

Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los
Vendedores de Lotería
administrado por FOMUVEL a través de la
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

**Estados financieros
y opinión de los auditores**

31 de diciembre de 2014 y 2013

Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los
Vendedores de Lotería
administrado por FOMUVEL a través de la
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

**Estados financieros y
opinión de los auditores**

31 de diciembre de 2014 y 2013

Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los
Vendedores de Lotería
administrado por FOMUVEL a través de la
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del
Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Indice de contenido

	Cuadro	Página
Informe del contador público independiente		1
Estado de activo neto disponible para beneficios	A	3
Estado de cambios en el activo neto disponible para beneficios	B	4
Recursos disponibles para atender el total de beneficios y pensiones actuales	C	5
Notas a los estados financieros		6

Informe del contador público independiente

A la Junta Directiva de
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias de
Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
y la Superintendencia de Pensiones

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería administrado por FOMUVEL a través de la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A., que comprenden el estado de activo neto disponible para beneficios al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y el estado de cambios en el activo neto disponible para beneficios que le son relativos por los periodos de un año terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013 y un resumen de políticas contables significativas y otras notas aclaratorias. Los estados financieros antes mencionados han sido preparados por la Operadora de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

La administración de FOMUVEL, a través de la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A., es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones, y del control interno que la administración determinó necesario para la preparación de estos estados financieros libres de errores significativos debidos a fraude o error.

Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en expresar opinión sobre estos estados financieros con base en la auditoría. Condujimos la auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría. Dichas normas exigen cumplir con requerimientos éticos así como planificar y llevar a cabo la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros por fraude o error. Al hacer esta evaluación del riesgo el auditor considera el control interno relevante en la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la entidad para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye una evaluación de lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de las estimaciones contables hechas por la administración, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que la auditoría contiene evidencia suficiente y adecuada para proporcionar una base razonable para sustentar la opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, el estado de activo neto disponible para beneficios del Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería administrado por FOMUVEL a través de la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A. al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y el estado de cambios en el activo neto disponible para beneficios en los periodos de un año terminados en esas fechas, de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones, como se describe en la nota 2.

Base de contabilidad

Sin que afecte la opinión hacemos referencia a la nota 2 de los estados financieros que describe las bases de contabilización. Los estados financieros han sido preparados en cumplimiento de lo requerido por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones. Consecuentemente los estados financieros pueden no ser adecuados para otros propósitos.

San José, Costa Rica
16 de febrero de 2015

Dictamen firmado por
Juan Carlos Lara P. N°2052
Pot. 0116 FIG 7 V. 30-9-2015
Timbre Ley 6663 a 1.000
Adherido al original

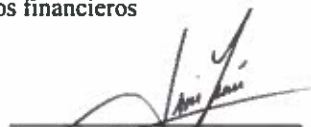


Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería
administrado por
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Estado de activo neto disponible para beneficios
31 de diciembre
(en colones sin céntimos)

	Notas	2014	2013
Activo			
Disponibilidades			
Cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país	7.1	₡ 183,476,305	44,796,543
Total de disponibilidades		<u>183,476,305</u>	<u>44,796,543</u>
Inversiones en valores			
Inversiones en Valores de Emisores Nacionales	7.2	10,702,371,952	9,037,937,982
Total Inversiones		<u>10,702,371,952</u>	<u>9,037,937,982</u>
Cuentas y productos por cobrar			
Cuentas por cobrar		5,730,542	982,088
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales		188,537,254	210,327,452
Total cuentas y productos por cobrar	7.4	<u>194,267,796</u>	<u>211,309,540</u>
Total activo		<u>11,080,116,053</u>	<u>9,294,044,065</u>
Pasivo			
Provisiones Para Pensiones en Curso de Pago	7.5	6,846,308,748	5,224,286,431
Total pasivo		<u>6,846,308,748</u>	<u>5,224,286,431</u>
Activos Netos Disponibles para Beneficios Futuros	17	₡ <u>4,233,807,305</u>	<u>4,069,757,634</u>
Cuentas de orden	11	₡ <u>11,462,682,467</u>	<u>9,561,302,650</u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros


MBA. Marvia Rodríguez C.,
Gerente General


Lic. Luis G. Jiménez V.,
Auditor Interno


Licda. Cintya Solano F.,
Jefe Administración y Finanzas

Cuadro B

Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería
administrado por

Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.


Estado de activo neto disponible para beneficios


31 de diciembre

(en colones sin céntimos)

	Notas	2014	2013
Saldo Inicial	¢	4,069,757,634	2,598,313,902
Ingresos			
Intereses sobre inversiones		899,055,067	772,294,666
Ganancias por fluctuación de cambios		963,873	335,209
Negociación de instrumentos financieros		1,349,654	74,181,462
Intereses en cuentas corrientes		4,040,482	2,585,677
Otros Ingresos		54,536	4,669,115
Total	7.6	<u>905,463,612</u>	<u>854,066,129</u>
Ingresos por nuevos pensionados		0	0
Plan de contribuciones			
Reservas en formación		<u>1,912,870,156</u>	<u>2,041,903,719</u>
De los trabajadores		382,574,031	408,380,744
Del patrono		1,530,296,125	1,633,522,975
Utilidad (pérdida del ejercicio)		0	0
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración de mercado		<u>(306,974,545)</u>	<u>173,315,455</u>
Total adiciones		<u>6,581,116,857</u>	<u>5,667,599,205</u>
Salida de recursos			
Pago de plan de beneficio		0	0
Aporte ajuste valor actual pensiones futuras		1,773,641,717	1,112,171,914
Aporte personal traslado provision por jubilación		475,497,109	380,147,563
Gastos			
Negociación de instrumentos financieros		0	231
Pérdidas por fluctuación de cambios		2,527,218	3,426,677
Gastos generales		95,643,508	102,095,186
	7.7	<u>98,170,726</u>	<u>105,522,094</u>
Total deducciones	¢	<u>2,347,309,552</u>	<u>1,597,841,571</u>
Activos netos disponibles para beneficios futuros al final del período	¢	<u><u>4,233,807,305</u></u>	<u><u>4,069,757,634</u></u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros


MBA. Marvin Rodríguez C.,
Gerente General


Lic. Luis G. Jiménez V.,
Auditor Interno


Licda. Cinthya Solano F.,
Jefe Administración y Finanzas

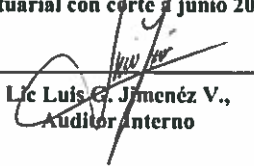
Cuadro C

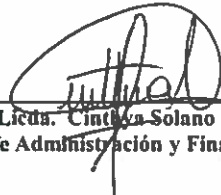
Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería
administrado por
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias
del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.
Recursos disponibles para atender el total de beneficios y pensiones actuales
31 de diciembre
(en colones sin céntimos)

	Nota	2014	2013
Valor Presente Actuarial de Ingresos	€	<u>43,801,116,054</u>	<u>171,443,824,065</u>
Contribuciones Futuras (1)		32,721,000,000	162,149,780,000
Provisión para Pensiones en Curso de Pago (2)		6,846,308,748	5,224,286,431
Activos Netos Disponibles para Beneficios Futuros (3)		4,233,807,305	4,069,757,634
Valor Presente Actuarial de Beneficios		<u>47,893,000,000</u>	<u>47,974,960,000</u>
Valor Presente Pensiones en Curso de Pago (4)		7,162,000,000	5,410,890,000
Valor Presente Pensiones en Curso Futuras (5)		39,095,000,000	34,586,160,000
Valor Presente de Otros		1,636,000,000	7,977,910,000
Superavit Deficit Actuarial del Total de Pensiones		<u>(4,091,883,946)</u>	<u>123,468,864,065</u>
Déficit actuarial del Total de Pensiones	17 €	<u>(315,691,252)</u>	<u>(186,603,569)</u>

- (1) Corresponde al último estudio Actuarial con corte a Diciembre 2013
- (2) Corresponde al saldo contable de la cuenta Provisión para pensiones en curso de pago
- (3) Corresponde al saldo final de Estado de cambios en los activos netos disponibles
- (4) Corresponde a la última revaluación de las pensiones a Junio 2014
- (5) Corresponde al último estudio Actuarial con corte a junio 2014


MBA. Marvín Rodríguez C.,
Gerente General


Lic. Luis G. Jiménez V.,
Auditor Interno


Licda. Cynthia Solano F.,
Jefe Administración y Finanzas

Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería
administrado por FOMUVEL a través de la
Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del
Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S.A.

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2014 y 2013
(en colones)

Nota 1 Información general

El Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería (el Fondo), consiste en un sistema de capitalización colectivo constituido con las contribuciones de los afiliados que son vendedores de lotería y contribuciones de la Junta de Protección Social.

El artículo 22 de la Ley 8718 indica textualmente: “Aporte de la Junta de Protección Social para la creación de un fondo de jubilaciones y pensiones para los vendedores de lotería: La Junta de Protección Social girará, mensualmente, un monto igual a un uno por ciento (1%) establecido como aporte de los vendedores de lotería al Fondo Mutual y de Beneficio Social para los Vendedores de Lotería (FOMUVEL), como contribución para constituir y operar un fondo de jubilaciones y pensiones de los vendedores de lotería que cuenten con una concesión por adjudicación vigente, un contrato de distribución o que sean socios comerciales de la Junta para la venta de loterías, sin que ello se constituya en un vínculo laboral entre la Junta y los vendedores”.

Con los fondos girados a FOMUVEL por la Junta de Protección Social y el aporte de 25% del 1% de las ventas de lotería, que cada adjudicatario debe aportar del porcentaje establecido como descuento, FOMUVEL crea un fondo de jubilaciones y pensiones para los vendedores de lotería. La reglamentación de la operación y el funcionamiento de este fondo es facultad de la Junta Directiva de la Junta de Protección Social. Los datos personales de los vendedores de lotería, así como las cuotas de lotería asignadas y cualquier otro dato de interés para establecer la cantidad de personas beneficiarias de este régimen, deben ser suministrados por la Junta de Protección Social.

Le corresponde al Fondo Mutual y de Beneficio Social para los Vendedores de Lotería (FOMUVEL) la administración del Fondo de Jubilaciones y Pensiones para los Vendedores de Lotería, para lo cual FOMUVEL contrató los servicios de la Operadora de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal para que realizara las funciones de administración del portafolio de inversiones, ejecutar los registros contables y emisión de los estados financieros, realizar los estudios actuariales y el pago de las pensiones a las personas autorizadas por FOMUVEL.

Las actividades de inversión son administradas por la Operadora de Planes de Pensiones Complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, S. A. (la Operadora, Popular Pensiones).

La Operadora fue constituida en 1993 y autorizada para operar en 1996 bajo las leyes de la República de Costa Rica. 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 ofrecer servicios adicionales a los afiliados.

La Ley Reguladora del Mercado de Valores (LRMV) No. 7732 estableció que toda operadora de planes de pensiones complementarias se debe de constituir como sociedad anónima, autorizándose a los bancos públicos a constituir estas sociedades. En cumplimiento con esa ley, el Banco Popular y de Desarrollo Comunal (el Banco), constituyó la Operadora como sociedad anónima en octubre de 1999 e inició operaciones en 2000.

Nota 2 Bases de preparación

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las disposiciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la SUPEN, que es una base comprensiva de contabilidad diferente de las normas internacionales de información financiera (NIIF), de las cuales se indican las principales diferencias en la nota 20.

Nota 3 Principales políticas contables

3.1 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 valúan a precio de mercado utilizando vectores de precios proporcionados por entidades especializadas en este tipo de servicios (nivel 1).

Medición:

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

Los reportos tripartitos no se valúan a precio de mercado.

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 un activo.

Reconocimiento:

Los instrumentos financieros son registrados inicialmente al costo, incluidos los costos de transacción. Para los activos financieros el costo es el valor justo de la contrapartida entregada. Los costos de transacción son los que se originan en la compra de las inversiones.

Desreconocimiento:

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.

3.2 Amortización de primas y descuentos

Las primas y descuentos de las inversiones en valores se amortizan por el método de interés efectivo.

3.3 Ingresos y gastos por intereses

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

3.4 Ganancias o pérdidas no realizadas por valuación

Las ganancias y pérdidas producidas por una modificación en el valor razonable de los activos disponibles para la venta se reconocen directamente en el patrimonio, hasta que una inversión se considere deteriorada, en cuyo momento la pérdida se reconoce en el estado de resultados. En el caso de la venta, cobro o disposición de los activos financieros, la ganancia o pérdida acumulada que se reconoce en el patrimonio se transfiere al estado de resultados.

3.5 Pensiones en curso de pago

La cuenta de pasivo Pensiones en Curso de Pago tiene como objetivo dar contenido a los pagos futuros de los pensionados y beneficiarios del Fondo. Esta cuenta se acredita en los siguientes casos:

- Con base en el ajuste determinado por los estudios actuariales que se hacen periódicamente, generalmente cada año y que estén revisados y aprobados por la Junta Administrativa.

Además se cuenta con un sistema de cálculo para determinar el valor presente de los derechos de cada beneficiario para incrementar el pasivo cada vez que se incorpore un nuevo pensionado, con cargo a la cuenta de aportes institucionales.

Por su parte, esta cuenta se debita con los pagos realizados mensualmente a los pensionados.

3.6 Valuaciones actuariales

La normativa vigente requiere la valuación actuarial cada año de la reserva para pensiones en curso de pago y beneficios futuros, para determinar si está en condiciones de cubrir sus compromisos futuros.

3.7 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 de los activos sea mayor que su importe recuperable. Esta pérdida debe registrarse con cargo a resultados si los activos en cuestión se contabilizan por su precio de adquisición.

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

3.8 Comisión por administración

El Fondo de Pensiones debe cancelar a FOMUVEL una comisión del 5% sobre el aporte mensual trasladado según lo establece el artículo 5 del Reglamento para la administración del Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería definido con base en el activo total.

3.9 Transacciones en monedas extranjeras

La moneda funcional del Fondo es el colón costarricense. Las transacciones en monedas extranjeras se reconocen al tipo de cambio de compra vigente a la fecha de la transacción. Diariamente se revisan los saldos en monedas extranjeras para actualizar el tipo de cambio con el 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 el CONASSIF y la SUPEN requiere registrar estimaciones y supuestos que afectan los importes 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 disposiciones de política de inversión del Comité de Inversiones de la Operadora.

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 vigente a la fecha de la transacción y los saldos pendientes son ajustados diariamente al tipo de cambio en vigor, y la diferencia de cambio resultante es liquidada por resultados de operación.

3.14 Período económico

El período económico del Fondo inicia el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre del mismo año.

Nota 4 Actualización de la provisión para pensiones en curso de pago

La cuenta de pasivo Pensiones en Curso de Pago tiene como objetivo dar contenido a los pagos futuros a pensionados y beneficiarios. De acuerdo con las regulaciones aplicables y según el reglamento interno del Fondo, se hacen estudios actuariales cada año para determinar la suficiencia de la provisión. Los faltantes se reponen de la cuenta de Aporte institucional del Fondo. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se hizo ajuste actuarial a la cuenta de pensiones en cursos de pago.

Nota 5 Valuaciones actuariales

Resultado estudio actuarial al 30 de junio de 2014

Supuestos del estudio actuarial escenario base

Modelo de evaluación:	Población Cerrada
Inflación	5.17%
Tasa de descuento para los flujos:	Depende de cada escenario
Tasa de crecimiento de las pensiones en curso:	5.17%
Tasa de crecimiento anual de las ventas de lotería:	7.5% + 2 puntos para primeros 10 años + 1% de inflación para siguientes años. Se excluye aporte Loterías Electrónicas
Aporte de la JPS para el pago de pensiones:	1% del aporte de los vendedores de lotería a FOMUVEL
Aporte de los vendedores de lotería:	0.25% del aporte de los vendedores de lotería a FOMUVEL
La reserva del fondo de pensiones a junio 2014:	¢10,200 millones de colones
Densidad de cotización al fondo:	1
Tabla de invalidez sobreviviente:	CCSS
Tabla de mortalidad:	Tabla dinámica a 2014 con SUPEN SP-2005

Resultado estudio actuarial al 30 de junio de 2013

Como se ha mencionado la valuación se realiza con una población de riesgo cerrado, donde los supuestos son los siguientes:

Supuestos del estudio actuarial

Modelo de evaluación:	Población Cerrada
Inflación	5.5%
Tasa de descuento para los flujos:	Depende de cada escenario
Tasa de crecimiento de las pensiones en curso:	5.5%
Tasa de crecimiento anual de las ventas de lotería:	10% Se excluye aporte Loterías Electrónicas
Aporte de la JPS para el pago de pensiones:	1% del aporte de los vendedores de lotería a FOMUVEL
Aporte de los vendedores de lotería:	0.25% del aporte de los vendedores de lotería a FOMUVEL
La reserva del fondo de pensiones a junio 2013:	8,538.93 millones de colones
Densidad de cotización al fondo:	1
Tabla de invalidez sobreviviente:	CCSS
Tabla de mortalidad:	Tabla dinámica a 2013 con SUPEN SP-2005

Los resultados están basados en los supuestos propuestos, se realizaron las proyecciones hasta final de la tabla (ω), después de estimar cada uno de los costos, tal y como se ha explicado durante el documento, se estima el valor presente de los futuros ingresos y se obtiene el balance actual:

En este escenario se supone una tasa actuarial o técnica de 12.10% y 2%, a una inflación del 5.17% y 5.5% y la tasa de rendimiento del Fondo no puede ser inferior al 6.79% y 7.7% para los periodos del 2014 y 2013 respectivamente.

2014

**Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los
Vendedores de Lotería**

Balance actuarial escenario base

(Montos en millones de colones)
Tasa Actuarial 2.22%

I. Expectativa de ingresos	¢	31,097
Aporte JPS		24,878
Aporte Trabajadores		6,219
II. Expectativa de gastos	¢	36,508
Pensiones en curso de pago		
Vejez		6,138
Invalidez		24
Sucesión		224
Pensiones generación actual		
Vejez		24,908
Invalidez		2,494
Sucesión		846
Provisión para contingencias		319
Gastos administrativos		1,555
III. Reserva	¢	10,200
IV. Superávit actuarial	¢	4,789
V. Prima media nivelada		1,06%

Como se observa del balance, se presenta un superávit de más de cuatro mil setecientos ochenta y nueve millones de colones, lo que indica que el Fondo estaría actuarialmente sano.

En este escenario se supone una tasa actuarial o técnica del 2,22% que, a una inflación del 5.17% la tasa de rendimiento del Fondo no puede ser inferior al 7.5%.

**Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los
Vendedores de Lotería**

Balance actuarial escenario optimista

(Montos en millones de colones)
Tasa Actuarial 3.17%

I. Expectativa de ingresos	¢	29,715
Aporte JPS		23,772
Aporte Trabajadores		5,943
II. Expectativa de gastos	¢	28,524
Pensiones en curso de pago		
Vejez		5,683
Invalidez		33
Sucesión		272
Pensiones generación actual		
Vejez		18,123
Invalidez		1,988
Sucesión		640
Provisión de Contingencia		299
Gastos administrativos		1,486
III. Reserva	¢	10,200
IV. Superávit actuarial		11,390
V. Prima media nivelada	¢	0.77%

Similar que el escenario anterior el Fondo presenta un superávit que permite la sostenibilidad del Fondo.

En este escenario se supone una tasa actuarial o técnica del 3.17% que, a una inflación del 5.17%, la tasa de rendimiento del Fondo no puede ser inferior al 8.50%.

En este escenario se supone una tasa actuarial o técnica del 3.17% para el 2014 y del 3% para el 2013 a una inflación del 5.17% del 2014 y 5.5% del 2013 y la tasa de rendimiento del Fondo no puede ser inferior al 8.50% y 8.67% para los periodos del 2014 y 2013 respectivamente. Cabe mencionar que para el supuesto de crecimiento en las ventas de lotería, para el 2014 se trabajó con un incremento de inflación más dos para los primeros diez años y de inflación más uno para los siguientes años, mientras que para el 2013 se utilizó un supuesto de crecimiento equivalente al 10%.

**Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los
Vendedores de Lotería**

(Montos en millones de colones)
Tasa Actuarial 1.26%

I. Expectativa de ingresos	¢	32,721
Aporte JPS		26,177
Aporte Trabajadores		6,544
II. Expectativa de gastos	¢	47,893
Pensiones en curso de pago		
Vejez		6,451
Invalidez		41
Sucesión		329
Pensiones generación actual		
Vejez		34,755
Invalidez		3,187
Sucesión		1,153
Provisión de Contingencia		341
Gastos administrativos		1,636
III. Reserva	¢	10,200
IV. Déficit actuarial		(4,972)
Prima media nivelada	¢	1,44%

Los resultados están basados en los supuestos propuestos, se realizaron las proyecciones hasta final de la tabla (ω), después de estimar cada uno de los costos, tal y como se ha explicado durante el documento, se estima el valor presente de los futuros ingresos y se obtiene el balance actual:

En este escenario se supone una tasa actuarial o técnica del 1,26%, que a una inflación del 5.5% la tasa de rendimiento del Fondo no puede ser inferior al 7.7%.

2013

Fondo de Pensiones y Jubilaciones de Lotería

(Montos en millones de colones)
Tasa Actuarial 2%

I. Expectativa de ingresos	¢	150.185.16
Aporte JPS		47,064, 82
Aporte Trabajadores		11,766,21
Inversiones		91,354.13
II. Expectativa de gastos	¢	61,114
Pensiones en curso de pago		
Vejez		5,386.84
Invalidez		0
Sucesión		380.11
Pensiones generación actual		
Vejez		30,056.02
Invalidez		3,996.64
Sucesión		11,088.22
Gastos administrativos		10,206.99
III. Reserva	¢	8,538.93
IV. Superávit actuarial		97,609.28
V. Prima media nivelada	¢	0.44%

Como se observa del balance, se presenta un superávit de más de noventa y siete mil millones de colones, lo que indica que el Fondo estaría actuarialmente sano.

En este escenario se supone una tasa actuarial o técnica del 2%, que a una inflación del 5.5% la tasa de rendimiento del Fondo no puede ser inferior al 6.50%.

Fondo de Pensiones y Jubilaciones de Lotería

(Montos en millones de colones)
Tasa Actuarial 3%

II. Expectativa de ingresos	¢	162,149.78
Aporte JPS		40,567.51
Aporte Trabajadores		10,141.88
Inversiones		111,440.39
II. Expectativa de gastos	¢	47,974.96
Pensiones en curso de pago		
Vejez		5,061.67
Invalidez		0.00
Sucesión		349.22

Pensiones generación actual		
Vejez		22,721.16
Invalidez		3,162.48
Sucesión		8,702.52
Gastos administrativos		7,977.91
III.Reserva	¢	8,538.93
IV.Superávit actuarial		122,713.74
V. Prima media nivelada	¢	0.30%

Similar que el escenario anterior el Fondo presenta un superávit que permite la sostenibilidad del Fondo.

En este escenario se supone una tasa actuarial o técnica del 3%, que a una inflación del 5.5% la tasa de rendimiento del Fondo no puede ser inferior al 8,67%.

Fondo de Pensiones y Jubilaciones de Lotería

(Montos en millones de colones)

Tasa Actuarial 4%

IV. Expectativa de ingresos	¢	173,444.39
Aporte JPS		35,470.78
Aporte Trabajadores		8,867.70
Inversiones		129,105.91
VI.Expectativa de gastos	¢	38,582.33
Pensiones en curso de pago		
Vejez		4,775.19
Invalidez		0.00
Sucesión		322.63
Pensiones generación actual		
Vejez		17,490.41
Invalidez		2,547.06
Sucesión		6,979.41
Gastos administrativos		6,467.62
VII. Reserva	¢	8,538.93
VIII. Superavit actuarial		143,400.99
IX.Prima media nivelada	¢	0.22%

En este escenario se supone una tasa actuarial o técnica del 4%, que a una inflación del 5.5% la tasa de rendimiento del Fondo no puede ser inferior al 9,72%.

Con mucho más razón al considerar una tasa de rendimiento alta, el Fondo se vuelve más superavitario.

Conclusión

Este Fondo viene a subsanar una deficiencia socioeconómica que se presenta con la mayoría de los vendedores de lotería y su núcleo familiar, que por razón de sufrir una contingencia como la muerte o una invalidez, la familia se quedaba sin ingreso alguno, así como aquél vendedor que alcanza una edad avanzada donde sus fuerzas están mermadas quedando en estados de indefensión.

Como se ha presentado a excepción del escenario pesimista el Fondo, se encuentra actuarialmente sano. Se presenta un crecimiento en los recursos importante, lo que hace que actuarialmente se fortalezca. Además, cabe destacar la buena labor financiera hasta ahora realizada. Pareciera que hay que esperar un poco hasta que el Fondo este más consolidado para pensar introducir mejoras en el perfil de requisitos y beneficios. Según la información que se muestra en el Cuadro C de este informe denominado “Recursos disponibles para atender total de beneficios y pensiones actuales” elaborado por la Administración del Fondo según la metodología establecida en el Manual de Cuentas para los Regímenes de Pensiones de Capitalización Colectiva, actualizado de conformidad con el oficio SP-A-171-2013 del 16 de agosto de 2013, se muestra un déficit actuarial del total de pensiones de ¢4,091 millones de colones, cifra que difiere según el resultado de la última evaluación actuarial con corte al 30 de junio de 2014 mostrada en la presente nota. La diferencia encuentra fundamento en que para la elaboración del estado indicado en el cuadro C, se considera el saldo de los Activos Netos Disponibles para beneficios futuros con fecha de corte 31 de diciembre de 2014, sin embargo, la última evaluación actuarial presenta fecha de corte 30 de junio de 2014.

De cambiarse el dato de los Activos Netos Disponibles para beneficios futuros de acuerdo con la misma fecha de la última evaluación actuarial (junio 2014), se generaría un déficit actuarial del total de pensiones de ¢4,972 millones de colones, cifra que es más coincidente con los datos revelados en el último estudio actuarial.

Resolución de Junta Directiva:

La Junta Directiva de FOMUVEL acogió para el 2014 el escenario pesimista, basados principalmente en el comportamiento de las ventas de lotería, una vez que fue modificado su comportamiento histórico a partir del 2013, cuando las loterías electrónicas dejaron de aportar al Fondo de Jubilaciones y Pensiones. Dicho escenario muestra un déficit actuarial de ¢ 4.972 millones de colones.

Nota 6 Portafolio de inversiones

Al 31 de diciembre el Fondo tiene inversiones en títulos valores como se detalla a continuación (en porcentajes):

	2014	2013
Banco Central de Costa Rica	6.94%	8.47%
Gobierno, Ministerio Hacienda	47.22%	53.96%
Sector público no financiero	4.46%	5.32%
Sector público financiero ley especial	22.02%	20.72%
Sector privado financiero	13.59%	5.96%
Sector privado no financiero	4.68%	5.57%
Operaciones en recompra	1.09%	0.00%
Total	<u>100%</u>	<u>100%</u>

Nota 7 Composición de los rubros de los estados financieros

7.1. Disponibilidades

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 las disponibilidades se componen de efectivo en cuentas corrientes de entidades financieras públicas del país por ¢183,476,305 y ¢44,796,543 respectivamente.

7.2. Inversiones en valores

Al 31 de diciembre las inversiones en valores se detallan como sigue:

	2014	2013
Emitidos por el Banco Central de Costa Rica	¢ 742,434,560	765,237,880
Emitidos por el Gobierno de Costa Rica	5,053,625,015	4,877,252,734
Emitidos por Otras Entidades Públicas no Financieras	477,379,890	481,088,500
Emitidos por Bancos Comerciales del Estado	2,035,517,360	1,456,978,600
Emitidos por Bancos Públicos Creados por Leyes Especiales	319,825,940	415,405,060
Emitidos por Bancos Privados	729,163,300	538,503,000
Emitidos por Entidades Financieras Privadas	725,373,500	0
Emitidos por Entidades no Financieras Privadas	498,523,000	500,616,000
En fondos de Inversión Cerrados	3,159,862	2,856,208
Operaciones de Recompra y Reportos	117,369,525	0
Total de inversiones en valores	¢ <u>10,702,371,952</u>	<u>9,037,937,982</u>

La composición del portafolio de inversiones se detalla a continuación:

Composición del portafolio de Inversiones y límites de inversión

Al 31 de diciembre de 2014 la composición del portafolio de inversiones, se detalla así:

A) Portafolio 2014

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
G	TPTBA					
Suma de Costo de adquisición		0	0	0	459,420,000	459,420,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	0	(3,057,836)	(3,057,836)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	0	0	(950,164)	(950,164)
Mínima tasa interés		0	0	0	8.25%	8.25%
Máxima tasa interés		0	0	0	8.95%	8.95%
		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>455,412,000</u>	<u>455,412,000</u>
BCCR	BEMV					
Suma de Costo de adquisición		0	0	0	157,050,000	157,050,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	0	(2,550,520)	(2,550,520)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	0	0	(273,980)	(273,980)
Mínima tasa interés		0	0	0	8.60%	8.60%
Máxima tasa interés		0	0	0	8.60%	8.60%
		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>154,225,500</u>	<u>154,225,500</u>
G	TP					
Suma de Costo de adquisición		117,369,525	2,439,725,700	709,279,540	1,237,310,000	4,503,684,765
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	74,535,271	12,934,623	(158,833,471)	(71,363,578)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(163,356,190)	2,417,125	742,471	(160,196,593)
Mínima tasa interés		6.10%	10.00%	9.75%	9.25%	6.00%
Máxima tasa interés		6.10%	14.13%	12.50%	11.50%	14.13%
		<u>117,369,525</u>	<u>2,350,904,781</u>	<u>724,631,288</u>	<u>1,079,219,000</u>	<u>4,272,124,594</u>
INC	BHO2					
Suma de Costo de adquisición		201,300,000	0	0	0	201,300,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		(210,046)	0	0	0	(210,046)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(1,095,954)	0	0	0	(1,095,954)
Mínima tasa interés		9.90%	0%	0%	0%	9.90%
Máxima tasa interés		9.90%	0%	0%	0%	9.90%
		<u>199,994,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>199,994,000</u>
G	TUDES					
Suma de Costo de adquisición		1,094,800	20,332,115	1,888,197	400,688,993	424,004,106
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		57,267	1,884,089	325,280	8,905,367	11,172,004
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		14,043	128,678	26,755	8,112,360	8,281,836
Mínima tasa interés		6.25%	6.25%	6.25%	3.00%	3.00%
Máxima tasa interés		6.25%	6.25%	6.25%	3.00%	6.25%
		<u>1,166,111</u>	<u>22,344,883</u>	<u>2,240,232</u>	<u>417,706,720</u>	<u>443,457,945</u>
MUCAP	BCG1					
Suma de Costo de adquisición		0	201,800,000	0	0	201,800,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	4,421,256	0	0	4,421,256
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(1,243,256)	0	0	(1,243,256)
Mínima tasa interés		0	10.50%	0	0	1050.00%
Máxima tasa interés		0	10.50%	0	0	1050.00%
		<u>0</u>	<u>204,978,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>204,978,000</u>
BCCR	BEN					
Suma de Costo de adquisición		0	465,627,858	137,800,000	0	603,427,858
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	(3,052,497)	(12,282,983)	0	(15,335,479)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	1,523,699	(1,407,017)	0	116,681
Mínima tasa interés		0	9.91%	10.60%	0	9.91%
Máxima tasa interés		0	10.00%	10.60%	0	10.60%
		<u>0</u>	<u>464,099,060</u>	<u>124,110,000</u>	<u>0</u>	<u>588,209,060</u>
ICE	BIC6					
Suma de Costo de adquisición		0	0	156,156,000	0	156,156,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	2,422,364	0	2,422,364
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	0	(44,924)	0	(44,924)
Mínima tasa interés		0	0	9.65%	0	9.65%
Máxima tasa interés		0	0	9.65%	0	9.65%
		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>158,533,440</u>	<u>0</u>	<u>158,533,440</u>

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
MADAP	BCL9					
Suma de Costo de adquisición		0	63,987,200	0	0	63,987,200
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	813,440	0	0	813,440
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	12,800	0	0	12,800
Mínima tasa interés		0	9.90%	0	0	9.90%
Máxima tasa interés		0	9.90%	0	0	9.90%
		0	64,813,440	0	0	64,813,440
BCRSF	INM25					
Suma de Costo de adquisición		0	0	0	3,061,199	3,061,199
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	0	98,662	98,662
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	0	0	0	0
Mínima tasa interés		0	0	0	0	0
Máxima tasa interés		0	0	0	0	0
		0	0	0	3,159,862	3,159,862
ICE	BIC4					
Suma de Costo de adquisición		0	188,947,500	0	0	188,947,500
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	(4,159,481)	0	0	(4,159,481)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(4,217,769)	0	0	(4,217,769)
Mínima tasa interés		0	10.87%	0	0	10.87%
Máxima tasa interés		0	10.87%	0	0	10.87%
		0	180,570,250	0	0	180,570,250
NACIO	BNA18					
Suma de Costo de adquisición		0	200,200,000	0	0	200,200,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	(2,100,423)	0	0	(2,100,423)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(49,577)	0	0	(49,577)
Mínima tasa interés		0	9.51%	0	0	9.51%
Máxima tasa interés		0	9.51%	0	0	9.51%
		0	198,050,000	0	0	198,050,000
FIFCO	BFC4C					
Suma de Costo de adquisición		0	0	100,100,000	0	100,100,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	413,118	0	413,118
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	0	(34,118)	0	(34,118)
Mínima tasa interés		0	0	8.50%	0	8.50%
Máxima tasa interés		0	0	8.50%	0	8.50%
		0	0	100,479,000	0	100,479,000
BCAC	CDP					
Suma de Costo de adquisición		113,067,800	0	0	0	113,067,800
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		(120,534)	0	0	0	(120,534)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(35,406)	0	0	0	(35,406)
Mínima tasa interés		7.23%	0	0	0	7.23%
Máxima tasa interés		7.23%	0	0	0	7.23%
		112,911,860	0	0	0	112,911,860
BSJ	CI					
Suma de Costo de adquisición		220,205,167	0	0	0	220,205,167
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		59,121	0	0	0	59,121
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(166,688)	0	0	0	(166,688)
Mínima tasa interés		6.41%	0	0	0	6.41%
Máxima tasa interés		7.77%	0	0	0	7.77%
		220,097,600	0	0	0	220,097,600
BNCR	CDP					
Suma de Costo de adquisición		580,434,416	0	0	0	580,434,416
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		168,250	0	0	0	168,250
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(418,066)	0	0	0	(418,066)
Mínima tasa interés		6.52%	0	0	0	6.52%
Máxima tasa interés		7.83%	0	0	0	7.83%
		580,184,600	0	0	0	580,184,600
BCR	BCJ3C					
Suma de Costo de adquisición		0	199,420,000	0	0	199,420,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	(1,566,365)	0	0	(1,566,365)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	204,365	0	0	204,365
Mínima tasa interés		0	8.15%	0	0	8.15%
Máxima tasa interés		0	8.15%	0	0	8.15%
		0	198,058,000	0	0	198,058,000

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BCR	CDP					
Suma de Costo de adquisición		200,213,879	0	0	0	200,213,879
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		(1,767)	0	0	0	(1,767)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(161,612)	0	0	0	(161,612)
Mínima tasa interés		6.41%	0	0	0	6.41%
Máxima tasa interés		7.17%	0	0	0	7.17%
		<u>200,050,500</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>200,050,500</u>
BDAVI	CDP					
Suma de Costo de adquisición		100,100,000	0	0	0	100,100,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		(15,026)	0	0	0	(15,026)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(83,974)	0	0	0	(83,974)
Mínima tasa interés		663.00%	0	0	0	663.00%
Máxima tasa interés		663.00%	0	0	0	663.00%
		<u>100,001,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>100,001,000</u>
BSJ	BBDSJ					
Suma de Costo de adquisición		0	49,835,000	0	0	49,835,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	(153,375)	0	0	(153,375)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	34,375	0	0	34,375
Mínima tasa interés		0	9.08%	0	0	9.08%
Máxima tasa interés		0	9.08%	0	0	9.08%
		<u>0</u>	<u>49,716,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>49,716,000</u>
BCIE	PBC10					
Suma de Costo de adquisición		100,060,000	0	0	0	100,060,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		(25,989)	0	0	0	(25,989)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(48,011)	0	0	0	(48,011)
Mínima tasa interés		7.00%	0	0	0	7.00%
Máxima tasa interés		7.00%	0	0	0	7.00%
		<u>99,986,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>99,986,000</u>
MADAP	CPH					
Suma de Costo de adquisición		50,025,000	0	0	0	50,025,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		17,049	0	0	0	17,049
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(7,549)	0	0	0	(7,549)
Mínima tasa interés		7.90%	0	0	0	7.90%
Máxima tasa interés		7.90%	0	0	0	7.90%
		<u>50,034,500</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>50,034,500</u>
BCAC	BBCF3					
Suma de Costo de adquisición		0	200,015,396	0	0	200,015,396
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	(187,855)	0	0	(187,855)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(1,542)	0	0	(1,542)
Mínima tasa interés		0	8.48%	0	0	8.48%
Máxima tasa interés		0	8.48%	0	0	8.48%
		<u>0</u>	<u>199,826,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>199,826,000</u>
BSJ	BBKSJ					
Suma de Costo de adquisición		0	270,297,000	0	0	270,297,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	80,121	0	0	80,121
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(4,521)	0	0	(4,521)
Mínima tasa interés		0	8.00%	0	0	8.00%
Máxima tasa interés		0	8.00%	0	0	8.00%
		<u>0</u>	<u>270,372,600</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>270,372,600</u>
CFLUZ	BCFB2					
Suma de Costo de adquisición		0	0	102,440,062	0	102,440,062
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	4,263,289	0	4,263,289
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	0	(471,352)	0	(471,352)
Mínima tasa interés		0	0	10.53%	0	10.53%
Máxima tasa interés		0	0	10.53%	0	10.53%
		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>106,232,000</u>	<u>0</u>	<u>106,232,000</u>
BNCR	BNCDC					
Suma de Costo de adquisición		0	130,130,000	0	0	130,130,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	8,692,845	0	0	8,692,845
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(50,445)	0	0	(50,445)
Mínima tasa interés		0	12.50%	0	0	12.50%
Máxima tasa interés		0	12.50%	0	0	12.50%
		<u>0</u>	<u>138,772,400</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>138,772,400</u>

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BCAC	BBCE1					
Suma de Costo de adquisición		0	310,680,000	0	0	310,680,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	4,209,346	0	0	4,209,346
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(3,519,346)	0	0	(3,519,346)
Mínima tasa interés		0	11.00%	0	0	11.00%
Máxima tasa interés		0	11.00%	0	0	11.00%
		<u>0</u>	<u>311,370,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>311,370,000</u>
CFLUZ	BCFB4					
Suma de Costo de adquisición		0	0	0	30,930,900	30,930,900
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	0	1,145,805	1,145,805
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	0	0	(32,505)	(32,505)
Mínima tasa interés		0	0	0	10.13%	10.13%
Máxima tasa interés		0	0	0	10.13%	10.13%
		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>32,044,200</u>	<u>32,044,200</u>
BSJ	BBASJ					
Suma de Costo de adquisición		0	50,185,000	0	0	50,185,000
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	(1,107,797)	0	0	(1,107,797)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(64,703)	0	0	(64,703)
Mínima tasa interés		0	8.00%	0	0	8.00%
Máxima tasa interés		0	8.00%	0	0	8.00%
		<u>0</u>	<u>49,012,500</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>49,012,500</u>
BPROM	C1					
Suma de Costo de adquisición		40,037,283	0	0	0	40,037,283
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		(43,682)	0	0	0	(43,682)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(30,001)	0	0	0	(30,001)
Mínima tasa interés		6.95%	0	0	0	6.95%
Máxima tasa interés		6.95%	0	0	0	6.95%
		<u>39,963,600</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>39,963,600</u>
BCR	PBCRH					
Suma de Costo de adquisición		284,671,831	0	0	0	284,671,831
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		(925,287)	0	0	0	(925,287)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		10,597,456	0	0	0	10,597,456
Mínima tasa interés		0	0	0	0	0
Máxima tasa interés		0	0	0	0	0
		<u>294,344,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>294,344,000</u>
BCIE	PBCI1					
Suma de Costo de adquisición		626,312,500	0	0	0	626,312,500
Suma de Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		(618,696)	0	0	0	(618,696)
Suma de Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(306,304)	0	0	0	(306,304)
Mínima tasa interés		7.25%	0	0	0	7.25%
Máxima tasa interés		7.25%	0	0	0	7.25%
		<u>625,387,500</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>625,387,500</u>
Total Inversiones	c	<u>2,641,490,796</u>	<u>4,702,887,914</u>	<u>1,216,225,960</u>	<u>2,141,767,282</u>	<u>10,702,371,952</u>

Composición del portafolio de inversiones y límites de inversión

Al 31 de diciembre la composición del portafolio de inversiones, se detalla así:

A) Portafolio 2013

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BCAC						
	BBCE1					
Costo de adquisición	e	0	310,680,000	0	0	310,680,000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	11,920,586	0	0	11,920,586
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(1,603,586)	0	0	(1,603,586)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	11.00%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	11.00%
		0	320,997,000	0	0	320,997,000
BCAC						
	CDP					
Costo de adquisición		200,200,000	0	0	0	200,200,000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		498,724	0	0	0	498,724
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(78,724)	0	0	0	(78,724)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	6.63%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	6.63%
		200,620,000	0	0	0	200,620,000
BCCR						
	BEM					
Costo de adquisición		0	251,487,858	351,940,000	0	603,427,858
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	15,795,859	(10,858,917)	0	4,936,941
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	2,935,163	(1,279,083)	0	1,656,081
Mínima tasa interés		0	0	0	0	9.91%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	10.60%
		0	270,218,880	339,802,000	0	610,020,880
BCCR						
	BEMV					
Costo de adquisición		0	0	0	157,050,000	157,050,000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	0	(1,766,353)	(1,766,353)
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	0	0	(66,647)	(66,647)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	8.60%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	8.60%
		0	0	0	155,217,000	155,217,000
BCR						
	PBCRH					
Costo de adquisición		189,608,151	0	0	0	189,608,151
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		337,109	0	0	0	337,109
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		1,444,741	0	0	0	1,444,741
Mínima tasa interés		0	0	0	0	0.00%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	0.00%
		191,390,000	0	0	0	191,390,000
BCRSF						
	INM2S					
Costo de adquisición		0	0	0	2,841,357	2,841,357
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	0	14,850	14,850
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	0	0	0	0
		0	0	0	2,856,208	2,856,208

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BDAVI	CDP					
Costo de adquisición		75,072,945	0	0	0	75,072,945
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		(71,731)	0	0	0	(71,731)
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(1,214)	0	0	0	(1,214)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	6.52%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	6.52%
		<u>75,000,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>75,000,000</u>
BNCR	BNCDC					
Costo de adquisición		0	130,130,000	0	0	130,130,000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	12,456,468	0	0	12,456,468
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(25,868)	0	0	(25,868)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	12.50%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	12.50%
		<u>0</u>	<u>142,560,600</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>142,560,600</u>
BNCR	CDP					
Costo de adquisición		601,373,000	0	0	0	601,373,000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		1,040,196	0	0	0	1,040,196
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(1,002,196)	0	0	0	(1,002,196)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	6.20%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	9.35%
		<u>601,411,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>601,411,000</u>
BSJ	BATSI					
Costo de adquisición		350,350,000	0	0	0	350,350,000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		13,532,337	0	0	0	13,532,337
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(232,337)	0	0	0	(232,337)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	11.96%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	11.96%
		<u>363,650,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>363,650,000</u>
BSJ	BBASJ					
Costo de adquisición		0	50,185,000	0	0	50,185,000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	(362,989)	0	0	(362,989)
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(7,011)	0	0	(7,011)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	7.72%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	7.72%
		<u>0</u>	<u>-49,815,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-49,815,000</u>
BSJ	CI					
Costo de adquisición		50,003,932	0	0	0	50,003,932
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		37,910	0	0	0	37,910
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(3,842)	0	0	0	(3,842)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	9.29%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	9.29%
		<u>50,038,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>50,038,000</u>
CFLUZ	BCFB2					
Costo de adquisición		0	0	102,440,062	0	102,440,062
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	4,202,751	0	4,202,751
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	0	(317,813)	0	(317,813)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	9.77%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	9.77%
		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>106,325,000</u>	<u>0</u>	<u>106,325,000</u>

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
CFLUZ	BCFB4					
Costo de adquisición		0	0	0	30,930,900	30,930,900
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	0	1,191,095	1,191,095
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	0	0	(11,795)	(11,795)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	9.98%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	9.98%
		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>32,110,200</u>	<u>32,110,200</u>
FIFCO	BFC4C					
Costo de adquisición		0	0	100,100,000	0	100,100,000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	312,094	0	312,094
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	0	(6,094)	0	(6,094)
Mínima tasa interés						8.50%
Máxima tasa interés						8.50%
		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>100,406,000</u>	<u>0</u>	<u>100,406,000</u>
G	TP					
Costo de adquisición		0	2,407,918,300	244,732,400	1,040,550,000	3,693,200,700
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	119,320,965	35,773,272	(3,658,718)	151,435,520
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(107,717,035)	2,654,349	(11,782)	(105,074,469)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	9.25%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	14.13%
		<u>0</u>	<u>2,419,522,230</u>	<u>283,160,021</u>	<u>1,036,879,500</u>	<u>3,739,561,751</u>
G	TPTBA					
Costo de adquisición		152,444,858	97,026,800	0	459,420,000	708,891,658
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		166,436	866,820	0	303,612	1,336,867
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(2,399,793)	(1,319,900)	0	(573,612)	(4,293,304)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	8.05%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	9.59%
		<u>150,211,500</u>	<u>96,573,720</u>	<u>0</u>	<u>459,150,000</u>	<u>705,935,220</u>
G	TUDES					
Costo de adquisición		0	20,247,084	1,784,227	378,625,831	400,657,143
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	2,668,495	372,164	22,456,469	25,497,128
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	100,859	19,305	5,481,329	5,601,493
Mínima tasa interés		0	0	0	0	3.00%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	6.25%
		<u>0</u>	<u>23,016,439</u>	<u>2,175,695</u>	<u>406,563,629</u>	<u>431,755,763</u>
ICE	BIC4					
Costo de adquisición		0	188,947,500	0	0	188,947,500
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	(2,859,705)	0	0	(2,859,705)
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(1,431,295)	0	0	(1,431,295)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	10.87%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	10.87%
		<u>0</u>	<u>184,656,500</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>184,656,500</u>
ICE	BIC6					
Costo de adquisición		0	0	156,156,000	0	156,156,000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	0	1,872,915	0	1,872,915
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	0	(32,115)	0	(32,115)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	8.75%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	8.75%
		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>157,996,800</u>	<u>0</u>	<u>157,996,800</u>

Emisor	Instrumento	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
INC	BHO2					
Costo de adquisición		0	201,300,000	0	0	201,300,000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	(366,041)	0	0	(366,041)
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(727,959)	0	0	(727,959)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	9.20%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	9.20%
		<u>0</u>	<u>200,206,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>200,206,000</u>
MADAP	BCL19					
Costo de adquisición		134,134,000	0	0	0	134,134,000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		3,924,830	0	0	0	3,924,830
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		(93,770)	0	0	0	(93,770)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	12.00%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	12.00%
		<u>137,965,060</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>137,965,060</u>
MADAP	BCL9					
Costo de adquisición		0	63,987,200	0	0	63,987,200
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	1,232,000	0	0	1,232,000
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	12,800	0	0	12,800
Mínima tasa interés		0	0	0	0	8.70%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	8.70%
		<u>0</u>	<u>65,232,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>65,232,000</u>
MUCAP	BCG1					
Costo de adquisición		0	201,800,000	0	0	201,800,000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	11,241,736	0	0	11,241,736
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(833,736)	0	0	(833,736)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	10.50%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	10.50%
		<u>0</u>	<u>212,208,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>212,208,000</u>
NACIO	BNA18					
Costo de adquisición		0	200,200,000	0	0	200,200,000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valuación		0	(187,756)	0	0	(187,756)
Amortización acumulada de descuentos o (primas)		0	(8,244)	0	0	(8,244)
Mínima tasa interés		0	0	0	0	9.51%
Máxima tasa interés		0	0	0	0	9.51%
		<u>0</u>	<u>200,004,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>200,004,000</u>
Total Inversiones		<u>1,770,285,560</u>	<u>4,185,010,369</u>	<u>989,865,516</u>	<u>2,092,776,537</u>	<u>9,037,937,982</u>

Comentario analítico 2014

Comentario sobre los acontecimientos económicos

Según la información del BCCR, la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró para octubre una tasa de crecimiento interanual del 2.6% al mes de noviembre de 2014, mostrando una desaceleración continua desde el mes de mayo de ese mismo año. Con ello, dado que el IMAE funciona como indicador adelantado del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), se espera que el crecimiento de la economía costarricense ronde alrededor del 3.5% durante el 2014. Dentro de los sectores más dinámicos se encuentra Servicios de Intermediación Financiera con un crecimiento promedio de 11.3% al mes de noviembre 2014, en segundo lugar se ubica Transportes y Comunicaciones con un crecimiento promedio de 7.3%.

A pesar de este crecimiento, por debajo del crecimiento potencial de Costa Rica, pero positivo en función a las condiciones de crecimiento bajo de nuestros principales socios comerciales, no se percibido una mejora en el nivel de empleo. Pues la tasa de desempleo se ubicó en el tercer trimestre del 2014 en 10.0%, superior al 9.0% en el mismo período de 2013.

En materia del manejo de la política monetaria, el BCCR ha mantenido la prudencia que le caracteriza como institución, aspecto acorde con su objetivo principal de controlar la inflación. Pues el crecimiento de los agregados monetarios crecieron con tasas congruentes con la meta de inflación de 4.0% +/- 1.0%. De esta forma la liquidez total en moneda nacional creció 11.9% entre enero y diciembre de 2014, menor al 16.7% experimentado a igual período de 2013. Por otro lado la liquidez total en moneda extranjera creció durante el 2014 en 11.2%, superior al crecimiento experimentado en 2013, cuando creció en 7.5%.

En materia de inflación, durante el 2014 el crecimiento generalizado de precios, medido a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), creció ligeramente por arriba de la meta de inflación establecida por la Autoridad Monetaria, ubicándose en 5.1%. No obstante el Índice Subyacente de Inflación si logró ubicarse dentro del rango meta establecido por el BCCR, cerrando el 2014 en 4.2%. La mayor presión inflacionaria mostrada durante el primer semestre del 2014, estuvo asociada a una mayor devaluación de la moneda, por efecto traslado a los precios locales de un mayor tipo de cambio y no a un desequilibrio monetario.

Tal como se expresó en el párrafo anterior, en materia cambiaria, el primer semestre del año mostró presiones hacia el alza en el tipo de cambio, particularmente en el mes de marzo de 2014, se acumuló una variación al alza de 9.5% acompañada de una mayor volatilidad. Esta tendencia se revertió en el segundo semestre del año, aumentando las presiones a la baja en el tipo de cambio así como una reducción en la volatilidad. De esta forma el tipo de cambio de compra cerró al 31 de diciembre con una devaluación de 7.7%, pasando de ₡495.01 en diciembre de 2013 a ₡533.31 doce meses después.

Con respecto a la situación fiscal, los datos preliminares de los ingresos y gastos devengados del Sector Público Global Reducido mostraron un resultado financiero deficitario equivalente a 5.3% del PIB a diciembre de 2014. Esto implica una disminución de 0.9% con respecto al mismo período del año anterior, cuando dicho indicador se ubicó en 6.2% del PIB. Sin embargo, dicho resultado obedece a la mejora en las finanzas del resto del sector público no financiero reducido y la una baja en el déficit del Banco Central del Costa Rica. El Gobierno Central acumuló un déficit financiero de 5.7% del PIB (5.4% en 2013), producto tanto del crecimiento en el gasto total, como de la desaceleración en la recaudación de impuestos.

La expansión del gasto gubernamental se explicó por la evolución de todas las partidas de egresos, particularmente, de las transferencias corrientes, las remuneraciones y los gastos de capital. En definitiva el talón de Aquiles de la economía costarricense es el déficit fiscal, el cual no ha tenido un efecto mayor sobre otras variables de la economía en virtud de un entorno internacional todavía de bajas tasas de interés y el precio de los productos básicos importados como el petróleo, trigo, maíz y acero contenidos.

Las tasas de interés en colones mostraron un ligero incremento durante el 2014, a manera de ejemplo, la Tasa Básica Pasiva pasó de 6.5% a 7.2%. Este incremento obedeció en parte los cambios regulatorios experimentados en el sector bancario nacional con respecto al calce de plazos, lo cual hizo que los bancos requirieran captaciones mayores. En segundo lugar dicho aumento es producto de las expectativas del mayor deterioro del déficit fiscal y su efecto sobre la trayectoria de las tasas de interés de largo plazo.

Aspectos que determinaron el comportamiento del portafolio

Las inversiones en valores se registran a su valor de mercado¹. Las ganancias o pérdidas, producto de la valoración se registran en la cuenta patrimonial; cuando la inversión se vende, la ganancia o pérdida realizada se registra en el estado de resultados. Las ganancias o pérdidas no realizadas se utilizan, junto con el rendimiento neto del periodo para el cálculo del valor cuota. Cabe adicionar que éstas ganancias se realizan sólo si se venden los instrumentos, lo cual ejecuta la ganancia.

¹ En cumplimiento con el artículo 54, del *Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas*, emitido por la SUPEN.

Durante el periodo terminado al 31 de diciembre de 2014, el Fondo cumplió satisfactoriamente con la metodología de cálculo de la valoración a precios de mercado² de los portafolios de inversión y su correspondiente registro contable.

Puntualmente en la administración de portafolio nos referiremos a cuatro aspectos relevantes en su tratamiento durante este periodo, a saber: estructura de plazos y tipo de tasa, estructura por moneda, estructura por sector y administración de la liquidez del fondo.

Estructura de plazos y tipo de tasa: a este punto durante el 2014 se optó por aumentar las inversiones en plazos superiores a los 5 años durante la primera parte del año, con la intención de optar por una mejor tasa de rendimiento de las inversiones en términos reales y ante la creencia que los plazos intermedios de inversión (entre 5 y 9 años) eran los que podrían brindar un mayor rendimiento con un nivel de riesgo de fluctuaciones en precio relativamente contenido. Con el mismo objetivo, las inversiones en títulos con cupón variable se disminuyeron para aumentar los porcentajes de cartera colocados en títulos de tasa fija en el plazo antes mencionado. En la segunda parte del año se optó por colocar recursos en instrumentos de tasa fija a corto plazo del sector privado, en virtud de las señales de deterioro del déficit fiscal y la no visualización de una estrategia por parte de las autoridades competentes que hiciera prever una solución a dicho desbalance.

En el caso de los fondos en dólares se prefirieron inversiones a plazos moderados bajo la expectativa de que la política monetaria expansionista estadounidense pronto llegará a su fin, lo que propiciaría un aumento en los rendimientos a nivel internacional, sin embargo dicha expectativa se moderó a lo largo del año en virtud al bajo crecimiento relativo de la economía estadounidense y bajas presiones inflacionarias en dicho país. Lo cual coadyuvó para que las tasas de interés en dólares se mantuvieran estables en la segunda parte del año.

Estructura por moneda: la posición en dólares se sostuvo cerca de un 12.11% del valor del portafolio del fondo Régimen Obligatorio de Pensiones, a manera de ejemplo. No obstante, se dio una fuerte actividad en la negociación en mercados internacionales, que requiere una colocación importante de la cartera en la divisa norteamericana, para lo cual fue necesario incrementar la posición de inversiones en dicha moneda. Se debe tener en cuenta que una parte del portafolio denominado en dólares se mantiene como disponibilidades, de forma que se tengan recursos líquidos disponibles para hacer frente a oportunidades de inversión en dicho mercado.

² En cumplimiento con el *Reglamento sobre Valoración de Carteras Mancomunadas*, emitido por la SUGEVAL.

Estructura por sector: en este caso se puso énfasis en la correcta administración de los límites de inversión que obliga al fondo a disminuir semestralmente las inversiones en el sector público, específicamente las inversiones en el Ministerio de Hacienda y Banco Central. Esto en conjunto con la adecuada política de diversificación de cartera llevo a un aumento en las inversiones del resto del sector público o en el sector privado en la medida que el mercado local lo permita. Por otra parte en la inversión en mercados internacionales se observó un destacado aumento en su gestión tanto mediante una estrategia pasiva que aplicó para las inversiones en fondos mutuos e instrumentos de deuda de la más alta calidad crediticia, así como en la gestión activa de ETF. Este último punto con la intención de la aprovechar la volatilidad dentro de una tendencia lateral de mercado. Y finalmente las inversiones en fondos de inversión (inmobiliarios) locales en los últimos años han tenido un desempeño muy destacado ofreciendo altas rentabilidad en dólares. Para los fondos en dólares se prefirieron títulos del sector privado aprovechando sus beneficios en diversificación y rentabilidad.

Por su parte la administración de la liquidez de los fondos se llevó a cabo manteniendo algunas inversiones en fondos de inversión que permitieron administrar la liquidez. De forma similar las inversiones en instrumentos de corto plazo particularmente el caso de la deuda individualizada y el crecimiento histórico del fondo han permitido administrar las necesidades de liquidez de los fondos sin complicaciones. Para los fondos en dólares este se llevó a cabo de igual forma que en los fondos en colones, excepto porque estos fondos no tienen ninguna inversión en fondo de mercado de dinero.

Comentario analítico 2013

Comentario sobre los acontecimientos económicos

Según la información del BCCR, la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró para octubre una tasa de crecimiento del 4.9%. Sobre este mismo punto la variación promedio del IMAE registro 3.2 a la misma fecha. Si se analizan los datos del IMAE por industria, los sectores más dinámicos que presentan tasas de crecimiento interanuales a octubre mayores que el IMAE global son: industria (11.6%), servicios de intermediación financiera (8.9%), y servicios financieros y seguros (7.2%).

Por el lado del tema del empleo, no termina de despegar y los datos de desempleo para el tercer trimestre del 2013 alcanzó el 8.9%, según datos del BCCR. Lo cual se constata en las calles donde la mayoría de la población confirma la dificultad de encontrar trabajo.

En materia del manejo de la política monetaria, el BCCR ha sido muy prudente, aspecto acorde con su objetivo principal de controlar la inflación. Según la última publicación para el mes de diciembre 2013, se dio un crecimiento de la liquidez un tanto mayor que se percibe en el mercado de valores.

Por el lado del sector externo, el tipo de cambio ha estado pegado en el piso de la banda. En términos de volumen, el promedio de negociación en Monex durante los últimos 12 meses asciende aproximadamente a \$20 millones diarios, de los cuales cerca del 80% corresponde a compras realizadas por BCCR. No obstante lo anterior, para finales del 2013 ya el tipo de cambio se despega de la banda cambiaria y genera cierta expectativa que durante el 2014 podría empezar de nuevo a flotar entre las bandas. Las Reservas Monetarias han disminuido en los últimos meses, otro factor que hace prever la posibilidad que muestre de nuevo depresiones del colón.

Con respecto a la situación fiscal, los datos preliminares de los ingresos y gastos devengados del Sector Público Global Reducido mostraron un resultado financiero deficitario equivalente a 4.6% del PIB. Esto se muestra como una verdadera preocupación, agravada por la incapacidad de lograr acuerdos en la consecución de nuevos impuestos y la reducción de la planilla estatal, lo cual inicialmente podría tener implicaciones en las tasas de interés, presionándolas al alza.

Como se cita al final del párrafo anterior, las tasas de interés en colones descendieron durante la mayor parte del 2013. Para finales de este año permanecieron estables entorno al 6.50%. Pese a lo anterior, las expectativas del mercado, tomando en cuenta este factor tan relevante en la administración de carteras, es al alza, expectativa impulsada por el creciente problema fiscal.

En materia de inflación se observa una clara disminución, consistente con lo presentado en la mayoría de países a nivel mundial, y acorde con las metas propuestas por el BCCR para este tema. Producto de lo anterior, el BCCR esperaba que el indicador de la inflación en Costa Rica para el 2013 estuviera dentro del rango propuesto en el Programa Macroeconómico, definido entre un 4% y 6%. La inflación terminó cerrando por abajo de la meta del 2013 en un 3.68%.

En el caso de la liquidez de colones, el crecimiento de la oferta monetaria ha sido muy moderada acorde con el control de la inflación, lo que efectivamente brinda un rango de acción al BCCR para una política monetaria más laxa que venga a impulsar un poco la actividad económica y podría abaratar el precio del dinero, aunque fuese temporalmente.

Aspectos que determinaron el comportamiento del portafolio

Las inversiones en valores se registran a su valor de mercado ⁽³⁾. Las ganancias o pérdidas, producto de la valoración se registran en la cuenta patrimonial; cuando la inversión se vende, la ganancia o pérdida realizada se registra en el estado de resultados.. Cabe adicionar que éstas ganancias se realizan sólo si se venden los instrumentos, lo cual ejecuta la ganancia.

Durante el periodo terminado al 31 de diciembre de 2013, el Fondo cumplió satisfactoriamente con la metodología de cálculo de la valoración a precios de mercado ⁽⁴⁾ de los portafolios de inversión y su correspondiente registro contable.

Puntualmente en la administración de portafolio nos referiremos a cuatro aspectos relevantes en su tratamiento durante este periodo, a saber: estructura de plazos y tipo de tasa, estructura por moneda, estructura por sector y administración de la liquidez del fondo.

Estructura de plazos y tipo de tasa: a este punto durante el 2013 se optó por aumentar las inversiones en plazos superiores a los 5 años, con la intención de optar por una mejor tasa de rendimiento. Con el mismo objetivo las inversiones en títulos con cupón variable se disminuyeron para aumentar los porcentajes de cartera colocados en títulos de tasa fija a largo plazo.

Estructura por sector: en este caso se puso énfasis en la correcta administración de los límites de inversión que obliga al fondo a disminuir semestralmente las inversiones en el sector público, específicamente las inversiones en el Ministerio de Hacienda y Banco Central. Esto en conjunto con la adecuada política de diversificación de cartera llevo a un aumento en las inversiones del resto del sector público o en el sector privado en la medida que el mercado local lo permita.

Por otra parte, las inversiones en fondos de inversión (inmobiliarios) locales en los últimos años han tenido un desempeño muy destacado, ofreciendo alta rentabilidad en dólares.

Por su parte, la administración de la liquidez del fondo se llevó a cabo manteniendo algunas inversiones en fondos de inversión que permitieron administrar la liquidez. De forma similar, las inversiones en instrumentos de corto plazo, particularmente el caso de la deuda individualizada y el crecimiento histórico del fondo, han permitido administrar las necesidades de liquidez de los fondos sin complicaciones.

³ En cumplimiento con el artículo 54, del *Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas*, emitido por la SUPEN.

⁴ En cumplimiento con el *Reglamento sobre Valoración de Carteras Mancomunadas*, emitido por la SUGEVAL.

7.3. Cuadro resumen de límites de inversión en valores

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 2014

Criterio:	Límite hasta	Porcentaje de inversión	Diferencia
1) Por sector			
Valores emitidos por el sector público, valores emitidos por el Gobierno de Costa Rica y del Banco Central de Costa Rica.	64%	53.24%	10.76%
Valores emitidos por resto del sector público.	35%	23.08%	11.92%
Sector privado	100%	21.99%	78.01%
2) Por tipo de instrumento			
Títulos individuales de deuda emitidos por entidades financieras con vencimiento hasta 360 días.	15%	11.97%	3.03%
Títulos emitidos por fondos de inversión.	10%	0.03%	9.97%
Operaciones de recompra o reporto	5%	1.08%	3.92%
Acciones	5%	0%	5%
Títulos deuda del sector privado	70%	21.96%	48.04%
3) Valores emitidos por un mismo emisor^{1/}			
BCAC	10%	5.73%	4.27%
BCR	10%	6.36%	3.64%
BCIE	10%	6.66%	3.34%
BNCR	10%	6.60%	3.40%
BPROM	10%	0.37%	9.63%
CFLUZ	10%	1.27%	8.73%
ICE	10%	3.12%	6.88%
BDAVI	10%	0.92%	9.08%
BSJ	10%	5.41%	4.59%
FIFCO	10%	0.92%	9.08%
INC	10%	1.84%	8.16%
MADAP	10%	1.06%	8.94%
MUCAP	10%	1.88%	8.12%
NACIO	10%	1.82%	8.18%
BCRSF	10%	0.03%	9.97%

^{1/} Según la política de inversión de Popular Pensiones solo se invierten en emisores que cuenten con la calificación de riesgo de AAA y AA.

7.4. Cuentas y productos por cobrar

Al 31 de diciembre las cuentas y productos por cobrar se detallan como sigue:

		2014	2013.
Cuentas por cobrar (1)	¢	5,730,542	982,088
Productos por cobrar sobre inversiones nacionales		<u>188,537,254</u>	<u>210,327,452</u>
Total cuentas y productos por cobrar	¢	<u>194,267,796</u>	<u>211,309,540</u>

(1)Corresponde a la retención de impuesto sobre la renta aplicada a las inversiones realizadas en el Fondo.

7.5. Provisión de pensiones en curso de pago

Al 31 de diciembre el estado de la provisión de Pensiones en Curso de Pago es el siguiente:

		2014	2013
Saldo al inicio	¢	5,224,286,431	4,305,007,860
Aporte ajuste valor actual pensiones futuras (actuarial)		1,773,641,717	1,112,464,061
Aporte personal, traslado a provisión por jubilación a pensión		474,630,745	380,147,563
Pago pensionados y jubilados		<u>(627,270,345)</u>	<u>(573,333,053)</u>
Saldo al final	¢	<u>6,846,308,748</u>	<u>5,224,286,431</u>

7.6. Ingresos

Los ingresos en los periodos terminados el 31 de diciembre consisten en:

		2014	2013
Intereses sobre saldos en cuentas bancarias	¢	4,040,482	2,585,677
Por negociación de instrumentos financieros		1,349,654	74,181,462
Productos sobre inversiones nacionales		899,055,067	772,294,666
Ganancia en fluctuación de cambios		963,873	335,209
Otros Ingresos		54,536	4,669,115
Total	¢	<u>905,463,612</u>	<u>854,066,129</u>

7.7. Gastos

Los gastos en los periodos de un año terminados el 31 de diciembre consisten en:

	2014	2013
Gastos por negociación de instrumentos		
Financieros	¢ 0	231
Gastos generales	95,643,508	102,095,186
Perdida por Fluctuación de Cambios	2,527,218	3,426,676
Total	¢ <u>98,170,726</u>	<u>105,522,093</u>

Nota 8 Estados financieros

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se presentan según el plan de cuentas para los regímenes de pensiones creados por leyes especiales y regímenes públicos sustitutos del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM) de la CCSS, las disposiciones internas del Fondo y la normativa contable vigente establecida por la SUPEN.

Nota 9 Activos y pasivos en US dólares

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

Activos		2014	2013
Inversiones en valores	US\$	<u>5.925</u>	<u>5.770</u>
Total activos	US\$	<u>5.925</u>	<u>5.770</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el Fondo no tiene pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

Nota 10 Custodia de valores

Los títulos valores que respaldan las inversiones del Fondo se encuentran custodiados en entidades de custodia autorizadas por la SUGEVAL, donde tienen acceso al sistema de custodia que permite hacer consultas sobre los instrumentos financieros ahí depositados.

Nota 11 Cuentas de orden

Al 31 de diciembre, las cuentas de orden del Fondo presentan el valor nominal de los títulos valores y cupones.

	2014	2013
Detalle		
Valor nominal de los títulos depositados en custodia	¢ 10,651,800,442	8,616,291,710
Valor nominal de los cupones en Custodia	810,882,024	945,010,940
Total	¢ <u>11,462,682,467</u>	<u>9,561,302,650</u>

Nota 12 Hechos relevantes y contingentes

Mediante el SP-1308-2011 de la SUPEN, a partir del 1 de julio de 2011 Popular Pensiones fue contratada para brindar el apoyo técnico a FOMUVEL para la gestión e inversión de los recursos, así como realizar los registros contables y emisión de estados financieros de acuerdo con los requerimientos de la SUPEN, ejecutar los pagos de pensiones mediante planilla autorizada por FOMUVEL y realizar los estudios actuariales requeridos.

Nota 13 Instrumentos financieros

Popular Pensiones utiliza como, principal medida para el riesgo de mercado, el indicador de valor en riesgo (VaR), bajo el enfoque de Simulación Histórica, modelo que consiste en simular el comportamiento futuro del portafolio en función de los cambios observados en la historia de las siguientes variables: precios, curvas de rentabilidad, tasas de interés y tipo de cambio que se dieron durante el período seleccionado. La comparación del resultado del VaR en diferentes fechas, además de las variables anteriores, estará afectada por cambios en la estructura de la cartera. Se basa en el supuesto de que cualquier escenario pasado podría repetirse en el futuro, ya que el comportamiento pasado podría ser similar a los eventos futuros.

De esta forma, se toma la serie histórica de escenarios pasados los cuales se aplican a la cartera actual, obteniendo una serie de escenarios de ganancias y pérdidas, sobre los cuales se podrían estimar estadísticamente las medidas de riesgo de mercado.

Los datos necesarios para el cálculo son los siguientes:

1. La cartera de inversiones a la fecha de interés, presentada por emisión y definida según el código ISIN.
2. Los precios para cada 521 días hacia atrás a partir de la fecha de interés. La fuente de esta información debe ser un proveedor de precios inscrito como tal, en la SUGEVAL.

3. Los tipos de cambio de compra de referencia del colón con respecto a cada uno de las monedas extranjeras en que están denominados los valores de la cartera, publicados por el BCCR.
4. Los valores de la Unidad de Desarrollo en el caso de instrumentos denominados de esa forma, publicados por la SUGEVAL.
5. En el caso en que el proveedor de precios no suministre las series de precios de las emisiones que no están completas, se aproximará su precio diario, de manera que se cuente con observaciones para cada uno de los días que intervienen en el cálculo de conformidad con lo indicado en el artículo 8 del acuerdo SP-A-162-2012.

Instrumentos incluidos en el VaR

Se consideran las inversiones en instrumentos financieros, sin deducir las estimaciones por deterioro. El valor de mercado de los títulos que conforman las carteras, se determina utilizando el precio limpio.

Los reportos tripartitos con posición compradora a plazo se incluyen dentro del cálculo del VaR. Se considera la serie de precios del activo subyacente. Las posiciones vendedoras a plazo se excluyen del cálculo, así como los derivados financieros y los productos estructurados.

Riesgo de mercado

Todas las inversiones disponibles para la venta son reconocidas a su valor justo, y todos los cambios en las condiciones del mercado afectan directamente la utilidad neta del Fondo. El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor justo de estos instrumentos fluctúe como resultado del cambio en tasas de interés, tipos de cambio o en el valor de los instrumentos de capital en el mercado. Las pérdidas se pueden sufrir debido a la diferencia en los precios de mercado o a movimientos en los llamados factores de riesgo (tasa de interés, tipos de cambio, etc.)

En esta materia la Unidad de Administración Integral del Riesgo de la Operadora identifica los riesgos tomando en cuenta los distintos factores, la estructura de correlaciones y los aspectos relativos a la liquidez de mercado. El aspecto específico objeto de seguimiento es el comportamiento de las tasas de interés, precio de los títulos y tipo de cambio.

El procedimiento para medir y monitorear este riesgo consiste en evaluar las posiciones expuestas a riesgo de mercado, utilizando modelos que permitan medir la pérdida potencial asociada con movimientos de precios, tasas de interés o tipos de cambio, con un nivel de probabilidad dado y horizonte definido. Con base en lo anterior se establece una estructura de límites, la cual se monitorea en forma continua.

Valor en riesgo al 31 de diciembre de 2014

Para el 31 de diciembre 2014 el cálculo del VaR para el Fondo, asciende a ¢116,02 millones con un nivel de confianza de 95%. La cifra anterior representa 1,08% del total del Fondo administrado.

Valor en riesgo al 31 de diciembre de 2013

Para el 31 de diciembre 2013, el cálculo del VaR para el Fondo, asciende a ¢107,81 millones con un nivel de confianza de 95%. La cifra anterior representa 1,20% del total del Fondo administrado.

Riesgo crediticio

Es el riesgo de que el emisor o deudor de un activo financiero, propiedad del Fondo, no cumpla completamente y a tiempo con cualquier pago que debía hacer al Fondo de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que el Fondo adquirió el activo financiero.

En el caso del Fondo, este riesgo está relacionado fundamentalmente con la posibilidad de incumplimiento de los emisores en cuyos títulos se invierte. La medición de este riesgo se orienta hacia la medición de la probabilidad de incumplimiento, insolvencia, deterioro o cambio en la clasificación de los instrumentos, así como cualquier otro degradamiento en la calidad crediticia, garantías y colaterales.

Actualmente el seguimiento de este riesgo se da mediante el control de la concentración global, por instrumento y por emisor; así mismo como de las calificaciones crediticias de cada emisor. Se proyecta la construcción de indicadores de probabilidad de incumplimiento y de concentración.

El Fondo participa en contratos de recompras, los cuales pueden resultar en exposición al riesgo crediticio en la eventualidad que de la contrapartida de la transacción no pueda cumplir con las obligaciones contractuales. No obstante las operaciones de recompra se encuentran respaldadas por los títulos valores que garantizan la contraparte, por la Bolsa Nacional de Valores y por el puesto de bolsa que participa en la transacción, de manera que el riesgo crediticio de las operaciones de recompra es bajo.

Riesgo de tasa de interés

Es la exposición a pérdidas en el valor de un activo financiero debido a fluctuaciones en las tasas cuando se presentan descalces en los plazos de los activos y pasivos financieros, sin contarse con la flexibilidad de ajustes oportunos.

Riesgo de tipo de cambio

Forma parte del riesgo de mercado por lo que se aplican los mismos criterios descritos. Los fondos administrados por la Operadora presentan riesgo en fluctuaciones en el tipo de cambio. Este riesgo es monitoreado, mediante un modelo de riesgo, el cual incorpora la volatilidad del tipo de cambio de referencia asociado a las posiciones tomadas por el fondo en esta moneda.

Riesgo de liquidez

Se refiere al riesgo de que el Fondo no sea capaz de liquidar oportunamente sus inversiones a un monto cercano a su valor justo con el fin de cumplir sus necesidades de liquidez.

Representan pérdidas que se puede, sufrir cuando se requiere liquidar instrumentos en el mercado antes de su vencimiento, o en general, cuando se enfrenta una necesidad de recursos por encima de los disponibles en forma líquida. Para la medición y control de este riesgo se toma en cuenta la profundidad del mercado secundario y las características de liquidez particulares de los instrumentos en que se invierte, las características de madurez de los fondos, descalses de plazos, probabilidad de traslados, retiros normales y anticipados y flujos de ingresos.

Riesgo operativo

Es el riesgo de pérdidas como consecuencia de errores humanos, fraudes, procedimientos inadecuados en los procesos críticos del negocio, fallas en los sistemas de información y factores externos.

Para la valoración y gestión de dichos riesgos, a la Operadora de Pensiones se le aplica varios instrumentos:

- a. Calificación de los aspectos cualitativos del Riesgo Operativo por parte de la Superintendencia de Pensiones, en apego a lo establecido en el artículo 54 del Reglamento de apertura y funcionamiento de las Entidades Autorizadas, que incluye cuestionarios sobre riesgo operativo, riesgo normativo y riesgo tecnológico.
- b. Auto evaluación de Control Interno de conformidad a lo establecido en la Ley General de Control Interno, cuyos resultados fueron comunicados a la Gerencia General con una calificación global equivalente a Excelente.
- c. La autoevaluación de riesgo operativo se realiza mediante Mapas de Riesgo Operativo a las áreas o departamentos de Popular Pensiones.

Riesgo legal

Es el riesgo de posible pérdida debido al incumplimiento de las normas jurídicas y administrativas aplicables, a la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables y a la aplicación de sanciones con relación a las operaciones que realiza la entidad. En otras palabras, este tipo de riesgo supone la realización de una pérdida debido a que una operación no puede ejecutarse por no existir una formalización clara o no ajustarse al marco legal establecido.

Para su valoración y gestión la Operadora de Pensiones aplica:

- a. El seguimiento a eventos judiciales interpuestos ante la Operadora.
- b. El seguimiento de eventos materializados de riesgo que tengan relación directa con el marco legal y normativo

Contraloría Normativa

Se cuenta con un área específica de Contraloría Normativa quien se encarga de velar por el cumplimiento de la normativa aplicable a la operadora según lo establecido en el “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” y en el SP-A-050 “Formalidades de Comunicación de responsables, recursos asignados, informes, metodologías de seguimiento y vigilancia del cumplimiento normativo de las entidades reguladas”.

Nota 14 Activos restringidos

El Fondo no presenta activos restringidos al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

Nota 15 Ajustes y reclasificaciones a los estados financieros

Al 31 de diciembre de 2013 se presenta el siguiente asiento de ajuste a los estados financieros:

Cuenta	Detalle		Débito	Crédito
310	Reservas en formación	¢	1,112,171,914	
241	Provisión para pensiones en curso de pago	¢		1,112,171,914

Registro de ajuste de auditoria, traslado de recursos a la provisión para pensiones en curso de pago por actualización de la reserva al 31 de diciembre de 2013. Ver nota 17.

Nota 16 Contratos y convenios

El objeto del “Contrato para la administración e inversión de los recursos correspondientes al Fondo de jubilaciones y pensiones de los vendedores de lotería” es que FOMUVEL encomienda a Popular Pensiones su apoyo técnico para la administración e inversión de los recursos correspondientes al Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería, y ésta se obliga a prestarlos aplicando para ello, sus conocimientos, experiencia y capacidad.

Estos servicios, en términos geneconsisten en la administración de las inversiones; registro, control y suministro de información para efectos de fiscalización; contratación de valuaciones actuariales y ejecución de desembolsos de los beneficios.

El plazo de vigencia del contrato es de sesenta (60) meses contados a partir de la fecha de su formalización. Cualquiera de las partes, podrá rescindir el contrato, con solo notificar su decisión por escrito a la contraparte con al menos tres meses de antelación.

Nota 17 Cambio presentación estado de activo neto disponible para beneficios

Con base al oficio SP-637-2014 del pasado 26 de mayo de 2014 relacionado con la revisión de los estados financieros auditados efectuada por SUPEN y al oficio GG-067-2014 de fecha 9 de junio de 2014 por Fomuvel.

Se procedió a la corrección del cambio de presentación y cifras en el estado de activos netos disponibles para beneficios, y así definir la comparabilidad de los Recursos Disponibles para Atender el Total de Beneficios y Pensiones Actuales, al 31 de diciembre de 2013, información que se presenta en cuadro separado y de forma comparativa (**Ver Cuadro C**). A continuación la corrección de los datos del valor presente actuarial, como detallamos:

	31 diciembre de 2013		31 diciembre de 2013
	Cifras para corregir	Variación	Cifras corregidas
Valor presente actuarial de ingresos	¢ 172,555,995,979		171,443,824,065
Contribuciones futuras	162,149,780,000	0	162,149,780,000
Provisión para pensiones en curso de pago	5,224,286,431	0	5,224,286,431
Activo neto disponible para beneficios futuros	5,181,929,548	(1,112,171,914)	4,069,757,634

Valor presente actuarial de beneficios		47,974,960,000		47,974,960,000
Valor presente, pensiones en curso de pago		5,410,890,000		5,410,890,000
Valor presente de pensiones Futuras		34,586,160,000		34,586,160,000
Valor presente de gastos administrativos		7,977,910,000		7,977,910,000
Superávit (déficit) actuarial del total de pensiones	¢	124,581,035,979	(1,112,171,914)	123,468,864,065
Superávit (déficit) actuarial del total de pensiones en curso de pago	¢	(186,603,569)		(186,603,569)

Nota 18 Saldos y transacciones entre partes relacionadas

A continuación se presenta el detalle de los saldos y transacciones con partes relacionadas:

		2014	2013
Saldos			
Efectivo en cuenta corriente:			
Banco Popular	¢	183,476,305	44,796,543

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 las entidades que componen el conglomerado financiero vinculados a la Operadora son Banco Popular y de Desarrollo Comunal, Popular Valores Puesto de Bolsa, S.A. (el Puesto), Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. (la Sociedad) y Popular Agencia de Seguros S.A. (Agencia).

El fondo administrado a través del proceso de tesorería y gestión del portafolio realiza transacciones de adquisición y venta de títulos valores. Estas transacciones se realizan utilizando las reglamentaciones de la Bolsa Nacional de Valores, S.A. (BNV) para este tipo de operaciones, tal y como está estipulado en la normativa vigente. Las transacciones que se realizan generan utilidades o pérdidas entre los participantes del mercado de valores que incluyen a la Operadora, los fondos administrados y las entidades que componen el conglomerado financiero.

Nota 19 Diferencias significativas en la base de presentación de estos estados financieros con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, NIC)

Para normar su implementación el CONASSIF emitió la Normativa Contable Aplicable a las entidades supervisadas por la SUGEF, la SUGEVAL, la SUPEN, la SUGESE y a los emisores no financieros.

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo. Por otra parte el CONASSIF establece la normativa contable de acuerdo con la versión de las NIIF que rigen a partir del 1 de enero de 2011, habiendo existido cambios a las NIIF que han regido posteriormente.

Norma Internacional de Contabilidad No. 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.

La NIC 1 revisada requiere revelar en un quinto estado financiero o en un estado de resultados integrales los movimientos del periodo referidos a cuentas que las NIIF requieren reconocer en una cuenta patrimonial (Otros resultados integrales) como la valuación de las inversiones disponibles para la venta y el superávit de capital. Los formatos actuales no contemplan estos cambios.

Norma Internacional de Contabilidad No. 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 elegir el método directo, que es permitido por NIIF.

Norma Internacional de Contabilidad No. 39: Instrumentos financieros reconocimiento y medición

El CONASSIF requiere que las inversiones en instrumentos financieros se mantengan como disponibles para la venta. SUPEN no permite otra clasificación que no sea como disponibles para la venta. La contabilización de derivados requiere que se reconozcan como mantenidos para negociación excepto los 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 reclasificar 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.

Nota 20 Normas de contabilidad recientemente emitidas

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo. Por otra parte el CONASSIF establece la normativa contable de acuerdo con la versión de las NIIF que rige a partir del 1 de enero de 2008, habiendo existido cambios en las NIIF que han regido posteriormente.

Con fecha 4 de abril del 2013 se emite el C.N.S 1034/08 donde se establece que para el periodo que inicia el 1 de enero del 2014 se aplicarán las NIIF 2011 con excepción de los tratamientos especiales indicados en el capítulo II de la normativa aplicable a las entidades reguladas.

NIC 1: Presentación de estados financieros

La nueva NIC 1 entró en vigencia a partir de los periodos que comienzan en o después del 1 de enero de 2009.

Variación en el nombre de algunos estados financieros. La nueva NIC 1 utiliza el término “estado de posición financiera” en lugar del término balance general.

Se requiere que cuando haya ajustes y reclasificaciones cuando la entidad aplica retroactivamente un cambio en una política contable o ajusta o reclasifica cuentas en estados financieros ya presentados, se incluya un estado de posición financiera al inicio del periodo comparativo que se está presentando.

El formato de presentación de estados financieros es establecido por el regulador, lo que puede ser diferente a las opciones permitidas en las distintas NIIF y NIC.

NIIF 9: Instrumentos financieros

El objetivo de esta NIIF es establecer los principios para la información financiera sobre activos financieros de manera que presente información útil y relevante para los usuarios de los estados financieros de cara a la evaluación de los importes, calendario e incertidumbre de los flujos de efectivo futuros de la entidad. La norma incluye tres capítulos referidos a reconocimiento y medición, deterioro en el valor de los activos financieros e instrumentos financieros de cobertura.

Esta Norma sustituye a la NIIF 9 de (2009), la NIIF 9 (2010) y la NIIF 9 (2013). Sin embargo, para los periodos anuales que comiencen antes del 1 de enero de 2018, una entidad puede optar por aplicar las versiones anteriores de la NIIF 9 en lugar de aplicar esta Norma, si, y solo si, la fecha correspondiente de la entidad de la aplicación inicial es anterior al 1 de febrero de 2015.

NIIF 15: Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes

Norma Internacional de Información Financiera NIIF 15, Ingresos de Actividades Ordinarias procedentes de Contratos con Clientes (NIIF 15) establece los principios de presentación de información útil a los usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, importe, calendario e incertidumbre de los ingresos de actividades ordinarias y flujos de efectivo que surgen de contratos de una entidad con sus clientes.

La NIIF 15 se aplicará a periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2017. Se permite su aplicación anticipada.

La NIIF 15 deroga:

- (a) la NIC 11 Contratos de Construcción;
- (b) la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias;
- (c) la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes;
- (d) la CINIIF 15 Acuerdos para la Construcción de Inmuebles;
- (e) la CINIIF 18 Transferencias de Activos procedentes de Clientes; y
- (f) la SIC-31 Ingresos—Permutas de Servicios de Publicidad.

Los ingresos de actividades ordinarias son un dato importante, para los usuarios de los estados financieros, al evaluar la situación y rendimiento financieros de una entidad. Sin embargo, los requerimientos anteriores de reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias en las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) diferían de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados de los Estados Unidos de América (PCGA de los EE.UU.) y ambos conjuntos de requerimientos necesitaban mejoras. Los requerimientos de reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias de las NIIF previas proporcionaban guías limitadas y, por consiguiente, las dos principales Normas de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias, NIC 18 y NIC 11, podrían ser difíciles de aplicar en transacciones complejas. Además, la NIC 18 proporcionaba guías limitadas sobre muchos temas importantes de los ingresos de actividades ordinarias, tales como la contabilización de acuerdos con elementos múltiples. Por el contrario, los PCGA de los EE.UU. comprendían conceptos amplios de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias, junto con numerosos requerimientos para sectores industriales o transacciones específicos, los cuales daban lugar, en algunas ocasiones, a una contabilización diferente para transacciones económicamente similares.

Por consiguiente, el Consejo de Normas Internacionales de Información Financiera (IASB) y el emisor nacional de normas de los Estados Unidos, el Consejo de Normas de Contabilidad Financiera (FASB), iniciaron un proyecto conjunto para clarificar los principios para el reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias y para desarrollar una norma común sobre ingresos de actividades ordinarias para las NIIF y los PCGA de los EE.UU. que:

- (a) eliminara las incongruencias y debilidades de los requerimientos anteriores sobre ingresos de actividades ordinarias;
- (b) proporcionara un marco más sólido para abordar los problemas de los ingresos de actividades ordinarias;
- (c) mejorara la comparabilidad de las prácticas de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias entre entidades, sectores industriales, jurisdicciones y mercados de capitales;
- (d) proporcionara información más útil a los usuarios de los estados financieros a través de requerimientos sobre información a revelar mejorados; y
- (e) simplificara la preparación de los estados financieros, reduciendo el número de requerimientos a los que una entidad debe hacer referencia.

El principio básico de la NIIF 15 es que una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de forma que representen la transferencia de bienes o servicios comprometidos con los clientes a cambio de un importe que refleje la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios. Una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de acuerdo con ese principio básico mediante la aplicación de las siguientes etapas:

- (a) Etapa 1: Identificar el contrato (o contratos) con el cliente—un contrato es un acuerdo entre dos o más partes que crea derechos y obligaciones exigibles. Los requerimientos de la NIIF 15 se aplican a cada contrato que haya sido acordado con un cliente y cumpla los criterios especificados. En algunos casos, la NIIF 15 requiere que una entidad combine contratos y los contabilice como uno solo. La NIIF 15 también proporciona requerimientos para la contabilización de las modificaciones de contratos.
- (b) Etapa 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato—un contrato incluye compromisos de transferir bienes o servicios a un cliente. Si esos bienes o servicios son distintos, los compromisos son obligaciones de desempeño y se contabilizan por separado. Un bien o servicio es distinto si el cliente puede beneficiarse del bien o servicio en sí mismo o junto con otros recursos que están fácilmente disponibles para el cliente y el compromiso de la entidad de transferir el bien o servicio al cliente es identificable por separado de otros compromisos del contrato.

- (c) Etapa 3: Determinar el precio de la transacción—el precio de la transacción es el importe de la contraprestación en un contrato al que una entidad espera tener derecho a cambio de la transferencia de los bienes o servicios comprometidos con el cliente. El precio de la transacción puede ser un importe fijo de la contraprestación del cliente, pero puede, en ocasiones, incluir una contraprestación variable o en forma distinta al efectivo. El precio de la transacción también se ajusta por los efectos de valor temporal del dinero si el contrato incluye un componente de financiación significativo, así como por cualquier contraprestación pagadera al cliente. Si la contraprestación es variable, una entidad estimará el importe de la contraprestación a la que tendrá derecho a cambio de los bienes o servicios comprometidos. El importe estimado de la contraprestación variable se incluirá en el precio de la transacción solo en la medida en que sea altamente probable que no ocurra una reversión significativa del importe del ingreso de actividades ordinarias acumulado reconocido cuando se resuelva posteriormente la incertidumbre asociada con la contraprestación variable.
- (d) Etapa 4: Asignar el precio de la transacción entre las obligaciones de desempeño del contrato—una entidad habitualmente asignará el precio de la transacción a cada obligación de desempeño sobre la base de los precios de venta independientes relativos de cada bien o servicio distinto comprometido en el contrato. Si un precio de venta no es observable de forma independiente, una entidad lo estimará. En algunas ocasiones, el precio de la transacción incluye un descuento o un importe variable de la contraprestación que se relaciona en su totalidad con una parte del contrato. Los requerimientos especifican cuándo una entidad asignará el descuento o contraprestación variable a una o más, pero no a todas, las obligaciones de desempeño (o bienes o servicios distintos) del contrato.
- (e) Etapa 5: Reconocer el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) la entidad satisface una obligación de desempeño—una entidad reconocerá el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) satisface una obligación de desempeño mediante la transferencia de un bien o servicio comprometido con el cliente (que es cuando el cliente obtiene el control de ese bien o servicio). El importe del ingreso de actividades ordinarias reconocido es el importe asignado a la obligación de desempeño satisfecha. Una obligación de desempeño puede satisfacerse en un momento determinado (lo que resulta habitual para compromisos de transferir bienes al cliente) o a lo largo del tiempo (habitualmente para compromisos de prestar servicios al cliente). Para obligaciones de desempeño que se satisfacen a lo largo del tiempo, una entidad reconocerá un ingreso de actividades ordinarias a lo largo del tiempo seleccionando un método apropiado para medir el progreso de la entidad hacia la satisfacción completa de esa obligación de desempeño.

El Método de la Participación en los Estados Financieros Separados

(Modificaciones a la NIC 27)

Estados financieros separados son los presentados por una controladora (es decir, un inversor con el control de una subsidiaria) o un inversor con control conjunto en una participada o influencia significativa sobre ésta, entidad en los que ésta podría elegir, sujeta a los requerimientos de esta norma, contabilizar sus inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas se contabilizan al costo, o de acuerdo con la NIIF 9 Instrumentos Financieros, o utilizando el método de la participación como se describe en la NIC 28 Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos.

Cuando una entidad elabore estados financieros separados, contabilizará las inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas:

- (a) al costo, o;
- (b) de acuerdo con la NIIF 9.; o
- (c) utilizando el método de la participación tal como se describe en la NIC 28.

La entidad aplicará el mismo tratamiento contable a cada categoría de inversión. Las inversiones contabilizadas al costo o utilizando el método de la participación se contabilizarán de acuerdo con la NIIF 5, Activos No Corrientes Mantenedidos para la Venta y Operaciones Discontinuadas, en aquellos casos en que éstas se clasifiquen como mantenidas para la venta o para distribución (o se incluyan en un grupo de activos para su disposición que se clasifique como mantenido para la venta o para distribución). En estas circunstancias, no se modificará la medición de las inversiones contabilizadas de acuerdo con la NIIF 9.

El Método de la Participación en los Estados Financieros Separados (Modificaciones a la NIC 27), emitida en agosto de 2014, modificó los párrafos 4 a 7, 10, 11B y 12. Una entidad aplicará esas modificaciones a los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016 de forma retroactiva de acuerdo con la NIC 8 Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores. Se permite su aplicación anticipada. Si una entidad aplica esas modificaciones en un periodo que comience con anterioridad, revelará este hecho.

Venta o Aportación de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto

(Modificaciones a la NIIF 10 y la NIC 28)

Pérdida de control

Cuando una controladora pierda el control de una subsidiaria, la controladora:

- (a) Dará de baja en cuentas los activos y pasivos de la antigua subsidiaria del estado de situación financiera consolidado.
- (b) Cuando se pierda el control, reconocerá cualquier inversión conservada en la antigua subsidiaria a su valor razonable, y posteriormente, contabilizará dicha inversión y los importes adeudados por la antigua subsidiaria o a ésta, de acuerdo con las NIIF correspondientes. Esa participación conservada a valor razonable se medirá nuevamente, como se describe en los párrafos B98(b)(iii) y B99A. El valor nuevamente medido en la fecha en que se pierde el control se considerará como el valor razonable en el momento del reconocimiento inicial de un activo financiero de acuerdo con la NIIF 9 o el costo en el momento del reconocimiento inicial de una inversión en una asociada o negocio conjunto, si procede.
- (c) Reconocerá la ganancia o pérdida asociada con la pérdida de control atribuible a la anterior participación controladora, como se especifica en los párrafos B98 a B99A.

Venta o Aportación de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto (Modificaciones a la NIIF 10 y NIC 28),

Emitida en setiembre de 2014, modificó los párrafos 25 y 26 y añadió el párrafo B99A. Una entidad aplicará esas modificaciones de forma prospectiva a transacciones que tengan lugar en periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada. Si una entidad aplicase las modificaciones en un periodo que comience con anterioridad, revelará ese hecho.

Contabilización de Adquisiciones de Participaciones en Operaciones Conjuntas

(Modificaciones a la NIIF 11)

Esta NIIF requiere que la adquirente de una participación en una operación conjunta cuya actividad constituye un negocio, tal como se define en la NIIF 3 Combinaciones de Negocios, aplique todos los principios sobre la contabilización de las combinaciones de negocios de la NIIF 3 y otras NIIF, excepto aquellos que entren en conflicto con las guías de esta NIIF. Además, la adquirente revelará la información requerida por la NIIF 3 y otras NIIF para combinaciones de negocios.

Contabilización de Adquisiciones de Participaciones en Operaciones Conjuntas (Modificaciones a la NIIF 11), emitida en mayo de 2014, modificó el encabezamiento después del párrafo B33 y añadió párrafos.

Si una entidad aplica estas modificaciones pero no aplica todavía la NIIF 9, la referencia en estas modificaciones a la NIIF 9 deberá interpretarse como una referencia a la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

Modificaciones a la NIIF 11—mayo de 2014. Una entidad aplicará esas modificaciones de forma prospectiva a los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada. Si una entidad aplica esas modificaciones en un periodo que comience con anterioridad, revelará este hecho.

Beneficios a empleados

(Modificaciones a la NIC 19)

Se modifica esta norma para reconocer que la tasa de descuento a ser utilizada debe corresponder con bonos en la moneda local.

La fecha de transición es para los periodos que comiencen en o después del 1 de enero del 2016, pudiendo aplicarlo anticipadamente, debiendo revelar ese hecho. Cualquier ajuste por su aplicación debe realizarse contra las utilidades retenidas al inicio del periodo.

Esta norma también tiene cambios que aplicaron para los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013. Incluye cambios referidos a los planes de beneficios definidos para los cuales requería anteriormente que las remediones de las valoraciones actuariales se reconocieran en el estado de resultados o en Otros resultados integrales. La nueva NIC 19 requerirá que los cambios en las mediciones se incluyan en Otros resultados integrales y los costos de servicios e intereses netos se incluyan en el estado de resultados.

NIIF 10: Estados financieros consolidados

Esta norma reemplaza a la NIC 27, Consolidación y estados financieros separados y la SIC 12 Consolidación, Entidades de cometido específico. Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013. El objetivo de esta NIIF establece los principios de consolidación cuando una entidad controla una o más entidades.

NIIF 11: Arreglos conjuntos

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013. El objetivo de esta NIIF es establecer los principios para las revelaciones financieras de las partes que integran un arreglo conjunto.

Esta norma deroga la NIC 31, Negocios conjuntos y la SIC 13, Entidades controladas conjuntamente, contribuciones no monetarias por los inversionistas.

NIIF 12: Revelaciones sobre inversiones en otras entidades

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013. El objetivo de esta NIIF es requerir revelaciones a las entidades que permitan a los usuarios de los estados financieros evaluar la naturaleza de y riesgos con las inversiones en otras entidades; y los efectos de esas inversiones en la posición financiera, rendimientos y flujos de efectivo.

NIIF 13: Medición del valor razonable

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013. Esta NIIF define “valor razonable”, establece un solo marco conceptual en las NIIF para medir el valor razonable y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable. Esta NIIF aplica a otras NIIF que permiten la medición al valor razonable.

NIC 27 revisada: Estados financieros separados

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013. El objetivo de esta NIIF es el de describir el tratamiento contable y las revelaciones requeridas para subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas cuando la entidad prepara estados financieros separados.

NIC 28 revisada: Inversiones en asociadas y negocios conjuntos

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013. El objetivo de esta NIIF es el de describir el tratamiento contable para inversiones en asociadas y determina los requerimientos para la aplicación del método de participación patrimonial al contabilizar inversiones en asociados y negocios conjuntos.

NIC 1: Presentación de estados financieros: Mejoras en la presentación de Otros resultados integrales

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de julio del 2012. Los cambios que se han incluido en la NIC 1 son a párrafos específicos relacionados con la presentación de los Otros resultados integrales. Estos cambios requerirán que los Otros resultados integrales se presenten separando aquellos que no podrán ser reclasificados subsecuentemente al Estado de resultados y los que podrán ser reclasificados subsecuentemente al estado de resultado si se cumplen ciertas condiciones específicas.

IFRIC 21: Gravámenes

Esta Interpretación aborda la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen si ese pasivo está dentro de la NIC 37. También aborda la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen cuyo importe y vencimiento son ciertos.

Esta interpretación no trata la contabilización de los costos que surgen del reconocimiento de un pasivo para pagar un gravamen. Las entidades deberían aplicar otras Normas para decidir si el reconocimiento de un pasivo para pagar un gravamen da lugar a un activo o a un gasto.

El suceso que genera la obligación que da lugar a un pasivo para pagar un gravamen es la actividad que produce el pago del gravamen, en los términos señalados por la legislación. Por ejemplo, si la actividad que da lugar al pago de un gravamen es la generación de un ingreso de actividades ordinarias en el periodo presente y el cálculo de ese gravamen se basa en el ingreso de actividades ordinarias que tuvo lugar en un periodo anterior, el suceso que da origen a la obligación de ese gravamen es la generación de ingresos en el periodo presente. La generación de ingresos de actividades ordinarias en el periodo anterior es necesaria, pero no suficiente, para crear una obligación presente.

Una entidad no tiene una obligación implícita de pagar un gravamen que se generará por operar en un periodo futuro como consecuencia de que dicha entidad esté forzada económicamente a continuar operando en ese periodo futuro.

La preparación de los estados financieros según la hipótesis de negocio en marcha no implica que una entidad tenga una obligación presente de pagar un gravamen que se generará por operar en un periodo futuro.

El pasivo para pagar un gravamen se reconoce de forma progresiva si ocurre el suceso que da origen a la obligación a lo largo de un periodo de tiempo (es decir si la actividad que genera el pago del gravamen, en los términos señalados por la legislación, tiene lugar a lo largo de un periodo de tiempo). Por ejemplo, si el suceso que da lugar a la obligación es la generación de un ingreso de actividades ordinarias a lo largo de un periodo de tiempo, el pasivo correspondiente se reconocerá a medida que la entidad produzca dicho ingreso.

Una entidad aplicará esta Interpretación en los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2014.

NIC 39: Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición.

Tratamiento de penalidades por pago anticipado de préstamos como íntimamente relacionado a un derivado implícito. Exención del alcance de esta norma en contratos para combinaciones de negocios.

Modificaciones a normas existentes:

**Novación de Derivados y Continuación de la Contabilidad de Coberturas
(Modificaciones a la NIC 39)**

Este documento establece modificaciones a la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. Estas modificaciones proceden de las propuestas del Proyecto de Norma 2013/2, Novación de Derivados y Continuación de la Contabilidad de Coberturas, y las correspondientes respuestas recibidas (Modificaciones Propuestas a la NIC 39 y NIIF 9) que se publicó en febrero de 2013.

IASB ha modificado la NIC 39 para eximir de interrumpir la contabilidad de coberturas cuando la novación de un derivado designado como un instrumento de cobertura cumple ciertas condiciones. Una exención similar se incluirá en la NIIF 9 Instrumentos Financieros.

Es efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de enero del 2014.

Información a revelar sobre el importe recuperable de activos no financieros

Este documento establece modificaciones a la NIC 36 Deterioro del Valor de los Activos. Estas modificaciones proceden de las propuestas del Proyecto de Norma 2013/1, Información a Revelar sobre el Importe Recuperable de Activos no Financieros, y las correspondientes respuestas recibidas (Modificaciones Propuestas a la NIC 36) que se publicó en enero de 2013.

En mayo de 2013, se modificaron los párrafos 130 y 134, y el encabezamiento sobre el párrafo 138. Una entidad aplicará esas modificaciones de forma retroactiva a los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2014. Se permite su aplicación anticipada. Una entidad no aplicará esas modificaciones a periodos (incluyendo periodos comparativos) en los que no se aplique la NIIF 13.

Las modificaciones emitidas en este documento alinean los requerimientos de información a revelar de la NIC 36 con la intención original del IASB. Por la misma razón, el IASB también ha modificado la NIC 36 para requerir información adicional sobre la medición del valor razonable, cuando el importe recuperable de los activos que presentan deterioro de valor se basa en el valor razonable menos los costos de disposición, de forma congruente con los requerimientos de información a revelar para los activos que presentan deterioro de valor en los PCGA de los EE.UU.

Nota 21 Autorización para emisión de estados financieros

Los estados financieros del Fondo y sus notas al 31 de diciembre de 2014 fueron autorizados para su emisión por la Gerencia General de la Operadora el 23 de enero de 2015. La SUPEN puede requerir cambios en los estados financieros luego de la fecha de autorización de emisión.

