,657,737,780	11,449,430,641
	tudes	0	0	1,447,268,319	1,371,300,994	2,818,569,313
En valores emitidos por otras entidades públicas no financieras						
COMPAÑIA NACIONAL DE FUERZA Y LUZ	bcbf2	0	0	1,310,843,033	0	1,310,843,033
	bcbf3	0	0	700,275,000	0	700,275,000
REFINERIA COSTARRICENSE DE PETROLEO	bra2\$	0	0	0	498,780,587	498,780,587
En valores emitidos por otras entidades públicas financieras						
BANCO NACIONAL DE COSTA RICA	cdp	601,837,116	0	0	0	601,837,116
BANCO DE COSTA RICA	bc07c	1,001,051,111	0	0	0	1,001,051,111
	cdp	799,997,379	0	0	0	799,997,379
En valores emitidos por bancos públicos creados por leyes especiales						
	bpd10	801,006,400	0	0	0	801,006,400
	bpt9v	0	702,290,820	0	0	702,290,820
	bpv2v	0	396,025,148	0	0	396,025,148
BANCO POPULAR Y DE DESARROLLO COMUNAL	bpv3v	0	246,126,158	0	0	246,126,158
	bpx3c	0	2,292,541,905	0	0	2,292,541,905
	bpx4c	0	1,461,181,845	0	0	1,461,181,845
	bpx7c	0	1,734,660,540	0	0	1,734,660,540
	cdp	4,957,315,716	0	0	0	4,957,315,716
En valores emitidos por bancos privados						

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BCIE	bcie3	0	4,499,342,864	0	0	4,499,342,864
BANCO LAFISE	bble3	499,389,390	0	0	0	499,389,390
	ci	639,998,458	0	0	0	639,998,458
BANCO DE SAN JOSE S.A.	bsjbv	0	2,363,802,624	0	0	2,363,802,624
	bsjca	0	3,199,836,224	0	0	3,199,836,224
	bs15j	0	3,812,793,384	0	0	3,812,793,384
BANCO SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A	bs15k	0	2,033,012,040	0	0	2,033,012,040
	b15g\$	0	1,231,210,152	0	0	1,231,210,152
	bpg10	0	999,939,420	0	0	999,939,420
BANCO PROMERICA	bpg11	0	2,501,695,000	0	0	2,501,695,000
	ci	1,000,845,100	0	0	0	1,000,845,100
En valores emitidos por entidades financieras privadas						
	bcor2	997,705,890	0	0	0	997,705,890
MUTUAL ALAJUELA	bcvp1	198,683,770	0	0	0	198,683,770
	bcj1	0	1,000,337,370	0	0	1,000,337,370
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	bcj4	0	524,955,012	0	0	524,955,012
FINANCIERA DESYFIN	b\$p15	0	895,826,984	0	0	895,826,984
INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION	bif19	0	1,499,630,910	0	0	1,499,630,910
En valores emitidos por entidades no financieras privadas						
FLORIDA ICE AND FARM COMPANY S.A. (FIFCO)	bfc2c	0	301,768,649	0	0	301,768,649
	bn14a	0	0	476,967,215	0	476,967,215
LA NACION S.A.	bnb14	0	0	470,414,810	0	470,414,810
	bnc14	0	249,872,460	0	0	249,872,460
	bbcbc	395,213,665	0	0	0	395,213,665
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN B.C.BOMBEROS	bbcbbd	0	263,820,298	0	0	263,820,298
	bbcbe	0	341,033,950	0	0	341,033,950
	bpgd\$	0	777,908,148	0	0	777,908,148
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN P.T.GARABITO	bpge\$	0	2,037,821,250	0	0	2,037,821,250
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARI BLANCO	bft18	71,640,801	0	0	0	71,640,801
	bfa16	0	0	0	2,624,876,021	2,624,876,021
FIDEICOMISO EMISIÓN SANTIAGOMILLAS	bfb16	0	0	0	2,249,893,800	2,249,893,800
FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN HUMBOLT	fhbb1	0	225,437,911	0	0	225,437,911

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
	fhbb2	0	281,245,358	0	0	281,245,358
	fhbb3	0	281,246,966	0	0	281,246,966
	fhbb4	0	0	337,498,692	0	337,498,692
	fhbb5	0	0	337,500,104	0	337,500,104
	fhbb6	0	0	337,502,567	0	337,502,567
	fhbb7	0	0	393,755,435	0	393,755,435
	fhbb8	0	0	450,006,851	0	450,006,851
	fhbb9	0	0	0	450,007,251	450,007,251
	fhb10	0	0	0	450,009,416	450,009,416
Acciones emitidas por entidades no financieras						
AD Astra Rocket Company	acom\$	103,985,510	0	0	0	103,985,510
En títulos de participación de fondos de inversión cerrados						
Mutual Sociedad de Fondos de Inversión	fhvic	101,698,726	0	0	0	101,698,726
Popular Sociedad de Fondos de Inversión	zeta\$	4,950,638,480	0	0	0	4,950,638,480
Improsa Sociedad de Fondos de Inversión	inm1\$	3,960,259,954	0	0	0	3,960,259,954
	cre\$1	5,683,147,608	0	0	0	5,683,147,608
En títulos de participación de fondos de inversión abiertos						
ETFs Spider Consumer Staples	xlp	877,960,289	0	0	0	877,960,289
ETFs Spider Industrial Select Sector	xli	3,137,793,084	0	0	0	3,137,793,084
iSHARES Germany Index	ewg	1,125,237,412	0	0	0	1,125,237,412
iSHARES Australia Index	ewa	365,711,522	0	0	0	365,711,522
iSHARES China Index	mchi	2,361,823,242	0	0	0	2,361,823,242
ETF Treasury Bond 20+ Year	tlt	1,278,701,902	0	0	0	1,278,701,902
WisdomTree Japan Hedged Equity	dxj	1,620,423,712	0	0	0	1,620,423,712
Deutsche X-Trackers	adbeu	1,174,236,827	0	0	0	1,174,236,827
Vanguard Info Tech	vgt	3,085,336,838	0	0	0	3,085,336,838
Vanguard Health Care	vht	1,848,469,685	0	0	0	1,848,469,685
Vanguard Financials	avfh	2,364,913,534	0	0	0	2,364,913,534
Vanguard Utilities	vpu	2,454,855,416	0	0	0	2,454,855,416
TOTAL INVERSIONES		48,459,878,537	61,107,156,934	28,023,999,776	30,930,612,722	168,521,647,969

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						
	tp	0	5,506,581,536	14,497,689,314	15,883,472,370	35,887,743,220
TESORERIA [GOB (MIN DE HACIENDA)]	tp\$	0	3,090,700,972	4,586,503,951	8,552,822,892	16,230,027,815
	tpras	0	0	5,014,000,000	0	5,014,000,000
	tudes	0	0	1,458,654,648	1,346,090,317	2,804,744,965
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	bra2\$	0	0	0	474,195,973	474,195,973
En valores emitidos por bancos públicos creados por leyes especiales						
	bpt9v	0	702,152,654	0	0	702,152,654
	bpv2v	0	399,983,476	0	0	399,983,476
BANCO POPULAR Y DE DESARROLLO COMUNAL	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
	bble3	0	505,982,120	0	0	505,982,120
BANCO LAFISE	ci	1,598,904,350	0	0	0	1,598,904,350

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
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
	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
BANCO SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A	b15g\$	0	1,211,948,092	0	0	1,211,948,092
	bs15j	0	3,944,895,900	0	0	3,944,895,900
BANCO PRIVAL DE COSTA RICA S.A	bs15k	0	2,099,109,120	0	0	2,099,109,120
	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						
MUTUAL ALAJUELA	bcor2	0	994,825,280	0	0	994,825,280
	bcvp1	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
LA NACION S.A.	bn14a	0	0	492,248,020	0	492,248,020
	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
	bbcbd	0	265,463,739	0	0	265,463,739
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN P.T.GARABITO	bbcbe	0	341,050,734	0	0	341,050,734
	bpqc\$	88,069,070	0	0	0	88,069,070

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
	bpgd\$	0	803,595,283	0	0	803,595,283
	bpge\$	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
Improsa Sociedad de Fondos de Inversión	inm1\$	6,088,552,500	0	0	0	6,088,552,500
	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

(*) Ver nota 14 Hechos Relevantes, punto 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 inversiones se presenta a continuación:

Al 31 de marzo de 2018

Cuadro resumen de límites de inversión

Criterio:	Límite hasta	Porcentaje de Inversión	Porcentaje por Invertir
1) Por sector			
Valores emitidos por el sector público que cuenten con la garantía del Estado, valores emitidos por el Gobierno de Costa Rica y del Banco Central de Costa Rica.	56.50%	41.65%	14.85%
Valores emitidos por el resto del Sector Público no Financiero	35.00%	1.44%	33.56%
Valores emitidos por el resto del Sector Público Financiero	35.00%	8.56%	26.44%
Valores emitidos por empresas Sector Privado	100.00%	23.92%	76.08%
Fondos de Inversión	10.00%	8.41%	1.59%
Mercados internacionales	50.00%	12.42%	37.58%
Disponibilidades	6.65%	3.60%	3.05%
Criterio:			
2) Por tipo de instrumento			
Títulos individuales de deuda emitidos por entidades financieras supervisadas por SUGEVAL con vencimiento de hasta 361 días.	15.00%	4.57%	10.43%
Títulos de participación emitidos por fondos de inversión	10.00%	8.41%	1.59%
Operaciones de recompra o reporto	5.00%	0.00%	5.00%
Acciones	10.00%	0.06%	9.94%

Observaciones: El límite máximo para invertir en "Valores emitidos por el sector público que cuenten con la garantía del Estado, valores emitidos por el Gobierno de Costa Rica y del Banco Central de Costa Rica", experimentó una disminución en relación al I trimestre 2017 en congruencia con lo indicado en el Reglamento de Inversiones de las Entidades regula de la SUPEN, Transitorio IV.

Adicionalmente, el fondo administrado para este trimestre cuenta con una posición en acciones, debido a que en el mes de enero 2018, a raíz de la liquidación del Fondo de Inversión No Diversificado Aurora CR1, recibió el pago correspondiente a través de efectivo y acciones del emisor Ad Astra Rocket.

Al 31 de marzo de 2017

Cuadro resumen de límites de inversión

Criterio:	Límite hasta	Porcentaje de Inversión	Diferencia
1) Por sector			
Valores emitidos por el sector público que cuenten con la garantía del Estado, valores emitidos por el Gobierno de Costa Rica y del Banco Central de Costa Rica.	62.50%	47.54%	14.96%
Valores emitidos por el resto del Sector Público no Financiero	35.00%	1.67%	33.33%
Valores emitidos por el resto del Sector Público Financiero	35.00%	4.54%	30.46%
Valores emitidos por empresas Sector Privado	100.00%	28.99%	71.01%
Fondos de Inversión	10.00%	9.50%	0.51%
Criterio:			
2) Por tipo de instrumento			
Títulos individuales de deuda emitidos por entidades financieras supervisadas por SUGEVAL con vencimiento de hasta 361 días.	15.00%	3.37%	11.63%
Títulos de participación emitidos por fondos de inversión	10.00%	9.50%	0.51%
Operaciones de recompra o reporto	5.00%	0.00%	5.00%
Acciones	0.00%	0.00%	0.00%
Observaciones: El reporte no contempla la información de los recursos invertidos en Mercados Internacionales que es de 3.13% y las disponibilidades que son de 4.63%.			

Comportamiento de las principales variables Macroeconómicas I Trimestre de 2018

Resumen económico trimestral de la economía local

Producción, empleos y salarios

La producción de bienes y servicios del país, medida por la serie tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), registró en febrero 2018 (último dato publicado) una variación interanual de 3,0%, presentando una desaceleración de la tasa interanual de 0,1 punto porcentual (p.p.) con respecto a lo observado en el mes previo. Por su parte, la tasa media para el primer bimestre se ubicó en 3,1%

Indicadores de finanzas públicas

Para el trimestre en estudio, el déficit financiero del sector público global reducido representó 0,7% del PIB anual estimado para este año 2018, superior en 0,2 p.p. al observado 12 meses atrás. Sobresalió la desmejora en las finanzas del Gobierno Central y en el resultado de algunas instituciones del resto del sector público no financiero.

Asimismo, el desbalance financiero del Gobierno Central alcanzó 0,6% del PIB (0,07 p.p. más en relación con el mismo período del 2017) que, excluido el servicio de intereses, llevó a un déficit primario de 0,4% del PIB. Los gastos totales crecieron 7,8% (6,9% en 2017) como resultado de mayores gastos en intereses (en especial en deuda interna) y en transferencias corrientes (en particular aquellas destinadas al sector privado). Lo anterior fue parcialmente compensado por menores gastos de capital.

Por su parte, el Banco Central acumuló un déficit financiero (según metodología de cuentas monetarias), equivalente a 0,03% del PIB, similar al observado a inicios del año 2017, aunque inferior en ¢2.050 millones si se compara con el resultado registrado 12 meses atrás.

Por último, en cuanto al financiamiento neto, como ha sido usual en años previos, el Gobierno Central atendió sus requerimientos de caja y otras obligaciones financieras, mediante bonos de deuda interna y el uso de depósitos en el Banco Central. El balance neto de estas operaciones incrementó el saldo de la deuda pública que se ubicó en ¢21,6 billones (61,8% del PIB). En el caso del Gobierno Central, la razón de deuda a PIB se ubicó en 46,4% (43,9% un año antes).

Tasas de interés

Durante el I trimestre de 2018, la Junta Directiva del BCCR dispuso incrementar el nivel de la Tasa de política monetaria (TPM) en 25 puntos base (p.b.), para ubicarla en 5.0%. Lo anterior se fundamentó en:

i) si bien desde abril de 2015 las expectativas de inflación han estado contenidas en el rango meta en meses recientes han aumentado hacia el valor superior de ese rango; ii) el precio del petróleo mantiene un comportamiento alcista desde julio 2017, lo cual con rezago, se podría trasladar al precio local de los combustibles, con potencial transmisión hacia otros precios y hacia las expectativas de inflación; la información disponible revela que a finales de 2017 e inicios del presente año 2018 el proceso de desdolarización del ahorro financiero se contuvo, lo que podría generar presiones al alza en las expectativas de variación cambiaria y, por esta vía, sobre las expectativas de inflación y, iv) para reducir riesgos para la estabilidad del sistema financiero es preciso mantener el incentivo por ahorrar en moneda nacional.

Por su parte, las tasas activas y pasivas en colones anunciadas en “ventanilla” por parte de los intermediarios financieros, mostraron relativa estabilidad, así las tasas activa y pasiva promedio ponderadas del Sistema Financiero (SFN) cerraron en marzo 2018 en 14,99% y 5,28% (en su orden). Las tasas pasivas efectivas, definidas como las negociadas entre intermediario y ahorrante disminuyeron entre 4 y 39 p.b. en varios plazos, principalmente aquellos menores a 7 meses, lo cual se reflejó en la Tasa Básica Pasiva (TBP), que disminuyó 10 p.b. respecto al mes previo y se ubicó en 6,0% al finalizar del trimestre en estudio.

Tipo de cambio

Durante el I trimestre de 2018 el resultado neto de las operaciones de compra y venta de divisas de los intermediarios cambiarios en “ventanillas”, registró superávit de USD 98,2 millones. Durante este trimestre, la oferta promedio diaria de divisas fue USD 70,6 millones, superior a la demanda promedio diaria por USD 65,7 millones. Adicionalmente, los intermediarios cambiarios aumentaron su posición en moneda extranjera¹ en USD 77,2 millones.

Al cierre del trimestre en estudio, el tipo de cambio promedio en Monex se ubicó en ₡566.39 (₡569,83 en febrero 2018), mostrando una disminución de ₡3.44. Asimismo, en febrero 2018 se observó mayor volatilidad, medida por el coeficiente de variación y la desviación estándar que se ubicaron en 0,36% y ₡2,06, respectivamente (0,17% y ₡0,95 el mes previo).

Índices de precios al consumidor

En marzo de 2018 la inflación, medida por la variación interanual del Índice de precios al consumidor (IPC), fue 2,61%. Así, por sexto mes consecutivo permaneció contenida en el rango meta de la programación macroeconómica ($3\% \pm 1$ punto porcentual (p.p.)).

El valor medio de la variación interanual de los cinco indicadores de inflación subyacente que calcula el Banco Central alcanzó 2,02%. Los valores de este indicador continúan señalando la ausencia de presiones inflacionarias de demanda por la vía monetaria.

En lo que respecta a las expectativas de inflación, su valor medio en marzo 2018 fue 3,7%, igual al del mes previo. Si bien, se mantienen ancladas al rango objetivo por casi tres años de manera consecutiva, continúa el sesgo hacia el valor superior de este rango.

Resumen económico trimestral de la economía internacional

La actividad económica de los Estados Unidos creció a una tasa anualizada de 2,5% en el IV trimestre de 2017 (2,6% estimación previa del Departamento de Comercio – último dato disponible). Esa revisión a la baja obedeció, en gran medida, al comportamiento de las importaciones (aumentaron 14% contra 13,9% estimado inicialmente). El crecimiento del gasto del consumidor, que representa más de dos tercios de la actividad económica, se mantuvo en 3,8%, la tasa más alta desde el IV trimestre de 2014. Por su parte, según el Departamento de Trabajo, durante el trimestre en estudio, se crearon 313.000 nuevos puestos de trabajo y la tasa de desempleo se ubicó en 4,1%.

Por su parte, la zona del Euro creció 0,6% en el cuarto trimestre de 2017 (último dato disponible), lo cual confirma que este bloque se expandió a la mayor tasa registrada en más de una década, en especial explicado por la formación bruta de capital fijo (aumentó 0,9% tras registrar una caída de 0,2% en el III trimestre 2017). Las exportaciones aumentaron 1,9% (1,6% en el lapso julio-setiembre 2017), mientras el gasto de los hogares aumentó 0,2% (0,3% el trimestre previo).

El crecimiento económico de Japón creció 1,6% a una tasa interanual en el IV trimestre de 2017 (0,5% estimado preliminarmente – último dato disponible). Este mayor crecimiento fue impulsado por la inversión de capital corporativo (pasó de 0,7% a 1,0%) que, a su vez, elevó la demanda interna (de 0,1% a 0,4%). La tasa de las exportaciones se mantuvo en 2,4%.

El precio promedio de contado del barril de petróleo WTI a finales de febrero fue USD 64,94, superior al cierre del mes previo USD 61.64. Los precios de los contratos a futuro con entrega a julio y setiembre de 2018 disminuyeron en promedio a USD 60,6

por barril (USD 62,3 el mes previo), debido al incremento en las reservas de crudo en los Estados Unidos.

Nota 6- Custodia de valores

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

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

Nota 7- Rentabilidad del fondo

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 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 8- Comisiones

El Fondo debe cancelar a la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A. una comisión del 0,48% anual sobre saldo administrado durante el año 2017. Autorizada por la superintendencia según oficio SP-1237-2016, y confirmada con el GG-257-16 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 diariamente de conformidad con la normativa vigente, según el artículo 49 de la Ley de Protección al Trabajador y el capítulo VI del Reglamento.

Nota 9- Composición de los rubros de los estados financieros

9.1 Disponibilidades

La cuenta de disponibilidades se compone del efectivo en cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país, al 31 de marzo de 2018 y de 2017 se contaba con las siguientes disponibilidades, respectivamente.

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Efectivo en cuentas corrientes	¢ 6,293,217,633	7,230,718,854
Efectivo y equivalente	¢ 6,293,217,633	7,230,718,854

9.2 Inversiones en valores

Corresponden a las inversiones que realiza el Fondo, según lo establecido en el reglamento de inversiones autorizado para las entidades reguladas emitido por la SUPEN.

La composición y condiciones de las inversiones se detallan en la nota 4 de este informe.

9.3 Cuentas y productos por cobrar

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Impuesto sobre la renta por cobrar (*)	¢ 906,303,118	767,029,317
Productos por cobrar sobre inversiones	1,655,113,698	1,772,934,814
Total	¢ 2,561,416,816	2,539,964,131

(*) 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, 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 ¢670,233,973, que corresponden a las retenciones de renta realizadas para el período comprendido del 8 de octubre de 2015 al 8 de octubre de 2016. La Operadora se encuentra gestionando ante la Administración Tributaria el oficio de exoneración correspondiente a este período desde el 22 de julio del 2015, sin embargo, debido al atraso en obtener un

número de cédula jurídica para el fondo, la cual fue otorgada por el Registro Público de la Propiedad hasta el 11 de febrero del 2016, la Administración Tributaria denegó el otorgamiento de la exención correspondiente al período indicado mediante la resolución ATSJO-SSC-TV-0248-2017, con fecha 5 de junio del 2017 y notificada a la OPC CCSS el 21 de junio del 2017.

Debido a lo anterior, la Operadora contrató a la firma Deloitte Tax para interponer un Recurso de Apelación en contra de la resolución emitida por la Administración Tributaria, ante el Tribunal Fiscal Administrativo. El fondo del recurso indica que la exoneración del ROPC es otorgada por Ley, mediante el artículo 72 de la Ley de Protección al Trabajador, no nace como consecuencia de otra fuente de rango menor o de procedimiento o trámite alguno, por lo que la Administración Tributaria no concede la exención, lo que hace es verificar que se tiene el derecho. El Tribunal Fiscal Administrativo acogió el recurso y el 3 de octubre la Operadora recibió una resolución solicitando el apersonamiento ante el Tribunal.

Adicionalmente, con la ayuda de la firma Grant Thornton, el 3 de marzo del 2018, la OPC CCSS realizó una petitoria conforme al artículo 102 del Código de Normas y Procedimientos Tributarios, ante el Director General de Tributación Directa, solicitando la devolución del impuesto de renta retenido al fondo. Esta petitoria interrumpe la prescripción de la renta adeudada y fue trasladada por el director de Tributación Directa el 12 de marzo a la Administración Tributaria Oeste para que resuelva la misma. La Operadora seguirá dando seguimiento a los dos trámites presentados para lograr recuperar la renta del período indicado.

9.4 Comisiones por pagar

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

Al 31 de marzo las comisiones por pagar se detallan a continuación respectivamente

	2018	2017
Comisiones por pagar	¢ 71,985,395	64,493,046
Total	¢ 71,985,395	64,493,046

9.5 Patrimonio

Al 31 de marzo el patrimonio se compone de:

	2018	2017
Cuentas de capitalización individual (**)	¢ 181,999,717,454	157,794,355,259
Aportes recibidos por asignar	12,140,202	11,319,142
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración a mercado (*)	(4,707,560,633)	934,278,412
Total	¢ 177,304,297,023	158,739,952,813

(*) El fondo administrado durante el I trimestre de 2018 experimentó minusvalías en los portafolios, debido a que las posiciones en mercado internacional presentaron una alta volatilidad (cerca del 15%), producto del aumento de los rendimientos de bonos del tesoro asociado a mejores expectativas de inflación y el crecimiento en la economía, lo que al final impactó las valoraciones del mercado accionario; no obstante, los resultados financieros de las empresas siguen siendo positivos, lo que justifica que se mantengan una posición en renta variable con visión de largo plazo.

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

9.6 Ingresos financieros

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

	2018	2017
Productos sobre Inversiones en Emisores Nacionales	¢ 2,937,391,465	2,769,000,661
Productos sobre Inversiones en Emisores Extranjeros	45,325,307	11,925,442
Por Negociación de Instrumentos Financieros Nacionales	217,680,106	992,233,378
Por Negociación de Instrumentos Financieros Extranjeros	1,317,265,032	144,740,853
Ganancia por Fluctuación Cambiaria y UDES	0	449,770,848
Total	¢ 4,517,661,910	4,367,671,182

9.7 Gastos financieros

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

		2018	2017
Pérdida por fluctuación cambiaria y UDES (*)	¢	396,706,603	0
Por Negociación de Instrumentos Financieros Nacionales		11,431,136	110,755,649
Por Negociación de Instrumentos Financieros Extranjeros		11,486,499	5
Total	¢	419,624,238	110,755,654

(*) El fondo administrado al cierre del trimestre sufrió una pérdida por tipo de cambio debido a la apreciación de la moneda local frente al dólar, producto principalmente del aumento en las tasas de interés locales, una mayor oferta neta de divisas por: el pago trimestral de impuestos por parte de las empresas transnacionales y el desembolso del crédito de apoyo a la balanza de pagos suscrito por el Banco Central con el Fondo Latinoamericano de Reservas.

10- Cuentas de orden

Al 31 de marzo del 2018 y 2017 las cuentas de orden del fondo presentan el valor nominal de los títulos valores y sus respectivos cupones al vencimiento de las inversiones, cuyo detalle es el siguiente:

		2018	2017
Valor nominal de los títulos en custodia	¢	154,864,978,944	131,443,543,743
Valor nominal de los cupones en custodia		71,900,779,538	75,603,173,793
Total	¢	226,765,758,482	207,046,717,536

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 bajo supervisión del Banco Central de Costa Rica.

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

COL/US\$	2018	2017
Compra	¢ 562.40	554.43
Venta	¢ 569.31	567.34

11.2 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:

		2018	2017
Inversiones en valores (*)	US\$	105,519,179	83,476,020
Intereses e impuesto sobre la renta por cobrar sobre inversiones	US\$	636,286	853,999
Cuentas corrientes	US\$	259,718	7,796,720
Total	US\$	106,415,184	92,126,739

Al 31 de marzo de 2018 y 2017 el fondo no tiene pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

(*) El aumento de las posiciones en moneda dólares se justifica por una mayor inversión en mercados internacionales, alrededor de un 12,42% del total del portafolio, con el fin de minorizar el riesgo de crédito y sistémico inmerso en las inversiones locales, así como diversificar los portafolios administrados; lo anterior acorde a lo establecido en la Estrategia de Gestión de Portafolios del Comité de Inversiones de la OPC CCSS y acuerdos tomados en las sesiones del Comité de Inversiones.

Nota 12- Instrumentos financieros y análisis de sensibilidad de riesgo

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

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.

- **Riesgos de tasas de Interés**

Como parte de la sana administración de riesgos la OPC-CCSS analiza este riesgo mediante indicadores como: duración, duración modificada, análisis de sensibilidad, proyecciones de cambios de tasas, impacto del fondo por compra y venta de inversiones. Estos indicadores son elaborados diariamente con el fin de tomar decisiones proactivas.

- **Riesgo de Precios**

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

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

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

- **Riesgo Cambiario**

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

Tipos de Supuestos

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

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

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 entre “AAA” a “BBB”.

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.

Para el control de este riesgo se declaran elementos 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.

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.

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.

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

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

Valor Justo de Mercado

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

Análisis de las exposiciones al riesgo de mercado

A1 31 de marzo de 2018 las tasas presentaron un comportamiento estable, la tasa la tasa básica pasiva para la fecha de corte fue de 6.00%, esto presenta que la variación máxima de la tasa básica pasiva podría hasta un 0.35% para el siguiente mes.

Las exposiciones de riesgo de mercado para el Régimen Obligatorio de Pensión Complementaria 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
Régimen Obligatorio de Pensión Complementaria
Al 31 de marzo de 2018

	2018	2017
Duración Portafolio (Años)	3.80	4.22
Duración Modificada Portafolio	3.59	4.04
Var Duración Portafolio (en millones de colones)	1,792.18	2,080.19
% Var Duración Mensual Portafolio	1.26%	1.48%
% Var Duración Anual Portafolio	4.37%	5.12%
Duración Modificada Colones	3.44	3.55
Duración Modificada Dólares	4.79	5.24
Duración Modificada UDES y otras divisas	11.08	11.13
Duración Modificada Inversiones Locales	3.80	4.03
Duración Modificada Inversiones Internacionales	0.00	0.00

La duración modificada con respecto a la tasa de referencia del ROPC se encuentra para la fecha de corte en un 3.59 veces, esto significa que, ante cambios, el portafolio se podría ajustar en 1,792.18 millones de colones. Para el análisis de sensibilidad la variación máxima de la tasa referencia el portafolio se ajustaría en términos absolutos de 8,354.10 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
 Régimen Obligatorio de Pensión Complementaria
 Al 31 de marzo de 2018

	2018	2017
Monto valorado (en millones de colones)	166,410.27	149,033.76
Var Absoluto Portafolio	219.68	130.11
% Var precios Portafolio	0.13%	0.08%
Límite Max. De Var precios	0.50%	0.50%
Condición	NORMAL	NORMAL
Var Absoluto Mercado Local	113.48	85.93
% Var precios Mercado Local	0.07%	0.06%
Var Absoluto Mercado Internacional	132.96	58.08
% Var precios Mercado Internacional	0.70%	1.19%

Para la fecha de corte el monto valorado con requisitos es de 166,410.27 millones de colones, lo anterior indica que un día dé cada 20 días de gestión de la cartera, el fondo podría experimentar pérdidas mayores 219.68 millones de colones. Además, se obtiene un beneficio de diversificación de 521.10 millones de colones. El Backtesting del Var Precios indica que, del pronóstico generado por este indicador, se evidencia 14 observaciones mayores a las calculadas, generando una efectividad del modelo del 94.40% Para el análisis de condiciones extremas se evidencia que el fondo podrá asumir una pérdida de 244.43 millones de colones en un día hábil de cada 20 días.

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

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

Nota 13- Principales diferencias con NIIF

Para normar la implementación de las NIIF el CONASSIF emitió la "Normativa Contable Aplicable a las Entidades Supervisadas por la SUGEF, la 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 14- Hechos relevantes

Al 31 de marzo del 2018 y 2017 se presentaron los siguientes hechos relevantes:

a. Cambios en comisión sobre saldo administrado:

Por medio del GG-257-16 del 05 de diciembre 2016, se comunica formalmente ante 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 el mercado internacional, 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, la reducción del riesgo de liquidez, al contar con instrumentos más líquidos y la reducción del riesgo de crédito, adquiriendo instrumentos con una mejor calificación de riesgo que las inversiones locales, ya que sólo se compran instrumentos de países con grado de inversión, condición que Costa Rica no posee actualmente.

Con base en los documentos mencionados anteriormente y en la Metodología para el Cálculo de Riesgos para Fondos de Inversión y ETFs en Mercados Internacionales, la OPC CCSS invierte en mercados internacionales desde el año 2013.

La OPC CCSS, a la fecha, ha realizado inversiones en distintos fondos mutuos, así como en Exchange Traded Funds (ETFs), que consisten en fondos de inversión abiertos que se negocian en bolsa. Las inversiones se han realizado buscando las mejores condiciones del mercado y protegiendo siempre los intereses de los afiliados.

Las primeras inversiones se realizaron en fondos mutuos, y a partir de setiembre del 2016, la OPC CCSS ha invertido en ETFs, los cuales, además de las características indicadas anteriormente, distribuyen dividendos de forma trimestral. Debido a las ventajas que ofrecen los ETFs frente a los fondos mutuos, al 31 de marzo del 2018, la OPC CCSS sólo posee inversiones en este tipo de instrumentos.

El monto invertido en mercados internacionales, al 31 de marzo de 2018, asciende a **\$38,576,571** (¢21,695,463,463). La distribución del mismo se presenta en la Nota No. 4, en el apartado ***Inversiones en títulos de participación de fondos de inversión abiertos***, que corresponde en su totalidad a inversiones en mercados internacionales.