

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

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

**Al 31 de marzo de 2022
(Con cifras correspondientes a diciembre 2021 y marzo 2021)**

(Informe No Auditado)

Resumen de Operaciones y principales políticas contables

Nota 1. Resumen de Operaciones

El Fondo de Capitalización Laboral (en adelante el fondo) es administrado por la **Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A.** (en adelante la Operadora), constituida como sociedad anónima en el año 2000 bajo las leyes de la República de Costa Rica e inició operaciones en el año 2001. Sus oficinas principales se ubican en San José, Costa Rica. Su principal actividad es la administración de planes de pensiones complementarias y de capitalización laboral.

Como operadora de planes de pensiones está sujeta a las disposiciones de la Ley No.7523 del Régimen Privado de Pensiones Complementarias y Reformas, a la Ley Reguladora del Mercado de Valores y del Código de Comercio, la Ley de Protección al Trabajador (LPT) No.7983 y por las normas y disposiciones del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y de la Superintendencia de Pensiones (SUPEN).

Al 31 de marzo del 2022 y de 2021 la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A. administra los recursos del Fondo de Capitalización Laboral, el cual consiste en un sistema de capitalización individual, constituido con el aporte de los patronos según se establece en el título II de la Ley de Protección al Trabajador (LPT). Esos dineros son invertidos en títulos valores, lo que genera rendimientos que son acreditados a cada cuenta individual. Por la administración del Régimen, la Operadora cobra una comisión cada mes a los afiliados.

Nota 2. Bases para la elaboración de los Estados Financieros

2.1 Base de presentación

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

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

Nota 3. Principales políticas contables

3.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

Para este propósito se considera como efectivo y equivalentes de efectivo el saldo registrado en las cuentas corrientes, los depósitos a la vista y a plazo y los valores invertidos a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, están sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor y que mantienen una madurez no mayor a tres meses

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

3.2 Instrumentos Financieros

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

Clasificación de Activos Financieros:

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

Las inversiones propias o carteras mancomunadas se clasifican de acuerdo con las siguientes categorías de valoración:

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

Valor razonable con cambios en otro resultado integral: aquellos que se gestionan dentro de un modelo basado en la obtención de flujos de efectivo derivados tanto de la *venta de los activos financieros como de las condiciones contractuales* de los mismos, que dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e intereses sobre el principal pendiente.

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

Valoración de Instrumentos Financieros:

Medición Inicial:

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

Medición posterior:

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

Reconocimiento:

El fondo aplica el reconocimiento por efecto de la valoración diaria proveniente de los cambios en el valor de mercado, según la clasificación de los activos financieros de acuerdo con las categorías de valoración.

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

Dar de Baja:

Un activo financiero es dado de baja cuando se expiren los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero y cuando se transfiera el activo financiero.

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

Deterioro de Valor de los Activos:

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

3.3 Ingresos y gastos por intereses

Los intereses sobre las inversiones en valores se registran por el método de acumulación o devengado, con base en la tasa de interés pactada. Los ingresos y gastos generados por primas y descuentos de las inversiones se amortizan por el método del interés efectivo.

3.4 Ganancias o pérdidas por valoración:

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

3.5 Custodia de valores

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

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

3.6 Aportes recibidos por asignar

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

3.7 Valor cuota

El valor cuota se determina diariamente al cierre contable del día, de acuerdo con la variación de los activos menos pasivos entre el número de cuotas del día y se utiliza al día siguiente, para calcular el número de cuotas representativas de los aportes recibidos de cada afiliado según lo establecido por SUPEN.

3.8 Comisión por Administración

El Fondo debe cancelar a la Operadora una comisión por administración calculada sobre el saldo administrado. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente de conformidad con la normativa vigente, según el artículo 49 de la Ley de Protección al Trabajador y el capítulo VI del Reglamento.

3.9 Nic 8- Estimaciones Contables

Las estimaciones contables son las mejores aproximaciones de valores o partidas que se incluyen en los estados financieros, para medir los efectos de sucesos o transacciones económicas ya ocurridas, o bien una situación actual que es propia de un activo o pasivo de la entidad, incluidos los ajustes que se producen tras la evaluación de un elemento como resultado de nueva información o nuevos acontecimientos.

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

3.10 Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera

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

3.11 Límites de inversión

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

3.12 Errores

La corrección de errores que se relacionan con períodos anteriores se ajusta conforme a los saldos de utilidades acumuladas al inicio del período. El importe de las correcciones que se determine que son del período corriente es incluido en la determinación del resultado del período. Los estados financieros de períodos anteriores son ajustados para mantener comparabilidad.

3.13 Moneda

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

3.14 Período económico

El periodo económico del Fondo inicia el 01 de enero y finaliza el 31 de diciembre del mismo año.

Nota 4- Inversiones en Instrumentos Financieros

La composición del portafolio de inversiones al 31 de marzo de 2022 y de 2021 se detalla a continuación:

	2022	2021
Inversiones al Valor Razonable con Cambios en Otro Resultados Integral		
En Entidades del País		
En valores emitidos por el Ministerio de Hacienda	66,142,313,378	63,334,358,989
En valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica	7,144,455,408	8,746,173,768
En valores emitidos por Otros Emisores del Sector Publico	11,135,826,941	10,199,507,143
En valores emitidos por Entidades Financieras	21,172,211,584	13,387,698,992
En valores emitidos por Entidades No Financieras	1,221,677,067	1,185,172,050
Inversiones al Valor Razonable con Cambios en Resultados		
En Entidades del País		
En valores emitidos por Entidades No Financieras	10,894,732,183	10,804,355,335
En Entidades del Exterior		
En valores emitidos por Entidades No Financieras	44,206,601,391	38,296,064,565
Total en Inversiones en valores	¢ 161,917,817,952	145,953,330,842
Productos por Cobrar		
Productos por cobrar sobre Inversiones en Emisores Nacionales	946,936,350	918,707,429
Total Productos por Cobrar	946,936,350	918,707,429
Total Inversiones en Instrumentos Financieros	¢ 162,864,754,302	146,872,038,271

Nota 5- Cuadro resumen de límites de inversión

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

Al 31 de marzo de 2022

Cuadro resumen de límites de inversión			
Criterio Límite de Inversión	Límite Normativo	Porcentaje de Inversión	Porcentaje por Invertir
<i>Límites por sector</i>			
Disponibilidades		4.46%	
Valores emitidos por el Banco Central y el Ministerio de Hacienda	80.00%	42.88%	37.12%
En valores emitidos por el resto del sector público	80.00%	6.52%	73.48%
En valores emitidos por empresas del sector privado	100.00%	45.34%	54.66%
<i>Límites por instrumentos</i>			
Deuda estandarizada - Nivel 1	100.00%	58.09%	41.91%
Deuda estandarizada - Nivel 2	100.00%	0.54%	99.46%
Deuda Individual	10.00%	3.86%	6.14%
Títulos representativos de propiedad - Nivel 1	35.00%	25.90%	9.10%
Títulos representativos de propiedad - Nivel 2	10.00%	6.34%	3.66%
<i>Límites por emisor</i>			
Banco Central de Costa Rica	80.00%	4.18%	75.82%
Ministerio de Hacienda	80.00%	38.70%	41.30%
Ad Astra Rocket	10.00%	0.03%	9.97%
Allianz Global Investors Fund	10.00%	1.01%	8.99%
ETF Consumo discrecional	10.00%	0.99%	9.01%
ETF Bonos grado de inversión USA	10.00%	1.65%	8.35%
ETF Consumo básico	10.00%	0.42%	9.58%
ETF ASG Global	10.00%	2.85%	7.15%
ETF ASG	10.00%	4.24%	5.76%
ETF Mínima volatilidad	10.00%	3.46%	6.54%
ETF Acciones de alta calidad USA	10.00%	5.71%	4.29%
ETF Salud	10.00%	2.68%	7.32%

ETF Distribución de dividendos	10.00%	2.18%	7.82%
ETF Bonos USA	10.00%	0.66%	9.34%
Banco BAC San José, S.A.	10.00%	2.37%	7.63%
Banco Centroamericano de Integración Económica	10.00%	1.30%	8.70%
Banco Davivienda Costa Rica, S.A.	10.00%	3.69%	6.31%
Scotiabank de Costa Rica, S.A.	10.00%	2.34%	7.66%
Banco de Costa Rica	10.00%	0.78%	9.22%
Banco Nacional de Costa Rica	10.00%	0.17%	9.83%
Banco Popular y de Desarrollo Comunal	10.00%	4.75%	5.25%
Compañía Nacional de Fuerza y Luz, S.A.	10.00%	0.43%	9.57%
Fideicomiso Proyecto Térmico Garabito	10.00%	0.54%	9.46%
Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar	10.00%	1.28%	8.72%
Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones	10.00%	1.80%	8.20%
Fondo de Inversión Inmobiliario Vista	10.00%	0.26%	9.74%
Fondo de Inversión Popular Inmobiliario Zeta N.D.	10.00%	2.44%	7.56%
Mutual Alajuela	10.00%	1.54%	8.46%
Mutual Cartago	10.00%	1.00%	9.00%
Refinadora Costarricense de Petróleo	10.00%	0.38%	9.62%
Fondo de inversión de titularización de flujos futuros de cartera hipotecaria	10.00%	0.56%	9.44%
Financiera Gente, S.A.	10.00%	0.15%	9.85%
La Nación, S.A. y Subsidiarias	10.00%	0.17%	9.83%

Al 31 de marzo de 2021

Cuadro resumen de límites de inversión			
Criterio Límite de Inversión	Límite Normativo	Porcentaje de Inversión	Porcentaje por Invertir
<i>Límites por sector</i>			
Disponibilidades		9.37%	
Valores emitidos por el Banco Central y el Ministerio de Hacienda	80.00%	44.28%	35.72%
En valores emitidos por el resto del sector público	80.00%	6.27%	73.73%
En valores emitidos por empresas del sector privado	100.00%	39.07%	60.93%
<i>Límites por instrumentos</i>			
Deuda estandarizada - Nivel 1	100.00%	57.37%	42.63%
Deuda estandarizada - Nivel 2	100.00%	0.55%	99.45%
Deuda Individual	10.00%	1.58%	8.42%
Títulos representativos de propiedad - Nivel 1	25.00%	23.52%	1.48%
Títulos representativos de propiedad - Nivel 2	10.00%	6.60%	3.40%
<i>Límites por emisor</i>			
Banco Central de Costa Rica	80.00%	5.37%	74.63%
Ministerio de Hacienda	80.00%	38.91%	41.09%
Ad Astra Rocket	10.00%	0.03%	9.97%
Allianz Global Investors Fund	10.00%	1.10%	8.90%
ETF Consumo discrecional	10.00%	0.84%	9.16%
ETF Bonos grado de inversión USA	10.00%	1.80%	8.20%
ETF Consumo básico	10.00%	0.38%	9.62%
ETF ASG Global	10.00%	3.02%	6.98%
ETF ASG	10.00%	3.63%	6.37%
ETF Mínima volatilidad	10.00%	2.96%	7.04%
ETF Acciones de alta calidad USA	10.00%	4.91%	5.09%
ETF Salud	10.00%	2.28%	7.72%
ETF Distribución de dividendos	10.00%	1.88%	8.12%
ETF Bonos USA	10.00%	0.69%	9.31%
Banco BAC San José	10.00%	2.96%	7.04%
Banco Centroamericano de Integración Económica	10.00%	1.33%	8.67%
Banco Davivienda	10.00%	0.99%	9.01%
Banco Hipotecario de la Vivienda	10.00%	0.62%	9.38%

Scotiabank	10.00%	0.31%	9.69%
Banco Popular	10.00%	4.87%	5.13%
Banco Promerica	10.00%	0.56%	9.44%
Compañía Nacional de Fuerza y Luz	10.00%	0.42%	9.58%
Fideicomiso Proyecto Térmico Garabito	10.00%	0.55%	9.45%
Fondo de Inversión Inmobiliario Vista	10.00%	0.32%	9.68%
Fondo de Inversión Inmobiliario Zeta Popular	10.00%	2.37%	7.63%
Fondo Gibraltar	10.00%	1.44%	8.56%
Fondo Los Crestones	10.00%	1.89%	8.11%
Mutual Alajuela	10.00%	1.45%	8.55%
Mutual Cartago	10.00%	0.62%	9.38%
Refinadora Costarricense de Petróleo	10.00%	0.35%	9.65%
Fondo de inversión de titularización de flujos futuros de cartera hipotecaria	10.00%	0.59%	9.41%
Grupo Nación	10.00%	0.18%	9.82%

Nota 6- Comportamiento de las principales variables Macroeconómicas **I Trimestre de 2022**

1. Resumen económico trimestral de la economía local¹

1.1 Producción, empleos y salarios

Para el mes de enero del 2022, la producción nacional registró un incremento de 9.0% en términos interanuales, es decir una recuperación de 12.3 p.p. con respecto al mismo período del año anterior. Además, en estos últimos 12 meses el crecimiento acumulado fue de 9.1%, el mayor registrado desde junio de 1993, lo que pone de manifiesto que se mantiene la recuperación de la producción nacional posterior a la crisis ocasionada por la pandemia.

Este dinamismo en el proceso de recuperación es explicado por una mayor y robusta demanda externa, a la flexibilización de las restricciones sanitarias por el buen desempeño de la campaña de vacunación, al impulso en el consumo y la inversión de las políticas monetaria y financiera aunado a la recuperación de la confianza de los empresarios y la fuerte atracción de la inversión directa. Estos factores permitieron que a partir de mayo del 2021 la economía registrara un nivel de producción superior al del período prepandemia, lo que a su vez favoreció la disminución de la tasa de desempleo la cual se ubicó en 13.1%, con una notable mejora si se compara con la tasa de julio del 2020 (24.4%).

Con respecto al análisis por actividad económica, la industria agropecuaria registró un crecimiento de 2.0% favorecida por el mayor cultivo de productos de ciclo corto y de consumo local y beneficiado por las condiciones climáticas estables. Por su parte, la manufactura tuvo un crecimiento de 10.3% y fue el sector que más aportó a la variación del IMAE, con un mayor dinamismo de las empresas de regímenes especiales (+21.8%) y mayor producción de implementos médicos, productos alimenticios y servicios de manufactura, mientras que la producción del régimen definitivo (+3.1%) se vio favorecida por la mayor fabricación de productos alimenticios, materiales de construcción y farmacéuticos, así como de sustancias químicas y papel.

La construcción creció 6,2% para una recuperación de 9.4 p.p. con respecto a enero del 2021 gracias al aumento de construcciones con destino privado como viviendas de clase media, clase alta y proyectos comerciales e industriales. Mientras que el comercio y la reparación de vehículos también presentaron un crecimiento de 10.1% por la mayor demanda de materiales de construcción y ferretería, productos alimenticios, combustibles y servicios de talleres de reparación y mantenimiento.

¹ Con la información más reciente publicada por el Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Finalmente, los servicios registraron un crecimiento de 11,1% debido a la mayor demanda de servicios de hoteles y restaurantes (60.4%) y de transporte y almacenamiento (29.6%). Además, la reducción de las restricciones a la movilidad de personas y la recuperación en el flujo internacional de mercancías.

1.2 Indicadores de finanzas públicas

El resultado fiscal al cierre de enero del 2022 mostró una significativa mejora si se compara a lo observado en años anteriores. El balance primario del Gobierno se ubicó en 0.1% del PIB y el financiero -0.3% del PIB, lo que muestra una notable mejora y resultados no observados desde el 2008.

Los ingresos totales representaron 1.4% del PIB, con un crecimiento interanual de 26.4%, el cual estuvo explicado por una mayor recaudación de los impuestos de aduanas, renta y combustibles, lo que en conjunto equivale al 0.2% del PIB, así como por los ingresos no tributarios por las contribuciones sociales, el cual tuvo un aumento equivalente al 0.08% del PIB con la mayor parte de los recursos correspondiente al Fondo de Desarrollo Social y Asignaciones Familiares (FODESAF) que fue incorporado al Presupuesto Nacional en el 2021 con la Ley 9254.

Por su parte, el gasto total tuvo un crecimiento de 9.4% gracias al mayor pago de intereses, con un 98% correspondiente a intereses de la deuda interna, adicionalmente, en este crecimiento incidió el gasto por transferencias corrientes y en menor medida, el pago de remuneraciones y gastos de capital, por lo tanto, el gasto primario representó el 1.3% del PIB y creció 2.7%.

El déficit del Banco Central según la metodología de cuentas monetarias pasó de ¢7,022 mil millones en enero del 2021 a ¢1,798 millones un año después, al tiempo que el resto del sector público no financiero reducido acumuló un superávit equivalente a 0.07% del PIB. Por lo tanto, el déficit del sector público global reducido se ubicó en el equivalente a 0.02% del PIB, es decir inferior al que se observó 12 meses atrás (0.5% del PIB).

En este contexto, el saldo de la deuda del Sector Público Global y del Gobierno Central representó para el mes de enero del 2022 un 81.8% y 68.5% del PIB, respectivamente, o sea, un ajuste de -1.1 p.p. y 1.0 p.p. en ese orden, en comparación con lo que se registró un año antes.

1.3 Tasas de interés

En el mes de febrero del 2022 la Tasa de Política Monetaria (TPM) se ubicó en 1,75% después de los dos incrementos consecutivos de 50 p.b. que se realizaron en diciembre y enero anteriores, con lo que el BCCR orienta su política monetaria hacia una postura neutral, principalmente debido a las condiciones macroeconómicas vigentes en el comportamiento y expectativas de la inflación, así como la evolución del mercado

internacional. En general, las tasas de interés del sistema financiero nacional registraron variaciones al alza con respecto a lo que se observó en meses previos, con un comportamiento diferenciado según la actividad económica, la moneda y el plazo y conforme también a la estructura activa y pasiva de los intermediarios.

En el grupo de las Otras Sociedades de Depósito (OSD), la tasa de interés activa negociada (TAN) en colones se ubicó en 9,5%, y en dólares fue 5,6% (8.3% y 5.3% en diciembre pasado, respectivamente). Las variaciones en la banca pública se concentraron en manufactura, servicios, turismo y operaciones con tarjetas de crédito, mientras que en la banca privada se registraron ajustes al alza en actividades de consumo personal, inmobiliarias, manufactura y servicios. Además, en los últimos 12 meses la reducción en el diferencial de tasas entre la banca pública y privada ha sido un elemento relevante de la competencia bancaria. En ambas monedas se observó a nivel de las OSD que las tasas de interés presentaron un comportamiento alcista con respecto a los meses anteriores.

El ajuste en la estructura de tasas pasivas ha sido más gradual y moderado respecto al mismo período del 2021. La tasa de interés pasiva negociada en colones registró ligeros incrementos en los diferentes grupos de intermediarios y con determinados objetivos de captación, por lo que en febrero se ubicó en 3.5% y en dólares se registró un comportamiento similar y la TPN finalizó el mes en 2.2%.

La Tasa Básica Pasiva al cierre de febrero fue de 3,05%, siendo este el mayor nivel desde julio del año anterior, igual al mes previo pero mayor en 15 p.b. con respecto a diciembre del 2021. Por su parte, el premio por ahorrar en colones se mantuvo en el plano negativo, resultado del aumento en los últimos meses en las expectativas de variación del tipo de cambio y el bajo nivel de las tasas de captación.

1.4 Tipo de cambio

Las operaciones de compra y venta de divisas de los intermediarios cambiarios registraron para el mes de febrero del 2022 un superávit de USD 312,0 millones, superior al observado en igual lapso del 2021 (USD 229,8 millones). Este flujo de divisas fue el resultado de una oferta promedio diaria de USD 90,8 millones, y superior en USD 15,6 millones a la demanda diaria observada.

En el Mercado de Monedas Extranjeras (MONEX), el Banco Central adquirió USD 227,7 millones que permitieron restituir la demanda neta de divisas del Resto del Sector Público No Bancario por USD 225.4 millones, mientras que los intermediarios cambiaron aumentaron la posición en moneda extranjera en USD 63.5 millones, lo que contrasta con los USD 17.3 millones del mismo período del año anterior.

El saldo del RIN² del BCCR disminuyó en USD 260.1 millones, principalmente debido al retiro de USD 228.8 millones de los depósitos del Ministerio de Hacienda y el uso neto de USD 76.5 millones para atender requerimientos del Gobierno Central y por la intervención orientada a atenuar volatilidad del tipo de cambio. Estos movimientos se compensaron con el aumento de USD 53.3 millones en los depósitos por concepto de encaje legal que mantienen las entidades financieras. Al cierre de febrero del 2022, el saldo del RIN fue USD 6.567,8 millones, equivalente a 10,0% del PIB.

Según el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real Multilateral con Ponderadores Móviles (ITCER), el colón se depreció 0,50% durante enero del 2022, por la pérdida de valor de la moneda nacional con respecto al dólar (0.1%), mientras las monedas de los socios comerciales se apreciaron en 0.2%. El diferencial de precios fue 0.19% en virtud de que los precios domésticos aumentaron 0.37% mientras que los socios comerciales aumentaron 0.56%, cuya inflación interanual fue 5.8%.

1.5 Índices de precios al consumidor

En febrero del 2022 la inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue de 4,9% y el promedio de los indicadores de la subyacente se ubicó en 3,8%, con tasas superiores en 1.4 y 0.7 p.p. con respecto a enero pasado. En este caso, la primera excedió por primera vez el límite superior del margen de tolerancia respecto a la meta de inflación, mientras que la subyacente se ubicó por encima del 3.0% por segundo mes consecutivo. El alza que presenta la inflación que se observa a partir del segundo trimestre del 2021, se debe al mayor impacto de la inflación externa, debido al incremento en el precio de las materias primas importadas, principalmente de los derivados del petróleo, los mayores costos del transporte y la persistencia de disrupciones en las cadenas productivas.

A las presiones inflacionarias externas se le suman a lo interno la baja inflación registrada en el segundo semestre del 2020 y que continuó en los primeros dos meses del 2021 debido al impacto de la pandemia, la desaparición gradual de las fuerzas des inflacionarias y el aumento del tipo de cambio.

Con respecto a las expectativas de inflación, aun cuando las de mercado a 12 meses se mantienen bajas (1.6% y 1.5% en enero y febrero pasados), la encuesta dirigida a analistas financieros, consultores en economía y empresarios, ubican dicho indicador por encima del límite superior del rango de tolerancia con respecto a la meta de inflación o cercano a ese límite, por lo tanto, el valor promedio y la mediana fueron de 4.3% y 4.0%, respectivamente.

² Reservas Internacionales Netas.

El Índice de precios al productor de la manufactura (IPP-MAN), alcanzó una variación interanual de 14.9% en febrero del 2022. Este indicador se mantiene en tasas de dos dígitos desde agosto del 2021, lo que se asocia con el elevado precio de las materias primas importadas, mayores costos en los fletes marítimos, problemas en las cadenas de suministro y la depreciación del colón, mientras que, en febrero la evolución de los precios de las carnes, productos de molinería, el papel y plásticos y los productos de hierro y acero explicaron alrededor del 71% de la tasa interanual de ese indicador.

Por último, se estima que, en los meses restantes de este primer semestre del 2022, la materialización del riesgo relacionado con el incremento de los precios internacionales de las materias primas, sobre todo de los hidrocarburos, propiciaría que la inflación general supere el límite superior del rango de tolerancia de la meta del BCCR. Esto podría incidir también en la persistencia de las disrupciones en las cadenas productivas y los incrementos en los costos del transporte externo y que están siendo exacerbados por el conflicto entre Rusia y Ucrania.

2. Resumen económico trimestral de la economía internacional³

En los Estados Unidos de América, la actividad empresarial se aceleró como resultado del aumento en viajes tanto domésticos como internacionales, a la reducción de las licencias por enfermedad y una mayor disponibilidad de las materias primas. Además, el Índice de Gerentes de Compra⁴ subió a 55.9 puntos desde 51.1 que registró en enero, por su parte el PMI de manufactura también aumentó hasta 57,3 debido a la expansión en la producción de bienes, la mejora en las cadenas de suministro y una mayor demanda, mientras que la actividad de servicios registró una aceleración a 56.5 puntos a medida que la cantidad de casos de Covid-19 han disminuido y con ello continúa la reapertura paulatina de las actividades.

Por otro lado, en la zona del euro la actividad empresarial tuvo un repunte en febrero debido al relajamiento de las medidas sanitarias para contener la propagación de contagios de Covid-19. En este contexto, el PMI compuesto alcanzó 55.5 puntos, siendo este su mejor registro desde agosto del 2021. La industria de servicios tuvo un aumento de 4.4 puntos por el mayor dinamismo en actividades relacionadas con viajes y comercio, luego de la caída en los casos del Covid-19. Sin embargo, el índice relativo a la actividad de manufactura se redujo en 0.5 puntos, como resultado de los problemas de abastecimiento en los insumos, lo que generó el encarecimiento en los costos y una menor expansión de la producción de bienes.

³ Con información del Banco Central de Costa Rica

⁴ El Índice de Gerentes de compras (PMI por sus siglas en inglés) es un indicador que refleja la situación económica de un país basado en los datos obtenidos por una encuesta mensual de sus empresas más representativas que realizan los gestores de compras. Si el resultado es mayor a 50 indica una expansión y si es menor es una contracción.

Por su parte, en Japón el PMI compuesto se desaceleró en febrero y se ubicó en 45.8 puntos, por motivo de la contracción en los servicios, ya que las empresas se vieron afectadas por el deterioro en la confianza de los consumidores después del incremento en los casos del Covid-19, lo que a su vez se tradujo en un incremento en los precios.

Finalmente, el precio promedio de contado del barril de petróleo WTI⁵ al 7 de marzo fue USD 112,6 por barril, es decir con un aumento de 22,8% con respecto a la cotización media de febrero. El precio de los contratos a futuro a entregarse en julio y setiembre del 2022 ascendió en promedio a USD 98,2 por barril. Los precios de esta materia prima muestran una tendencia al alza como resultado de la invasión de Rusia a Ucrania que comenzó el 24 de febrero anterior, lo cual conllevó a la aplicación de sanciones económicas por parte de la Unión Europea y los Estados Unidos al gobierno ruso, entre las que destacan la prohibición de ese país para realizar importaciones de petróleo, gas natural y carbón procedentes de Rusia.

Nota 7- Rentabilidad del Fondo

La rentabilidad de los fondos administrados es calculada a partir de las tasas de crecimiento de los valores cuotas promedio mensuales, metodología establecida en el oficio SP-A-192-2017 emitido por SUPEN el pasado 07 de diciembre del 2017, en el que se establecen las disposiciones generales acerca del cálculo de la rentabilidad de los fondos administrados. Este rendimiento resulta de la variación del valor cuota promedio de los últimos doce meses.

La metodología utilizada para el cálculo del valor cuota bruto es la dispuesta por la SUPEN para determinar los rendimientos diarios del Fondo, lo cual se verifica mediante la conciliación de la totalidad de las cuotas acumuladas del archivo de afiliados en relación con el activo neto del Fondo.

Nota 8- Comisión por administración

El Fondo debe cancelar a la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A., una comisión del 1.97% anual sobre el saldo administrado. Esta comisión es calculada sobre la diferencia entre el activo total y el pasivo total. Este porcentaje fue autorizado por la superintendencia según oficio SP-R- 2091-21. 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.

⁵ West Texas Intermediate.

FONDO	Estructura	Base Porcentual Al 31/03/2022	Base Porcentual Al 31/03/2021
FCL*	Sobre saldo administrado	1.97%	2.00%

* Ver nota 14 Hechos Relevantes, punto a.

Nota 9- Composición de los rubros de los estados financieros

9.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

Se compone del efectivo en cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país, al 31 de marzo el fondo contaba con las siguientes disponibilidades:

		<u>2022</u>	<u>2021</u>
Efectivo en Cuentas Corrientes (*)	¢	7,631,160,057	15,664,579,225
Efectivo y equivalente	¢	7,631,160,057	15,664,579,225

(*) A partir de julio 2021 se apertura una cuenta corriente que genera un rendimiento sobre saldos que es equivalente al que genera un fondo de mercado de dinero local, lo que permite una gestión operativa más ágil para el manejo de liquidez obteniendo a su vez un buen rendimiento.

9.2 Inversiones en valores

Corresponden a las inversiones que realiza el Fondo, según las disposiciones del Reglamento de Gestión de Activos para las entidades reguladas, emitido por la SUPEN y aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.

La composición y condiciones de las inversiones al 31 de marzo se detallan en la nota 4 de este informe.

9.3 Cuentas por cobrar

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

Cuentas por Cobrar	2022	2021
Impuesto sobre la renta por cobrar (*)	422,376,693	601,607,552
Total Cuentas por Cobrar	¢ 422,376,693	601,607,552

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

La cuenta de Impuesto de Renta por Cobrar incluye la suma de ¢322,687,465, que corresponden a las retenciones de Impuesto sobre Renta, para el período comprendido del 8 de octubre de 2015 al 8 de octubre de 2016, y se componen de la siguiente manera:

Colones	303,255,132
Dólares**	13,996,001
Unidades de desarrollo	5,436,332
Total renta por cobrar periodo 2015-2016	¢322,687,465

**Montos Colonizados al TC del 31 de marzo 2022

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

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

Para este proceso la OPC CCSS ha contado con la asesoría de la firma Saborío & Deloitte, que apoyó a la Operadora en la presentación de un Recurso ante el Tribunal Fiscal

Administrativo (TFA) quien ordenó a la Administración Tributaria San José Oeste emitir el oficio de exoneración de los fondos administrados por la OPC CCSS, correspondiente al período del 8 de octubre 2015 al 8 de octubre 2016. Este oficio fue recibido por la Operadora el 11 de marzo del 2020 y permitió a la recuperación de la renta de 3 emisores públicos y 5 privados.

Ante la negativa de pago de los demás emisores, el 8 de julio de 2021 la Operadora presentó una consulta vinculante para los emisores ante la Administración Tributaria San José Este, al amparo del artículo 220 del Reglamento de Procedimiento Tributario, con el fin de establecer si el pago de la renta le corresponde realizarlo a los emisores o a la Tesorería Nacional. La respuesta a esta consulta se recibió el 21 de setiembre del 2021, mediante el **ATSJE-GER-232-2021** señalando que: *“el agente de retención es el responsable ante el contribuyente por las retenciones efectuadas, sin normas legales o reglamentarias que las autoricen; y, en tal caso, el contribuyente puede repetir del agente, las sumas retenidas indebidamente; la Administración Tributaria como tal, no tiene competencia, además manifiesta que no es posible ni legalmente viable aplicar una limitante a la presentación de las declaraciones rectificativas de periodos prescritos, es necesario que cada contribuyente, reclame el derecho sobre el caso que le acontece, de forma directa, siendo en este particular”*. Con esta resolución la Operadora está gestionando ante los emisores la devolución del impuesto sobre la renta del período comprendido del 8 de octubre 2015 al 8 de octubre 2016 y ha logrado recuperar las sumas retenidas por varios emisores públicos y privados y contactar a los restantes que han mostrado anuencia a realizar la devolución.

La distribución de impuesto de renta pendiente de cobro, por tipo de emisor, se detalla seguidamente:

Impuesto de Renta por Cobrar Período Oct 2015- Oct 2016	
Gobierno	67.98%
Emisores con compromiso de pago	9.22%
Resto del sector público	3.97%
Sector privado	18.83%
Total	100.00%

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:

	2022	2021
Comisiones por Pagar	¢ 279,740,671	275,212,219
Total	¢ 279,740,671	275,212,219

9.5 Patrimonio

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

	2022	2021
Cuentas de Capitalización individual (*)	¢ 161,831,391,830	158,453,566,357
Aportes recibidos por asignar	124,893,359	110,388,195
Ajustes al Patrimonio – Otros Resultados Integrales (**)	8,682,265,192	4,299,058,277
Total	¢ 170,638,550,381	162,863,012,829

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

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

	2022	2021
Ajuste por Valuación de Instrumentos Financieros	6,998,203,727	3,156,225,993
Ajuste por Deterioro de Instrumentos Financieros	1,684,061,465	1,142,832,284
Total	¢ 8,682,265,192	4,299,058,277

9.6 Ingresos financieros

Para el periodo terminado al 31 de marzo 2022 y de 2021 los ingresos financieros del Fondo se detallan así:

	2022	2021
Por Producto de efectivo y equivalentes de efectivo	¢ 3,935,378	0
Por Producto de inversiones en instrumentos financieros	2,117,303,269	2,233,794,594
Por ganancia por Fluctuación Cambiaria y UDES Neta (*)	2,364,176,839	0
Por ganancia por valuación instrumentos financieros al valor razonable con cambios en resultados (**)	11,888,488,947	7,791,300,940
Por ganancia por negociación instrumentos financieros al valor razonable con cambios en resultados	0	168,899
Por ganancia realizada instrumentos financieros al valor razonable con cambios en otro resultado integral (***)	0	847,132,344
Total	¢ 16,373,904,433	10,872,396,777

(*) El tipo de cambio continuó con su tendencia al alza y su volatilidad debido a los factores geopolíticos derivados de la guerra entre Rusia y Ucrania, las sanciones comerciales y el riesgo por nuevos brotes de Covid-19 en China que impactaron las cadenas de suministros, aumentando los precios del petróleo y las materias primas a nivel global, mientras que en el entorno local el sector público se sostuvo con financiamiento del FMI y repuso las divisas consumidas durante el trimestre y un sector turismo que aún no alcanza los niveles de actividad prepandemia.

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

(***) Las negociaciones fueron llevadas a cabo bajo el marco normativo de la Estrategia de gestión de portafolios del Comité de Inversiones de la OPC CCSS, la cual se basó en la mitigación del riesgo de concentración y la búsqueda del incremento de la rentabilidad de los portafolios administrados. Por su parte, las ganancias obedecen a la gestión de las inversiones y a las condiciones propias del mercado.

9.7 Gastos financieros

Los gastos financieros para el periodo terminado el 31 de marzo de 2022 y de 2021 consisten en:

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Por pérdida por Fluctuación Cambiaria y UDES	0	(9,008,154)
Por pérdidas por valuación por instrumentos financieros al valor razonable con cambios en resultados (*)	(14,504,408,852)	(6,955,478,959)
Por pérdidas por negociación por instrumentos financieros al valor razonable con cambios en resultados (**)	0	(1,147,728)
Total	¢ (14,504,408,852)	(6,965,634,841)

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

El comportamiento de los principales índices accionarios durante el trimestre se debió a varios temas importantes que siguen manteniendo una fuerte volatilidad en el mercado tales como la invasión de Rusia a Ucrania, el alto nivel en los precios del petróleo, la normalización de la política monetaria por parte de la FED, el incremento en la inflación de los Estados Unidos y el aumento de los contagios por Covid-19 en China. Por lo que, considerando este entorno macroeconómico, la Administración de la OPC CCSS mantuvo su compromiso por asignar estratégicamente los activos de los fondos administrados con la finalidad de generar los mejores resultados para los fondos administrados.

(**) Las negociaciones fueron llevadas a cabo bajo el marco normativo de la Estrategia de gestión de portafolios del Comité de Inversiones de la OPC CCSS, la cual se basó en la mitigación del riesgo de concentración y la búsqueda del incremento de la rentabilidad de los portafolios administrados. Por su parte, las ganancias obedecen a la gestión de las inversiones y a las condiciones propias del mercado.

9.8 Estimación de Deterioro de Activos

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

El reconocimiento de esta Estimación de Perdida Esperada, al 31 de marzo el respectivo detalle se muestra a continuación:

Estimación de Deterioro de Activos		
Reconocimiento Inicial Julio 2020 (*)	¢	1,404,093,407
Variación estimación de deterioro de activos 2020		67,661,031
Saldo Final 2020		1,471,754,438
Variación estimación de deterioro de activos 2021		(331,986,171)
Saldo Final 2021		1,139,768,267
Variación estimación de deterioro de activos a Mar- 2022		544,293,199
Saldo Marzo 2022	¢	1,684,061,466

(*) En cumplimiento de lo indicado en el Reglamento de Información Financiera del CONASSIF, a partir de julio 2020, la OPC CCSS clasificó sus instrumentos financieros según la Norma Internacional de Información Financiera **Instrumentos Financieros (NIIF 9)**, realizando a partir de ese periodo un reconocimiento y medición inicial de la estimación de Deterioro de los Activos financieros que se miden a Valor Razonable con Cambios en Otro Resultado Integral.

Nota 10- Cuentas de orden

Al 31 de marzo de 2022 y de 2021 las cuentas de orden del Fondo presentan el valor nominal de los títulos valores y sus respectivos cupones al vencimiento de las inversiones, que el detalle es el siguiente:

		2022	2021
Valor nominal de los títulos en custodia	¢	136,826,434,439	127,380,939,024
Valor nominal de los cupones en custodia		39,948,473,784	46,479,089,811
Total	¢	176,774,908,223	173,860,028,835

Nota 11- Monedas extranjeras

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

Al 31 de marzo, el tipo de cambio se estableció en:

COL/US\$	Marzo 2022	Marzo 2021
Compra	¢660.48	¢610.29
Venta	¢667.10	¢615.81

Las ganancias y pérdidas por diferencias de cambio de forma separada al 31 de marzo de 2022 y de 2021 son las siguientes:

		<u>2022</u>	<u>2021</u>
Ganancia por Fluctuación Cambiaria y UDES	¢	6,933,814,902	3,790,843,747
Perdida por Fluctuación Cambiaria y UDES		<u>(4,569,638,063)</u>	<u>(3,799,851,901)</u>
Total	¢	<u>2,364,176,839</u>	<u>(9,008,154)</u>

11.2 Activos y pasivos en monedas extranjeras

Al 31 de marzo de 2022 y de 2021 los activos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América son los siguientes:

		<u>2022</u>	<u>2021</u>
Inversiones en valores	US\$	104,922,619	95,678,825
Impuesto sobre la renta por cobrar sobre inversiones (*)	US\$	30,877	33,151
Productos por cobrar sobre inversiones en valores	US\$	268,993	254,268
Cuentas corrientes	US\$	<u>1,315,555</u>	<u>7,911,358</u>
Total	US\$	<u>106,538,044</u>	<u>103,877,602</u>

(*) Impuesto de Renta por Cobrar sobre inversiones, incluye la suma de \$21,190.65, que corresponden a las retenciones de Renta realizadas para el período comprendido del 8 de octubre de 2015 al 8 de octubre de 2016, según lo mencionado en la nota 9.3 Cuentas y productos por cobrar.

Al 31 de marzo de 2022 y de 2021, el Fondo no tiene pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

Nota 12- Instrumentos financieros y análisis de sensibilidad de riesgo

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

El apetito al riesgo es una serie de variables cualitativas y cuantitativas, que la Junta Directiva está dispuesta asumir, con el fin de poder alcanzar los objetivos estratégicos, de esta definición de las variables, se definen los riesgos tolerables y los no tolerables. Los riesgos aceptables son todas aquellas exposiciones que tienen el fondo y la materialización del impacto está contemplada como parte de la administración y son adecuados para alcanzar los objetivos estratégicos.

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

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

A. Riesgo de Mercado

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

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

a. Riesgos de tasas de Interés

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

b. Riesgo de Precios

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

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

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

El fondo administrado utiliza una metodología paramétrica tiene como característica el supuesto de que los rendimientos del activo en estudio se distribuyen de acuerdo con una curva de densidad de probabilidad normal. No obstante, se ha observado que los activos no siguen un comportamiento estrictamente normal, sino que son aproximados a la curva normal; por lo que los resultados obtenidos al realizar la medición de riesgos son una aproximación.

Por tanto, el método paramétrico delta-normal constituye una combinación de exposiciones lineales a múltiples factores que están distribuidas de acuerdo con la curva normal y por el pronóstico de la matriz de covarianza. El método paramétrico, tal como se comentó anteriormente, implica una aproximación a los movimientos del precio.

Entre las debilidades de esta metodología, destaca que no captura aquellas circunstancias inusuales o extremas, por lo que estos eventos no estarían representados adecuadamente en la distribución de probabilidad. Asimismo, otro problema relacionado con la metodología paramétrica es la existencia de "colas anchas" en la distribución de los rendimientos en la mayoría de los activos financieros, ya que el VaR pretende capturar precisamente el comportamiento del rendimiento del portafolio en la cola izquierda, con colas anchas.

c. Riesgo Cambiario

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

Tipos de Supuestos

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

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

B. Riesgo de crédito

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

C. Riesgo de Liquidez

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

D. Riesgo Operativo

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

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

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

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

E. Riesgo Legal

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

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

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

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

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

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

F. Riesgo de contraparte:

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

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

G. Exposiciones de Riesgo de precio por las inversiones

Definición de los factores de riesgo que afectan los instrumentos financieros en los fondos administrados por la OPC CCSS

Los factores de riesgo definen como algunas situaciones, circunstancias o eventos que pueden suscitarse en los diferentes tipos de instrumentos financieros en los cuales la OPC CCSS posee inversiones, que podrían reducir o limitar el rendimiento y la liquidez de estos, produciendo pérdidas para la OPC CCSS. Para un mejor entendimiento, se clasificarán en dos diferentes grupos, para evaluar el efecto que estos factores podrían tener en la inversión.

Riesgos asociados a las principales variables macroeconómicas (entorno)

Los riesgos asociados a las principales variables macroeconómicas no pueden ser controlados por la OPC CCSS; estos obedecen a factores externos que afectan a todas las empresas en la misma actividad económica en el entorno costarricense, o bien, a empresas en otras industrias. El riesgo macroeconómico se refiere a la volatilidad del estado general de la economía del país, derivado de fluctuaciones de diversos factores; no obstante, las implicaciones que pueden tener estos riesgos no serán en la misma magnitud o en la misma dirección en todas ellas.

Las principales variables macroeconómicas del país son revisadas dos veces por año por el Banco Central de Costa Rica, institución que estima cuáles serán los resultados de dichas variables para el año en curso y el siguiente. Por tanto, si la situación macroeconómica del país se torna negativa, los resultados financieros y operativos de los diversos instrumentos financieros podrían verse afectados. Asimismo, es importante mencionar que, lo anterior también aplicará para las inversiones realizadas en el sector de mercado extranjero.

Riesgo de tasas de interés. Las fluctuaciones en las tasas de interés, tanto locales como internacionales, representan un riesgo para el desempeño de cualquier empresa. Una variación en dichas tasas podría afectar positiva o negativamente sus resultados, en el tanto la carga financiera asociada con sus deudas aumente o disminuya. Por ejemplo, un aumento en las tasas de interés socavaría los resultados financieros, ya que en términos generales el costo de las deudas está referido al nivel de tasas de interés como por ejemplo la LIBOR, Prime Rate y la Tasa Básica Pasiva calculada por el Banco Central de Costa Rica.

Riesgo de tipo de cambio. El riesgo cambiario se define como la incertidumbre generada por las fluctuaciones en el tipo de cambio entre la moneda local y alguna moneda externa, y conforme la empresa no muestre un equilibrio entre sus activos y pasivos denominados en la moneda externa. Si la empresa muestra una exposición cambiaria negativa (mayores pasivos que activos en moneda extranjera), un aumento en el tipo de cambio implica que la empresa debe de reflejar pérdidas cambiarias en sus resultados. Adicionalmente, las fluctuaciones en el tipo de cambio pueden generar menores flujos de efectivo. Por ejemplo, si los inventarios de una empresa se compran en moneda extranjera, las fluctuaciones en el tipo de cambio pueden generar ganancias menores si la empresa no puede trasladar el aumento en el costo de ventas producto del aumento en el precio de la materia prima por variación en el tipo de cambio.

Riesgo por inflación. El incremento generalizado de los precios de bienes y servicios en la economía de un país pueden repercutir directamente en ésta. Por tanto, a altos niveles de inflación podrían afectar los niveles de tasas de interés, dado que entre mayor sea la inflación, mayor es la rentabilidad que un inversionista normalmente le exige a un título valor. Lo anterior, representa un riesgo para el inversionista, ya que al cambiar la rentabilidad exigida a un título valor, el precio de dicho título cambiará de manera inversa.

Riesgos asociados a la oferta

Son los riesgos propios de la oferta (emisiones) y la forma en que afectan a los inversionistas.

Riesgo de iliquidez. El riesgo de iliquidez hace referencia a la dificultad del inversionista en convertir los títulos valores en fondos líquidos por motivo de las condiciones de oferta y demanda en el mercado, ya sea por limitaciones del mercado (profundidad) o por características propias de la emisión. Tal situación se presenta si existe poca profundidad o liquidez en el mercado secundario, con lo cual, se puede incurrir en ajustes en el precio y en los costos de transacción para poder cerrar una operación en este mercado, que podrían producir una disminución en el retorno esperado de la inversión. Este riesgo podría implicar que el inversionista no obtenga los recursos en el momento oportuno, que reciba un monto menor al invertido o que no pueda liquidar su inversión.

Riesgo de cesación de pagos por parte del emisor. Es el riesgo asociado a una falta de solvencia del emisor que le impida cumplir con el pago de intereses y principal de su deuda en la fecha pactada.

Riesgo de des-inscripción de las emisiones, del emisor o de los fondos de inversión (liquidación anticipada). Las emisiones de valores de las distintas ofertas se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) de la SUGEVAL. No obstante, el emisor podría en el futuro solicitar una des-inscripción de las emisiones, con lo cual los tenedores de los títulos valores enfrentarían una reducción en el plazo de la inversión, en el caso de que se efectúe una redención anticipada. Dicha des-inscripción podría tener una incidencia en la disponibilidad y accesibilidad de la información, ya que el emisor no estaría sujeto a la entrega de información periódica ni a la comunicación de hechos relevantes. Asimismo, podría tener una incidencia en la liquidez de los títulos valores, en caso de que el inversionista decida mantener el título y no acogerse a la redención anticipada, debido a que no podrían ser negociados en un mercado secundario organizado y autorizado por la SUGEVAL.

Riesgo de variación en el tratamiento fiscal de las emisiones. Es el riesgo asociado a la posibilidad de una variación a la Ley del Impuesto Sobre la Renta que afecte las emisiones de deuda como consecuencia de un endurecimiento en la política impositiva del gobierno. Esto implica que la retención puede ser mayor o menor a la estipulada en el momento de la colocación primaria de los títulos, por lo tanto, el dividendo o cupón (interés neto) se podría verse afectado, asumiendo el inversionista cualquier modificación en el impuesto a retener, disminuyendo su rendimiento.

Riesgo de variaciones en el precio de los valores de deuda. Este riesgo se encuentra asociado a las posibles fluctuaciones del precio de los valores de deuda en el mercado, como consecuencia de la evolución de las tasas de interés, entre otros. Ante un aumento en las tasas de interés de mercado, los precios de los bonos disminuyen, por lo que el rendimiento de los tenedores de éstos podría experimentar una disminución. Ante una disminución en las tasas de interés de mercado, los precios de dichos instrumentos

aumentan, por lo que el rendimiento de los tenedores de éstos podría experimentar un aumento.

Riesgo por cambios en la metodología de cálculo de las tasas de interés de referencia. Es el riesgo asociado a las emisiones con tasas de interés ajustables, relacionado con los cambios no previsibles en la metodología de cálculo de las tasas de interés de referencia lo que podría provocar una afectación a los inversionistas, al generarse incertidumbre en la forma de estimar las tasas de interés de los cupones por pagar de la emisión. Lo anterior, puede ser provocado por una serie de diversos acontecimientos, por ejemplo:

- i. Imposibilidad de acceder a la información referente a la tasa de referencia (suspensión temporal).
- ii. Cambios en la entidad encargada del cálculo de la tasa de referencia.
- iii. Ausencia de datos para calcular la tasa de referencia.
- iv. Cese del cálculo de la tasa de referencia (suspensión definitiva).

Riesgo de crédito o no pago. El emisor está expuesto a los efectos macroeconómicos y estructurales que puedan atentar contra su capacidad crediticia, flujo de efectivo, resultados operativos y las perspectivas de utilidades; lo que puede afectar el pago de sus obligaciones en la fecha debida o en cualquier otra. Por tanto, este riesgo corresponde a la posibilidad de que la empresa incumpla con sus obligaciones, la cual puede tomar forma de atraso o incumplimiento de los pagos de principal e intereses.

Riesgo de reputación. Es la posibilidad de pérdidas económicas debido a la afectación del prestigio del emisor, derivadas de eventos adversos que trascienden a terceros. En general, las causas se manifiestan como un efecto secundario de otros eventos de riesgo, que pueden ocurrir en cualquier parte de la organización; tales como, riesgo operativo, liquidez, legal, tecnología de información, legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo, otros. La ocurrencia de este tipo de situaciones, asociados al desempeño de factores internos del emisor, afecta la reputación e imagen de este, deteriorando la confianza ante cambios en la percepción de la entidad o de la marca por parte de sus grupos de interés. La materialización del riesgo reputacional podría conllevar hacia una disminución en el valor de mercado de los títulos valores emitidos por el emisor, lo cual podría generar una pérdida económica al inversionista en caso de querer liquidar dichos valores con antelación a su fecha de vencimiento.

Riesgo legal. Este riesgo consiste en los posibles perjuicios económicos que podría enfrentar el emisor como consecuencia de demandas que se deriven de contratos con proveedores, clientes o empresas con las que realiza actividades comerciales, o bien por el incumplimiento de disposiciones legales que regulan la operación de dicho emisor. Por ejemplo, un perjuicio económico derivado de una acción legal podría provocar pérdida de capacidad de pago por parte del emisor ante el inversionista.

Riesgo de concentración por inquilino (fondos inmobiliarios). Si los inmuebles del fondo inmobiliario se encuentran alquilados a un inquilino, o bien a un grupo reducido de

inquilinos, o bien a un grupo amplio de inquilinos que se encuentran concentrados en un único sector de actividad o un número muy reducido de sectores de actividad, la presencia de eventos negativos que incidan directamente en la estabilidad financiera de dichos arrendatarios podría motivar procesos de renegociación de los contratos de arrendamiento que reduzcan los ingresos que por dicho concepto perciba el fondo inmobiliario, que produzcan el atraso en el pago del alquiler, o bien que provoquen la desocupación de los mismos, lo que afectaría sensiblemente el flujo de ingresos del fondo inmobiliario y el precio de la participación, provocando una afectación en la capacidad del fondo para hacerle frente a sus obligaciones operativas habituales y una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas.

Riesgo de desocupación (fondos inmobiliarios). La desocupación de inmuebles forma parte de la gama de riesgos que enfrenta un fondo de inversión inmobiliario, que puede materializarse como resultado entre otros factores de períodos prolongados de recesión económica que incidan negativamente en la demanda por espacio en edificios; fenómenos de oferta significativa del área construida en los segmentos en que ha invertido que provoquen un aumento relevante en la oferta disponible de inmuebles; cambios en la naturaleza de los procesos constructivos que produzcan obsolescencia, y en ese tanto, pérdida de competitividad en los edificios que formen parte de la cartera de activos del fondo inmobiliario; y cambios en las tendencias demográficas e inmobiliarias del país, que trasladen la demanda de espacio en edificios e inmuebles en general a zonas geográficas en donde el fondo inmobiliario no cuente con activos inmobiliarios. Durante el plazo que la desocupación de los locales se mantenga, el fondo inmobiliario no recibe ingresos por alquiler e incurre en gastos de seguros, mantenimiento, seguridad del inmueble desocupado, servicios públicos e impuestos municipales entre otros, lo que produce una baja temporal en los ingresos netos del fondo inmobiliario, afectación en la capacidad del fondo para hacerle frente a sus obligaciones de operativa habitual y distribución de rendimientos.

Riesgo de concentración por inmueble (fondos inmobiliarios). La ocurrencia de un siniestro que afecte parcial o totalmente la integridad física de un inmueble de la cartera así como la discontinuidad de la ocupación en arriendo por parte de terceros por períodos prolongados de tiempo, o bien la posibilidad de que segmentos específicos del mercado inmobiliario experimenten ciclos a la baja tanto en precios como en arrendamientos, son eventos que pueden afectar sensiblemente la capacidad que tiene el fondo inmobiliario para distribuir rendimientos periódicamente y el valor de mercado de los títulos de participación en caso de que dicho fondo mantenga una alta concentración de sus activos en uno o muy pocos inmuebles.

Riesgo tecnológico. El riesgo tecnológico ocurre cuando las inversiones tecnológicas no producen los beneficios esperados o provocan en el emisor trastornos severos o irreversibles en su capacidad para dar servicio o administrar y controlar sus activos y pasivos financieros.

Riesgo operativo. La interacción humana en el desempeño de actividades productivas conlleva la posibilidad de la ejecución incorrecta de los procesos, debido al menor error

humano o al dolo. Ambas situaciones generan pérdidas económicas para los agentes económicos que se ven afectados, haciendo necesario para las organizaciones la inversión de recursos en sistemas que minimicen tales situaciones. La posibilidad que se produzcan pérdidas económicas aun a pesar de contar con los procedimientos y controles necesarios constituye el riesgo operacional de la entidad.

Riesgo de seguimiento de índices. No se espera que los fondos objetivo repliquen en todo momento y con todo detalle la rentabilidad del índice correspondiente. No obstante, está previsto que los fondos objetivo proporcionen resultados de inversión que, con anterioridad a la deducción de los gastos, sean equivalentes en términos generales al precio y al rendimiento del índice replicado correspondiente.

Riesgo de muestreo de índices. Dado que los fondos objetivo pueden utilizar una técnica de muestreo de índices en virtud de la que se selecciona una muestra representativa de valores para representar el índice replicado correspondiente, existe el riesgo de que los valores seleccionados para los fondos objetivo no se aproximen, en conjunto, al índice completo.

Riesgo de la contraparte. La insolvencia de ciertas instituciones que proporcionan servicios como la conservación de activos o que actúan como contraparte de derivados u otros instrumentos puede exponer a los fondos a sufrir pérdidas financieras.

Riesgo de precisión. No existe ninguna garantía de que el proveedor del índice vaya a recopilarlo de manera exacta ni de que el índice se vaya a determinar, componer o calcular de una forma correcta.

Riesgos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo. Un fondo puede realizar un seguimiento de un índice que descarta posibles inversiones si no cumplen determinados criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG). Esto puede afectar a la exposición del fondo a determinados emisores y provocar que el fondo renuncie a ciertas oportunidades de inversión. La rentabilidad del fondo en cuestión puede resultar distinta a la de otros, lo que incluye fondos de baja rentabilidad que no buscan evaluar inversiones de esta forma.

Valor Justo de Mercado

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

Análisis de las exposiciones al riesgo de mercado

Al 31 de marzo de 2022 las tasas presentaron un comportamiento estable, la tasa básica pasiva para la fecha de corte fue de 2.95%, esto presenta que la variación máxima de la tasa básica pasiva podría hasta un 0.79% para el siguiente mes.

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

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

Resultado de Duraciones del Fondo de Capitalización Laboral Al 31 de marzo de 2022

	2022	2021
Duración Portafolio (Años)	2.79	3.04
Duración Modificada Portafolio	2.71	2.94
Var Duración Portafolio (en millones de colones)	2,077.19	693.40
% Var Duración Mensual Portafolio	2.13%	0.66%
% Var Duración Anual Portafolio	7.39%	2.29%
Duración Modificada Colones	2.59	2.62
Duración Modificada Dólares	2.82	5.07
Duración Modificada UDES y otras divisas	7.19	7.85
Duración Modificada Inversiones Locales	2.71	2.94
Duración Modificada Inversiones Internacionales	0.00	0.00

La duración modificada con respecto a la tasa de referencia del FCL se encuentra para la fecha de corte en un 2.71 veces, esto significa que, ante cambios, el portafolio se podría ajustar en 2,077.19 millones de colones. Para el análisis de sensibilidad la variación máxima de la tasa referencia el portafolio se ajustaría en términos absolutos de 2,937.81 millones de colones. Los resultados del Backtesting demuestran que el modelo de las duraciones posee una efectividad del 100.00%.

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

**Resultado Del VaR-Precios del
Fondo de Capitalización Laboral
Al 31 de marzo de 2022**

	2022	2021^{1/}
Monto valorado (en millones de colones)	169,548.98	145,863.81
Var Absoluto Portafolio	1,365.68	3,434.10
% Var precios Portafolio	0.81%	2.35%
Límite Max. De Var precios	2.71%	2.71%
Condición	NORMAL	NORMAL
Var Absoluto Mercado Local	489.99	849.55
% Var precios Mercado Local	0.39%	0.58%
Var Absoluto Mercado Internacional	2,542.46	3,588.17
% Var precios Mercado Internacional	5.75%	9.38%

1/ periodo 2021 homologado con el cambio de metodología del VAR-Precios

Para la fecha de corte el monto valorado con requisitos es de 169,548.98 millones de colones, lo anterior indica que un día dé cada 20 días de gestión de la cartera, el fondo podría experimentar pérdidas mayores 1,365.68 millones de colones. Además, se obtiene un beneficio de diversificación de 2,162.40 millones de colones. El Backtesting del Var Precios indica que, del pronóstico generado por este indicador, se evidencia 0 observaciones mayores a las calculadas, generando una efectividad del modelo del 100.00% Para el análisis de condiciones extremas se evidencia que el fondo podrá asumir una pérdida de 6,451.26 millones de colones en un día hábil de cada 20 días.

Con referencia en la NIIF 9 donde se realiza el cálculo de la estimación de la perdida esperada para el Fondo de capitalización Laboral la distribución del Var-Precios al valor razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI) es de 0.51% y para la clasificación al valor razonable con cambios en resultados es de 0.29%.

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

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

Nota 13- Principales diferencias con NIIF

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

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

Dentro de sus principales adopciones están:

a) NIIF 9. Instrumentos financieros

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

b) NIIF 16 Arrendamientos

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

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

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

Para medir el activo por derecho de uso, las entidades deben registrar el importe por una suma igual al pasivo por arrendamiento, ajustado por el importe de cualquier pago por arrendamientos anticipado o acumulado (devengado) relacionado con ese arrendamiento reconocido en el estado de situación financiera inmediatamente antes de la fecha de entrada en vigencia de esta regulación.

La OPC CCSS adoptó del “Reglamento de Información Financiera”, para el fondo FCL a partir del 01 de julio del 2020.

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

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

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

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

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

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

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

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

Nota 14 - Hechos Relevantes:

Al 31 de marzo de 2022 y 2021 se presentan los siguientes hechos relevantes:

a) **Comisión sobre saldo administrado:**

Mediante el oficio GG-205-2021, fechado 27 de julio de 2021, la Operadora de Pensiones y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A., solicitó a la Superintendencia de Pensiones, la aprobación de la comisión por administración del Fondo de Capitalización Laboral para el período 2021-2022, para que la misma se establezca en un uno punto noventa y siete por ciento (1,97%) anual sobre saldo administrado. Luego de analizar la información suministrada por la Operadora por parte de la Superintendencia mediante el SP-R-2091-21 del 29 de julio del 2021 aprueba la comisión por administración que deben pagar los afiliados del Fondo de Capitalización Laboral administrado por la Operadora de Planes de Pensiones y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A. en un uno punto noventa y siete por ciento (1,97%) anual sobre saldo administrado, hasta el 30 de junio de 2022.

Para el periodo 2020, mediante oficio GG-119 2020, fechado 11 de junio de 2020, la Operadora de Pensiones y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A., solicitó a la Superintendencia de Pensiones, que al ser el año 2020 un periodo en el cual se presentaron impactos económicos importantes, así como la promulgación de nuevos decretos y leyes, que afectan el crecimiento del Fondo de Capitalización Laboral, mantener por un año más, hasta el 30 de junio de 2021, la comisión de administración vigente de un 2% anualizado sobre saldo administrado, aprobada mediante la resolución SP-R-1891-2019. La Superintendencia mediante el SP-R-1985-20 fija la comisión de administración que deben pagar los afiliados al Fondo de Capitalización Laboral administrado por la Operadora de Planes de Pensiones y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A. en un dos por ciento (2%) anual sobre saldo administrado, hasta el 30 de junio de 2021

b) **Inversiones en Mercados Internacionales:**

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

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

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

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

El monto invertido en mercados internacionales, al 31 de marzo de 2022, asciende a **\$66,931,022** (¢44,206,601,391). La distribución de este se presenta en la Nota No. 4, en el apartado ***Inversiones en valores Emisores Extranjeros***, que corresponde en su totalidad a inversiones en mercados internacionales.

c) **Traslado Anual del 50% del Aporte del FCL a el ROPC**

El 02 de marzo del 2021 se procedió con el último traslado anual del 50% del aporte del FCL a el ROPC, el monto del traslado fue de ¢25,034,644,045, cumpliendo así con las condiciones establecidas en el artículo 3 de la Ley de Protección al Trabajador. Este es el último traslado anual, ya que el cambio en la Ley de Protección al Trabajador mediante la Ley 9906, eliminó el traslado anual al reducir los aportes que recibe el fondo de 3% a 1.5% sobre los aportes patronales.

d) **Reglamento de Información Financiera:**

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

Por el impacto sobre la comparabilidad de la información en la aplicación de las nuevas Normas Internacional Información Financiera, como por ejemplo las NIIF

16 “Arrendamientos”, NIIF 9 “Instrumentos Financieros” en cuanto al modelo de negocio para el registro, valuación y reconocimiento del deterioro sobre los instrumentos financieros, entre otras; el Conassif en el CNS-1539/07 y el CNS-1540/07, dispuso modificar el Transitorio I del Reglamento de Información Financiera, para que “La presentación de los Estados Financieros Intermedios y Anuales auditados del 2020 no se requiere en forma comparativa”. Tratar de mantener la comparabilidad de la información en el periodo 2020 con respecto al periodo 2019, tiene alta probabilidad de generar confusión y expectativas erróneas sobre los usuarios que utilizan esta información, lejos de ser útil para la toma de decisiones, por lo que el CONASSIF exime de dicha comparabilidad en la presentación del Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados y Otro Resultado Integral del Periodo y Estado de Cambios en el Patrimonio, tanto para la información intermedia como anual auditada del periodo 2020. La comparabilidad se reestablecerá a partir del periodo 2021, para el caso de la OPC CCSS, a partir del tercer trimestre del año.

e) **Cambios normativos:**

(a) Como consecuencia del COVID-19:

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

Ante esta aprobación de ley, el fondo ha tramitado más de 38,000 trámites de retiros por reducción de jornada laboral y por suspensión temporal del contrato de trabajo.

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

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

laboral, sin límite de años, y será administrado por las entidades autorizadas como un ahorro laboral conforme a esta ley.

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