

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

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

**Al 31 de diciembre de 2020**

**(Informe No Auditado)**

**Nota 1- Resumen de Operaciones y principales políticas contables**

**Resumen de Operaciones**

El Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias es administrado por la **Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A.** (la Operadora) fue constituida como sociedad anónima en el año 2000 bajo las leyes de la República de Costa Rica e inició operaciones en el año 2001. Sus oficinas principales se ubican en San José, Costa Rica.

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

Como operadora de planes de pensiones está supeditada a las disposiciones de la Ley No.7523 del Régimen Privado de Pensiones Complementarias y Reformas, 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).

Al 31 de diciembre de 2020 la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A., administra el Fondo del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (el Fondo), el cual consiste en un sistema de capitalización individual, constituido con el aporte de los patronos y los trabajadores según se establece en el título III de la Ley de Protección al Trabajador. 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 de la OPCCSS han sido preparados de conformidad con las disposiciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema de Información Financiera (CONASSIF) y la Superintendencia de Pensiones (SUPEN), según el **Reglamento de Información Financiera** aprobado el pasado 24 de octubre del 2018 por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema de Información Financiera (CONASSIF) con el fin de actualizar la base contable aplicable a los entes regulados, a las NIIF, para uniformar los criterios relativos a la presentación y revelación de la información financiera, este reglamento entro a regir a partir del 01 de enero del 2020.

## **Nota 3- Principales políticas contables**

### **3.1 Período económico**

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

### **3.2 Efectivo y equivalentes de efectivo**

Para este propósito se consideran como efectivo y equivalentes de efectivo el saldo registrado en las cuentas corrientes, los depósitos a la vista y a plazo y los valores invertidos y que mantienen una madurez no mayor a tres meses.

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

### **3.3 NIIF9- Instrumentos Financieros**

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

### **Clasificación de Activos Financieros:**

A partir de julio 2020, los instrumentos financieros del fondo ROPC administrado por la OPC CCSS se clasifican, según la Norma Internacional de Información Financiera **Instrumentos Financieros (NIIF 9)** que clasifica los activos financieros sobre la base del modelo de negocio; de acuerdo con su gestión y características de los flujos de efectivo contractuales, las inversiones propias o carteras mancomunadas se clasifican de acuerdo con las siguientes categorías de valoración:

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

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

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

### **Valoración de Instrumentos Financieros:**

#### **Medición Inicial:**

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

#### **Medición posterior:**

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

#### **Reconocimiento:**

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

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

#### **Dar de Baja:**

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

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

### **Deterioro de Valor:**

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

### **3.4 Ingresos y gastos por intereses**

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

### **3.5 Ganancias o pérdidas por valoración:**

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

### **3.6 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.

### 3.7 Aportes recibidos por asignar

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

### 3.8 Valor cuota

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

### 3.9 Comisión por administración

El Fondo debe cancelar a la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A. una comisión por administración sobre el saldo administrado definido, (la diferencia entre el activo total y el pasivo total). Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente. A partir del 01 de enero de 2020 la OPC CCSS cobra una comisión de 0,35% anual sobre el activo neto, esto de acuerdo con lo establecido en el artículo 37 del Reglamento de Apertura y Funcionamiento de los fondos administrados, que establece que la comisión máxima por administrar el ROPC es de 0,35%. La gradualidad para llegar a esta comisión fue definida por SUPEN mediante el Transitorio I de ese Reglamento, el cual estableció el 1 de enero del 2020 como la fecha en la cual todas las Operadoras deben fijar sus comisiones en 0,35% anual.

Fondo	Estructura	Base Porcentual
		Al 31/12/2020
ROPC	Sobre saldo administrado*	0.35%

\* Ver nota 14 Hechos Relevantes, punto a.

### 3.10 Nic 8- Estimaciones Contables

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

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

### 3.11 Nic 21- Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera

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

### 3.12 Límites de inversión

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

### 3.12 Errores

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

#### **Nota 4- Inversiones en valores**

La composición del portafolio de inversiones al 31 de diciembre de 2020 se detalla a continuación:

	<b>2020</b>
<b>Inversiones en valores al Valor Razonable con cambios en Otro Resultado Integral</b>	
<b>En Entidades del País</b>	
En valores emitidos por el Ministerio de Hacienda	94,776,890,539
En valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica	8,420,874,128
En valores emitidos por Otros Emisores del Sector Publico	15,794,627,832
En valores emitidos por Entidades Financieras	30,638,600,169
En valores emitidos por Entidades No Financieras	11,225,166,438
<b>En Entidades del Exterior</b>	
En valores emitidos por Entidades No Financieras	11,518,712,970
<b>Inversiones en valores al Valor Razonable con Cambios en Resultados</b>	
<b>En Entidades del País</b>	
En valores emitidos por Entidades No Financieras	13,956,082,349
<b>En Entidades del Exterior</b>	
En valores emitidos por Entidades No Financieras	48,261,751,664
<b>Total en Inversiones en valores</b>	<b>¢ 234,592,706,089</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 31 de diciembre de 2020**

<b>Criterio Límite de Inversión</b>	<b>Límite normativo</b>	<b>Porcentaje de Inversión</b>	<b>Porcentaje por invertir</b>
<b>Límites por sector</b>			
Disponibilidades		1.79%	
Valores emitidos por el Banco Central y el Ministerio de Hacienda	80.00%	42.52%	37.48%
En valores emitidos por el resto del sector público	80.00%	6.51%	73.49%
En valores emitidos por empresas del sector privado	100.00%	47.41%	52.59%
<b>Límites por instrumentos</b>			
Deuda estandarizada - Nivel 1	100.00%	64.88%	35.12%
Deuda estandarizada - Nivel 2	100.00%	4.41%	95.59%
Deuda Individual	10.00%	1.70%	8.30%
Títulos representativos de propiedad - Nivel 1	25.00%	19.78%	5.22%
Títulos representativos de propiedad - Nivel 2	10.00%	5.68%	4.32%
<b>Límites por emisor</b>			
<b>Gobierno - BCCR</b>			
Banco Central de Costa Rica	80.00%	3.47%	76.53%
Ministerio de Hacienda	80.00%	39.05%	40.95%
<b>Sin calificación</b>			
Ad Astra Rocket	10.00%	0.03%	9.97%
Allianz Global Investors Fund	10.00%	1.37%	8.63%
iShares Core US Aggregate Bond ETF (AGG US)	10.00%	0.25%	9.75%
iShares Edge MSCI Min Vol USA ETF (USMV)	10.00%	1.10%	8.90%
iShares MSCI Global Impact ETF – SDG	10.00%	0.55%	9.45%
iShares MSCI USA ESG Select ETF – SUSA	10.00%	1.06%	8.94%
iShares MSCI USA Quality Factor ETF – QUAL	10.00%	2.26%	7.74%
iShares Nasdaq Biotechnology ETF – IBB	10.00%	0.28%	9.72%
iShares PHLX Semiconductor ETF – SOXX	10.00%	1.19%	8.81%
iShares US Financial Services ETF – IYG	10.00%	0.38%	9.62%
Vanguard Health Care ETF (VHT)	10.00%	1.30%	8.70%
Vanguard Information Technology ETF (VGT)	10.00%	6.85%	3.15%
WisdomTree EMMKTS EX-STT-OWND Entrprsetf (XSOE)	10.00%	2.05%	7.95%
WisdomTree US Quality Dividend GR ETF – DGRW	10.00%	0.74%	9.26%
WisdomTree Yield Enhanced U.S. AGGT BD ETF (AGGY)	10.00%	0.37%	9.63%



<b>Títulos AAA Local</b>			
Banco BAC San José	10.00%	4.68%	5.32%
Banco Centroamericano de Integración Económica	10.00%	1.24%	8.76%
Banco Davivienda	10.00%	1.45%	8.55%
Banco Hipotecario de la Vivienda	10.00%	0.41%	9.59%
Scotiabank	10.00%	0.21%	9.79%
<b>Títulos AA Local</b>			
Banco Improsa, S.A.	10.00%	0.50%	9.50%
Banco Nacional de Costa Rica	10.00%	1.28%	8.72%
Banco Popular	10.00%	3.85%	6.15%
Banco Promerica	10.00%	2.39%	7.61%
Compañía Nacional de Fuerza y Luz	10.00%	0.74%	9.26%
Fideicomiso de Titularización Humboldt	10.00%	1.57%	8.43%
Fideicomiso Emisión de Bonos Santiagomillas	10.00%	2.01%	7.99%
Fideicomiso Proyecto Térmico Garabito	10.00%	0.82%	9.18%
Fondo de Inversión Inmobiliario Vista	10.00%	0.22%	9.78%
Fondo de Inversión Inmobiliario Zeta Popular	10.00%	1.91%	8.09%
Fondo Gibraltar	10.00%	0.68%	9.32%
Fondo Los Crestones	10.00%	2.49%	7.51%
Mutual Alajuela	10.00%	1.25%	8.75%
Mutual Cartago	10.00%	0.92%	9.08%
Refinadora Costarricense de Petróleo	10.00%	0.22%	9.78%
<b>Títulos A Local</b>			
Fondo de inversión de titularización de flujos futuros de cartera hipotecaria	10.00%	0.39%	9.61%
Grupo Nación	10.00%	0.20%	9.80%
<b>Títulos A Internacional</b>			
Intel Corporation	10.00%	1.64%	8.36%
<b>Títulos BBB Internacional</b>			
Verizon Communications Inc.	10.00%	3.07%	6.93%

## **Nota 6-Comportamiento de las principales variables Macroeconómicas** **IV Trimestre de 2020**

### **1. Resumen económico trimestral de la economía local<sup>1</sup>**

#### **1.1 Producción, empleos y salarios**

El resultado del Índice de Actividad Económica (IMAE) al cierre de octubre de 2020 (último dato disponible) alcanzó el 9,1%, lo cual demuestra que, en los tres meses anteriores a octubre, el nivel de producción estuvo 9% por encima de los tres meses anteriores inmediatos. Por su parte, la variación trimestral anualizada presenta una recuperación desde mayo 2020 cuando alcanzó su mayor caída (28,7%), esto producto de la mejora en los flujos de comercio exterior, el levantamiento gradual de las restricciones sanitarias y por parte el proceso de reapertura de la economía.

Durante octubre, la producción también alcanzó su mayor nivel desde marzo, sin embargo, continúa por debajo de los niveles que tenía antes de la pandemia. Por tanto, en noviembre la caída interanual fue de 6,5% y tuvo una desaceleración de 8,8 p.p comparado con el mismo período del año anterior

La contracción sigue siendo superior en las actividades relacionadas con el turismo, hotelería y los restaurantes, también en transportes tanto de personas como de mercancía y en el sector comercio. Aún así, la reducción con respecto al año previo es cada vez menor. La reapertura de economía local e internacional repercutió favorablemente en la manufactura, transporte, almacenamiento y empresarial, aunque con distinta magnitud.

La industria agropecuaria tuvo un decrecimiento de 2,9% provocado por la disminución en la producción de piña, banano, raíces y tubérculos y relacionado a su vez con la suspensión de las actividades de cosecha y empaque por las tensiones sociales que afectaron al país en las primeras semanas del mes de octubre. Además, las condiciones climatológicas adversas provocaron un menor rendimiento en la producción de arroz.

La actividad manufacturera también tuvo una disminución de 0,4% debido a que se dio un menor procesamiento en algunos productos alimenticios como café, pollo, carnes, arroz y leche y la baja en la fabricación de materiales de construcción.

La construcción presentó un decrecimiento de 15,7% ocasionado por la menor edificación con destino privado y la caída en las obras con destino público.

---

<sup>1</sup> Con información del Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

El sector comercial muestra una caída de 13,9% debido a que, como se mencionó anteriormente, hubo una disminución en la comercialización de los materiales para la construcción, automóviles y productos químicos. Afortunadamente, la demanda de bienes de consumo masivo, como productos farmacéuticos y alimenticios continúa positiva.

Finalmente, los servicios también disminuyeron en un 8,0% y destaca la baja demanda en los servicios de alojamiento, restaurantes, transporte, educación y salud privada. Aun así, los servicios de información y comunicación tuvieron una variación positiva de 1,2% gracias a la aceleración en la demanda de servicios celulares y de internet. Por su parte, los servicios de mensajería continúan un crecimiento considerable desde que inicio la pandemia y que es cercano al 45%.

## **1.2 Indicadores de finanzas públicas**

El déficit fiscal muestra un aumento provocado principalmente por el efecto de la contracción económica y la aplicación de la moratoria tributaria, lo que afectó considerablemente la recaudación de ingresos, aunado al incremento de gastos con el objetivo de contener la crisis sanitaria. Por tanto, los ingresos tributarios acumulados para octubre de 2020 presentan un decrecimiento de 12%, comparado con el mismo período de 2019. En términos del PIB es 1,3% y destacan las caídas en aduanas (23,0%), renta (8,8%) y combustibles (22,3%).

En lo relacionado con los egresos, los gastos primarios decrecieron 3,5% en términos interanuales, y el mayor pago de intereses que creció un 13,6%, provocaron que las erogaciones totales crecieran ligeramente durante este mes (0,1% comparado con 12,4% en igual período de 2019).

El Gobierno Central presenta un déficit financiero acumulado de 7,2% del PIB y un déficit primario de 3,0% del PIB. En caso de que este resultado financiero fuera ajustado por el efecto que ha tenido la moratoria fiscal (0,7% del PIB), el déficit sería de 6,5% del PIB.

Por otro lado, el déficit del Banco Central fue del 0,3% del PIB, muy similar a lo que se observó en el mismo mes del año anterior. El resto del sector público no financiero reducido (CCSS, ICE, CNP, RECOPE, JPS e ICAA) acumuló un superávit de 1,3% y explicado por la caída en los ingresos de la mayoría de estas entidades.

El sector público global reducido acumula un déficit del equivalente al 6,2% del PIB, es decir, superior en 2,4% al del año anterior. Y finalmente, la deuda del sector público global y del Gobierno Central representaron el 84,6% y 68,7% del PIB respectivamente durante octubre 2020.

### **1.3 Tasas de interés**

Aun cuando los efectos negativos de la pandemia y la incertidumbre sobre la esperada reactivación económica persistieron, en noviembre de 2020 se vieron ligeras señales de recuperación en la producción, el empleo y los ingresos en las familias, por tanto, el BCCR con la finalidad de disminuir el impacto negativo por la propagación del coronavirus mantuvo su política monetaria expansiva y contracíclica buscando reducir las secuelas permanentes que ha tenido esta crisis.

Durante el mes de diciembre, la Junta Directiva del BCCR acordó mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 0,75% por séptimo mes consecutivo (150 p.b. desde marzo pasado). El proceso de transmisión hacia la baja en las tasas de interés activas y pasivas del SFN se ha venido consolidando durante los últimos meses, sin embargo, el crédito al sector privado se mantiene estancado.

Por otro lado, la Tasa Activa Negociada (TAN) estuvo 6,27% y la TPN 2,45% por debajo de lo que se observó el año anterior (6,98% y 3,24% respectivamente).

En el Mercado Integrado de Liquidez (MIL) tuvo un costo de los recursos en colones de 0,77% durante diciembre 2020. Mientras que la Tasa Básica Pasiva, cerró a diciembre en 3,5% (225 p.b. por debajo de la que se presentó un año antes) aunque durante noviembre había llegado al nivel más bajo del año (3,25%). Estas reducciones se dieron en todos los grupos de intermediarios financieros, principalmente, en la banca comercial.

Por último, el premio para los ahorros en colones tuvo niveles bajos pero positivos en los principales plazos de referencia (inferiores a los 80 p.b.) lo que evidencia que se está incentivando a favor de colocar recursos en moneda nacional.

### **1.4 Tipo de cambio**

Para noviembre de 2020, el resultado neto de las operaciones de compra y venta de divisas de los intermediarios cambiarios en ventanillas mostró un superávit de USD 44 millones, es decir, USD 329 millones por debajo del registrado en el mismo período del 2019. Con el objetivo de restituir en forma parcial los requerimientos de divisas del Sector Público no Bancario, el cual fue de USD 100,4 millones, el BCCR realizó compras por USD 44,8 millones.

En promedio, el tipo de cambio tendió al alza y cerró en ¢617.3. Además, tuvo una volatilidad mayor con respecto al mes anterior.

El saldo del RIN<sup>2</sup> del BCCR muestra una disminución de USD 351,4 millones, por la reducción de los depósitos del Gobierno en el BCCR por USD 326,4 millones y el uso neto de divisas por operaciones cambiarias de USD 129,7 millones. Para finales del mes de diciembre, el saldo de este fue de USD 7.224,7 millones.

Para el mes de octubre el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real Multilateral con Ponderadores Móviles (ITCER) se depreció 1,03% con respecto a setiembre debido a la pérdida de valor del colón con respecto al dólar y a la apreciación de las monedas de los socios comerciales

## **1.5 Índices de precios al consumidor**

Al cierre de diciembre de 2020 la inflación general, la cual es medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue de 0,89% (0,24% en noviembre 2020). Mientras que, el promedio de los indicadores de inflación subyacente fue de 0,8%, después que permaneciera los tres meses previos en 1,0%.

Considerando que, la economía costarricense desde 2019 se ha visto expuesta a presiones desinflacionarias, las cuales se han acentuado desde abril anterior producto de la propagación del virus, la inflación general y subyacente se han mantenido por debajo del rango de tolerancia para la meta de inflación que estableció la Junta Directiva del BCCR (entre 2% a 4%). Estos resultados se justifican con la brecha negativa del producto y un deterioro sin precedentes en el mercado laboral, las expectativas por la negociación de títulos públicos, la baja inflación mundial y el crédito al sector privado estancado; todas las anteriores asociadas mayormente con la incertidumbre por la pandemia y la contracción de la actividad económica.

El Índice de precios al productor de la manufactura (IPP-MAN), tuvo en diciembre una variación interanual de 2,67%, siendo este el sexto mes consecutivo con resultados positivos. Este indicador registró una tendencia a acelerarse debido al aumento de los precios de los productos de plástico, de hierro y acero, lácteos y conexos, y pinturas, como resultado de la combinación del incremento en el tipo de cambio (5,1% de julio a noviembre) y de sus respectivos precios en el mercado internacional.

## **2. Resumen económico trimestral de la economía internacional<sup>3</sup>**

En definitiva, el 2020 termina con un accidente histórico producto de la pandemia y con los casos de virus aumentando es de esperar que haya algunos baches en el camino. La experiencia de humildad que ha dejado el 2020 significa que las previsiones se cubren con incertidumbres. En todo caso, el trimestre final del año se

---

<sup>2</sup> Reservas Internacionales

<sup>3</sup> Con información del Banco Central de Costa Rica

vio afectado por factores que, como se mencionó, pueden llegar a ser de mucho aprendizaje.

Durante el mes de octubre se observó como las economías de Estados Unidos y la zona euro registraron sus tasas de crecimiento más fuertes, sin embargo, esta actividad se debilitó debido al repunte de casos producto de la segunda oleada de contagios lo que provocó que muchos países tuvieran que aplicar nuevas restricciones.

Sin embargo, para el mes de noviembre y ante la victoria electoral de Joe Biden, así como los resultados positivos de las vacunas para el Covid-19, provocaron que los mercados experimentaran el mayor rally en décadas. Mientras que en diciembre la escalada de la pandemia llegó a su punto máximo en medio del optimismo de que la distribución de la vacuna y la ayuda de los gobiernos reactivaran el crecimiento.

En los Estados Unidos para el 20 de enero se espera la toma de posesión del Presidente Electo, Joseph Biden, con una mayoría en el Congreso y con posibilidades de un empate en el Senado. Esto último provocaría que en caso de empate en las deliberaciones sea la vicepresidenta, Kamala Harris, quién incline la balanza. En principio y para el corto plazo lo anterior supone la posibilidad de que se aprueben con mayor facilidad proyectos que vayan dirigidos a impulsar la protección de trabajadores afectados por la Pandemia y aquellos dirigidos a favorecer la recuperación económica. Empero, a mediano plazo esto podría representar el incremento de la carga tributaria para poder hacer frente a las erogaciones. Un aumento en los impuestos para las familias y las empresas representa un freno posterior al crecimiento económico.

En cuanto a resultados, la actividad económica en los Estados Unidos (EUA), tuvo un crecimiento de 33,1% durante el tercer trimestre, según la segunda estimación del Departamento de Comercio, La inversión empresarial creció a una tasa anualizada de 21,8%, al mismo tiempo que las exportaciones crecieron en 60,5%. Sin embargo, estos incrementos se compensaron con la caída en el gasto de los gobiernos estatales y locales de un 4,0% en relación con el 3,3% que fue la estimación inicial de contracción. Por su parte, el gasto de los hogares registró al final de setiembre un crecimiento de 40,6%. Además, la tasa de desempleo se ubicó en 6,7% en noviembre, ya que se crearon cerca de 245 mil nuevos puestos de trabajo.

Por otro lado, el Banco Central Europeo señaló más estímulos para el cierre del trimestre en el que se extendieron dos programas calve de emergencia hasta el 2022, mientras que las negociaciones del Brexit entre el Reino Unido y la UE se encuentran con nuevos obstáculos y la probabilidad de baja inflación crónica en la zona euro casi se ha duplicado desde que comenzó la pandemia. En todo caso, el PIN creció 12,55 respecto al trimestre precio, con Francia encabezando el crecimiento (18,7%), seguido

por España (16,7%) e Italia (15,9%). Por su parte, la tasa de desempleo fue de 8,4% en octubre cuando se registraron 13,8 millones de personas desempleadas y con España liderando esta lista.

En Japón, el Banco Central amplió un programa de apoyo de emergencia para el sector corporativo y aprobó un presupuesto adicional destinado a mantener el consumo para los hogares, que incluye una ayuda de USD 950 por trabajador y ayudas a las empresas para minimizar las reducciones en la jornada laboral. Mientras que, China inició un plan de gestión del lado de la demanda a corto plazo para estimular una mejora industrial.

El precio promedio de contado del barril de petróleo WTI4 para noviembre de 2020 se ubicó en USD 41,3 es decir, con un aumento de 4,6% con respecto a la cotización media observada en octubre. Los precios de los contratos a futuro aumentaron debido a las perspectivas de recorte en la producción de los países miembros de la OPEP5, además de las expectativas positivas antes el inicio de la vacunación contra el coronavirus que podría mitigar la propagación de la enfermedad y reactivar la demanda del crudo. Estos posibles acuerdos de la OPEP, y de manera individual de Arabia Saudita, de recortar la producción de petróleo significa una menor oferta de crudo y un aumento en el precio de los combustibles lo que afectaría el resultado comercial de Costa Rica y con ello el nivel de tipo de cambio.

#### **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 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 archivo neto del Fondo.

---

<sup>4</sup> West Texas Intermediate.

<sup>5</sup> Organización de Países Exportadores de Petróleo.

## **Nota 8- Comisiones**

El Fondo debe cancelar a la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A. una comisión del 0,35% anual sobre saldo administrado, esto de acuerdo con lo establecido en el artículo 37 del Reglamento de Apertura y Funcionamiento de los fondos administrados, este porcentaje es calculado sobre la diferencia entre el total de activo y el pasivo 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 Efectivo y equivalentes de efectivo**

Se compone del efectivo en cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país, al 31 de diciembre de 2020 el fondo contaba con:

	<u>2020</u>
Efectivo en Cuentas Corrientes	¢ 4,842,123,571
<b>Efectivo y equivalente</b>	<b>¢ 4,842,123,571</b>

### **9.2 Inversiones en valores**

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

La composición y condiciones de las inversiones al 31 de diciembre de 2020 se detallan en la nota 4 de este informe.

### **9.3 Productos y Cuentas por cobrar**

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



**Productos por Cobrar**

	<b>2020</b>
Productos por cobrar sobre Inversiones en Emisores Nacionales	2,976,161,886
Productos por cobrar sobre Inversiones en Emisores Extranjeros	98,287,259
<b>Total Productos por Cobrar</b>	<b>3,074,449,145</b>

**Cuentas por Cobrar**

Impuesto sobre la renta por cobrar (*)	1,068,650,976
<b>Total Cuentas por Cobrar</b>	<b>¢ 1,068,650,976</b>

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

La cuenta de Impuesto de Renta por Cobrar incluye la suma de ¢702,224,586, que corresponden a las retenciones de Impuesto de Renta, realizadas para el período comprendido del 8 de octubre de 2015 al 8 de octubre de 2016, y se componen de la siguiente manera:

Colones	672,449,089
Dólares**	21,799,780
Unidades de desarrollo	7,975,717
<b>Total renta por cobrar periodo 2015-2016</b>	<b>702,224,586</b>

\*\*Montos Colonizados al TC del 31 de diciembre 2020

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

El procedimiento de cobro que se está realizando, es el indicado en el artículo 43 del Código de Normas y Procedimientos Tributarios y en la resolución DGT-R-20-2017,

publicada en la Gaceta N°77 del 25 de abril 2017, y consiste en realizar una rectificación de la declaración del impuesto de renta sobre las retenciones correspondientes a esos intereses, con el fin de generar un crédito fiscal a favor del emisor y que éste a su vez pueda pagar a los fondos administrados por la OPC CCSS S.A. el impuesto retenido en el período mencionado.

Para este proceso la OPC CCSS ha contado con la asesoría de la firma Saborío & Deloitte. El 5 de diciembre del 2019, el Tribunal Fiscal Administrativo (TFA), mediante la **resolución N°689-S-2019**, rectificó la **resolución N°805-S-2018**, anulando esta que fue comunicada en noviembre 2018 a la Operadora, la nueva comunicación de la resolución 689-S-2019, firmada en el 2019, el TFA ordenó a la Administración Tributaria San José Oeste emitir el oficio de exoneración de los fondos administrados por la OPC CCSS, correspondiente al período del 8 de octubre 2015 al 8 de octubre 2016. Este oficio fue recibido por la Operadora el 11 de marzo del 2020.

La Operadora con la nueva resolución recibida, reinició el proceso de cobro a los emisores del sector público y privado y se encuentra dando seguimiento a las gestiones de cobro. Al cierre del año 2020, se logró recuperar la renta de 3 emisores públicos y 2 emisores privados. Las sumas recuperadas ascienden a ₡16.086.883 - ₡3.546.736 de los emisores públicos y ₡12.540.147 de los emisores privados-, así como \$38,768 correspondientes al pago de la renta de un emisor privado.

Los emisores que no han realizado el pago se detallan a continuación:

<b>Impuesto de Renta por Cobrar Período Oct 2015- Oct 2016</b>	
BCCR	23.08%
Gobierno	55,22%
Emisores con compromiso de pago	3.72%
Resto del sector público	2.24%
Sector privado	15.74%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

La gestión de cobro se continuará mediante la consulta al Ministerio de Hacienda de cómo proceder con el cobro del impuesto de renta en el caso de aquellos emisores que se han negado a realizar la devolución, a este respecto, Hacienda podría emitir una resolución en la cual ordene a los emisores efectuar la devolución al fondo, la cual sería vinculante, o bien podría realizar directamente la devolución al ROPC.

#### **9.4 Comisiones por pagar**

Corresponden a sumas adeudadas a la Operadora de Pensiones Complementarias y de Capitalización Laboral de la Caja Costarricense de Seguro Social, S.A. por la

administración de los recursos del Fondo del último mes transcurrido. Las comisiones se cancelan de forma mensual.

Al 31 de diciembre comisiones por pagar se detallan a continuación:

	<u>2020</u>
Comisiones por Pagar	¢ 71,468,400
<b>Total</b>	<b>¢ 71,468,400</b>

## 9.5 Patrimonio

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

	<u>2020</u>
Cuentas de capitalización individual (*)	240,196,834,711
Aportes recibidos por asignar	22,287,449
Ajustes al Patrimonio (**)	3,287,339,221
<b>Total</b>	<b>¢ 243,506,461,381</b>

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

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

	<u>2020</u>
Ajuste por Valuación de Instrumentos Financieros	1,323,884,854
Ajuste por Deterioro de Instrumentos Financieros	1,963,454,367
<b>Total</b>	<b>¢ 3,287,339,221</b>

## 9.6 Ingresos financieros

Para el periodo terminado al 31 de diciembre de 2020 los ingresos financieros del Fondo se detallan así:

	<u>2020</u>
Por inversiones en instrumentos financieros	13,679,718,313
Por ganancia por diferencias de cambios y UD <b>Neta</b> (*)	6,266,499,702

Por ganancia por valuación instrumentos financieros al valor razonable con cambios en resultados (**)	29,821,121,403
Por ganancia por negociación instrumentos financieros al valor razonable con cambios en resultados	514,146,227
Por ganancia realizada en instrumentos financieros al valor razonable con cambios en otro resultado integral	895,896,965
<b>Total</b>	<b>¢ <u><u>51,177,382,610</u></u></b>

(\*) La depreciación del colón frente al dólar se mantuvo durante el cuarto trimestre del año, producto de la incertidumbre política y fiscal, el poco flujo de divisas, las restricciones de circulación y comercio, la colonización de pasivos y la constante búsqueda de refugio mediante ahorros en dólares. Sin embargo, esta situación tuvo un efecto positivo en los portafolios de los fondos administrados, por su porcentaje de inversiones en moneda extranjera.

(\*\*) Durante este período se registró una recuperación de los precios de los instrumentos de mercado internacional, principalmente por los resultados electorales en los Estados Unidos y un optimismo generalizado por la distribución de las primeras vacunas contra el coronavirus, así como las ayudas de los gobiernos con el objetivo de reactivar el crecimiento de las economías mundiales.

## 9.7 Gastos financieros

Los gastos financieros para el periodo terminado al 31 de diciembre de 2020 consisten en:

	<u><u>2020</u></u>
Perdida por Fluctuación Cambiaria y UDE	0
Por pérdidas por valuación por instrumentos financieros al valor razonable con cambios en resultados (*)	(23,763,992,035)
Por pérdidas por negociación por instrumentos financieros al valor razonable con cambios en resultados (**)	(1,296,201,094)
Por pérdidas realizadas por instrumentos financieros al valor razonable con cambios en otro resultado integral	(32,395,889)
<b>Total</b>	<b>¢ <u><u>(25,092,589,018)</u></u></b>

(\*) En cumplimiento de lo indicado en el Reglamento de Información Financiera del CONASSIF, a partir de julio 2020, la OPC CCSS clasificó los instrumentos financieros según la Norma Internacional de Información Financiera **Instrumentos Financieros**

**(NIIF 9).** Esta cuenta traslada al estado de resultados, en el reconocimiento inicial de los instrumentos financieros clasificados al Valor Razonable con cambios en Resultados, que son medidos por su valor razonable, (normalmente el precio de la transacción), las pérdidas no realizadas por valoración acumuladas, así como las minusvalías por reducción de precios de forma diaria. Este registro no impacta el valor cuota utilizado para medir la rentabilidad del fondo.

(\*\*) Las pérdidas por negociación fueron llevadas a cabo bajo el marco normativo de la estrategia de gestión de portafolios del Comité de Inversiones de la OPC CCSS, la cual se basó en la mitigación del riesgo de crédito y concentración de los portafolios administrados, para las dos categorías de clasificación contable, a saber, valor razonable con cambios en resultados y valor razonable con cambios en otro resultado integral.

## 9.8 Estimación de Deterioro de Activos

Estimación de la probabilidad ponderada de las perdidas crediticias esperadas (o reversiones) es decir ganancias o pérdidas que se reconocen en el resultado del periodo por deterioro de valor (el valor presente de todas las insuficiencias de efectivo a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero). La OPC CCSS desarrolló el Modelo de estimación de pérdida esperada sobre los activos financieros para el cálculo de esta estimación.

Al 31 de diciembre el respectivo detalle se muestra a continuación:

<b>Estimación de Deterioro de Activos</b>	<b>2020</b>
Por estimación de deterioro de activos	(1,963,454,367)
<b>Total</b>	<b>¢ (1,963,454,367)</b>

## 10- Cuentas de orden

Al 31 de diciembre las cuentas de orden del fondo presentan el valor nominal de los títulos valores y sus respectivos cupones al vencimiento de las inversiones, cuyo detalle es el siguiente:

	<b>2020</b>
Valor nominal de los títulos en custodia	¢ 206,558,391,479
Valor nominal de los cupones en custodia	84,625,779,520
<b>Total</b>	<b>¢ 291,184,170,999</b>

## Nota 11- Monedas extranjeras

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

Al 31 de diciembre de 2020 ese tipo de cambio se estableció en:

COL/US\$	2020
Compra	610.53
Venta	617.30

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

		2020
Ganancia por Fluctuación Cambiaria y UDES (*)	¢	28,028,878,144
Perdida por Fluctuación Cambiaria y UDES (*)		(21,762,378,442)
<b>Total</b>	<b>¢</b>	<b>6,266,499,702</b>

## 11.2 Activos y pasivos en monedas extranjeras

Al 31 de diciembre de 2020 los activos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América son los siguientes:

		2020
Inversiones en valores	US\$	153,182,075
Impuesto sobre la renta por cobrar sobre inversiones (*)	US\$	52,776
Productos por cobrar sobre inversiones en valores	US\$	569,431
Cuentas corrientes	US\$	1,229,073
<b>Total</b>	<b>US\$</b>	<b>155,033,354</b>

(\*) Impuesto de Renta por Cobrar sobre inversiones, incluye la suma de \$35,706.32, que corresponden a las retenciones de Renta realizadas para el período comprendido del 8 de octubre de 2015 al 8 de octubre de 2016, según lo mencionado en la nota 9.3 Cuentas y productos por cobrar.

Al 31 de diciembre de 2020 el fondo no tiene pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

## **Nota 12- Instrumentos financieros y análisis de sensibilidad de riesgo**

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

El apetito al riesgo es una serie de variables cualitativas y cuantitativas, que la Junta Directiva está dispuesta asumir, con el fin de poder alcanzar los objetivos estratégicos, de esta definición de las variables, se definen los riesgos tolerables y los no tolerables.

Los riesgos aceptables son todas aquellas exposiciones que tienen el fondo y la materialización del impacto está contemplada como parte de la administración y son adecuados para alcanzar los objetivos estratégicos.

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

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

### **A. Riesgo de Mercado**

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

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

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

## **B. Riesgo de crédito**

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

## **C. Riesgo de Liquidez**

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

## **D. Riesgo Operativo**

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

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

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

- ✓ Bitácoras de eventos de riesgo.
- ✓ Mapas de Riesgo.
- ✓ Auto evaluación del control interno.
- ✓ Evaluación de riesgo operativo (SEVRI).
- ✓ Var-Operativo mediante el indicador avanzado.

## **E. Riesgo Legal**

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

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

Riesgo de documentación: es el riesgo de que documentos incorrectos o extraviados, o la inexistencia de 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 la misma.

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

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

## **F. Riesgo de contraparte:**

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

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

## **Valor Justo de Mercado**

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

## **Análisis de las exposiciones al riesgo de mercado**

Al 31 de diciembre de 2020 las tasas presentaron un comportamiento estable, la tasa la tasa básica pasiva para la fecha de corte fue de 3.45%, esto presenta que la variación máxima de la tasa básica pasiva podría hasta un 0.22% para el siguiente mes.

Las exposiciones de riesgo de mercado para el Régimen Obligatorio de Pensión Complementaria 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  
Régimen Obligatorio de Pensión Complementaria  
Al 31 de diciembre de 2020**

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Duración Portafolio (Años)	4.36	4.35
Duración Modificada Portafolio	4.21	4.20
Var Duración Portafolio (en millones de colones)	1,322.67	1,320.16
% Var Duración Mensual Portafolio	0.95%	0.94%
% Var Duración Anual Portafolio	3.28%	3.27%
Duración Modificada Colones	3.11	3.10
Duración Modificada Dólares	7.85	7.82
Duración Modificada UDES y otras divisas	7.90	7.89
Duración Modificada Inversiones Locales	3.41	3.41
Duración Modificada Inversiones Internacionales	14.99	14.93

La duración modificada con respecto a la tasa de referencia del ROPC se encuentra para la fecha de corte en un 4.21 veces, esto significa que, ante cambios, el portafolio se podría ajustar en 1,322.67 millones de colones. Para el análisis de sensibilidad la variación máxima de la tasa referencia el portafolio se ajustaría en términos absolutos de 9,589.62 millones de colones. Los resultados del Backtesting demuestran que el modelo de las duraciones posee una efectividad del 91.60%.

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  
Régimen Obligatorio de Pensión Complementaria  
Al 31 de diciembre de 2020**

	2020	2019
Monto valorado (en millones de colones)	233,660.72	132,511.94
Var Absoluto Portafolio	1,008.80	159.95
% Var precios Portafolio	0.42%	0.007%
Límite Max. De Var precios	0.36%	0.36%
Condición	EXCESO	NORMAL
Var Absoluto Mercado Local	183.37	124.75
% Var precios Mercado Local	0.10%	0.08%
Var Absoluto Mercado Internacional	951.90	99.52
% Var precios Mercado Internacional	2.17%	0.29%

Para la fecha de corte el monto valorado con requisitos es de 233,660.72 millones de colones, lo anterior indica que un día dé cada 20 días de gestión de la cartera, el fondo podría experimentar pérdidas mayores 1,008.80 millones de colones. Además, se obtiene un beneficio de diversificación de 1,132.21 millones de colones. El Backtesting del Var Precios indica que, del pronóstico generado por este indicador, se evidencia 23 observaciones mayores a las calculadas, generando una efectividad del modelo del 90.80% Para el análisis de condiciones extremas se evidencia que el fondo podrá asumir una pérdida de millones de colones en un día hábil de cada 20 días.

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

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

### **Nota 13- Principales diferencias con NIIF**

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

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

Dentro de sus principales adopciones están:

#### **a) NIIF 9. Instrumentos financieros**

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

#### **b) NIIF 16. Arrendamientos**

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

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

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

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

La adopción de la NIIF 9 “Instrumentos Financieros” y la NIFF 16 “Arrendamientos”, la OPCCSS las adoptó para el fondo ROPC a partir del 01 de julio del 2020.

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

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

El CONASSIF 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 estableció la adopción en forma parcial de las NIIF. Esta situación se aparta del espíritu de la NIC 1 que requiere que se cumplan todas las normas y sus interpretaciones si se adoptan las NIIF. Asimismo, la presentación de los estados financieros de la Operadora difiere del formato establecido por la NIC1.

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

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

**c) NIC 21. Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera**

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

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

**d) NIC 34. Información financiera intermedia**

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

**e) Norma Internacional de Contabilidad No 37: Provisiones, activos y pasivo contingentes**

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

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

**Reconocimiento y medición**

El CONASSIF hasta el año 2019 estableció que las inversiones se mantengan como disponibles para la venta. SUGEVAL y SUGEFE permitían 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 hasta el año 2019, no había permitido otra clasificación que no fuera 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. A partir del año 2020, la contabilización de derivados también deberá realizarse de acuerdo con lo indicado por la NIIF 9.

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 31 de diciembre de 2020 se presentaron los siguientes hechos relevantes:

##### **a. Cambios en comisión sobre saldo administrado:**

A partir del 01 de enero de 2020 la OPC CCSS cobra una comisión de 0,35% anual sobre saldo administrado, por administrar el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROPC), esto de acuerdo con lo establecido en el artículo 37 del Reglamento de Apertura y Funcionamiento de los fondos administrados, que establece que la comisión máxima por administrar el ROPC es de 0,35%. La gradualidad para llegar a esta comisión fue definida por SUPEN mediante el Transitorio I del “Reglamento sobre la Apertura y Funcionamiento de las Entidades Autorizadas y el Funcionamiento de los Fondos de Pensiones, Capitalización Laboral y Ahorro Voluntario Previstos en la Ley de Protección al Trabajador”, el cual estableció el 1 de enero del 2020 como la fecha en la cual todas las Operadoras deben fijar sus comisiones máximas de en 0,35% anual.

A partir del 01 de enero de 2020, la comisión disminuyó del 0.48% cobrado anteriormente, a 0.35%.

##### **b. Inversiones en Mercados Internacionales:**

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



setiembre de 2019 y mediante el acuerdo 4° de la sesión #1179 celebrada el 18 de setiembre del 2019, respectivamente.

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

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

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

El monto invertido en mercados internacionales, al 31 de diciembre de 2020, asciende a **\$97,915,687** (¢59,780,464,634). La distribución de este se presenta en la Nota No. 4, en el apartado ***Inversiones en valores Emisores Extranjeros***, que corresponde en su totalidad a inversiones en mercados internacionales.

### **c. Reglamento de Información Financiera:**

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

Por el impacto sobre la comparabilidad de la información en la aplicación de las nuevas Normas Internacional Información Financiera, como por ejemplo las NIFF 16 “Arrendamientos”, NIFF 9 “Instrumentos Financieros” en cuanto al modelo de negocio para el registro, valuación y reconocimiento del deterioro sobre los instrumentos financieros, entre otras; el Conassif en el CNS-1539/07 y el CNS-1540/07, dispuso modificar el Transitorio I del Reglamento de Información Financiera, para que “La presentación de los Estados Financieros

Intermedios y Anuales auditados del 2020 no se requiere en forma comparativa”. Tratar de mantener la comparabilidad de la información en el periodo 2020 con respecto al periodo 2019, tiene alta probabilidad de generar confusión y expectativas erróneas sobre los usuarios que utilizan esta información, lejos de ser útil para la toma de decisiones, por lo que el CONASSIF exime de dicha comparabilidad en la presentación del Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados y Otro Resultado Integral del Periodo y Estado de Cambios en el Patrimonio, tanto para la información intermedia como anual auditada del periodo 2020. La comparabilidad se reestablecerá a partir del periodo 2021, para el caso de la OPC CCSS, a partir del tercer trimestre del año.

#### **d. Reformas a la Ley de Protección al Trabajador:**

Las recientes reformas a la Ley de Protección al Trabajador, llevadas a cabo a través de la Ley No. 9906 ***Ley para resguardar el derecho de los trabajadores a retirar los recursos de la pensión complementaria***, donde se reforman incisos de artículos de la Ley de Protección al trabajador y se adicionan transitorios, generan modificaciones a los Anexos del Manual de Información, dentro de los cambios que aplican para el ROPC, es el aporte de los patronos del tres por ciento (3%) mensual sobre los sueldos, los salarios y las remuneraciones de los trabajadores, así como modificaciones en las condiciones para acceder a los beneficios del Régimen Obligatorio de Pensiones, adicionando otras modalidades de retiro para las personas trabajadoras que hayan adquirido el derecho a la pensión antes del 1 de enero de 2021, podrán optar, al momento de pensionarse, por:

a) Solicitar el pago de una mensualidad, durante treinta meses, hasta agotar el saldo acumulado del ROP.

b) Optar por un plan de beneficios que podrán solicitar un retiro acelerado de los recursos acumulados, de acuerdo con las siguientes reglas:

1) Al cabo de sesenta días de realizada la solicitud del retiro acelerado se le entregará un monto igual a un veinticinco por ciento (25%) del saldo acumulado en su cuenta individual y se continuará con el pago de la pensión, de acuerdo con la modalidad escogida, para los siguientes nueve meses.

2) Una vez cumplido el período de nueve meses anterior, se le entregará el veinticinco por ciento (25%) del saldo acumulado en su cuenta individual y continuará con el pago de la pensión, de acuerdo con la modalidad escogida, por los siguientes nueve meses.

3) Una vez cumplido el período de nueve meses anterior, se le entregará el veinticinco por ciento (25%) del saldo acumulado en su cuenta individual y continuará con el pago de la pensión, de acuerdo con la modalidad escogida, por los siguientes nueve meses.

4) Al finalizar el cuarto período se le entregará al pensionado el saldo de su cuenta.

5) Los pensionados que se acojan a esta modalidad disfrutarán de la prestación mensual otorgada, la cual se mantendrá invariable durante todo el período de des acumulación.

Ante esta aprobación de ley, el fondo a partir de noviembre 2020 inicio con el registro de estos cambios y con el trámite de retiro considerando estas nuevas modalidades.