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 setiembre de 2019
(Con cifras correspondientes para el periodo 2018)

(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. 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.

Como operadora de planes de pensiones está supeditada 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 de la Superintendencia de Pensiones (SUPEN).

Al 30 de setiembre del 2019 y 2018 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 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), 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, los depósitos a la vista y a plazo y los valores invertidos y que mantienen una madurez no mayor a tres meses.

3.2 Valuación de inversiones en valores

Instrumentos financieros no derivados

Clasificación:

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

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

Medición:

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

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

La compra y venta de activos financieros por la vía ordinaria se 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.

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

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

3.3 Ingresos y gastos por intereses

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

3.4 Aportes recibidos por asignar

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

3.5 Ganancias o pérdidas no realizadas por valuación

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

3.6 Deterioro en el valor de los activos

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

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

3.7 Valor cuota

El valor cuota se determina diariamente al cierre 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.

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

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, (la diferencia entre el activo total y el pasivo total). Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente.

Fondo	Estructura	Base Porcentual	
		Al 30/09/2019	Al 30/09/2018
FCL*	Sobre saldo administrado	2.00%	2.00%

* 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 Gestión de Activos 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

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

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 Valores

La composición del portafolio de inversiones al 30 de setiembre de 2019 y 2018 se detalla a continuación:

Inversiones en valores		2019	2018
Emisores Nacionales			
En valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica		32,047,967,794	6,313,333,114
En valores emitidos por el Gobierno		32,042,954,612	49,210,098,028
En valores emitidos por Otras Entidades Públicas no Financieras		1,293,274,929	1,371,221,948
En valores emitidos por Bancos Comerciales del Estado		4,810,582,745	8,875,486,647
En valores emitidos por Bancos Públicos Creados por Leyes Especiales		3,071,531,611	11,942,713,120
En valores emitidos por Bancos Privados		34,104,241,014	18,115,404,738
En valores emitidos por Entidades Financieras Privadas		2,772,049,141	4,266,342,600
En valores emitidos por Entidades no Financieras privadas		2,118,904,460	5,848,377,801
En títulos de participación de Fondos de Inversión Cerrados		11,034,427,158	12,291,371,352
En valores accionarios emitidos por Entidades no Financieras		71,237,963	71,384,648
Emisores Extranjeros			
En valores emitidos por el Gobierno		14,911,513,700	0
En valores de Fondos de Índices Accionarios		5,563,149,349	20,990,295,727
Total en Inversiones en valores	**¢**	**143,841,834,476**	**139,296,029,723**

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 Gestión de Activos se presenta a continuación:

Al 30 de setiembre de 2019

Criterio Límite de Inversión	Límite Normativo	Porcentaje de Inversión	Porcentaje por Invertir
Limites por Sector			
Disponibilidades		13.22%	
Valores emitidos por el Banco Central y Gobierno	80.00%	38.11%	41.89%
En valores emitidos por el resto del Sector Público	80.00%	5.46%	74.54%
En valores emitidos por entidades del Sector Privado	100.00%	41.97%	58.03%
Límites por Instrumentos			
Deuda estandarizada - Nivel 1	100.00%	66.16%	33.84%
Deuda estandarizada - Nivel 2	100.00%	1.22%	98.78%
Deuda Individual	10.00%	8.24%	1.76%
Títulos representativos de propiedad - Nivel 1	25.00%	3.35%	21.65%
Títulos representativos de propiedad - Nivel 2	10.00%	6.56%	3.44%
Límites por Emisor			
Gobierno - BCCR			
Banco Central de Costa Rica	80.00%	19.06%	60.94%
Gobierno	80.00%	19.05%	60.95%
Sin calificación			
Ad Astra Rocket	10.00%	0.04%	9.96%
iShares MSCI China ETF MCHI	10.00%	0.53%	9.47%
Vanguard Health Care Index Fund ETF Shares VHT	10.00%	1.62%	8.38%
WisdomTree Japan Hedged Equity Fund | DXJ	10.00%	1.16%	8.84%
Títulos AAA Local			
Banco BAC San José	10.00%	6.06%	3.94%
Banco Centroamericano de Integración Económica	10.00%	2.66%	7.34%
Banco Davivienda	10.00%	0.60%	9.40%
Compañía Nacional de Fuerza y Luz	10.00%	0.45%	9.55%
Refinadora Costarricense de Petróleo	10.00%	0.32%	9.68%

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

Scotiabank	10.00%	3.42%	6.58%
Títulos AA Local			
Banco Costa Rica	10.00%	0.90%	9.10%
Banco Lafise	10.00%	2.22%	7.78%
Banco Nacional de Costa Rica	10.00%	1.96%	8.04%
Banco Popular de Desarrollo Comunal	10.00%	1.83%	8.17%
Banco Promerica	10.00%	3.35%	6.65%
Benemérito Cuerpo de Bomberos	10.00%	0.15%	9.85%
Fideicomiso Proyecto Térmico Garabito	10.00%	0.94%	9.06%
Financiera Desyfin	10.00%	0.60%	9.40%
Fondo de Inversión Inmobiliario Vista	10.00%	0.31%	9.69%
Fondo de Inversión Inmobiliario Zeta Popular	10.00%	2.44%	7.56%
Fondo Gibraltar	10.00%	1.41%	8.59%
Fondo Los Crestones	10.00%	1.84%	8.16%
Grupo Nación	10.00%	0.16%	9.84%
Mutual Cartago	10.00%	0.78%	9.22%
Prival Bank Costa Rica	10.00%	1.97%	8.03%
Títulos A Local			
Fondo de inversión de titularización de flujos futuros de cartera hipotecaria	10.00%	0.57%	9.43%
Financiera Credilat	10.00%	0.15%	9.85%
Títulos AAA Internacional			
International Finance Corporation	10.00%	0.12%	9.88%
Títulos AA Internacional			
Bonos del Tesoro de Estados Unidos	10.00%	8.87%	1.13%

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

Al 30 de setiembre de 2018

Cuadro resumen de límites de inversión

Criterio Límite de Inversión	Porcentaje de Inversión
Limites por sector	
Disponibilidades	7.79%
Valores emitidos por el Banco Central y Gobierno	36.31%
En valores emitidos por el resto del sector público	14.51%
En valores emitidos por empresas del sector privado	40.28%
Límites por instrumentos	
Deuda estandarizada - Nivel 1	51.41%
Deuda estandarizada - Nivel 2	3.16%
Deuda Individual	14.71%
Títulos representativos de propiedad - Nivel 1	13.78%
Títulos representativos de propiedad - Nivel 2	8.04%
Límites por emisor	
Gobierno - BCCR	
Banco Central de Costa Rica	4.13%
Gobierno	32.18%
Sin calificación	
Ad Astra Rocket	0.05%
ETF Consumer Staples Select Sector	0.49%
iShares 20+ year treasury Bond ETF TLT US	4.38%
iShares MSCI China ETF MCHI	0.62%
iShares MSCI Germany ETF USD EWG	1.14%
Vanguard Financials Index Fund ETF Shares (VFH)	3.07%
Vanguard Health Care Index Fund ETF Shares VHT	3.15%
Vanguard Information Technology Index Fund ETF	0.60%
WisdomTree Japan Hedged Equity Fund | DXJ	0.26%
Títulos AAA Local	
Banco BAC San José	3.60%
Banco Centroamericano de Integración Económica	1.63%
Banco Davivienda	0.66%
Banco Popular	4.99%

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

Compañía Nacional de Fuerza y Luz	0.54%
Refinadora Costarricense de Petróleo	0.35%
Scotiabank	2.69%
Títulos AA Local	
Banco BAC San José	1.96%
Banco Costa Rica	1.64%
Banco Nacional de Costa Rica	4.17%
Banco Popular	2.82%
Banco Promérica	0.66%
Benemérito Cuerpo de Bomberos	0.43%
Fideicomiso Cariblanco	0.06%
Fideicomiso para la emisión de bonos INS 2016	1.50%
Fideicomiso Proyecto Térmico Garabito	1.08%
Financiera Desyfin	0.65%
Fondo de Inversión Inmobiliario Vista	0.38%
Fondo de Inversión Inmobiliario Zeta Popular	2.74%
Fondo Gibraltar	1.18%
Fondo Los Crestones	3.67%
Grupo Nación	0.76%
Mutual Alajuela	0.26%
Prival Bank Costa Rica	0.65%
Títulos A Local	
Fondo de inversión de titularización de flujos futuros de cartera hipotecaria	0.07%
Financiera Credilat	0.82%
Mutual Cartago	0.65%
Títulos AAA Internacional	
International Finance Corporation	0.41%

Nota: Es importante considerar que el Reglamento de Gestión de Activos entró en vigencia a partir del 02 de noviembre 2018, por ende, la comparabilidad en los límites establecidos no es compatible al reglamento anterior. Dado lo anterior, se excluyen porcentajes máximos de inversión para el periodo setiembre 2018, para evitar una mala interpretación de la información, manteniendo únicamente el porcentaje de inversión a esa fecha.

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
III Trimestre de 2019

Resumen económico trimestral de la economía local

Producción, empleos y salarios

El crecimiento interanual del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) alcanzó 1,6% en agosto de 2019 (último dato publicado) y supera en dos décimas de punto porcentual (p.p.) al crecimiento del mes de julio de 2019.

Por actividad económica, continuó la contracción en la producción de las industrias de la construcción, del comercio, la agropecuaria y la manufactura del régimen regular.

Así, en los primeros ocho meses del año, la producción alcanzó un crecimiento medio de 1,5% y de 1,7% en los últimos doce meses, ambos menores a los observados en igual periodo del año previo.

No obstante, lo anterior, los resultados muestran lo siguiente:

1. La reducción del crecimiento interanual fue la menor desde diciembre 2018.

2. Por segundo mes consecutivo se aceleró el crecimiento mensual del IMAE.

El crecimiento del IMAE en agosto de 2019 fue impulsado por la producción de los regímenes especiales (zona franca y perfeccionamiento activo), los cuales crecieron a una tasa interanual de 12,6%.

Además, el régimen definitivo creció 0,3%, restringido por la débil evolución de la demanda interna (y del crédito, particularmente en dólares), que afectó los productos de la construcción, la manufactura y el comercio.

Indicadores de finanzas públicas

Pese al aumento en la recaudación del Gobierno producto de la reforma fiscal, su déficit continúa en ascenso, debido a la mayor carga de intereses. Según cifras preliminares a agosto de 2019, el déficit del sector público fue 2,7%, superior en 0,2 p.p. al registrado en igual periodo del año previo. Este resultado estuvo determinado, principalmente, por la desmejora en las finanzas del Gobierno Central (con déficits financiero y primario de 4,1%

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

y 1,6% del PIB, respectivamente), compensado parcialmente por el mayor superávit del resto del sector público no financiero reducido y el menor déficit del Banco Central de Costa Rica (BCCR).

El comportamiento indicado de las finanzas públicas, y particularmente el del Gobierno Central, continúa generando una trayectoria creciente de la deuda. En agosto 2019, el saldo de la deuda pública fue equivalente a 69,2% del PIB y la razón de deuda del Gobierno a PIB se ubicó en 54,5%, superior en 0,9 p.p. a la mostrada en diciembre 2018 y 3,5 p.p. con respecto a igual mes de 2018.

Tasas de interés

La Junta Directiva del BCCR, en sesión del 18 de setiembre de 2019, acordó reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 25 puntos base (p.b.), para ubicarla en 3,75% anual a partir del 19 de setiembre de 2019.

El BCCR ajusta su TPM en forma prospectiva, con base en la evolución esperada de la inflación y sus determinantes macroeconómicos. Además, se analiza el entorno internacional.

En el contexto internacional, prevalece una alta incertidumbre asociada a las tensiones comerciales entre Estados Unidos (EUA) y China, lo cual ha incidido en la desaceleración de los flujos de comercio y de las proyecciones de crecimiento de nuestros principales socios comerciales.

Frente a este contexto, los bancos centrales de algunas economías avanzadas y emergentes han relajado sus tasas de interés, lo cual amplía el espacio para una política monetaria contra cíclica en Costa Rica. En particular, el Sistema de la Reserva Federal de EUA redujo el rango meta para la tasa de fondos federales en 25 p.b. a 1,75%-2,00% en la reunión del 17-18 de setiembre 2019, lo cual se suma a la disminución de 25 p.b. de julio 2019. De igual forma, el Banco Central Europeo y otros bancos centrales, como el de Brasil, México, Chile, Perú, Nueva Zelanda, India, Tailandia y Australia, también han realizado ajustes hacia la baja en sus tasas de interés de política monetaria.

En relación con la economía costarricense, el comportamiento de la inflación en los meses de julio, agosto y setiembre 2019 ha estado de acuerdo con lo previsto en el Programa Macroeconómico 2019-2020 de enero de 2019 y su revisión de julio 2019. Así, el impacto de la entrada en vigencia del impuesto sobre el valor agregado (IVA) contemplado en la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Ley 9635), ha estado en línea con lo esperado: en setiembre 2019 la inflación interanual cerró en 2,53%, la inflación

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

subyacente y la mediana de las expectativas de inflación a 12 meses también se mantuvieron en torno al valor medio del rango meta.

Por otra parte, los modelos de pronóstico de inflación utilizados por el BCCR ubican esta variable dentro del rango meta para lo que resta de 2019 y para el 2020, pero los riesgos continúan sesgados a la baja, debido a la persistencia de fuerzas deflacionarias (es decir, que tienden a desacelerar la inflación). Entre esas fuerzas destacan: el lento crecimiento de la actividad económica y una brecha de producto negativa; una tasa de desempleo superior a la tasa de largo plazo en que se estabilizaría la inflación; y un crecimiento del crédito al sector privado inferior al crecimiento nominal de la economía.

En balance, todos estos factores inclinaron a la Junta Directiva a reducir una vez más la TPM.

Agregados monetarios y crediticios

Durante el tercer trimestre del 2019 (específicamente julio de 2019) los agregados monetarios amplios y el crédito al sector privado crecieron a tasas interanuales por debajo de las registradas un año antes. No obstante, el componente en dólares del ahorro financiero fue más dinámico respecto a doce meses atrás. En particular:

- ✓ La base monetaria mostró un incremento mensual de ¢60.051 millones explicado por la compra neta de dólares en el mercado cambiario, la reducción en el saldo de las operaciones de mercado abierto y el pago de intereses sobre los instrumentos de captación en moneda nacional, movimientos que fueron parcialmente compensados por un aumento de los depósitos en colones del Gobierno y el incremento en la posición deudora neta del BCCR en el MIL.

- ✓ El medio circulante amplio registró un incremento anual de 7,3% (5,7% en julio 2018). Por moneda, el componente en colones creció 10,4%, mientras el de moneda extranjera en 2,6%. Al término del sétimo mes del año el agregado en colones constituyó un 61,7% del agregado total.

- ✓ La liquidez total (LT), la riqueza financiera del sector privado (RFSP) y la riqueza financiera total (RFT) mostraron un crecimiento anual de 4,4%, 5,5% y 7,9%, en su orden, entre 1 y 3 p.p. por debajo respecto a un año antes, comportamiento atribuible al menor ritmo de crecimiento de la actividad económica y a un aumento en el saldo de activos externos por parte de residentes. En el último año se observó una mayor preferencia por el ahorro en dólares, influido posiblemente por las tasas de interés ofrecidas por el Gobierno para los títulos colocados internamente.

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

- ✓ Por su parte, el crédito al sector privado registró una tasa anual de 1,6% (4,4% un año antes). Por moneda, la cartera en colones creció 4,9% (0,9 p.p. menos respecto a julio 2018), en tanto en dólares disminuyó 3,5% (aumentó 2,2% doce meses antes), cifras explicadas, principalmente, por el menor dinamismo de la actividad económica. Dado lo anterior, y considerando el entorno macroeconómico que enfrenta la economía costarricense, en junio pasado el BCCR redujo desde 15% a 12% las tasas de encaje mínimo legal y de reserva de liquidez sobre las obligaciones en moneda nacional.

Tipo de cambio

El mercado cambiario continuó siendo superavitario en agosto 2019 y en la primera quincena de setiembre 2019. Al 17 de setiembre 2019, el resultado neto acumulado del mercado privado de cambios ("ventanillas") fue superavitario en USD 1.319 millones (USD 1.228,8 millones en igual lapso del año anterior). Al cierre del trimestre el tipo de cambio en Monex cerró en ¢580.11.

En este contexto, el BCCR efectuó compras por USD 1.458,1 millones para restituir las ventas de divisas efectuadas al Sector Público no Bancario y, además, realizó ventas por estabilización (USD 65,6 millones). Además, en este periodo, los intermediarios cambiarios acumularon USD 283,8 millones en su posición en moneda extranjera.

Índices de precios al consumidor

Al cierre del trimestre en estudio la inflación general, medida por la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), fue de 2,53% en términos interanuales, con una variación acumulada de 1,50% y mensual de -0,10%.

Este resultado es congruente con lo previsto en el Programa Macroeconómico 2019-2020 de enero de 2019, y su reciente revisión. Las proyecciones de inflación en dichos documentos incorporaron el efecto de la introducción del impuesto sobre el valor agregado (IVA), de acuerdo con lo establecido en la Ley 9635 de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, y ubican la inflación en torno al valor medio del rango meta (3% ± 1 punto porcentual (p.p.)).

Por su parte, la inflación subyacente registró en setiembre 2019 un valor medio de 2,7%. Si bien esta variable se ha mantenido por debajo del valor medio del rango meta, desde octubre muestra una relativa aceleración.

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

En lo que respecta a las expectativas de inflación a 12 meses, en setiembre 2019 su valor medio fue de 3,4%. En general, su comportamiento ha sido a la baja en lo que transcurre del año, luego del alza de noviembre de 2018, cuando alcanzó un valor de 4,2%.

Resumen económico trimestral de la economía internacional

Al cierre del tercer trimestre de 2019, aumenta la incertidumbre asociada a las tensiones comerciales entre EUA y China, lo cual ha incidido en la desaceleración de los flujos de comercio y de las proyecciones de crecimiento de nuestros principales socios comerciales. El Índice de incertidumbre del comercio mundial, incluido en una publicación reciente del Fondo Monetario Internacional (FMI), muestra mayor incertidumbre a partir del tercer trimestre de 2018 y se incrementó significativamente en el primero del presente año, luego del aumento de los aranceles estadounidenses a las importaciones procedentes de China el 1 de marzo de 2019.

En este contexto, continúa el relajamiento de las condiciones monetarias en economías avanzadas y emergentes, lo cual amplía el espacio para una política monetaria contra cíclica en Costa Rica. En particular, el Sistema de la Reserva Federal de EUA redujo el rango meta de la tasa de fondos federales en 25 p.b. hasta [1,75%-2%] en la reunión del 17-18 de setiembre 2019, lo cual se suma a la disminución de 25 p.b. de julio pasado. Entre los elementos que consideró, se encuentran la evolución de las perspectivas económicas mundiales y las menores presiones inflacionarias.

De igual forma, el Banco Central Europeo (BCE) y otros bancos centrales como el de Brasil, México, Chile, Perú, Nueva Zelanda, India, Tailandia y Australia, también han realizado ajustes hacia la baja en sus tasas de interés de política monetaria. Al mismo tiempo, el Banco Popular de China anunció nuevos estímulos monetarios, mediante la reducción de 50 p.b. en la tasa de requerimientos de reserva para todos los bancos y un recorte adicional de 100 p.b. para bancos pequeños.

Por último, los precios de las materias primas importadas por Costa Rica muestran una reducción desde inicios de agosto 2019, en particular los metales. El precio medio de las materias primas importadas mostró una caída de 9,7% en agosto 2019 respecto a julio 2019 y sus tres componentes presentaron similar comportamiento (granos básicos -7,7%, metales -16,6% y crudo WTI -4,6%). No obstante, en los últimos días se observa un aumento en la volatilidad de los precios del petróleo, asociada a los eventos ocurridos en Arabia Saudita, pero que ha tendido a normalizarse.

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

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 de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A. una comisión del 2.00% anual sobre saldo administrado, porcentaje autorizado por la superintendencia según oficio SP-R- 1891- 2019, calculado sobre la diferencia entre el activo total y el pasivo total del saldo administrado. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente de conformidad con la normativa vigente, según el artículo 49 de la Ley de Protección al Trabajador y el capítulo VI del Reglamento.

Nota 9- Composición de los rubros de los estados financieros

9.1 Disponibilidades

La cuenta de disponibilidades se compone del efectivo en cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país, al 30 de setiembre de 2019 y de 2018 se contaba con las siguientes disponibilidades respectivamente:

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

		2019	2018
Efectivo en Cuentas Corrientes	¢	22,223,238,194	11,903,932,306
Efectivo y equivalente	**¢**	**22,223,238,194**	**11,903,932,306**

9.2 Inversiones en valores

Corresponden a las inversiones que realiza el Fondo, según lo establecido en el Reglamento de Gestión de Activos, autorizado para las entidades reguladas, emitido por la SUPEN y aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero. La composición y condiciones de las inversiones al 30 de setiembre de 2019 y de 2018 se detallan en la nota 4 de este informe.

9.3 Cuentas y productos por cobrar

Al 30 de setiembre de 2019 y de 2018 el detalle de las cuentas y productos por cobrar es el siguiente:

		2019	2018
Impuesto sobre la renta por cobrar (*)	¢	638,274,023	628,806,945
Productos por cobrar sobre inversiones-emisores nacionales		1,424,756,017	1,142,622,621
Productos por cobrar sobre inversiones-emisores extranjeros (**)		37,221,697	0
Total	**¢**	**2,100,251,737**	**1,771,429,566**

(*) 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 ¢527,467,520, que corresponden a las retenciones de Impuesto sobre Renta, realizadas para el período comprendido del 8 de octubre de 2015 al 8 de octubre de 2016, y se componen de la siguiente manera:

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

Colones	490,970,635
Dólares**	31,060,553
Unidades de desarrollo	5,436,332
Total renta por cobrar periodo 2015-2016	**527,467,520**

**Montos Colonizados al TC del 30 de setiembre 2019

La Operadora se encuentra gestionando ante la Administración Tributaria la devolución del impuesto sobre la renta del período comprendido del 8 de octubre 2015 al 8 de octubre 2016. Para este proceso contrató a la firma Deloitte Tax, para gestionar la devolución de conformidad con lo establecido por el fallo del Tribunal Fiscal Administrativo emitido en diciembre 2018 ante un recurso de apelación presentado por la OPC CCSS por la no emisión del oficio que emitía la exoneración de impuesto de renta del Régimen Obligatorio de Pensión Complementaria para el período indicado anteriormente (***fallo N°805-S-2018***). Este fallo indica que el fondo tiene el derecho a la devolución del impuesto de renta a los intereses, según lo establecido en el **artículo 72 de la Ley de Protección al Trabajador**, y que esta devolución debe realizarse de acuerdo con el procedimiento previsto en *ordinal 43 del Código de Normas y Procedimientos Tributarios, así como los artículos 205, 220 y 230 del Reglamento del Procedimiento Tributario*. La gestión indicada anteriormente, se está realizando a los emisores de las inversiones mantenidas en el portafolio del fondo durante el período del 8 de octubre de 2015 al 8 de octubre de 2016, para lo cual se solicitaron certificaciones del impuesto retenido al fondo, a Interclear, para el caso de los emisores privados, y a BN Custodio para el caso de emisores públicos anotados en el Sistema de Anotación en Cuenta (SAC) del BCCR. Este procedimiento fue recomendado por la firma Deloitte con base en reuniones sostenidas con el Ministerio de Hacienda.

(**) Durante este trimestre se realizaron inversiones en nuevos instrumentos en emisores extranjeros, con la finalidad de diversificar el portafolio y disminuir el riesgo por concentración.

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 setiembre de 2019 y de 2018 las comisiones por pagar se detallan a continuación respectivamente:

		2019	2018
Comisiones por Pagar	¢	269,029,441	243,940,461
Total	**¢**	**269,029,441**	**243,940,461**

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

9.5 Patrimonio

Al 30 de setiembre de 2019 y de 2018 el patrimonio se compone de la siguiente forma:

		2019	2018
Cuentas de capitalización individual (*)	¢	170,499,083,133	156,584,878,244
Aportes recibidos por asignar		95,018,204	88,793,336
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración a mercado (**)		(2,697,806,371)	(3,946,220,446)
Total	**¢**	**167,896,294,966**	**152,727,451,134**

(*) 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.

(**) Las minusvalías no realizadas registradas al cierre del trimestre en detalle, presentaron un ajuste hacia la baja con relación a los trimestres anteriores del 2019. Este escenario es generado en su mayor parte por las inversiones locales y podría explicarse por el ajuste hacia la baja en las tasas de interés.

9.6 Ingresos financieros

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

		2019	2018
Productos sobre Inversiones en Emisores Nacionales	¢	7,216,010,709	6,693,635,344
Productos sobre Inversiones en Emisores Extranjeros (*)		342,652,208	176,930,293
Por Negociación de Instrumentos Financieros Nacionales		136,504,152	197,416,536
Por Negociación de Instrumentos Financieros Extranjeros		1,529,503,986	1,323,747,191
Ganancia por Fluctuación Cambiaria y UDES Neta		0	1,122,084,246
Total	**¢**	**9,224,671,055**	**9,513,813,610**

(*) Durante este trimestre se realizaron inversiones en instrumentos en emisores extranjeros, con la finalidad de diversificar el portafolio y disminuir el riesgo por concentración.

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

9.7 Gastos financieros

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

		2019	2018
Perdida por Fluctuación Cambiaria y UDES neta (*)	¢	(2,675,300,866)	0
Por Negociación de Instrumentos Financieros Nacionales (**)		(1,826,127,390)	(83,224,887)
Por Negociación de Instrumentos Financieros Extranjeros (**)		(824,178,618)	(148,243,038)
Total	**¢**	**(5,325,606,874)**	**(231,467,925)**

(*) Durante el III trimestre de 2019 el mercado cambiario ha mostrado una tendencia a la depreciación del colón. Este ajuste se debe principalmente a que no ha existido la necesidad de ventas en mercado primario lo cual se refleja en el aumento de las reservas internacionales.

(**) Las pérdidas por negociación se ejecutaron bajo el marco normativo de la Estrategia de gestión de portafolios del Comité de Inversiones de la OPC CCSS, la cual se basó en mitigar el riesgo de crédito y concentración de los portafolios administrados.

Nota 10- Cuentas de orden

Al 30 de setiembre de 2019 y de 2018 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:

		2019	2018
Valor nominal de los títulos en custodia	¢	132,555,737,946	128,763,331,237
Valor nominal de los cupones en custodia		44,952,278,177	52,090,962,897
Total	**¢**	**177,508,016,123**	**180,854,294,134**

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.

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

Al 30 de setiembre de 2019 y de 2018, ese tipo de cambio se estableció en:

COL/US$	2019	2018
Compra	¢577.93	¢579.12
Venta	¢583.88	¢585.80

11.2 Activos y pasivos en monedas extranjeras

Al 30 de setiembre de 2019 y de 2018 los activos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América son los siguientes:

		2019	2018
Inversiones en valores	US$	75,617,933	87,882,623
Impuesto sobre la renta por cobrar sobre inversiones (*)	US$	72,938	104,791
Productos por cobrar sobre inversiones en valores	US$	257,874	489,970
Disponibilidades -Cuentas corrientes	US$	18,221,187	14,495,173
Total	US$	**94,169,932**	**102,972,557**

(*) Impuesto de Renta por Cobrar sobre inversiones, incluye la suma de $53,745, que corresponden a las retenciones de Renta realizadas para el período comprendido del 8 de octubre de 2015 al 8 de octubre de 2016, según lo mencionado en la nota 9.3 Cuentas y productos por cobrar.

Al 30 de setiembre de 2019 y de 2018, 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 consiste en 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 establecen los riesgos tolerables y los no tolerables.

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

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

- **Riesgo de Mercado**

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

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

- **Riesgos de tasas de Interés**

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

- **Riesgo de Precios**

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

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

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 debido a 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 riesgos monitorea diariamente los tipos de cambio para la venta y compra, con el fin de realizar proyecciones de tipo de cambio y un Var-Cambiario con el cual se puede controlar la pérdida máxima esperada por variaciones 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 que cumplan con el Reglamento de Gestión de activos de la SUPEN.

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

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.

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

- **Riesgo de contraparte:**

Riesgo de que el emisor no tenga capacidad legal para operar en un sector, producto o moneda determinada.
Riesgo de que las personas que actúan en nombre de la contraparte no cuenten con el poder legal suficiente para comprometerla.

Valor Justo de Mercado

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

Análisis de las exposiciones al riesgo de mercado

Al 30 de setiembre de 2019 las tasas presentaron un comportamiento estable, la tasa la tasa básica pasiva para la fecha de corte fue de 5.70%, esto presenta que la variación máxima de la tasa básica pasiva podría hasta un 0.38% para el siguiente mes.

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

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

Resultado de Duraciones del
Fondo de Capitalización Laboral
Al 30 de setiembre de 2019

	2019	2018
Duración Portafolio (Años)	2.32	3.19
Duración Modificada Portafolio	2.20	3.01
Var Duración Portafolio (en millones de colones)	974.28	1,229.47
% Var Duración Mensual Portafolio	0.85%	1.11%
% Var Duración Anual Portafolio	2.93%	3.86%
Duración Modificada Colones	1.66	2.76
Duración Modificada Dólares	4.11	4.76
Duración Modificada UDES y otras divisas	9.54	10.83
Duración Modificada Inversiones Locales	1.87	3.19
Duración Modificada Inversiones Internacionales	5.02	0.00

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

La duración modificada con respecto a la tasa de referencia del FCL se encuentra para la fecha de corte en un 2.20 veces, esto significa que, ante cambios, el portafolio se podría ajustar en 974.28 millones de colones. Para el análisis de sensibilidad la variación máxima de la tasa referencia el portafolio se ajustaría en términos absolutos de 4,125.21 millones de colones. Los resultados del *Backtesting* demuestran que el modelo de las duraciones posee una efectividad del 100.00%.

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

Resultado Del VaR-Precios del
Fondo de Capitalización Laboral
Al 30 de setiembre de 2019

	2019	2018
Monto valorado (en millones de colones)	98,381.09	139,323.77
Var Absoluto Portafolio	272.78	138.42
% Var precios Portafolio	0.16%	0.09%
Límite Max. De Var precios	0.40%	0.40%
Condición	NORMAL	NORMAL
Var Absoluto Mercado Local	259.55	43.93
% Var precios Mercado Local	0.18%	0.03%
Var Absoluto Mercado Internacional	71.48	133.80
% Var precios Mercado Internacional	0.35%	0.64%

Para la fecha de corte el monto valorado con requisitos es de 98,381.09 millones de colones, lo anterior indica que un día dé cada 20 días de gestión de la cartera, el fondo podría experimentar pérdidas mayores 272.78 millones de colones. Además, se obtiene un beneficio de diversificación de 287.42 millones de colones. El Backtesting del Var Precios indica que, del pronóstico generado por este indicador, se evidencia 13 observaciones mayores a las calculadas, generando una efectividad del modelo del 94.80% Para el análisis de condiciones extremas se evidencia que el fondo podrá asumir una pérdida de 260.03 millones de colones en un día hábil de cada 20 días.

Cabe resaltar que el Var-precios en Mercado internacional está conformado por deuda soberana y 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.

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

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

Nota 13- Principales diferencias con NIIF

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

La normativa tiene 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 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) NIC 21. Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera

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

El CONASSIF establece que los entes supervisados deben presentar sus estados financieros en colones costarricenses, asimismo, para todos los efectos, la moneda funcional de los entes supervisados es el colón costarricense.

Los entes supervisados deberán utilizar el tipo de cambio de compra de referencia del Banco Central de Costa Rica para el registro contable de la conversión de moneda extranjera a la moneda funcional.

d) NIC 34. Información financiera intermedia

Los estados financieros intermedios deben cumplir con las exigencias establecidas en la NIC 1. Presentación de Estados Financieros, para estados financieros completos, excepto en las notas a éstos, las que deben presentarse bajo el enfoque de notas explicativas seleccionadas.

e) 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.

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

Reconocimiento y medición

El CONASSIF requiere que las inversiones se mantengan como disponibles para la venta. SUGEVAL y 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.

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

Nota 14 - Hechos Relevantes:

Al 30 de setiembre de 2019 y de 2018 se presentan los siguientes hechos relevantes:

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

Para el periodo 2019 la Operadora a través del oficio GG-097-19 del 28 de junio del 2019 solicitó formalmente ante la Superintendencia, la autorización para mantener la comisión por administración del Fondo de Capitalización Laboral en un 2,00% anualizado sobre saldo administrado, para el periodo del 1 de julio del 2019 al 30 de junio del 2020. Mediante el oficio SP-R-1891-2019 del 29 de julio del 2019 la Superintendencia autoriza a la Operadora a mantener el cobro de la comisión en un 2,00% anualizado sobre saldo administrado del ***Fondo de Capitalización Laboral***.

Para el periodo 2018 la Operadora a través del oficio GG-112-18 del 29 de junio del 2018, solicitó ante la Superintendencia, la autorización para cobrar una comisión por administración de un del 2,00% anualizado sobre saldo administrado, para el periodo del 1 de julio del 2018 al 30 de junio del 2019, Supen mediante el SP-R-1816-18 del 23 de julio 2018, autoriza a la Operadora el cobro una comisión equivalente a un 2.00% anualizado por administración del Fondo de Capitalización Laboral.

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.

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

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. Para el tercer trimestre del 2019, se realizaron, además, inversiones en instrumentos de renta fija, a saber, Bonos Corporativos y Bonos Soberanos.

El monto invertido en mercados internacionales, al 30 de setiembre de 2019, asciende a **$35,427,583** (¢20,474,663,049). 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.

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