

**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 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 setiembre 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.

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.

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.

Fondo	Estructura	Base Porcentual	
		Al 30/09/2018	Al 30/09/2017
FCL*	Sobre saldo administrado	2.00%	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 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 2018 se presenta a continuación:

Setiembre 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	1,871,240,667	2,339,709,094	0	4,210,949,761
	bemv	0	281,196,659	0	1,821,186,694	2,102,383,353
En valores emitidos por el Gobierno Central						
TESORERIA [GOB (MIN DE HACIENDA)]	tp	0	12,141,449,085	3,022,665,350	19,788,109,479	34,952,223,914
	tp\$	0	3,106,771,927	4,959,406,000	3,651,293,242	11,717,471,169
	tptba	0	0	0	595,939,161	595,939,161
	tudes	0	0	911,717,042	1,032,746,742	1,944,463,784
En valores emitidos por otras Entidades Públicas no financieras						
COMPañIA NACIONAL DE FUERZA Y LUZ	bcfb2	0	588,914,206	0	0	588,914,206
	bcfb3	0	0	133,951,307	0	133,951,307
	bcfb4	0	0	0	106,348,645	106,348,645
REFINERIA COSTARRICENSE DE PETROLEO	bra2\$	0	0	542,007,790	0	542,007,790
En valores emitidos por otras Entidades Públicas Financieras						
BANCO NACIONAL DE COSTA RICA	cdp	6,374,283,872	0	0	0	6,374,283,872
BANCO DE COSTA RICA	cdp	2,501,202,775	0	0	0	2,501,202,775
En valores emitidos por Bancos Públicos Creados por Leyes Especiales						
BANCO POPULAR Y DE DESARROLLO COMUNAL	bpd10	1,204,587,768	0	0	0	1,204,587,768
	bpt9v	0	899,827,074	0	0	899,827,074
	bpv2v	0	230,122,418	0	0	230,122,418
	bpv3v	0	991,666,740	0	0	991,666,740
	bpv8v	0	991,570,180	0	0	991,570,180
	cdp	7,624,938,940	0	0	0	7,624,938,940
En valores emitidos por Bancos Privados						
BCIE	bcie3	0	2,499,631,775	0	0	2,499,631,775
	bsjca	0	999,960,290	0	0	999,960,290
BANCO DE SAN JOSE S.A.	bsjcn	0	3,006,393,600	0	0	3,006,393,600
	bsjco	0	1,497,829,050	0	0	1,497,829,050
	ci	2,993,140,650	0	0	0	2,993,140,650
BANCO DAVIVIENDA	bdf1c	0	1,003,932,520	0	0	1,003,932,520

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BANCO SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A	b15g\$	0	1,274,808,887	0	0	1,274,808,887
	bs15k	0	2,837,543,716	0	0	2,837,543,716
BANCO PRIVAL DE COSTA RICA S.A	cdp	999,752,810	0	0	0	999,752,810
BANCO PROMERICA S.A	ci	1,002,411,440	0	0	0	1,002,411,440
En valores emitidos por Entidades Financieras Privadas						
MUTUAL ALAJUELA	bcor2	399,810,992	0	0	0	399,810,992
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	bcj1	992,044,110	0	0	0	992,044,110
FINANCIERA DESYFIN	ci	999,984,710	0	0	0	999,984,710
INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION	bif19	0	624,867,250	0	0	624,867,250
FINANCIERA CREDILAT	bfa17	0	1,249,635,538	0	0	1,249,635,538
En valores emitidos por Entidades no Financieras Privadas						
	bn14a	0	0	283,189,485	0	283,189,485
LA NACION S.A.	bna18	535,160,500	0	0	0	535,160,500
	bnc14	340,008,673	0	0	0	340,008,673
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARI BLANCO	bft18	93,839,105	0	0	0	93,839,105
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN P.T.GARABITO	bpgd\$	0	756,485,252	0	0	756,485,252
	bpge\$	0	892,075,736	0	0	892,075,736
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN B.C.BOMBEROS	bbcbc	394,112,652	0	0	0	394,112,652
	bbcbd	0	261,943,750	0	0	261,943,750
FIDEICOMISO EMISIÓN DE BONOS INS-BANCRECITO	bfi1c	2,291,562,648	0	0	0	2,291,562,648
Acciones emitidas por Entidades no Financieras						
AD Astra Rocket Company	acom\$	71,384,648	0	0	0	71,384,648
En títulos de participación de Fondos de Inversión Cerrados						
Mutual Sociedad de Fondos de Inversión	fhvic	101,698,724	0	0	0	101,698,724
Popular Sociedad de Fondos de Inversión	zeta\$	4,195,906,823	0	0	0	4,195,906,823
Improsa Sociedad de Fondos de Inversión	cre\$1	5,611,659,926	0	0	0	5,611,659,926
	inm1\$	1,807,688,333	0	0	0	1,807,688,333
Fondo de Inversión Inmobiliario Vista	inm1\$	574,417,546	0	0	0	574,417,546
En títulos de participación de Fondos de Inversión Abiertos						
ETFs Spider Consumer Staples	xlp	749,177,800	0	0	0	749,177,800
iSHARES Germany Index	ewg	1,750,063,333	0	0	0	1,750,063,333
iSHARES China Index	mchi	954,257,918	0	0	0	954,257,918

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
WisdomTree Japan Hedged Equity	dxj	404,132,174	0	0	0	404,132,174
Vanguard Health Care	vht	4,822,761,090	0	0	0	4,822,761,090
Vanguard Financials	avfh	4,697,229,093	0	0	0	4,697,229,093
Vanguard Utilities	vpu	922,876,980	0	0	0	922,876,980
ETF Treasury Bond 20+ Year	atlt	6,689,797,339	0	0	0	6,689,797,339
Total inversiones		62,099,893,372	38,007,866,320	12,192,646,068	26,995,623,963	139,296,029,723

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

Setiembre 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	3,159,372,767	3,279,432,404	0	6,438,805,171
	bemv	0	283,438,831	0	1,821,715,720	2,105,154,551
En valores emitidos por el Gobierno Central						
TESORERIA [GOB (MIN DE HACIENDA)]	tp	0	6,089,108,483	9,418,447,255	1,355,200,000	16,862,755,738
	tp\$	0	0	5,360,287,911	6,352,508,575	11,712,796,486
	tpras	0	0	503,750,000	0	503,750,000
	tptba	0	0	0	590,380,082	590,380,082
	tudes	0	0	930,336,112	1,009,067,345	1,939,403,457
En valores emitidos por otras Entidades Públicas no financieras						
COMPAÑIA NACIONAL DE FUERZA Y LUZ	bcfb2	0	0	606,984,544	0	606,984,544
	bcfb3	0	0	154,445,099	0	154,445,099
	bcfb4	0	0	0	130,215,996	130,215,996
REFINERIA COSTARRICENSE DE PETROLEO	bra2\$	0	0	0	513,391,454	513,391,454
En valores emitidos por otras Entidades Públicas Financieras						
BANCO NACIONAL DE COSTA RICA	cdp	10,503,075,780	0	0	0	10,503,075,780

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BANCO DE COSTA RICA	bnc3b	2,003,517,700	0	0	0	2,003,517,700
	bc07c	2,999,978,070	0	0	0	2,999,978,070
	cdp	1,202,095,632	0	0	0	1,202,095,632
En valores emitidos por Bancos Públicos Creados por Leyes Especiales						
BANCO POPULAR Y DE DESARROLLO COMUNAL	bb18\$	120,087,362	0	0	0	120,087,362
	bpt9v	0	887,090,787	0	0	887,090,787
	bpv2v	0	227,643,392	0	0	227,643,392
	bpv3v	0	981,452,950	0	0	981,452,950
	bpv8v	0	984,185,630	0	0	984,185,630
	bpv3c	0	1,028,268,380	0	0	1,028,268,380
	cdp	4,813,504,394	0	0	0	4,813,504,394
En valores emitidos por Bancos Privados						
BCIE	bcie3	0	2,499,635,775	0	0	2,499,635,775
	bazsj	1,504,182,000	0	0	0	1,504,182,000
BANCO DE SAN JOSE S.A.	bbesj	1,011,003,560	0	0	0	1,011,003,560
	bsjca	0	999,939,020	0	0	999,939,020
BANCO CATHAY	ci	1,398,517,799	0	0	0	1,398,517,799
BANCO DAVIVIENDA	bde5	1,000,964,890	0	0	0	1,000,964,890
	cdp	999,998,300	0	0	0	999,998,300
BANCO SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A	b15f\$	0	2,273,340,664	0	0	2,273,340,664
	b15g\$	0	1,249,065,313	0	0	1,249,065,313
	bs15k	0	2,920,730,176	0	0	2,920,730,176
BANCO PRIVAL DE COSTA RICA S.A	cdp	999,549,630	0	0	0	999,549,630
BANCO PROMERICA S.A	ci	1,998,537,320	0	0	0	1,998,537,320
En valores emitidos por Entidades Financieras Privadas						
MUTUAL ALAJUELA	bcor2	0	996,554,380	0	0	996,554,380
	bcvp1	394,787,849	0	0	0	394,787,849
	cph	3,493,242,821	0	0	0	3,493,242,821
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	bcj1	0	1,000,464,600	0	0	1,000,464,600
	cph	993,586,270	0	0	0	993,586,270
FINANCIERA DESYFIN	ci	1,001,846,660	0	0	0	1,001,846,660
INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION	bif19	0	1,041,373,802	0	0	1,041,373,802

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 Entidades no Financieras Privadas						
	bn14a	0	0	285,232,716	0	285,232,716
LA NACION S.A.	bna18	0	736,145,021	0	0	736,145,021
	bnc14	0	449,799,953	0	0	449,799,953
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARI BLANCO	bft18	95,614,134	0	0	0	95,614,134
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN P.T.GARABITO	bpgd\$	0	781,028,770	0	0	781,028,770
	bpge\$	0	934,881,663	0	0	934,881,663
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN	bbcbc	0	396,279,999	0	0	396,279,999
B.C.BOMBEROS	bbcbd	0	263,646,224	0	0	263,646,224
FIDEICOMISO EMISIÓN DE BONOS INS-BANCRECITO	bfi1c	0	2,146,181,808	0	0	2,146,181,808
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\$	4,283,310,546	0	0	0	4,283,310,546
	cre\$1	2,057,809,264	0	0	0	2,057,809,264
Improsa Sociedad de Fondos de Inversión	inm1\$	4,033,877,170	0	0	0	4,033,877,170
En títulos de participación de Fondos de Inversión Abiertos						
ETFs Spider Consumer Staples	xlp	3,044,622,252	0	0	0	3,044,622,252
ETFs Spider Industrial Select Sector	xli	820,066,590	0	0	0	820,066,590
ETFs Spider Energy Select Sector	xle	187,714,535	0	0	0	187,714,535
iSHARES Germany Index	ewg	702,313,337	0	0	0	702,313,337
iSHARES Australia Index	ewa	1,192,255,137	0	0	0	1,192,255,137
Deutsche X-Trackers	adbeu	997,538,249	0	0	0	997,538,249
Vanguard Info Tech	vgt	1,844,848,181	0	0	0	1,844,848,181
Vanguard Health Care	vht	2,096,976,624	0	0	0	2,096,976,624
Vanguard Financials	avfh	689,241,224	0	0	0	689,241,224
Vanguard Utilities	vpu	2,648,531,011	0	0	0	2,648,531,011
Total inversiones		61,670,943,016	32,329,628,388	20,538,916,041	11,772,479,172	126,311,966,617

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

Nota 5. Cuadro resumen de límites de inversión

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

Al 30 de setiembre 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.	50.00%	36.71%	13.29%
Valores emitidos por el resto del Sector Público no Financiero	35.00%	0.92%	34.08%
Valores emitidos por el resto del Sector Público Financiero	35.00%	13.77%	21.23%
Valores emitidos por empresas Sector Privado	100.00%	18.71%	81.29%
Fondos de Inversión	10.00%	8.13%	1.87%
Mercados internacionales	50.00%	13.89%	36.11%
Disponibilidades	6.98%	7.87%	(0.89%)
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%	14.87%	85.13%
Títulos de participación emitidos por fondos de inversión	10.00%	8.13%	1.87%
Operaciones de recompra o reporto	5.00%	0.00%	5.00%
Acciones	10.00%	0.05%	9.95%
<p>Observaciones: El límite máximo para invertir en "Valores emitidos por el sector público que cuenten con la garantía del Estado, valores emitidos por el Gobierno de Costa Rica y del Banco Central de Costa Rica", experimentó una disminución en relación con el 2017 en congruencia con lo indicado en el Reglamento de Inversiones de las Entidades regula de la SUPEN, Transitorio IV.</p> <p>Adicionalmente, el fondo administrado para el 2018 cuenta con una posición en acciones, debido a que, en el mes de enero 2018, a raíz de la liquidación del Fondo de Inversión No Diversificado Aurora CR1, recibió el pago correspondiente a través de efectivo y acciones del emisor Ad Astra Rocket.</p>			

Al 30 de setiembre 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%	31.00%	26.50%
Valores emitidos por el resto del Sector Público no Financiero	35.00%	1.09%	33.91%
Valores emitidos por el resto del Sector Público Financiero	35.00%	19.86%	15.14%
Valores emitidos por empresas Sector Privado	100.00%	26.14%	73.86%
Fondos de Inversión	10.00%	8.44%	1.56%
Mercados internacionales	50.00%	11.00%	39.00%
Disponibilidades	4.65%	2.47%	2.18%
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%	21.14%	78.86%
Títulos de participación emitidos por fondos de inversión	10.00%	8.44%	1.56%
Operaciones de recompra o reporto	5.00%	0.00%	5.00%
Acciones	0.00%	0.00%	0.00%

Comportamiento de las principales variables Macroeconómicas **III 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 agosto 2018 (último dato publicado) un crecimiento interanual de 3,8%, superior en 0,1 punto porcentual (p.p.) a la tasa de variación interanual del mes anterior. La tasa media de enero-agosto 2018 se ubicó en 3,4%, mientras que la variación acumulada de los últimos doce meses mostró un crecimiento de 3,2%.

Indicadores de finanzas públicas

El Gobierno Central acumuló a agosto 2018 (último dato disponible) un déficit de 3,75% del PIB (3,2% un año antes). La Tesorería Nacional atendió sus requerimientos de caja y otras obligaciones financieras mediante la colocación neta de bonos de deuda interna, en mayor medida, en el sector privado y entidades públicas; al finalizar este mes la razón de deuda de Gobierno a PIB se ubicó en 50% (46,6% a agosto de 2017).

Durante el trimestre en estudio los agregados monetarios y el crédito al sector privado mostraron tasas de variación no solo inferiores a las observadas un año atrás, sino también en relación con lo previsto en la programación macroeconómica, por lo cual su evolución no está generando a futuro presiones inflacionarias por encima de la meta de inflación.

Tasas de interés

Al cierre del III trimestre de 2018 la Junta Directiva del Banco Central mantuvo su Tasa de política monetaria (TPM) en 5,0% y las tasas de interés bancarias registraron pocos cambios. Lo anterior considerando que: i) la inflación general en setiembre 2018 fue 2,21%, nivel cercano al límite inferior del rango meta y la inflación subyacente (1,8% promedio interanual) indica que no se están gestando presiones inflacionarias de demanda, ii) el valor medio de las expectativas de inflación a 12 meses se ubicó en 3,6% y, iii) los agregados monetarios y el crédito al sector privado crecieron a menor ritmo respecto a lo previsto en el programa macroeconómico, por tanto no ejercieron presión sobre la meta inflacionaria.

El costo medio de captación a plazo (Tasa básica pasiva) se mantuvo en torno a 6% mientras que la tasa activa promedio en colones descendió a 15,77% y la tasa en dólares se mantuvo en 10,5%.

Por su parte, las tasas de interés de la deuda pública han aumentado, así como la preferencia de los ahorrantes por instrumentos de corto plazo, por tanto, se ha acrecentado el riesgo de refinanciamiento del Gobierno Central. Esta condición, aunada a la necesidad del Ministerio de Hacienda de acudir a presupuestos extraordinarios en 2018, llevó a incrementos en el costo marginal de la deuda pública.

Tipo de cambio

Entre el 24 de agosto 2018 y el 5 de setiembre último el tipo de cambio promedio ponderado en Monex registró un incremento de ¢16,3, periodo en el cual el resultado neto de las ventanillas fue deficitario (básicamente por efectos de la estacionalidad del mercado privado) en USD 86,1 millones (USD 10,8 millones en promedio diario); esta presión fue en parte mitigada por la reducción en las posiciones en moneda extranjera de los intermediarios cambiarios. La evolución de este mercado cambió en semanas siguientes; entre el 5 y el 18 de setiembre 2018 el resultado en ventanillas fue superavitario (promedio diario de USD 10,1 millones), lo que es consecuente con la disminución de ¢5,2 en ese tipo de cambio.

En el periodo en comentario (del 24 de agosto al 18 de setiembre 2018), el Banco Central realizó ventas por USD 65,1 millones con fines de estabilización, concentradas en los días 29 y 31 de agosto 2018 y 7 de setiembre 2018. El saldo de reservas internacionales del Banco Central al 18 de setiembre 2018 fue USD 7.639,4 millones, equivalente al 12,6% del PIB.

Índices de precios al consumidor

Al cierre del trimestre en estudio, la inflación general (2,21% interanual) cumplió 12 meses de estar contenida en el rango meta, mientras que la inflación subyacente (1,8% interanual) se mantuvo por quinto mes por debajo de ese rango. Por su parte, en setiembre 2018 el valor medio de las expectativas de inflación se ubicó en 3,6%.

Resumen económico trimestral de la economía internacional

La información disponible durante el III trimestre de 2018 confirma la recuperación de la actividad económica y el incremento gradual de la inflación, tanto en Estados Unidos de América (EUA) como en la zona del euro.

En EUA esa dinámica en el crecimiento económico queda de manifiesto en una tasa de desempleo que se mantuvo en 3,9% en agosto 2018; este mes registró el mayor ritmo de creación de empleos y niveles de solicitudes de subsidio por desempleo con valores no observados desde el 6 de diciembre de 1969. Estos resultados son consecuentes con el indicador de confianza del consumidor calculado por la Universidad de Michigan, que en agosto 2018 alcanzó un máximo con respecto a los últimos seis meses; al cierre de setiembre de 2018 la tasa de desempleo experimentó una disminución y se ubicó en 3,7%.

Por su parte, la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) descendió en setiembre 2018 a 2,27% y la subyacente se mantuvo en 2,2%.

Bajo este panorama, el Sistema de la Reserva Federal aumentó en 25 p.b. el rango de la tasa de interés de los fondos federales [2% - 2,25%], en su reunión del 25-26 de setiembre en curso.

En lo que respecta a la zona del euro, continuó el impulso en el crecimiento económico y el empleo y la inflación general registró una tasa interanual en setiembre 2018 de 2,1% (0,9% la subyacente). Lo anterior fundamentó que el Banco Central Europeo, en su reunión del pasado 13 de setiembre 2018, mantuviera la tasa de política monetaria en 0%. Además, reiteró lo anunciado en junio 2018 de que en el último trimestre del año reducirá el ritmo mensual de compra de activos, de €30 mil millones a €15 mil millones, para finalizar ese programa en diciembre próximo.

Otro aspecto del ámbito internacional relevante para la economía nacional fue la reducción de 4,4% observada en agosto 2018 en el precio promedio de contado del barril de petróleo WTI, con respecto a la cotización media de julio, explicada en buena medida por el aumento en la producción de crudo de países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo.

Este hecho incidió en que la variación del nivel medio del Índice de precios de materias primas importadas por el país mostrara en agosto 2018 una disminución mensual de 2,6%.

Los mercados financieros internacionales mostraron relativa estabilidad, pese a los riesgos recientes asociados al incremento en las tensiones comerciales (principalmente entre EUA y China), problemas geopolíticos y, de coyuntura interna en algunas economías emergentes (Turquía y Argentina, por ejemplo).

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 2.00% anual sobre saldo administrado, porcentaje autorizado por la superintendencia según oficio SP-R- 1816- 2018, 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 2018 y de 2017 se contaba con las siguientes disponibilidades respectivamente:

		<u>2018</u>	<u>2017</u>
Efectivo en Cuentas Corrientes	¢	11,903,932,306	3,202,242,641
Efectivo y equivalente	¢	11,903,932,306	3,202,242,641

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 setiembre de 2018 y de 2017 se detallan en la nota 4 de este informe.

9.3 Cuentas y productos por cobrar

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

		<u>2018</u>	<u>2017</u>
Impuesto sobre la renta por cobrar (*)	¢	628,806,945	532,078,245
Productos por cobrar sobre inversiones		1,142,622,621	1,117,144,574
Total	¢	1,771,429,566	1,649,222,819

(*) 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 en ambos periodos 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 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 ATJSJO-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 Thornton, el 3 de marzo del 2018 la OPC CCSS realizó una petitoria conforme al artículo 102 del Código de Normas y Procedimientos Tributarios, ante el Director General de Tributación Directa, solicitando la devolución del impuesto de renta retenido al fondo. Esta petitoria interrumpe la prescripción de la renta adeudada y fue trasladada por el director de Tributación Directa el 12 de marzo a la Administración Tributaria Oeste para que resuelva la misma. El 27 de julio la firma emitió un informe en el cual indica que la Administración Tributaria Oeste, estaba redactando un oficio para trasladar la resolución de la petitoria a la Administración Tributaria Este. 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 setiembre las comisiones por pagar se detallan a continuación respectivamente:

		2018	2017
Comisiones por Pagar	¢	243,940,461	213,692,001
Total	¢	243,940,461	213,692,001

9.5 Patrimonio

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

		2018	2017
Cuentas de capitalización individual (*)	¢	156,584,878,244	132,143,494,275
Aportes recibidos por asignar		88,793,336	82,933,817
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración a mercado (**)		(3,946,220,446)	(1,276,688,016)
Total	¢	152,727,451,134	130,949,740,076

(*) 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 III trimestre de 2018 experimentó minusvalías en los portafolios, debido a que las posiciones en mercado internacional presentaron volatilidad, 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 setiembre los ingresos del Fondo se detallan así:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Productos sobre Inversiones en Emisores Nacionales ¢	6,693,635,344	5,698,152,301
Productos sobre Inversiones en Emisores Extranjeros	176,930,293	82,003,837
Por Negociación de Instrumentos Financieros Nacionales	197,416,536	515,678,831
Por Negociación de Instrumentos Financieros Extranjeros (**)	1,323,747,191	844,780,395
Ganancia por Fluctuación Cambiaria y UDES (*)	1,122,084,246	1,329,460,075
Total ¢	<u>9,513,813,610</u>	<u>8,470,075,439</u>

(*) Los fondos administrados al cierre del trimestre experimentaron una ganancia por tipo de cambio debido al menor flujo de esta divisa en el mercado cambiario (depreciación de la moneda local frente al dólar), producto principalmente de la desaceleración de la economía local debido a la incertidumbre de los agentes económicos entorno a la situación fiscal costarricense.

(**) Las ganancias durante el trimestre se dan por 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 setiembre consisten en:

		2018	2017
Por Negociación de Instrumentos Financieros Nacionales	¢	83,224,887	197,600,595
Por Negociación de Instrumentos Financieros Extranjeros (*)		148,243,038	5,795,585
Total	¢	231,467,925	203,396,180

(*) 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

Nota 10- Cuentas de orden

Al 30 de setiembre 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	¢	128,763,331,237	115,291,206,941
Valor nominal de los cupones en custodia		52,090,962,897	35,392,976,374
Total	¢	180,854,294,134	150,684,183,315

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 setiembre de 2018 y de 2017, ese tipo de cambio se estableció en:

COL/US\$	2018	2017
Compra	¢579.12	¢568.33
Venta	¢585.80	¢574.13

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

		2018	2017
Inversiones en valores	US\$	87,759,359	74,807,598
Intereses e impuesto sobre la renta por cobrar sobre inversiones	US\$	594,761	614,694
Cuentas corrientes	US\$	14,495,173	1,720,307
Total	US\$	102,849,293	77,142,599

Al 30 de setiembre 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 riesgo de contraparte.

- **Riesgo de Mercado**

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

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

- **Riesgos de tasas de Interés**

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

- **Riesgo de Precios**

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

metodología se aplican pruebas retrospectivas o conocidas como "BackTesting". Este indicador se realiza diariamente en el Fondo; además se puede medir al Var incremental y marginal, con su beneficio de diversificación.

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

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

- **Riesgo Cambiario**

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

Tipos de Exposición

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 y compra, con el fin de realizar proyecciones de tipo de cambio y un Var-Cambiario que permite controlar la pérdida máxima esperada por cambios en el tipo de cambio en el fondo administrado. Además, la OPC-CCSS posee políticas para mitigar el riesgo y límites máximos de tolerancia al riesgo.

- **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. El fondo solo puede adquirir emisores con calificaciones entre “AAA” a “BBB” (grado de inversión).

- **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 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.

- **Riesgo de contraparte:**

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

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

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

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

Valor Justo de Mercado

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

Análisis de las exposiciones al riesgo de mercado

A1 30 de septiembre de 2018 las tasas presentaron un comportamiento estable, la tasa la tasa básica pasiva para la fecha de corte fue de 5.90%, 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 30 de setiembre de 2018

	2018	2017
Duración Portafolio (Años)	3.19	3.00
Duración Modificada Portafolio	3.01	2.83
Var Duración Portafolio (en millones de colones)	1,229.47	1,962.74
% Var Duración Mensual Portafolio	1.11%	2.03%
% Var Duración Anual Portafolio	3.86%	7.03%
Duración Modificada Colones	2.76	2.03
Duración Modificada Dólares	4.76	6.11
Duración Modificada UDES y otras divisas	10.83	11.38
Duración Modificada Inversiones Locales	3.19	3.00
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 3.01 veces, esto significa que, ante cambios, el portafolio se podría ajustar en 1,229.47 millones de colones. Para el análisis de sensibilidad la variación máxima de la tasa referencia el portafolio se ajustaría en términos absolutos de 5,422.61 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 2018**

	2018	2017
Monto valorado (en millones de colones)	139,323.77	126,408.07
Var Absoluto Portafolio	138.42	135.59
% Var precios Portafolio	0.09%	0.10%
Límite Max. De Var precios	0.40%	0.40%
Condición	NORMAL	NORMAL
Var Absoluto Mercado Local	43.93	127.45
% Var precios Mercado Local	0.03%	0.11%
Var Absoluto Mercado Internacional	133.80	92.21
% Var precios Mercado Internacional	0.64%	0.65%

Para la fecha de corte el monto valorado con requisitos es de 139,323.77 millones de colones, lo anterior indica que un día dé cada 20 días de gestión de la cartera, el fondo podría experimentar pérdidas mayores 138.42 millones de colones. Además, se obtiene un beneficio de diversificación de 245.61 millones de colones. El Backtesting del Var Precios indica que, del pronóstico generado por este indicador, se evidencia 25 observaciones mayores a las calculadas, generando una efectividad del modelo del 90.00% Para el análisis de condiciones extremas se evidencia que el fondo podrá asumir una pérdida de 254.72 millones de colones en un día hábil de cada 20 días.

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

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

Nota 13- Principales diferencias con NIIF

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

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

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

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

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

Reconocimiento y medición

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

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

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

Nota 14 - Hechos Relevantes:

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

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.

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 y poseen una menor comisión de administración. Debido a las ventajas que ofrecen los ETFs frente a los fondos mutuos, al 30 de setiembre del 2018, la OPC CCSS solo posee inversiones en este tipo de instrumentos.

El monto invertido en mercados internacionales, al 30 de setiembre de 2018, asciende a **\$36,245,158** (¢20,990,295,727). 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.