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

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

Al 30 de junio de 2018
(Con cifras correspondientes para el periodo 2017)

(Informe no Auditado)

Nota 1. Información general

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

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

Al 30 de junio del 2018 y 2017 la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A. administra el Fondo de Capitalización Laboral (el Fondo), el cual consiste en un sistema de capitalización individual, constituido con el aporte de los patronos según se establece en el título II de la LPT. Esos dineros son invertidos en títulos valores, lo que genera rendimientos que son acreditados a cada cuenta individual. Por la administración de los fondos, la Operadora cobra una comisión cada mes a los afiliados.

Nota 2- Base de presentación

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

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

Nota 3- Principales políticas contables

3.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

Las actividades de operación en el estado de flujos de efectivo se presentan por el método indirecto. Para este propósito se consideran como efectivo y equivalentes de efectivo el saldo del rubro de disponibilidades.

3.2 Valuación de inversiones en valores

Instrumentos financieros no derivados

Clasificación:

La normativa actual requiere registrar las inversiones en valores como disponibles para la venta.

Las inversiones disponibles para la venta se valoran a precio de mercado utilizando vectores de precios proporcionados por entidades especializadas en este tipo de servicios.

Medición:

El efecto de la valoración a precio de mercado de las inversiones disponibles para la venta se incluye en la cuenta patrimonial.

Las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar se registran al costo amortizado, el cual se aproxima o es igual a su valor de mercado.

La compra y venta de activos financieros por la vía ordinaria se registran por el método de la fecha de liquidación, que es aquella en la que se entrega o recibe el activo.

Reconocimiento:

El Fondo reconoce los activos en la fecha que se liquida el activo financiero. Diariamente se reconoce la ganancia o pérdida de las inversiones en valores proveniente de cambios en el valor de mercado, medido por vectores de precios proporcionados por entidades especializadas en este tipo de servicios.

Dar de Baja:

Un activo financiero es dado de baja cuando no se tenga control de los derechos contractuales que componen el activo. Esto ocurre cuando los derechos se aplican, expiran o ceden a terceros.
Un pasivo financiero es dado de baja cuando la obligación especificada en el contrato ha sido pagada o cancelada, o haya expirado.

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

3.3 Ingresos y gastos por intereses

Los intereses sobre las inversiones en valores se registran por el método de acumulación o devengado, con base en la tasa de interés pactada.

Los ingresos y gastos generados por primas y descuentos se amortizan por el método del interés efectivo.

3.4 Aportes recibidos por asignar

En estas cuentas se registran de forma transitoria los movimientos de recursos de los afiliados en tanto se corrobora que los documentos e información de estos se encuentran en orden para su posterior traslado a las cuentas individuales.

3.5 Ganancias o pérdidas no realizadas por valuación

Las ganancias o pérdidas que surgen de la variación en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta son llevadas a la cuenta de patrimonio Plusvalía o Minusvalía no realizadas. Cuando se vende el activo financiero, al vencimiento o su recuperación se procede a liquidar por resultados del período la ganancia o pérdida neta registrada en la cuenta patrimonial.

3.6 Deterioro en el valor de los activos

Las NIIF requieren que se estime el importe recuperable de los activos cuando exista indicación de que puede haberse deteriorado su valor. Se requiere reconocer pérdida por deterioro siempre que el importe en libros del activo sea mayor que su importe recuperable. Esta pérdida debe registrarse con cargo a resultados si los activos en cuestión se contabilizan por su precio de adquisición.

3.7 Valor cuota

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

3.8 Comisión por administración

El Fondo debe cancelar a la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A., una comisión por administración sobre el saldo administrado definido, este último como la diferencia entre el activo total y el pasivo total. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente.

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

Fondo	Estructura	Base Porcentual	
		Al 30/06/2018	Al 30/06/2017
FCL*	Sobre saldo administrado	2.04%	2.04%

* Ver nota 14 Hechos Relevantes, punto a.

3.9 Transacciones en monedas extranjeras

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

3.10 Uso de estimaciones

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

3.11 Límites de inversión

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

3.12 Errores

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

3.13 Moneda

Los registros de contabilidad son llevados en colones costarricenses (¢), que es la moneda de curso legal en La República de Costa Rica. Las transacciones en monedas extranjeras son registradas al tipo de cambio de compra vigente a la fecha de la transacción y los saldos

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

pendientes son ajustados diariamente al tipo de cambio vigente, y la diferencia de cambio resultante es liquidada por resultados de operación.

3.14 Período económico

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

Nota 4- Inversiones en Valores

La composición del portafolio de inversiones al 30 de junio de 2018 se presenta a continuación:

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

Junio 2018

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
En valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica						
BANCO CENTRAL DE COSTA RICA	bem	0	3,119,879,030	3,262,623,119	0	6,382,502,149
	bemv	0	282,163,473	0	1,821,171,173	2,103,334,646
En valores emitidos por el Gobierno Central						
TESORERIA [GOB (MIN DE HACIENDA)]	tp	0	10,327,191,802	4,995,748,491	20,168,424,636	35,491,364,929
	tp$	0	3,999,888,732	5,076,558,999	3,820,720,497	12,897,168,228
	tptba	0	0	0	595,660,406	595,660,406
	tudes	0	0	913,426,861	1,028,539,411	1,941,966,272
En valores emitidos por otras entidades públicas no financieras						
COMPAÑIA NACIONAL DE FUERZA Y LUZ	bcfb2	0	0	588,852,432	0	588,852,432
	bcfb3	0	0	133,875,000	0	133,875,000
	bcfb4	0	0	0	124,830,594	124,830,594
REFINERIA COSTARRICENSE DE PETROLEO	bra2$	0	0	526,599,729	0	526,599,729
En valores emitidos por otras entidades públicas financieras						
BANCO NACIONAL DE COSTA RICA	cdp	7,108,659,993	0	0	0	7,108,659,993
BANCO DE COSTA RICA	cdp	2,499,956,250	0	0	0	2,499,956,250
En valores emitidos por bancos públicos creados por leyes especiales						
BANCO POPULAR Y DE DESARROLLO COMUNAL	bpd10	1,208,116,620	0	0	0	1,208,116,620
	bpt9v	0	889,722,000	0	0	889,722,000
	bpv2v	0	227,720,275	0	0	227,720,275
	bpv3v	0	985,633,750	0	0	985,633,750
	bpv8v	0	986,719,900	0	0	986,719,900
	bpx3c	1,004,872,250	0	0	0	1,004,872,250
	cdp	3,818,118,400	0	0	0	3,818,118,400
En valores emitidos por bancos privados						
BCIE	bcie3	0	2,499,821,524	0	0	2,499,821,524
BANCO DE SAN JOSE S.A.	bsjca	0	999,953,840	0	0	999,953,840
	bsjcn	0	3,007,157,910	0	0	3,007,157,910
BANCO SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A	b15f$	0	2,253,721,258	0	0	2,253,721,258

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
	b15g$	0	1,239,682,869	0	0	1,239,682,869
	bs15k	0	2,841,500,872	0	0	2,841,500,872
BANCO PRIVAL DE COSTA RICA S.A	cdp	999,850,250	0	0	0	999,850,250
BANCO PROMERICA S.A	ci	1,001,108,730	0	0	0	1,001,108,730
En valores emitidos por entidades financieras privadas						
MUTUAL ALAJUELA	bcor2	993,458,850	0	0	0	993,458,850
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	bcj1	0	1,000,271,970	0	0	1,000,271,970
FINANCIERA DESYFIN	ci	999,983,830	0	0	0	999,983,830
INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION	bif19	0	624,841,719	0	0	624,841,719
En valores emitidos por entidades no financieras privadas						
	bn14a	0	0	284,799,423	0	284,799,423
LA NACION S.A.	bna18	537,110,007	0	0	0	537,110,007
	bnc14	0	439,808,701	0	0	439,808,701
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARI BLANCO	bft18	92,185,776	0	0	0	92,185,776
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN P.T. GARABITO	bpgd$	0	746,565,821	0	0	746,565,821
	bpge$	0	879,741,429	0	0	879,741,429
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN B.C. BOMBEROS	bbcbc	394,665,415	0	0	0	394,665,415
	bbcbd	0	262,378,613	0	0	262,378,613
FIDEICOMISO EMISIÓN DE BONOS INS-BANCREDITO	bfi1c	0	2,252,351,040	0	0	2,252,351,040
Acciones emitidas por entidades no financieras						
AD Astra Rocket Company	acom$	69,451,868	0	0	0	69,451,868
En títulos de participación de fondos de inversión cerrados						
Mutual Sociedad de Fondos de Inversión	fhvic	101,698,725	0	0	0	101,698,725
Popular Sociedad de Fondos de Inversión	zeta$	4,103,899,756	0	0	0	4,103,899,756
Improsa Sociedad de Fondos de Inversión	cre$1	5,466,232,880	0	0	0	5,466,232,880
	inm1$	1,766,947,840	0	0	0	1,766,947,840
En títulos de participación de fondos de inversión abiertos						
ETFs Spider Consumer Staples	xlp	824,335,122	0	0	0	824,335,122
ETFs Spider Industrial Select Sector	xli	3,159,359,099	0	0	0	3,159,359,099
iSHARES Germany Index	ewg	1,778,821,708	0	0	0	1,778,821,708
iSHARES China Index	mchi	971,735,849	0	0	0	971,735,849
WisdowTree Japan Hedged Equity	dxj	818,180,228	0	0	0	818,180,228

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
Vanguard Info Tech	vgt	837,799,107	0	0	0	837,799,107
Vanguard Healt Care	vht	3,036,982,055	0	0	0	3,036,982,055
Vanguard Financials	avfh	3,512,712,308	0	0	0	3,512,712,308
Vanguard Utilities	vpu	666,497,661	0	0	0	666,497,661
ETF Treasury Bond 20+ Year	atlt	851,902,134	0	0	0	851,902,134
Total de Inversiones		**48,624,642,711**	**39,866,716,528**	**15,782,484,054**	**27,559,346,717**	**131,833,190,010**

La composición del portafolio de inversiones al 30 de junio de 2017 se presenta a continuación:

Junio 2017

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
En valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica						
BANCO CENTRAL DE COSTA RICA	bem	0	2,321,061,055	4,507,054,360	0	6,828,115,415
	bemv	0	277,581,985	0	1,867,577,702	2,145,159,687
En valores emitidos por el Gobierno Central						
TESORERIA [GOB (MIN DE HACIENDA)]	tp	0	6,380,010,864	9,988,424,202	1,475,086,608	17,843,521,674
	tp$	0	1,736,996,670	6,527,102,729	3,977,444,750	12,241,544,149
	tpras	0	0	5,534,875,000	0	5,534,875,000
	tptba	0	0	0	600,132,665	600,132,665
	tudes	0	0	926,633,849	1,012,486,189	1,939,120,038

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
En valores emitidos por otras entidades públicas no financieras						
	bcfb2	0	0	607,726,519	0	607,726,519
COMPAÑIA NACIONAL DE FUERZA Y LUZ	bcfb3	0	0	156,206,339	0	156,206,339
	bcfb4	0	0	0	130,230,513	130,230,513
REFINERIA COSTARRICENSE DE PETROLEO	bra2$	0	0	0	511,336,381	511,336,381
En valores emitidos por otras entidades públicas financieras						
BANCO NACIONAL DE COSTA RICA	cdp	1,993,116,100	0	0	0	1,993,116,100
En valores emitidos por bancos públicos creados por leyes especiales						
	bb18$	119,568,034	0	0	0	119,568,034
	bpt9v	0	896,849,370	0	0	896,849,370
	bpv2v	0	228,978,262	0	0	228,978,262
BANCO POPULAR Y DE DESARROLLO COMUNAL	bpv3v	0	982,733,670		0	982,733,670
	bpv8v	0	984,450,190	0	0	984,450,190
	bpx3c	0	1,036,000,000	0	0	1,036,000,000
	cdp	1,997,436,260	0	0	0	1,997,436,260
En valores emitidos por bancos privados						
BCIE	bcie3	0	2,499,816,800	0	0	2,499,816,800
BANCO LAFISE	ci	999,716,312	0	0	0	999,716,312
	bawsj	200,832,546	0	0	0	200,832,546
	bazsj	1,518,604,425	0	0	0	1,518,604,425
BANCO DE SAN JOSE S.A.	bbesj	0	1,014,500,000	0	0	1,014,500,000
	bsjca	0	999,932,940	0	0	999,932,940
	ci	1,997,545,980	0	0	0	1,997,545,980
BANCO CATHAY	ci	1,696,587,344	0	0	0	1,696,587,344
BANCO DAVIVIENDA	bde5	0	1,001,753,530	0	0	1,001,753,530
	b15f$	0	2,268,384,090	0	0	2,268,384,090
BANCO SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A	b15g$	0	1,245,790,305	0	0	1,245,790,305
	bs15k	0	2,929,426,276	0	0	2,929,426,276
BANCO PROMERICA S.A	ci	1,999,974,840	0	0	0	1,999,974,840
En valores emitidos por entidades financieras privadas						
MUTUAL ALAJUELA	bcor2	0	995,999,340	0	0	995,999,340

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
	bcvp1	0	393,658,669	0	0	393,658,669
	cph	3,184,940,860	0	0	0	3,184,940,860
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	bcj1	0	1,000,525,560	0	0	1,000,525,560
	cph	997,597,920	0	0	0	997,597,920
FINANCIERA DESYFIN	ci	999,985,940	0	0	0	999,985,940
INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION	bif19	0	1,041,328,844	0	0	1,041,328,844
En valores emitidos por entidades no financieras privadas						
	bn14a	0	0	295,132,779	0	295,132,779
LA NACION S.A.	bna18	0	736,709,100	0	0	736,709,100
	bnc14	0	449,778,510	0	0	449,778,510
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARI BLANCO	bft18	0	95,912,720	0	0	95,912,720
	bpgc$	359,120,903	0	0	0	359,120,903
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN P.T.GARABITO	bpgd$	0	786,503,268	0	0	786,503,268
	bpge$	0	935,189,622	0	0	935,189,622
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN	bbcbc	0	396,793,235	0	0	396,793,235
B.C.BOMBEROS	bbcbd	0	264,048,294	0	0	264,048,294
FIDEICOMISO EMISIÓN DE BONOS INS-BANCREDITO	bfi1c	0	2,113,484,736	0	0	2,113,484,736
En títulos de participación de fondos de inversión cerrados						
INS Sociedad de Fondos de Inversión	fauc1	436,050,000	0	0	0	436,050,000
Mutual Sociedad de Fondos de Inversión	fhvic	101,698,725	0	0	0	101,698,725
Popular Sociedad de Fondos de Inversión	zeta$	4,326,139,635	0	0	0	4,326,139,635
Improsa Sociedad de Fondos de Inversión	cre$1	382,536,230	0	0	0	382,536,230
	inm1$	4,014,248,641	0	0	0	4,014,248,641
En títulos de participación de fondos de inversión abiertos (*)						
ETFs Spider Consumer Staples	xlp	550,390,788	0	0	0	550,390,788
ETFs Spider Industrial Select Sector	xli	1,699,809,017	0	0	0	1,699,809,017
ETFs Spider Energy Select Sector	xle	177,685,215	0	0	0	177,685,215
ETFs Spider Financial Select Sector	xlf	1,163,098,006	0	0	0	1,163,098,006
iSHARES Germany Index	ewg	1,119,053,118	0	0	0	1,119,053,118
iSHARES Australia Index	ewa	527,362,442	0	0	0	527,362,442
iSHARES Canada Index	ewc	274,242,546	0	0	0	274,242,546
iSHARES China Index	mchi	564,300,626	0	0	0	564,300,626

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
Deutsche X-Trackers	adbeu	686,513,517	0	0	0	686,513,517
Vanguard Info Tech	vgt	2,222,290,334	0	0	0	2,222,290,334
Vanguard Healt Care	vht	2,225,479,830	0	0	0	2,225,479,830
Total inversiones		**38,535,926,134**	**36,014,197,905**	**28,543,155,777**	**9,574,294,808**	**112,667,574,624**

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

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

Nota 5. Cuadro resumen de límites de inversión

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

Al 30 de junio de 2018

Cuadro resumen de límites de inversión

Criterio:	Límite hasta	Porcentaje de inversión	Porcentaje por invertir
1) Por sector			
Valores emitidos por el sector público que cuenten con la garantía del Estado, valores emitidos por el Gobierno de Costa Rica y del Banco Central de Costa Rica.	51.50%	**43.90%**	7.60%
Valores emitidos por el resto del Sector Público no Financiero	35.00%	**1.02%**	33.98%
Valores emitidos por el resto del Sector Público Financiero	35.00%	**13.84%**	21.16%
Valores emitidos por empresas Sector Privado	100.00%	**18.04%**	81.96%
Fondos de Inversión	10.00%	**8.46%**	1.54%
Mercados internacionales	50.00%	**12.17%**	37.83%
Disponibilidades	6.98%	**2.57%**	4.41%
Criterio: **2) Por tipo de instrumento**			
Títulos individuales de deuda emitidos por entidades financieras supervisadas por SUGEVAL con vencimiento de hasta 361 días.	100.00%	**12.14%**	87.86%
Títulos de participación emitidos por fondos de inversión	10.00%	**8.46%**	1.54%
Operaciones de recompra o reporto	5.00%	**0.00%**	5.00%
Acciones	10.00%	**0.05%**	9.95%

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

Al 30 de junio de 2017

Cuadro resumen de límites de inversión

Criterio:	Límite hasta	Porcentaje de inversión	Diferencia
1) Por sector			
Valores emitidos por el sector público que cuenten con la garantía del Estado, valores emitidos por el Gobierno de Costa Rica y del Banco Central de Costa Rica.	57.50%	**39.95%**	17.55%
Valores emitidos por el resto del Sector Público no Financiero	35.00%	**1.19%**	33.81%
Valores emitidos por el resto del Sector Público Financiero	35.00%	**6.99%**	28.01%
Valores emitidos por empresas Sector Privado	100.00%	**30.01%**	69.99%
Fondos de Inversión	10.00%	**7.85%**	2.15%
Mercados internacionales	50.00%	**9.50%**	40.50%
Disponibilidades	4.65%	**4.51%**	0.14%
Criterio: **2) Por tipo de instrumento**			
Títulos individuales de deuda emitidos por entidades financieras supervisadas por SUGEVAL con vencimiento de hasta 361 días.	100.00%	**12.60%**	87.40%
Títulos de participación emitidos por fondos de inversión	10.00%	**7.85%**	2.15%
Operaciones de recompra o reporto	5.00%	**0.00%**	5.00%
Acciones	0.00%	**0.00%**	0.00%

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

Comportamiento de las principales variables Macroeconómicas
II Trimestre de 2018

Resumen económico trimestral de la economía local

Producción, empleos y salarios

La serie de tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) presentó en abril 2018 (último dato publicado) crecimientos interanual y medio de 2,8% y 2,9%, respectivamente. Estos porcentajes son menores en 0,2 y 0,3 puntos porcentuales (p.p.), en ese orden, a los observados un año antes, producto de la desaceleración de la mayoría de actividades económicas, en especial de los servicios financieros y de seguros, servicios profesionales, comercio y la agricultura, que en conjunto explicaron el 92,5% de la desaceleración del indicador general.

Indicadores de finanzas públicas

El Sector Público Global Reducido generó al cierre de abril de 2018 (último dato disponible), un déficit financiero equivalente a 1,6% del PIB, mayor en 0,3 p.p. al registrado en igual lapso de 2017. Este resultado reflejó el continúo desmejoramiento en las finanzas del Gobierno Central y el menor balance positivo del resto del sector público no financiero reducido.

En particular, el Gobierno Central acumuló en abril 2018 (último dato disponible), un exceso de gastos sobre ingresos de ¢670.560 millones (1,9% del PIB), superior en 0,2 p.p. al registrado el año previo. El gasto total registró crecimiento de 7,6%, inferior en 1,7 p.p. al registrado en abril 2017, principalmente, impulsado por el aumento en el servicio de intereses (26%), las transferencias corrientes (7,1%) y las remuneraciones (6,0%). En el comportamiento de estos egresos influyó el mayor servicio por deuda interna (vencimiento de operaciones con fecha focal en abril 2018), las transferencias giradas al sector público, así como el pago de horas extra y anualidades a los funcionarios del gobierno.

El resto del sector público no financiero reducido, según cifras preliminares, acumuló a abril de 2018 (último dato disponible), un superávit equivalente a 0,4% del PIB, inferior al observado en igual periodo de 2017 (0,7% del PIB), explicado en parte, por el menor resultado financiero de la Caja Costarricense del Seguro Social y la Refinadora Costarricense de Petróleo. En tanto, el Banco Central acumuló déficit equivalente a 0,1% del PIB (¢43.345 millones), similar al observado 12 meses atrás.

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

Durante el trimestre en estudio, el saldo de la deuda pública continuó incrementando y en abril 2018 alcanzó ¢22,8 billones (65,1% del PIB), superior en ¢1,5 billones al saldo de diciembre 2017 y en ¢2,4 billones al saldo contabilizado 12 meses atrás. En particular, la razón de deuda del Gobierno a PIB se ubicó en 48,1%, superior en 2,7 p.p. a la de abril 2017.

Por último, la tendencia creciente de la razón deuda pública a PIB, determinada en buena medida por la dinámica de la deuda del Gobierno Central, introduce riesgos para la estabilidad macroeconómica del país, lo que demanda medidas de carácter estructural para reversar, o al menos contener, esa tendencia.

Tasas de interés

Durante el II trimestre de 2018, la Junta Directiva del BCCR decidió mantener sin variación la Tasa de política monetaria (TPM) en 5,0%. Lo anterior estuvo fundamentado, principalmente en que:

a) La inflación permaneció contenida en el rango meta por octavo mes consecutivo, situación que se mantendría en los próximos meses ante la ausencia de presiones adicionales por la vía monetaria.
b) Las expectativas de inflación a 12 meses se mantienen dentro del rango meta.
c) Los agregados monetarios y el crédito al sector privado mostraron tasas de crecimiento interanual por debajo de lo previsto en la programación macroeconómica. La mayor disponibilidad de recursos líquidos se mantiene contenida en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL).

Además, con los movimientos en las tasas pasivas efectivamente negociadas, la Tasa Básica Pasiva (TBP) se ubicó en 5,95% al finalizar el trimestre en estudio (1,81% en términos reales).

Tipo de cambio

En mayo de 2018 (último dato disponible), el resultado neto de las operaciones de compra y venta de divisas que los intermediarios cambiarios realizaron con el público en sus “ventanillas” registró superávit de USD 141,7 millones (superior al de abril por USD 107,9 millones). Este flujo positivo de divisas fue resultado de una oferta promedio diaria de divisas de USD 74,6 millones, superior a la demanda media de USD 67,8 millones por día hábil. Asimismo, los intermediarios cambiarios redujeron su posición en moneda extranjera en USD 16,3 millones (USD 24,1 millones el mes previo).

La mayor disponibilidad de divisas en el mercado cambiario propició que el Banco Central (BCCR) adquiriera en forma neta USD 182,7 millones, de las cuales, por concepto de

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

operaciones para el Sector Público no Bancario (SPNB) adquirió USD 187,5 millones y utilizó USD 4,8 millones de sus reservas para operaciones de estabilización por volatilidad del tipo de cambio. No obstante, el requerimiento neto del SPNB en mayo 2018 fue USD 257,5 millones, superior a las compras realizadas por BCCR durante este mes.

El tipo de cambio promedio MONEX cerró en junio 2018 en ¢567.47 (¢565,86 inicio del II trimestre 2018), mostrando una variación de ¢1.61.

Índices de precios al consumidor

Al cierre del II trimestre del 2018 la inflación, medida por la variación interanual del Índice de precios al consumidor (IPC), fue 2,13%. Así, por noveno mes consecutivo permaneció contenida en el rango meta de la programación macroeconómica (3% ± 1 p.p.).

Por otra parte, la inflación subyacente, relacionada con las condiciones monetarias, alcanzó 1,8%, porcentaje inferior en 0,2 p.p. al promedio de este indicador en los últimos ocho meses. Estos valores continúan señalando la ausencia de presiones inflacionarias por la vía monetaria.

En lo que respecta a las expectativas de inflación, su valor medio al cierre de junio 2018 fue 3,5%, inferior en 0,2 p.p. al de los cinco meses anteriores. Si bien, se mantienen ancladas al rango meta por más de tres años, permanece el sesgo hacia el valor superior de ese rango.

Resumen económico trimestral de la economía internacional

En la más reciente actualización de las Perspectivas Económicas Globales, el Banco Mundial mantuvo las proyecciones de crecimiento mundial para 2018-2019 y prevé una ligera desaceleración para el 2020, asociada al menor dinamismo de las economías avanzadas asociado a la normalización de sus políticas monetarias. Para Estados Unidos, estima que la reducción del impuesto corporativo y la modificación de varios tramos de las tasas impositivas a los ingresos personales contribuirán al impulso de la economía, particularmente para la formación bruta de capital.

En tanto, prevé que la Zona del euro crecerá a ritmo moderado, asociado a la eventual reducción de los estímulos monetarios.

Por su parte, las proyecciones de crecimiento para las economías emergentes y en desarrollo se consolidan, dado que se espera la recuperación de los países exportadores de productos básicos y que los precios de dichos productos se estabilicen tras los incrementos registrados en lo que transcurre del año.

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

El Banco Mundial señala que las perspectivas económicas están expuestas a riesgos a la baja atribuido a eventos de volatilidad desordenada en los mercados financieros, las medidas proteccionistas latentes e incertidumbre sobre riesgos geopolíticos.

Por último, es importante mencionar que al cierre del II trimestre de 2018 el precio de contado del barril de petróleo WTI fue de USD 74,15. Los precios de los contratos a futuro con entrega en setiembre y diciembre de 2018 aumentaron en promedio a USD 68,5 por barril (USD 64,3 el mes previo). El aumento en la cotización de esta materia prima en los mercados internacionales obedeció a la menor oferta resultante de los recortes en la producción de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo(OPEP).

Nota 6- Custodia de valores

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

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

Nota 7- Rentabilidad del Fondo

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

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

Nota 8- Comisiones

El Fondo debe cancelar a la Operadora una comisión del 2.04% anual sobre saldo administrado, porcentaje autorizado por la superintendencia según oficio SP-R- 1765- 2017, calculado sobre la diferencia entre el activo total y el pasivo total del saldo administrado. Tal

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente de conformidad con la normativa vigente, según el artículo 49 de la Ley de Protección al Trabajador y el capítulo VI del Reglamento.

Nota 9- Composición de los rubros de los estados financieros

9.1 Disponibilidades

La cuenta de disponibilidades se compone del efectivo en cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país, al 30 de junio de 2018 y de 2017 se contaba con las siguientes disponibilidades respectivamente:

		2018	2017
Efectivo en Cuentas Corrientes	¢	3,477,918,141	5,320,862,406
Efectivo y equivalente	**¢**	**3,477,918,141**	**5,320,862,406**

9.2 Inversiones en valores

Corresponden a las inversiones que realiza el Fondo, según lo establecido en el reglamento de inversiones autorizado para las entidades reguladas emitido por la SUPEN. La composición y condiciones de las inversiones al 30 de junio de 2018 y de 2017 se detallan en la nota 4 de este informe.

9.3 Cuentas y productos por cobrar

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

		2018	2017
Impuesto sobre la renta por cobrar (*)	¢	674,231,703	546,943,889
Productos por cobrar sobre inversiones		1,693,480,376	1,352,892,925
Total	**¢**	**2,367,712,079**	**1,899,836,814**

(*) Corresponde a la retención del 8% de Impuesto sobre la Renta, aplicado a las 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, 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 ¢472,210,911, que corresponden a las retenciones de renta realizadas para el período comprendido del 8 de octubre de 2015 al 8 de octubre de 2016. La Operadora se encuentra gestionando ante la

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

Administración Tributaria el oficio de exoneración correspondiente a este período desde el 22 de julio del 2015, sin embargo, debido al atraso en obtener un número de cédula jurídica para el fondo, la cual fue otorgada por el Registro Público de la Propiedad hasta el 11 de febrero del 2016, la Administración Tributaria denegó el otorgamiento de la exención correspondiente al período indicado mediante la resolución ATSJO-SSC-TV-0248-2017, con fecha 5 de junio del 2017 y notificada a la OPC CCSS el 21 de junio del 2017.
Debido a lo anterior, la Operadora contrató a la firma Deloitte Tax para interponer un Recurso de Apelación en contra de la resolución emitida por la Administración Tributaria, ante el Tribunal Fiscal Administrativo. El fondo del recurso indica que la exoneración del ROPC es otorgada por Ley, mediante el artículo 72 de la Ley de Protección al Trabajador, no nace como consecuencia de otra fuente de rango menor o de procedimiento o trámite alguno, por lo que la Administración Tributaria no concede la exención, lo que hace es verificar que se tiene el derecho. El Tribunal Fiscal Administrativo acogió el recurso y el 3 de octubre la Operadora recibió una resolución solicitando el apersonamiento ante el Tribunal Fiscal Administrativo. En adición al trámite anterior, con la ayuda de la firma Grant Thorton, el 3 de marzo del 2018 la OPC CCSS realizó una petitoria conforme al artículo 102 del Código de Normas y Procedimientos Tributarios, ante el Director General de Tributación Directa, solicitando la devolución del impuesto de renta retenido al fondo. Esta petitoria interrumpe la prescripción de la renta adeudada y fue trasladada por el director de Tributación Directa el 12 de marzo a la Administración Tributaria Oeste para que resuelva la misma. La Operadora seguirá dando seguimiento a los dos trámites presentados para lograr recuperar la renta del período indicado.

9.4 Comisiones por pagar

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

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

		2018	2017
Comisiones por Pagar	¢	225,987,232	195,109,815
Total	**¢**	**225,987,232**	**195,109,815**

9.5 Patrimonio

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

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

		2018	2017
Cuentas de capitalización individual (*)	¢	140,535,312,382	119,335,373,755
Aportes recibidos por asignar		86,776,785	82,208,872
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración a mercado (**)		(3,169,256,169)	275,581,402
Total	**¢**	**137,452,832,998**	**119,693,164,029**

(*) 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.

(**) El fondo administrado durante el II trimestre de 2018 experimentó minusvalías en los portafolios, debido a que las posiciones en mercado internacional presentaron volatilidad, producto de los cambios en la política monetaria por parte de los bancos centrales de las economías avanzadas y la mayor incertidumbre por las expectativas de una política más proteccionista en los flujos de comercio internacional.

9.6 Ingresos financieros

Para los periodos terminados el 30 de junio los ingresos del Fondo se detallan así:

		2018	2017
Productos sobre Inversiones en Emisores Nacionales	¢	4,225,163,898	3,645,752,211
Productos sobre Inversiones en Emisores Extranjeros		100,835,324	61,591,754
Por Negociación de Instrumentos Financieros Nacionales		161,048,459	499,951,056
Por Negociación de Instrumentos Financieros Extranjeros (*)		1,150,050,837	392,481,309
Ganancia por Fluctuación Cambiaria y UDES		0	1,228,310,493
Total	**¢**	**5,637,098,518**	**5,828,086,823**

(*) Al durante el trimestre hubo un rebalanceo de los portafolios administrados, en mercado internacional, basados en análisis técnicos y fundamentales en congruencia con la Estrategia del Comité de Inversiones de la OPC CCSS.

9.7 Gastos financieros

Los gastos financieros para los periodos terminados el 30 de junio consisten en:

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

		2018	2017
Pérdida por fluctuación cambiaria y UDES (*)	¢	273,611,018	0
Por Negociación de Instrumentos Financieros Nacionales		40,582,178	192,552,178
Por Negociación de Instrumentos Financieros Extranjeros		119,978,896	5,795,585
Total	**¢**	**434,172,092**	**198,347,763**

(*) El fondo administrado al cierre del trimestre sufrió una pérdida por tipo de cambio debido a la apreciación de la moneda local frente al dólar, principalmente del aumento en la oferta de dólares por la colocación de emisiones en esta moneda por parte del Ministerio de Hacienda.

Nota 10- Cuentas de orden

Al 30 de junio de 2018 y de 2017 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:

		2018	2017
Valor nominal de los títulos en custodia	¢	121,378,279,352	101,865,791,848
Valor nominal de los cupones en custodia		54,618,919,317	38,793,135,214
Total	**¢**	**175,997,198,669**	**140,658,927,062**

Nota 11- Monedas extranjeras

Los estados financieros y sus notas se expresan en colones (¢), la unidad monetaria de La República de Costa Rica. La paridad del colón con el dólar de los Estados Unidos de América se determina en un mercado cambiario libre, bajo el sistema de bandas cambiarias y la supervisión del Banco Central de Costa Rica. Al 30 de junio de 2018 y de 2017, ese tipo de cambio se estableció en:

COL/US$	2018	2017
Compra	¢563.44	¢567.09
Venta	¢570.08	¢579.87

Al 30 de junio de 2018 y de 2017 los activos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América son los siguientes:

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

		2018	2017
Inversiones en Valores	US$	86,146,831	68,135,215
Intereses e impuesto sobre la renta por cobrar sobre inversiones	US$	417,237	341,176
Cuentas corrientes	US$	2,743,314	8,006,215
Total	US$	**89,307,382**	**76,482,606**

Al 30 de junio el Fondo no tiene pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

Nota 12- Instrumentos financieros y análisis de sensibilidad de riesgo

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

- **Riesgo de Mercado**

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

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

- **Riesgos de tasas de Interés**

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

- **Riesgo de Precios**

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

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

indicador se realiza diariamente en el Fondo; además se puede medir al Var incremental y marginal, con su beneficio de diversificación.

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

- ✓ Puede ser especificado para diferentes horizontes de tiempo (generalmente entre 1 día y un mes) y se pueden especificar sus niveles de confianza.

- ✓ El VAR puede ser expresado como un porcentaje del valor de mercado o bien también en términos absolutos en la moneda base.

- **Riesgo Cambiario**

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

Tipos de Supuestos

- ✓ Exposición contable: mide el efecto de las variaciones en el tipo de cambio sobre los Estados Contables (con cuentas denominadas en una moneda de medida), originados en operaciones ya concluidas.

- ✓ Exposición Económica: está dada por las ganancias o pérdidas potenciales originadas en los flujos de fondos futuros en razón de la variación del nivel de la paridad cambiaria. Su medición depende en gran medida de aspectos y consideraciones subjetivas.

- ✓ Exposición transaccional: se refiere a ganancias o pérdidas que se originan al completarse operaciones convenidas en moneda extranjera, ya iniciadas

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

- **Riesgo de crédito**

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

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

- **Riesgo de Liquidez**

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

- **Riesgo Operativo**

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

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

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

- ✓ Bitácoras de eventos de riesgo.
- ✓ Áreas de Riesgo.
- ✓ Auto evaluación del control interno.
- ✓ Evaluación de riesgo operativo (SEVRI).
- ✓ Cuestionario de estándares mínimos de la SUPEN.
- ✓ Var-Operativo mediante el indicador avanzado.

- **Riesgo Legal**

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

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

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

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

- **Riesgo de contraparte**

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

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

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

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

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

Valor Justo de Mercado

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

Análisis de las exposiciones al riesgo de mercado

A1 29 de junio de 2018 las tasas presentaron un comportamiento estable, la tasa la tasa básica pasiva para la fecha de corte fue de 5.95%, esto presenta que la variación máxima de la tasa básica pasiva podría hasta un 0.37% para el siguiente mes.

Las exposiciones de riesgo de mercado para el 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 29 de junio de 2018

	2018	2017
Duración Portafolio (Años)	3.50	3.14
Duración Modificada Portafolio	3.30	2.97
Var Duración Portafolio (en millones de colones)	1,315.47	1,956.29
% Var Duración Mensual Portafolio	1.22%	2.08%
% Var Duración Anual Portafolio	4.23%	7.19%
Duración Modificada Colones	3.11	2.23
Duración Modificada Dólares	4.49	5.81
Duración Modificada UDES y otras divisas	10.88	11.44

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

Duración Modificada Inversiones Locales	3.50	3.14
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 3.30 veces, esto significa que, ante cambios, el portafolio se podría ajustar en 1,315.47 millones de colones. Para el análisis de sensibilidad la variación máxima de la tasa referencia el portafolio se ajustaría en términos absolutos de 5,801.94 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 29 de junio de 2018

	2018	2017
Monto valorado (en millones de colones)	131,893.51	112,667.57
Var Absoluto Portafolio	208.45	258.31
% Var precios Portafolio	0.15%	0.22%
Límite Max. De Var precios	0.40%	0.40%
Condición	NORMAL	NORMAL
Var Absoluto Mercado Local	104.72	60.91
% Var precios Mercado Local	0.09%	0.06%
Var Absoluto Mercado Internacional	947.09	198.80
% Var precios Mercado Internacional	5.75%	1.77%

Para la fecha de corte el monto valorado con requisitos es de 131,893.51 millones de colones, lo anterior indica que un día dé cada 20 días de gestión de la cartera, el fondo podría experimentar pérdidas mayores 208.45 millones de colones. Además, se obtiene un beneficio de diversificación de 589.87 millones de colones. El Backtesting del Var Precios indica que, del pronóstico generado por este indicador, se evidencia 23 observaciones mayores a las calculadas, generando una efectividad del modelo del 90.80% Para el análisis de condiciones extremas se evidencia que el fondo podrá asumir una pérdida de 485.26 millones de colones en un día hábil de cada 20 días.

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

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

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- <u>Principales diferencias con NIIF</u>

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

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

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

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

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

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

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

c) Norma Internacional de Contabilidad No 37: Provisiones, activos y pasivos contingentes

La NIC 37 requiere que las provisiones se reconozcan por el valor presente de las erogaciones futuras que se realizarían como parte del pago de beneficios económicos. El catálogo de cuentas homologado requiere el reconocimiento de la obligación presente.

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

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

Reconocimiento y medición

El CONASSIF requiere que las inversiones se mantengan como disponibles para la venta. SUGEVAL y SUGEF permiten clasificar otras inversiones como instrumentos financieros mantenidos para negociar, siempre que exista manifestación expresa de su intención para negociarlos en un plazo que no supere los noventa días contados a partir de la fecha de adquisición. SUPEN no permite otra clasificación que no sea como disponible para la venta.

La contabilización de derivados requiere que los mismos se reconozcan como mantenidos para negociación excepto los derivados que sean contratos de garantía financiera o hayan sido designados como instrumentos de cobertura y cumplan las condiciones para ser eficaces. Asimismo podrían permanecer más de noventa días de acuerdo con la NIC 39 ya que esta norma se refiere solamente a su venta en un futuro cercano y no indica plazo.

La NIC 39 requiere clasificar los instrumentos financieros de acuerdo con su tenencia lo que podría implicar otras clasificaciones posibles como lo son mantenidas al vencimiento y al valor razonable con cambios en resultados.

Nota 14 - Hechos Relevantes:

Al 30 de junio del 2018 y 2017 se presentan los siguientes hechos relevantes:

a) **Cambios en comisión sobre saldo administrado:**

Para el año 2018 la Operadora a través del oficio GG-112-18 del 29 de junio del 2018, solicita formalmente ante la Superintendencia, la autorización para cobrar una comisión de administración de un 2,00% anualizado sobre saldo administrado, para el periodo del 1 de julio del 2018 al 30 de junio del 2019, autorización que al 30 de junio se encuentra en trámite de respuesta por parte de la Superintendencia.
Por la anterior la Superintendencia de Pensiones, confirma mediante del oficio SP-R-1816-18 del 23 de julio del presente año, la autorización a la Operadora el cobro del dos por ciento (2,00%) anual sobre saldos por la administración del fondo.

Para el año 2017 la Operadora a través del oficio GG-114-17 del 29 de junio del 2017, solicitó ante la Superintendencia, la autorización para cobrar una comisión del 2,04% anualizado sobre saldo administrado, para el periodo del 1 de julio del 2017 al 30 de junio del 2018, por medio del SP-R-1765-2017 del 28 de julio de 2017, ratificado mediante el SP-R-1774-2017 del 2 de octubre de 2017, Supen autoriza a la Operadora a cobrar una comisión equivalente a un 2.04% anualizado por administración del Fondo de Capitalización Laboral.

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr

b) **Inversiones en Mercados Internacionales:**

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

La incursión en el mercado internacional, surge por la necesidad de superar la limitación que el mercado nacional impone a las inversiones, además de la diversificación del riesgo por concentración de la cartera en pocos emisores, la reducción del riesgo de liquidez, al contar con instrumentos más líquidos y la reducción del riesgo de crédito, adquiriendo instrumentos con una mejor calificación de riesgo que las inversiones locales, ya que sólo se compran instrumentos de países con grado de inversión, condición que Costa Rica no posee actualmente.

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

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

Las primeras inversiones se realizaron en fondos mutuos, y a partir de setiembre del 2016, la OPC CCSS ha invertido en los instrumentos denominados Exchange Traded Funds (ETFs), los cuales, además de las características indicadas anteriormente, distribuyen dividendos de forma trimestral. Debido a las ventajas que ofrecen los ETFs frente a los fondos mutuos, al 30 de junio del 2018, la OPC CCSS solo posee inversiones en este tipo de instrumentos.

El monto invertido en mercados internacionales, al 30 de junio de 2018, asciende a **$29,210,431** (¢16,458,325,271). La distribución del mismo se presenta en la Nota No. 4, en el apartado ***Inversiones en títulos de participación de fondos de inversión abiertos***, que corresponde en su totalidad a inversiones en mercados internacionales.

T (506) 2522-3600 • F (506) 2522 3609 • San José, Costa Rica.
www.opcccss.fi.cr • servicioalcliente@opcccss.fi.cr