

**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 2017
(Con cifras correspondientes para el periodo 2016)**

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 2017 y 2016 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 medio de vectores de precios proporcionados por entidades especializadas en este tipo de servicios.

Dar de Baja:

Un activo financiero es dado de baja cuando no se tenga control de los derechos contractuales que componen el activo. Esto ocurre cuando los derechos se aplican, expiran o ceden a terceros.

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

3.3 Ingresos y gastos por intereses

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

Los ingresos y gastos generados por primas y descuentos 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 30/09/2017	Al 30/09/2016
FCL*	Sobre saldo administrado	2.04%	2.10%

* 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 vigente de referencia 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 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
	tp\$as	0	0	503,750,000	0	503,750,000
	tp\$ba	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	bcbf2	0	0	606,984,544	0	606,984,544
	bcbf3	0	0	154,445,099	0	154,445,099
	bcbf4	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
	bnc3b	2,003,517,700	0	0	0	2,003,517,700
BANCO DE COSTA RICA	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
	bpx3c	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

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BANCO DE SAN JOSE S.A.	bazsj	1,504,182,000	0	0	0	1,504,182,000
	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
En valores emitidos por entidades no financieras privadas						
LA NACION S.A.	bn14a	0	0	285,232,716	0	285,232,716
	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 B.C.BOMBEROS	bbcbc	0	396,279,999	0	0	396,279,999
	bbcbd	0	263,646,224	0	0	263,646,224
FIDEICOMISO EMISIÓN DE BONOS INS-BANCREDITO	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

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
Popular Sociedad de Fondos de Inversión	zeta\$	4,283,310,546	0	0	0	4,283,310,546
Improsa Sociedad de Fondos de Inversión	cre\$1	2,057,809,264	0	0	0	2,057,809,264
	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

La composición del portafolio de inversiones al 30 de setiembre de 2016 se presenta a continuación:

Setiembre 2016

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						
	bemv	0	0	282,002,433	1,914,478,383	2,196,480,816
	bem	0	47,784,000	11,398,204,059	0	11,445,988,059
En valores emitidos por el Gobierno Central						
TESORERIA [GOB (MIN DE HACIENDA)]						
	tptba	0	0	0	2,745,370,387	2,745,370,387
	tp	0	2,172,985,665	8,597,016,968	12,279,178,056	23,049,180,689
	tp\$	0	179,783,834	2,383,216,406	1,969,964,712	4,532,964,952
	tudes	0	0	919,207,313	1,005,006,721	1,924,214,034
En valores emitidos por otras entidades públicas no financieras						
COMPAÑIA NACIONAL DE FUERZA Y LUZ						
	bcfb2	0	0	612,330,667	0	612,330,667
	bcfb4	0	0	0	131,302,561	131,302,561
	bcfb3	0	0	0	157,507,794	157,507,794
REFINERIA COSTARRICENSE DE PETROLEO (RECOPE)						
	bra2\$	0	0	0	492,455,601	492,455,601

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 bancos comerciales del estado						
BANCO NACIONAL DE COSTA RICA	bncec	709,397,325	0	0	0	709,397,325
	bnc3a	1,202,353,488	0	0	0	1,202,353,488
	bnc3b	0	1,236,511,188	0	0	1,236,511,188
En valores emitidos por bancos públicos creados por leyes especiales						
BANCO POPULAR Y DE DESARROLLO COMUNAL	bb18\$	0	116,134,636	0	0	116,134,636
	bpv2v	0	231,187,545	0	0	231,187,545
	bpv3v	0	0	1,002,934,560	0	1,002,934,560
	bpt9v	0	904,734,135	0	0	904,734,135
	bpv8v	0	0	1,002,604,840	0	1,002,604,840
	bpv3c	0	1,055,772,130	0	0	1,055,772,130
En valores emitidos por bancos privados						
BANCO PROMERICA	bpe2c	512,069,080	0	0	0	512,069,080
	bpc7c	0	202,813,265	0	0	202,813,265
	bpe1c	813,927,416	0	0	0	813,927,416
	bpe8\$	0	819,488,706	0	0	819,488,706
	ci	999,989,620	0	0	0	999,989,620
	ci\$	1,638,933,586	0	0	0	1,638,933,586
BCIE	bcie3	0	2,718,306,447	0	0	2,718,306,447
BANCO DE SAN JOSE S.A.	bawsj	209,925,762	0	0	0	209,925,762
	bazsj	0	1,548,647,910	0	0	1,548,647,910
	bbesj	0	1,052,374,020	0	0	1,052,374,020
	bsjca	0	2,999,983,020	0	0	2,999,983,020
BANCO LAFISE	ci	1,999,951,220	0	0	0	1,999,951,220
	ci	2,791,021,546	0	0	0	2,791,021,546

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 SOLUCIONES	ban3\$	584,519,019	0	0	0	584,519,019
BANCO CATHAY	ci	1,698,185,181	0	0	0	1,698,185,181
BANCO SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A	bs15k	0	801,613,888	0	0	801,613,888
	b15f\$	0	2,179,084,736	0	0	2,179,084,736
	b15g\$	0	1,193,504,323	0	0	1,193,504,323
BANCO DAVIVIENDA DE COSTA RICA S.A	bde5	0	1,002,849,670	0	0	1,002,849,670
	cdp	500,784,335	0	0	0	500,784,335
En valores emitidos por entidades financieras privadas						
MUTUAL ALAJUELA	bcpv1	0	392,774,880	0	0	392,774,880
	bcpv3	74,975,934	0	0	0	74,975,934
	bcor2	0	1,007,656,980	0	0	1,007,656,980
	bq1\$	0	437,155,581	0	0	437,155,581
	cph	1,199,542,980	0	0	0	1,199,542,980
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	cph\$	819,487,767	0	0	0	819,487,767
	bci2	0	201,154,654	0	0	201,154,654
INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION	bcj1	0	1,016,814,240	0	0	1,016,814,240
	bif19	0	1,249,522,250	0	0	1,249,522,250
En valores emitidos por entidades no financieras privadas						
LA NACION S.A.	bn14a	0	0	295,290,614	0	295,290,614
	bna18	0	745,871,289	0	0	745,871,289
	bnc14	0	468,508,671	0	0	468,508,671
FIDEICOMISO TITULARIZACION P.T.GARABITO	bpgc\$	357,357,054	0	0	0	357,357,054
	bpgd\$	0	763,918,685	0	0	763,918,685
	bpge\$	0	0	915,777,091	0	915,777,091
FIDEICOMISO TITULARIZACION CARIBLANCO	bft18	0	94,076,813	0	0	94,076,813

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN B.C.BOMBEROS	bbcbc	0	398,292,212	0	0	398,292,212
	bbcbd	0	265,220,189	0	0	265,220,189
FIDEICOMISO EMISIÓN DE BONOS INS - BANCREDITO	bfi1c	0	2,034,778,104	0	0	2,034,778,104
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	100,166,000	0	0	0	100,166,000
Popular Sociedad de Fondos de Inversión	zeta\$	4,188,712,110	0	0	0	4,188,712,110
Improsa Sociedad de Fondos de Inversión	inm1\$	2,833,087,091	0	0	0	2,833,087,091
	cre\$1	2,188,010,675	0	0	0	2,188,010,675
En títulos de participación de fondos de inversión abiertos						
Franklin Templeton Global Bond	aftgb	255,391,563	0	0	0	255,391,563
Franklin Income Fund	atemf	712,816,834	0	0	0	712,816,834
Meridian European Value	ACCI\$	557,204,272	0	0	0	557,204,272
Franklin India Fund	afrai	396,121,407	0	0	0	396,121,407
Investec Asian Equity Fund	aguia	242,845,182	0	0	0	242,845,182
Investec Global Strategy Franchise Fund	aigfa	312,298,296	0	0	0	312,298,296
ETFs Spider Consumer Staples	axlp	273,439,804	0	0	0	273,439,804
ETFs Spider Health Care	xlv	269,889,014	0	0	0	269,889,014
Total inversiones		28,878,453,561	29,539,303,666	27,408,584,951	20,695,264,215	106,521,606,393

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

Nota 5- Comportamiento de las principales variables Macroeconómicas III Trimestre de 2017

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 de 2017 (último dato disponible) una variación interanual de 3,2%, menor en 0,5 puntos porcentuales (p.p.) con respecto a la observada en igual periodo del año previo; por su parte el crecimiento medio a agosto 2017 se ubicó en 3,9%.

Según el aporte al crecimiento; las actividades de servicios explicaron el 70,5% de la variación interanual del IMAE.

Indicadores de finanzas públicas

El Gobierno Central registró en julio 2017 (último dato publicado) ingresos por ¢321.735 millones y gastos por ¢472.616 millones, lo que originó un déficit de ¢150.881 millones, que contribuyó a que los desbalances financiero y primario acumulados en el año fueran de 2,9% y 1,2% del PIB, respectivamente (2,6% y 1,1% un año antes).

Por otro lado, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) registró a julio 2017 un déficit financiero de 0,2% del PIB (según metodología cuentas monetarias), inferior en 0,1 p.p. al observado en igual periodo de 2016. En este resultado incidió tanto los mayores ingresos por intereses como los menores egresos por obligaciones en moneda nacional; en particular, la menor diferencia entre el pago de intereses sobre pasivos en moneda nacional y el rendimiento medio de los activos externos (en moneda local).

El resto del sector público no financiero reducido, según cifras preliminares, acumuló durante este período un superávit financiero equivalente a 0,9% del PIB, inferior en 0,5 p.p. al registrado un año antes, en especial por la desmejora en el resultado financiero de la Caja Costarricense del Seguro Social y del Instituto Costarricense de Electricidad (ICE).

Finalmente, durante el III trimestre de 2017, el saldo de la deuda del Sector Público Global ascendió a ¢20,6 billones (62,1% del PIB), para un incremento en la razón de deuda de 1,0 p.p. con respecto a lo observado un año antes; en términos absolutos aumentó ¢1,6 billones. En el caso particular del Gobierno Central, la razón de deuda a PIB se ubicó en 45,7% (43% a julio de 2016). 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 (fondos de pensión e inversión) y el uso de parte de sus depósitos en el BCCR.

Tasas de interés

Durante el trimestre en estudio, la Junta Directiva del BCCR, en el artículo 7 de la sesión 5786-2017 del 23 de agosto de 2017, mantuvo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 4,5% anual, toda vez que la inflación se mantiene baja, las expectativas se ubican en el rango meta, no se prevén

presiones futuras de inflación por la vía monetaria y el ritmo de crecimiento económico tiende a acelerarse en relación con el año previo. No obstante, para restituir el premio por ahorrar en colones, se realizaron ajustes al alza de 25 y 50 puntos base (p.b.) en las tasas de interés de los Depósitos Electrónicos a Plazo (DEP), para plazos de 180 días y más.

Si bien la Tasa Básica Pasiva (TBP) cerró el mes de setiembre 2017 en 5.85%, 0.1% menos al mes previo, se explica por la disminución en las expectativas de inflación a 12 meses.

Finalmente, al cierre del trimestre en estudio las tasas activas promedio del Sistema Financiero (colones y dólares) se mantuvieron en porcentajes similares al mes previo (14,76% y 9,63% en setiembre 2017 contra 14,76% y 9,39% en agosto 2017, en ese orden). Asimismo, se conservan las actividades de vivienda y consumo como las de mayor preferencia en la asignación del crédito.

Tipo de cambio

En agosto del 2017 (último dato disponible), el resultado neto en “ventanillas” de los intermediarios financieros autorizados para realizar operaciones cambiarias registró superávit de EUA\$56,3 millones, similar al observado en julio (EUA\$57 millones). Este flujo positivo de divisas fue resultado de una oferta media diaria de EUA\$67,9 millones que superó en EUA\$2,7 millones a la demanda media por día hábil. Este mes los intermediarios cambiarios incrementaron la posición de moneda extranjera en EUA\$21,5 millones, en contraste con la reducción de EUA\$12,4 millones del mes previo.

En setiembre de 2017, el tipo de cambio promedio en el Mercado de Monedas Extranjeras (MONEX) registró una caída y se situó en ¢572,03 al cierre del mes (¢572,87 al inicio del III trimestre de 2017), ajuste de ¢0.84, justificado por el premio mayor de realizar inversiones en colones.

Índices de precios al consumidor

En setiembre de 2017, la variación mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue 0,25%. Con este resultado, su tasa acumulada alcanzó 1,37% e interanual 1,64% (1.16% julio 2017 y 0.91% agosto 2017). Después de la desaceleración en términos interanuales por dos meses consecutivos, la misma reflejó una recuperación, la cual estuvo asociada a la disipación de los choques de oferta (bienes de origen agrícola) y de ajustes tarifarios de bienes y servicios regulados (electricidad y gasolina), factores ajenos al control del BCCR; por lo que la inflación retoma la tendencia hacia el rango meta de inflación ($3\% \pm 1$ p.p.).

La trayectoria prevista hacia el rango meta está apoyada en el comportamiento de la inflación subyacente, indicador que señala de mejor manera la tendencia inflacionaria de mediano plazo y sobre la cual la política monetaria puede actuar. Este indicador ha mostrado un comportamiento al alza en lo que transcurre del año, desde 0,9% en enero 2017 a 1,7% en setiembre 2017 pasado.

En lo que respecta a las expectativas de inflación, su valor medio en setiembre 2017 fue 3,2% (3,4% en agosto 2017); con este resultado cumplió 30 meses consecutivos dentro del rango meta,

este resultado reafirma la mejora en la credibilidad del BCCR sobre su compromiso con el control de la inflación.

Por último, los modelos de proyección del BCCR señalan que la inflación se ubicaría en el rango meta hacia finales de 2017. En este retorno gradual al rango meta incidiría la disipación de los factores fuera de control del BCCR observados en julio 2017 y agosto 2017 y, debido a que los determinantes macroeconómicos de corto y largo plazo (expectativas de inflación, brecha del producto, agregados monetarios y crédito) evolucionan de manera coherente con la meta de inflación.

Resumen económico trimestral de la economía internacional

Según cifras del Departamento de Comercio de Estados Unidos, la actividad económica de ese país creció en el segundo trimestre de 2017 a una tasa anualizada de 3% (1,2% en el primer trimestre, últimos datos disponibles). Este crecimiento económico fue revisado al alza desde 2,6% estimado inicialmente, por el mayor gasto de los consumidores y de la inversión empresarial. En efecto, el gasto de los consumidores, que representa más de dos tercios de la actividad económica, aumentó 3,3% (2,8% estimado previamente), manifiesto en las ventas de telefonía móvil, autos usados, electricidad y gas natural.

En tanto, según datos del Departamento de Trabajo, la creación de empleo disminuyó en agosto 2017 a 156 mil nuevos puestos (189 mil en julio 2017 – últimos datos publicados) y la tasa de desempleo aumentó a 4,4% (4,3% el mes previo). En materia de inflación, la variación interanual del IPC se aceleró en agosto 2017 a 1,9% (1,7% en julio 2017).

En este contexto, analistas no prevén nuevos incrementos en la tasa de interés de referencia en Estados Unidos antes de que finalice este año, aunque estiman que inicie pronto su programa de venta de activos financieros.

Por su parte, la actividad económica en la Zona del euro creció 2,3% interanual en el segundo trimestre de 2017 (2,0% en el primer trimestre), según cifras de la oficina estadística Eurostat (últimos datos disponibles), mientras que la inflación interanual en agosto 2017 fue 1,5%, 0,2 p.p. por encima a la registrada el mes anterior (meta de 2%). Dado lo anterior, el Banco Central Europeo decidió mantener sin cambios la tasa de interés de referencia en 0% (mínimo histórico desde marzo de 2016) y continuar con el programa de compra de activos por € 60 mil millones mensuales hasta diciembre de 2017.

El crecimiento económico de Japón fue 2,5% anualizado en el segundo trimestre 2017 (1,2% en el primer trimestre), lo que implicó una revisión a la baja respecto a la estimación publicada en agosto 2017 (4,0%). Esta corrección en el ritmo de actividad económica respondió al menor incremento en la inversión de capital de las empresas (0,5%) respecto a la estimación previa (2,4%) y a la desaceleración del consumo interno a 0,8% (0,9% previsión anterior).

Por otra parte, los mercados financieros internacionales muestran relativa estabilidad, con un nivel medio del indicador de volatilidad financiera VIX de 9,5 puntos desde setiembre 2017.

El precio promedio de contado del barril de petróleo WTI cerró setiembre 2017 en EUA\$51.76, superior en 9.5% respecto a la cotización del cierre de agosto 2017 (EUA\$47.23). Los precios de los contratos a futuro con entrega en diciembre de 2017 y marzo de 2018 aumentaron en promedio a EUA\$48,9 por barril (EUA\$47,6 el mes previo). Este repunte estuvo asociado, en gran medida, a la caída en las reservas y la producción de productos derivados del crudo en Estados Unidos.

Nota 6- Custodia de valores

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

La Operadora deposita oportunamente en la custodia para el Fondo los valores que respaldan las inversiones y prepara conciliaciones de los instrumentos financieros custodiados respecto de los registros contables.

Los reportos son mantenidos en las custodias de los puestos de bolsa con los cuales son transados.

Nota 7- Rentabilidad del Fondo

El cálculo de la rentabilidad mensual del Fondo se efectúa de acuerdo con la metodología establecida en el oficio SP-A-008-2002 emitido por la SUPEN, en el que se establecen las disposiciones generales acerca del cálculo de la rentabilidad de los fondos administrados. Este rendimiento resulta de la variación del valor cuota promedio de los últimos doce meses.

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

Nota 8- Comisiones

El Fondo debe cancelar a la Operadora una comisión del 2.04% anual sobre saldo administrado, porcentaje autorizado por la superintendencia según oficio SP-R- 1670- 2016, 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 2017 y de 2016 se contaba con las siguientes disponibilidades respectivamente.

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
Efectivo en Cuentas Corrientes	¢	3,202,242,641	3,229,925,033
Efectivo y equivalente	¢	3,202,242,641	3,229,925,033

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 2017 y de 2016 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>2017</u>	<u>2016</u>
Impuesto sobre la renta por cobrar (*)	¢	532,078,245	474,836,467
Productos por cobrar sobre inversiones		1,117,144,574	1,063,865,342
Total	¢	1,649,222,819	1,538,701,809

(*) Corresponde a la retención del 8% de Impuesto sobre la Renta, aplicado a las inversiones realizadas por el Fondo. Dicha retención la realiza directamente el ente emisor en el momento del pago de cupones, posteriormente se gestiona la recuperación de estos recursos, exención que establece la Ley de Protección al trabajador en su artículo 72 como beneficio fiscal.

La cuenta de impuesto de renta por cobrar incluye la suma de ¢472,210,911, que corresponden a las retenciones de renta realizadas por el custodio 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 mediante la cual debe presentar un escrito de apersonamiento al Tribunal Fiscal Administrativa. La OPC CCSS continuará dando seguimiento al Recurso para gestionar la devolución de los impuestos retenidos.

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:

		2017	2016
Comisiones por Pagar	¢	213,692,001	181,183,837
Total	¢	213,692,001	181,183,837

9.5 Patrimonio

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

		2017	2016
Cuentas de capitalización individual (**)	¢	132,143,494,275	109,375,109,424
Aportes recibidos por asignar		82,933,817	77,368,386
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración a mercado		(1,276,688,016)	1,656,571,588
Total	¢	130,949,740,076	111,109,049,398

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

9.6 Ingresos financieros

Por los periodos de un año terminados el 30 de Setiembre los ingresos del Fondo se detallan así:

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
Productos sobre Inversiones en Emisores Nacionales	¢	5,698,152,301	5,970,941,695
Productos sobre Inversiones en Emisores Extranjeros		82,003,837	30,258,369
Por Negociación de Instrumentos Financieros		1,360,459,226	1,635,949,826
Ganancia por Fluctuación Cambiaria y UDES (*)		1,329,460,075	339,825,983
Total	¢	<u>8,470,075,439</u>	<u>7,976,975,873</u>

9.7 Gastos financieros

Los gastos financieros por los periodos de un año terminados el 30 de Setiembre consisten en:

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
Pérdidas por Negociación de Instrumentos Financieros		(203,396,180)	(70,567,396)
Total	¢	<u>(203,396,180)</u>	<u>(70,567,396)</u>

Nota 10- Cuentas de orden

Al 30 de Setiembre de 2017 y de 2016 las cuentas de orden del Fondo presentan el valor nominal de los títulos valores y sus respectivos cupones. En diciembre 2016 se realizó un ajuste en el Valor nominal de los cupones en custodia, ya que en esa cuenta se mantenía por el monto devengado de los cupones por cobrar, ajustando la cuenta hasta los cupones al vencimiento de las inversiones, que el detalle es el siguiente:

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
Valor nominal de los títulos en custodia	¢	115,291,206,941	94,863,156,098
Valor nominal de los cupones en custodia		35,392,976,374	1,063,865,342
Total	¢	<u>150,684,183,315</u>	<u>95,927,021,440</u>

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 2017 y de 2016, ese tipo de cambio se estableció en:

COL/US\$	2017	2016
Compra	¢568.33	¢546.33
Venta	¢574.13	¢558.80

Al 30 de Setiembre de 2017 y de 2016 los activos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América son los siguientes:

		2017	2016
Inversiones en valores	US\$	74,807,598	50,461,460
Intereses e impuesto sobre la renta por cobrar sobre inversiones	US\$	614,694	338,875
Cuentas corrientes	US\$	1,720,307	898
Total	US\$	77,142,599	50,801,232

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 Supuestos

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

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

- **Riesgo de crédito**

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

- **Riesgo de Liquidez**

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

- **Riesgo Operativo**

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

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

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

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

- **Riesgo Legal**

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

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

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

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

- **Riesgo de contraparte:**

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

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 2017 las tasas presentaron un comportamiento estable, la tasa la tasa básica pasiva para la fecha de corte fue de 5.85%, esto presenta que la variación máxima de la tasa básica pasiva podría llegar hasta un 0.72% para el siguiente mes.

Las exposiciones de riesgo de mercado para el Fondo de Capitalización Laboral se identifican a través de 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 2017**

	2017	2016
Duración Portafolio (Años)	3.00	3.95
Duración Modificada Portafolio	2.83	3.77
Var Duración Portafolio (en millones de colones)	1,962.74	1,333.70
% Var Duración Mensual Portafolio	2.03%	1.38%
% Var Duración Anual Portafolio	7.03%	4.79%
Duración Modificada Colones	1.91	3.54
Duración Modificada Dólares	5.77	3.91
Duración Modificada UDES y otras divisas	10.75	11.44
Duración Modificada Inversiones Locales	2.83	3.77
Duración Modificada Inversiones Internacionales	0.00	3.71

La duración modificada con respecto a la tasa de referencia del FCL se encuentra para la fecha de corte en 2.83 veces, esto significa que, ante cambios del 1% en las tasas de interés, el portafolio se podría ajustar en 1,962.74 millones de colones. Para el análisis de sensibilidad la variación máxima de la tasa referencia el portafolio se ajustaría en términos absolutos en 6,661.60 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 2017**

	2017	2016
Monto valorado (en millones de colones)	126,408.07	106,521.61
Var Absoluto Portafolio	135.59	136.61
% Var precios Portafolio	0.10%	0.12%
Límite Max. De Var precios	0.40%	0.40%
Condición	NORMAL	NORMAL
Var Absoluto Mercado Local	127.45	124.94
% Var precios Mercado Local	0.11%	0.12%
Var Absoluto Mercado Internacional	92.21	56.47
% Var precios Mercado Internacional	0.65%	1.87%

Para la fecha de corte el monto valorado con requisitos metodológicos es de 126,408.07 millones de colones, lo anterior indica que un día dé cada 20 días de gestión de la cartera, el fondo podría experimentar pérdidas mayores 135.59 millones de colones. Además, se obtiene un beneficio de diversificación de 379.74 millones de colones. El Backtesting del Var Precios indica que, del pronóstico generado por este indicador, se evidencia 8 observaciones mayores a las calculadas, generando una efectividad del modelo del 96.80%. Para el análisis de condiciones extremas se evidencia que el fondo podrá asumir una pérdida de 256.64 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 inglés 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 de 2017 y de 2016 se presentan los siguientes hechos relevantes:

- a) **Cambios en comisión sobre saldo administrado:** Por medio del oficio SP-R-1670-2016 del 22 de julio 2016, recibido el día 26 de julio del 2016, la Supen, aprueba cobrar una comisión por administración del Fondo de Capitalización Laboral (FCL), equivalente a un 2,04 % anualizado sobre saldo administrado.
La comisión disminuye del 2.10% cobrado anteriormente, a 2.04%, a partir del 28 de julio de 2016.

La Operadora a través del oficio GG-114-17 del 29 de junio del 2017, solicitó ante la Superintendencia, la autorización para cobrar para el periodo del 1 de julio del 2017 al 30 de junio del 2018, una comisión del 2,04% anualizado sobre saldo administrado por

administración del Fondo de Capitalización Laboral, al 30 de setiembre, dicha gestión se encuentra en proceso de resolución por parte de la Superintendencia.

b) **Inversiones en Mercados Internacionales:**

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

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

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

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

Las primeras inversiones en mercados internacionales se realizaron bajo el tipo de instrumento "Fondos mutuos" de las administradoras Franklin Templeton Investments, MFS Investment Management e Investec; a la fecha estas inversiones fueron vendidas en su totalidad.

A partir del 30 de setiembre 2016, la OPC CCSS realizó las primeras inversiones en los instrumentos denominados Exchange Traded Funds (ETFs), los cuales poseen un menor costo de administración y una mayor liquidez que los fondos mutuos, y además, distribuyen dividendos de forma trimestral. Debido a las ventajas que ofrecen los ETSs frente a los fondos mutuos, al 30 de setiembre del 2017, la OPC CCSS no posee inversiones en éstos últimos.

El monto invertido en mercados internacionales, al 30 de setiembre de 2017, asciende a **\$25.027.901** (¢14.224.107.140). 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.