

Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los
Vendedores de Lotería

**Estados financieros
y opinión de los auditores**

Al 31 de diciembre de 2019

Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los
Vendedores de Lotería

Índice de contenido

	Cuadro	Página
Informe de auditoría emitido por el contador público independiente		1
Informe sobre el procesamiento electrónico de datos		1
Informe sobre el cumplimiento de la normativa legal		1
Informe sobre el control interno		1
Estado de activo neto disponible para beneficios futuros	A	2
Estado de cambios en los activos netos disponibles para beneficios	B	2
Notas a los estados financieros		3

Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los
Vendedores de Lotería

1. Informe de auditoría emitido por el contador público independiente

Al Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería y a la Superintendencia de Pensiones

2. Informe sobre el procesamiento electrónico de datos

3. Informe sobre el cumplimiento de la normativa legal

4. Informe sobre el control interno



Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los
Vendedores de Lotería

Estado de activo neto disponible para beneficios futuros

Estado de cambios en los activos netos disponibles para beneficios



Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería

Notas a los estados financieros

Al 31 de diciembre de 2019
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2018)
(cifras en colones sin céntimos)

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 realizar las funciones de administración del portafolio de inversiones, ejecutar los registros contables y emitir 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 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 el 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 17.

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 registra 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

Los ingresos y gastos generados por primas y descuentos en las inversiones mantenidas al vencimiento se amortizan por el método del 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.

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 activo neto disponible para beneficios futuros, hasta que una inversión se considere deteriorada, en cuyo momento la pérdida se reconoce en el estado de cambios en los activos netos disponibles para beneficios. En el caso de la venta, cobro o disposición de los activos financieros, la ganancia o pérdida acumulada que se reconoce en el activo neto disponible para beneficios futuros se transfiere al estado de cambios en los activos netos disponibles para beneficios.

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 Directiva de FOMUVEL.

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. Según el Reglamento del Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería (artículos del 18 al 24), las pensiones son:

- Invalidez
- Vejez (retiro)
- Sobrevivencia
- Orfandad

3.6 Valuaciones actuariales

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

Al 31 de diciembre de 2019 no se realizó el estudio actuarial. Sin embargo, mediante el oficio SP-992-2019 15 de octubre de 2019 SUPEN no concede la prórroga de plazo solicitada por FOMUVEL para los estados financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2019 mediante oficio FMVL-GG-0083-2019 de fecha 16 de octubre de 2019. Ver nota 18.

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 una 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.

3.9 Transacciones en monedas extranjeras

El Fondo mantiene inversiones en moneda extranjeras, específicamente en dólares estadounidenses los cuales son convertidos para efectos de registro contable en colones costarricenses según lo indicado en la nota 3.13

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 vigente 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 2018 se hizo ajuste actuarial a la cuenta de pensiones en curso de pago. Para la actualización de esta provisión se confeccionó el estudio actuarial con tres escenarios: Escenario Base, Escenario Optimista y Escenario Pesimista.

Nota 5 Valuaciones actuariales

Según lo estipulado en el Reglamento Actuarial para los Regímenes de Pensiones Creados por Leyes Especiales y Regímenes Públicos Sustitutos al Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, se presenta la valuación actuarial correspondiente al año 2018 del Fondo de Pensiones y Jubilaciones de Vendedores de Lotería con fecha focal al 31 de diciembre de 2018, elaborado por los asesores actuarios externos.

Al 31 de diciembre de 2019, no se realizó estudio actuarial al Fondo; se aplicó lo indicado en el párrafo 27 de la NIC 03 según SP-992-2019 de fecha 15 de octubre de 2019 por SUPEN.

Resultado estudio actuarial al 31 de diciembre de 2018:

Supuestos del estudio actuarial, escenario base

Modelo de evaluación:	Población cerrada.
Inflación	3.50%.
Tasa de descuento para los flujos:	7.20% según indicación del estudio actuarial.
Tasa de crecimiento de las pensiones en curso:	100% de la inflación.
Tasa de crecimiento anual de las ventas de lotería:	100% de inflación. Se excluye aporte Loterías Electrónicas.
Aporte de la JPS para el pago de pensiones:	1% de las ventas efectivas de la Lotería.
Aporte de los vendedores de lotería:	0.25% de las ventas efectivas de la Lotería.
La reserva del Fondo de pensiones a dic. 2018:	¢13,793.4 millones.
Densidad de cotización al Fondo:	90%.
Tabla de invalidez sobreviviente:	Tabla dinámica de mortalidad SP-2010.
Tabla de mortalidad:	Tabla dinámica de mortalidad SP-2010.

Los resultados están basados en los supuestos propuestos. Se realizaron las proyecciones hasta final de la tabla, 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 3.60% para el 2018 y 3.50% para el 2017, una tasa de inflación del 3.50% para el 2018 y del 3.50% para el 2017 y la tasa de rendimiento del Fondo no puede ser inferior al 7.2% y 7.10% para los periodos de 2018 y 2017, respectivamente.

En el Cuadro siguiente se observa que para el escenario base se espera tener un superávit de ¢6.557.6 millones a valor actual. La prima media general para este escenario corresponde a un 1.01%. Con el escenario pesimista, se genera un déficit actuarial de ¢5.987.3 millones y, por otro lado, para el escenario optimista, se tendría un superávit de ¢15,231.4 millones de colones.

El rendimiento bruto con minusvalías y plusvalías de la cartera del Fondo fue de 9.3% en diciembre de 2018 y 7.7% en diciembre de 2017.

Por otra parte, el rendimiento bruto líquido (excluye minusvalías y plusvalías) de la cartera pasó de un 10.98% en diciembre de 2018 y 9.6% para diciembre de 2017.

a fecha de valuación actuarial corresponde al 31 de diciembre de 2018 y en el escenario base se utiliza una tasa de descuento técnica del 7.20%, una tasa de crecimiento de las ventas de lotería igual a la tasa de inflación anual de los precios, una tasa de crecimiento anual de las pensiones del 3.50% (correspondiente a la estimación de la inflación), así como la Tabla Dinámica de Mortalidad SP-2010.

A continuación, se muestran los escenarios del balance actuarial al 31 de diciembre de 2018:

Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería
Balance actuarial según escenario
(Montos en millones de colones)

	Escenario base (1) Tasa de descuento 3.6%	Escenario optimista (2) Tasa de descuento 5.0%	Escenario pesimista (3) Tasa de descuento 2.5%
I. Expectativa de ingresos	¢ 34,698	33,545	31,059
Aporte JPS (80%)	27,758	26,836	24,848
Aporte Trabajadores (20%)	6,940	6,709	6,211
II. Expectativa de gastos	¢ 50,400	40,573	59,305
Pensiones en curso de pago (a)	8,644	7,870	9,376
Vejez	5,371	4,952	5,748
Invalidez	268	232	302
Sucesión	1,802	1,621	1,988
Muerte	1,203	1,065	1,338
Pensiones generación actual	40,021	31,026	48,376
Vejez	29,124	22,892	34,706
Invalidez	1,846	1,449	2,218
Muerte	2,385	1,895	2,850
Sucesión	6,666	4,790	8,602
Gastos administrativos	1,735	1,677	1,553
III. Reserva	¢ 13,793	13,793	13,793
IV. Superávit actuarial	¢ 6,557	15,231	(5,987)
V. Prima media nivelada	1.01%	0.68%	1.49%

(a) Ver nota 7.5.

(1) Escenario base:

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

En este escenario se supone una tasa actuarial o técnica del 3.60% que, a una inflación del 3.50%, la tasa de rendimiento del Fondo no puede ser inferior al 7.20%.

Escenario optimista

Como se observa del balance, se presenta un superávit de más de quince mil doscientos treinta y un millón de colones, lo que indica que el Fondo estaría actuarialmente sano.

En este escenario se supone una tasa actuarial o técnica del 5.0%, a una inflación del 3.50%, la tasa de rendimiento del Fondo no puede ser inferior al 8.68%.

(2) Escenario pesimista:

Como se observa del balance, se presenta un déficit actuarial de más de cinco mil novecientos ochenta y siete millones de colones.

En este escenario se supone una tasa actuarial o técnica del 2.5% que, a una inflación del 3.50%, la tasa de rendimiento del Fondo no puede ser inferior al 6.09%.

Conforme con el análisis realizado y los resultados obtenidos en las proyecciones y balances actuariales, se llega a las siguientes conclusiones y recomendaciones:

1. Al 31 de diciembre de 2018 el Régimen con población cerrada presenta un superávit actuarial de $\text{¢}6.557,6$ millones de colones. La prima de equilibrio resultante es de 1,01% sobre las ventas de lotería. Con la prima vigente de 1,25% sobre las ventas y las reservas disponibles, el Fondo tiene una razón de solvencia igual a 1,13, lo que indica que el Régimen tiene solvencia actuarial.
2. Al 31 de diciembre de 2018 el Régimen con beneficios devengados presenta un superávit actuarial de $\text{¢}3.959,5$ millones de colones. La razón de solvencia es igual a 1,22, lo cual muestra que, con las reservas disponibles, el Fondo posee solvencia actuarial.
3. El cambio en el superávit actuarial con población cerrada al 31 de diciembre de 2018, con respecto al obtenido en la última evaluación actuarial realizada con corte al 31 de diciembre de 2017, es de $\text{¢}1.187$ millones de colones. Esta variación se explica principalmente por el cambio en la tasa de interés técnica, entre otras variables.
4. Los resultados de los balances actuariales son sumamente sensibles a la tasa real de rendimiento de las inversiones, a la tasa real de crecimiento de las ventas de lotería, a la tasa real de crecimiento del salario mínimo y al aumento del gasto de administración como proporción de la reserva. Cambios pequeños en estos parámetros ocasionan grandes variaciones en el balance actuarial y en la prima de equilibrio actuarial. Los resultados dependen muy poco de la tasa de inflación. Las nuevas generaciones de activos serían un poco más costosas.

5. Se pudo verificar que la Administración del Fondo acogió y cumplió de manera satisfactoria todas las recomendaciones realizadas en la valuación actuarial con corte al 31 de diciembre de 2017.
6. Dado que con una prima de 1,25% sobre las ventas de lotería y con las reservas disponibles se determina que el Fondo es solvente, con razones de solvencia iguales o superiores a 1,05, tanto con población cerrada como con beneficios devengados, pero aún la experiencia sobre ventas favorables de lotería es escasa, se recomienda no realizar cambios al perfil de beneficios y requisitos del Reglamento, ni a la reglamentación interna, que permitan acceder a la pensión en condiciones más favorables que las vigentes.
7. Para mantener un nivel de superávit actuarial mayor o igual que el determinado en el Escenario Base, se recomienda realizar esfuerzos para lograr lo siguiente:
 - a) Que las ventas de lotería crezcan anualmente no menos que la tasa de inflación anual de los precios.
 - b) Que la tasa de revalorización anual de los montos de las pensiones no supere la tasa de inflación anual de los precios.
 - c) Que la tasa de rendimiento real anual de las inversiones no sea inferior al 3,6%. Si la tasa de inflación anual es 3,5%, se requiere que la tasa de rendimiento neta anual de las inversiones sea mayor o igual a 7,2%.
8. Con el fin de optimizar los procesos de gestión de riesgos, ajustar los montos de las pensiones y disponer de mayor cantidad de información, se recomienda lo siguiente:
 - a) Aprobar la revalorización de los montos de las pensiones conforme se indica en el Anexo 9.7 del informe.
 - b) Se considera importante que se compense más rápido la pérdida de valor adquisitivo que sufren los montos de las pensiones debido a la inflación de los precios del primer semestre de cada año. Por lo tanto, se sugiere revisar la redacción de los artículos 38, 39 y 40 del Reglamento del Fondo.
 - c) Ajustar las anualidades de vida que se utilizan para contabilizar las reservas de las pensiones nuevas y en curso de pago, a fin de que se utilice una tasa técnica de interés de un 3,6%.
 - d) Investigar la posibilidad de adicionar a la base de datos del sistema de información de pensionados y afiliados activos las siguientes variables:

- i. Causantes en caso de muerte: número de cédula, fecha de nacimiento, sexo, fecha de vigencia de la pensión, fecha de fallecimiento, proporcionalidad de cotización, salario promedio de referencia, número total de cotizaciones mensuales, número de cuotas en postergación, beneficio básico porcentual, beneficio porcentual total adicional por el exceso de 20 años cotizados, beneficio porcentual total en caso de postergación, tasa de reemplazo total, monto de pensión inicial antes de ajustarlo a los topes mínimo y máximo, monto de pensión inicial que se le aprobó y densidad de cotización (número de semanas cotizadas / número de semanas transcurridas desde la fecha de ingreso por primera vez hasta la fecha en que se pensionó o bien falleció si era activo. El resultado debería ser mayor o igual a cero y menor o igual a 1).
 - ii. Causantes en caso de vejez e invalidez: aquellas de la lista anterior que aún no estén incluidos en el sistema para estos casos. En adición la fecha en que se realizó el primer pago de pensión y el número de meses retroactivos cancelados.
 - iii. Beneficiarios en caso de muerte: número de cédula del causante (este servirá para localizar la información de los causantes), porcentaje de beneficio, monto de pensión antes de aplicar los topes mínimo y máximo, monto de pensión inicial aprobado.
 - iv. Afiliados activos: densidad de cotización (número de semanas cotizadas / número de semanas transcurridas desde la fecha de ingreso por primera vez hasta la fecha más reciente o de consulta. El resultado debería ser mayor o igual a cero y menor o igual a 1).
- e) Analizar la posibilidad de elaborar una estadística mensual virtual con las siguientes variables; al finalizar el año consolidar los datos de los 12 meses en aquellos casos que corresponda:
- i. Cantidad de pensiones nuevas según causante y beneficiario.
 - ii. Cantidad de pensiones terminadas según causante, beneficiario y causa de terminación.
 - iii. Cantidad de pensiones vigentes al final del mes según causante y beneficiario.
 - iv. Cantidad de nuevos afiliados.
 - v. Cantidad de afiliados a fin de mes.
 - vi. Gastos según beneficiarios donde corresponda: Gasto en pensiones sin aguinaldo, gasto en aguinaldo, gasto de administración, otros gastos, gasto total.
 - vii. Ingresos: aportes del trabajador, del patrono, inversiones, otros, total.

Excedente, monto de la provisión en curso de pago, monto de la reserva para beneficios en formación, activo total, ventas de lotería.

Nota 6 Portafolio de inversiones

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

	2019	2018
Banco Central de Costa Rica	1.63%	7.00%
Gobierno de Costa Rica	59.81%	42.62%
Sector público no financiero	1.02%	1.30%
Sector público financiero ley especial	18.34%	23.18%
Sector privado financiero	15.58%	20.18%
Sector privado no financiero	3.62%	3.20%
Operaciones en recompra	0.00%	2.52%
Total	100%	100%

Nota 7 Composición de los rubros de los estados financieros

7.1. Disponibilidades

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 las disponibilidades se componen de efectivo en cuentas corrientes de entidades financieras públicas y privadas del país por ¢183,066,898 y ¢288,547,212, respectivamente.

7.2. Inversiones en valores

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

	2019	2018
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica ¢	433,071,916	1,512,482,065
Valores emitidos por el Gobierno	15,903,752,563	9,205,653,683
Valores emitidos por otras Entidades Públicas no Financieras	269,767,640	281,283,114
Valores emitidos por Bancos Comerciales del Estado	2,865,570,364	2,213,219,720
Valores emitidos por Bancos Públicos Creados por Leyes 1	2,011,731,207	2,793,427,038
Valores emitidos por Bancos Privados	3,715,214,248	4,360,373,105
Valores emitidos por Entidades Financieras Privadas	426,929,744	0
Valores emitidos por Entidades no Financieras Privadas	638,289,436	688,385,408
Títulos de participación en Fondos de Inversión Cerrados	2,422,883	3,248,596
Títulos de participación en Fondos de Inversión Abiertos	322,863,797	0
Operaciones de recompras y reportos	0	545,461,994
Total de inversiones en valores ¢	26,589,613,798	21,603,534,723

(1) Ver nota 13.

La composición del portafolio de inversiones se detalla a continuación:

7.2.1 Composición del portafolio de inversiones

Al 31 de diciembre de 2019 la composición del portafolio de inversiones, se detalla así:

A) Portafolio 2019

Emisor	Instrumentos	Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BCCR	bem	0	285,252,254	0	0	285,252,254
	bemv	0	0	0	147,819,662	147,819,662
BCR	bc20c	498,220,115	0	0	0	498,220,115
	bc920	829,974,718	0	0	0	829,974,718
BCRSF	imm2\$	0	0	0	2,422,883	2,422,883
BNCR	cdp	333,107,532	0	0	0	333,107,532
	bnc5a	0	588,231,695	0	0	588,231,695
	bnc5b	0	616,036,303	0	0	616,036,303
BPROM	bp6c	296,431,765	0	0	0	296,431,765
	bp617	685,087,965	0	0	0	685,087,965
BSJ	bsjch	0	199,935,498	0	0	199,935,498
	bsjcu	0	1,000,006,120	0	0	1,000,006,120
	bsjdc	0	62,148,039	0	0	62,148,039
	psjcv	150,194,163	0	0	0	150,194,163
CFLUZ	bcb2	0	90,140,686	0	0	90,140,686
	bcb4	0	0	0	23,667,392	23,667,392
FIFCO	bfc4c	0	99,406,140	0	0	99,406,140
G	tp	0	1,020,457,505	7,295,170,566	142,536,366	8,458,164,437
	tp\$	20,152,100	1,244,480,199	0	0	1,264,632,299
	tpras	0	0	5,323,829,000	0	5,323,829,000
	tpbta	0	0	297,145,938	140,398,398	437,544,336
	tudes	1,347,851	720,160	417,514,480	0	419,582,491
ICE	bic6	0	155,959,562	0	0	155,959,562
MADAP	cph	200,860,380	0	0	0	200,860,380
	bmau7	0	1,099,948,685	0	0	1,099,948,685
	bmau8	710,922,142	0	0	0	710,922,142
PSFI	F1712	322,863,797	0	0	0	322,863,797
SCOTI	ps15f	1,254,040,416	0	0	0	1,254,040,416
AUSOL	bas\$a	0	0	538,883,296	0	538,883,296
PRIVA	bp\$20	67,370,283	0	0	0	67,370,283
FCRED	bfc18	426,929,744	0	0	0	426,929,744
Total general		5,797,502,971	6,462,722,846	13,872,543,280	456,844,701	26,589,613,798

* Clasificación por plazo acorde con el criterio de intencionalidad.

Al 31 de diciembre de 2018 la composición del portafolio de inversiones, se detalla así:

Emisor	Instrumento		Entre 0 y 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BCCR	bem	¢	445,221,003	1,123,661,188	0	0	1,568,882,191
	bemv		0	0	0	147,714,564	147,714,564
BCR	bcn1c		299,877,744	0	0	0	299,877,744
	bc20c		0	498,863,675	0	0	498,863,675
BCRSF	inm2\$	*	3,248,596	0	0	0	3,248,596
BNCR	cdp		770,625,488	0	0	0	770,625,488
	bnc3c		519,745,637	0	0	0	519,745,637
	bnd4a		24,186,387	0	0	0	24,186,387
	bnc3d		99,920,789	0	0	0	99,920,789
BPROM	ci		299,713,173	0	0	0	299,713,173
	bpg3c		499,776,040	0	0	0	499,776,040
	bpg6c		0	295,852,709	0	0	295,852,709
	bpg17		0	673,653,745	0	0	673,653,745
BSJ	bblsj		121,007,509	0	0	0	121,007,509
	bsjw		397,451,432	0	0	0	397,451,432
	bsjch		0	199,935,288	0	0	199,935,288
	bsjcu		0	1,000,000,000	0	0	1,000,000,000
CFLUZ	bcbf2		0	100,010,827	0	0	100,010,827
	bcbf4		0	0	0	25,551,465	25,551,465
FIFCO	bfc4c		0	99,259,791	0	0	99,259,791
G	tp		341,347,305	1,892,910,640	703,251,684	295,304,329	3,232,813,958
	tp\$		0	20,451,917	0	0	20,451,917
	tpras		0	0	5,436,865,789	0	5,436,865,789
	tpba		0	0	0	437,094,386	437,094,386
	tudes		0	2,030,393	417,744,545	0	419,774,938
ICE	bic6		0	155,720,822	0	0	155,720,822
MADAP	cph		200,260,226	0	0	0	200,260,226
	bmau7		0	1,099,949,873	0	0	1,099,949,873
	bmau8		0	699,989,227	0	0	699,989,227
MUCAP	cph		793,227,712	0	0	0	793,227,712
AUSOL	bas\$a		0	0	589,125,617	0	589,125,617
PRIVA	bp\$15		872,983,208	0	0	0	872,983,208
Total inversiones		¢	5,688,592,249	7,862,290,095	7,146,987,635	905,664,744	21,603,534,723

* Clasificación por plazo acorde con el criterio de intencionalidad.

Comentario analítico 2019

Comentario sobre los acontecimientos económicos

En el 2019, los mercados internacionales experimentaron una tendencia al alza, con episodios de volatilidad provocados tanto por aspectos económicos como geopolíticos. Después de las fuertes caídas sufridas a finales del 2018, los primeros cuatro meses del 2019 trajeron un fuerte repunte, debido a que los bancos centrales señalaron que, en lugar de aumentar las tasas de interés, proporcionarían estímulos adicionales para tratar de mantener intacta la expansión económica. Los siguientes 2 trimestres de año, estuvieron marcados por constante volatilidad propiciada por la incertidumbre alrededor de las negociaciones comerciales entre EE. UU. y China, y el continuo deterioro de los indicadores macroeconómicos. Sin embargo, varios factores impulsaron fuertemente la renta variable y el rendimiento de los bonos en el último trimestre. A nivel económico, las encuestas de empresas manufactureras de EE. UU. y la eurozona repuntaron ligeramente desde niveles mínimos reportados en septiembre, mientras que las encuestas del sector servicios también presentaron una mejoría. Lo anterior sumado a la resistencia del mercado laboral, restauró la confianza del mercado de que una recesión no es inminente. En el ámbito político, se redujo el riesgo de la guerra comercial entre Estados Unidos y China, al alcanzarse la primera fase del acuerdo comercial, mientras que en el Reino Unido, la victoria del Partido Conservador definió el inicio del proceso del Brexit para el 31 de enero del 2020, reduciendo también la incertidumbre a este respecto.

A nivel local, durante la mayor parte del 2019 el crecimiento de la economía se desaceleró, mientras que, en el tema fiscal, se empezaron a notar los primeros efectos de la entrada en vigor de la “Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas” (aprobada a finales del 2018), principalmente, a partir del mes de julio cuando se empieza a hacer efectivo el cobro del impuesto sobre el valor agregado (IVA). Otro evento importante en el tema fiscal fue la colocación de la emisión de Eurobonos por un monto de \$1.500 millones hacia finales de año. Ambos factores generan nuevos recursos al Ministerio de Hacienda para hacer frente a sus obligaciones, lo cual mejoró la perspectiva de riesgo de crédito del emisor Gobierno y, en general, significó una importante mejora en la percepción de riesgo que tenía el mercado, facilitando la captación de fondos también en el mercado local.

En cuanto a la actividad económica, es importante agregar que, según la información del Banco Central, la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró para noviembre de 2019 una tasa de crecimiento interanual del 2.90%, registro bastante superior al 1.93% visto en el mismo mes del 2018. Este aumento se da luego de una prolongada desaceleración la cual toca su punto mínimo durante los meses de abril a junio del año 2019, periodo en el cual el IMAE alcanzó un 1.3% de crecimiento interanual. Específicamente en el 2019, la actividad económica se vio afectada en el primer semestre por el deterioro en la confianza de los consumidores debido principalmente a la incertidumbre que generaban los temas fiscales, no obstante, una vez aprobado el plan fiscal y la aprobación legislativa de la colocación de los Eurobonos el mercado progresivamente va retomando su confianza y esto se ve reflejado en el crecimiento mostrado por el IMAE.

El tipo de cambio tuvo una clara tendencia a la baja durante la mayor parte del año. Tomando como referencia el tipo de cambio de compra del BCCR este macro precio alcanza su punto más bajo en ¢558.90 hacia finales de noviembre. Finalmente, termina el año en ¢570.09, exactamente ¢34.30 más bajo que 12 meses atrás. Las reservas internacionales cerraron el año en US\$8,912.30, registro que presenta un importante aumento de \$1,417.30 lo cual representa un crecimiento de 18.91% con respecto al año anterior.

La inflación, medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), presentó una disminución de 0.12% en diciembre, de tal forma que la variación anual alcanzó 1.52% durante el año, el indicador interanual se mantuvo cerca del rango inferior de la meta establecida por el Banco Central (3% +/-1%).

Con relación a las tasas de interés, es importante destacar la reducción de más de 250 puntos base que realizó el Banco Central sobre la Tasa de Política Monetaria (TPM), este indicador inició el año en un nivel de 5.25% y, después de siete reducciones aprobadas por la Junta Directiva del Central, cerró el periodo en 2.75%. La inflación bajo control y la reducción de tasas de interés en economías tanto avanzadas como emergentes han abierto espacio para que la directiva de la entidad recortara la TPM. Este es uno de los mecanismos a los que recurre el Banco Central con el fin de reactivar el crédito y de esta manera dinamizar el sector productivo y de consumo interno.

Aspectos que determinaron el comportamiento del portafolio

Las inversiones en valores se registran a su valor de mercado. 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 estas ganancias se realizan solo si se venden los instrumentos, lo cual ejecuta la ganancia.

Durante el periodo terminado al 31 de diciembre de 2019, el Fondo cumplió satisfactoriamente con la metodología de cálculo de la valoración a precios de mercado de los portafolios de inversión y su correspondiente registro contable.

En el 2019, como resultado de la reducción de la incertidumbre alrededor de la situación del emisor Gobierno (su déficit fiscal y posibilidades para financiarlo) se materializó la expectativa de baja en tasas de interés, lo cual a su vez ha llevado a un significativo aumento en el aporte al rendimiento ofrecido a los fondos administrados. Más específicamente este significativo aumento ha venido principalmente de los bonos tasa fija impulsado por el aumento de precio en el valor de estos activos, derivado de las reducciones progresivas de tasas de interés en el mercado local. Importante agregar que este aumento se presentó tanto en los bonos en colones como en los bonos en dólares y se acentuó como suele ocurrir en estos escenarios macroeconómicos, en los instrumentos con mayores plazos al vencimiento. Es por este motivo en conjunto con la mejora en la perspectiva de riesgo de crédito que se gestionó el aumento de la duración del portafolio con el objetivo de poder realizar inversiones a tasas mayores y ajustar el portafolio a esta realidad, beneficiando así la rentabilidad de los afiliados.

En lo referente al sector público, la tendencia fue aumentar moderadamente la ponderación acorde con la mejora en la expectativa del emisor. Cabe resaltar que el fondo posee una importante participación en el sector internacional, la cual es líquida y puede ser transada en mercados más profundos que el costarricense.

La rentabilidad promedio con plusvalías y minusvalías de los últimos doce meses a diciembre de 2019 es de 15.38%, muy superior al 9.21% alcanzado doce meses atrás. Esta mayor rentabilidad responde a las inversiones realizadas en instrumentos de mayores tasas de rendimiento, así como a la adecuada diversificación del portafolio.

Comentario analítico 2018

Comentario sobre los acontecimientos económicos

El mercado internacional, luego de un mercado alcista y sin muchos sobresaltos en el 2017, el regreso de la volatilidad hizo del 2018 un año complicado para los inversionistas. La economía continuó creciendo, pero a un ritmo menor, lo que afectó los retornos de inversión. Tanto en países desarrollados como en emergentes se produjeron eventos que afectaron los mercados. La Reserva Federal de Estados Unidos siguió con el endurecimiento gradual de la política monetaria, América Latina presenció varios procesos electorales, un nuevo gobierno populista en Italia revivió los miedos de la Eurozona y un convulso Medio Oriente produjo la variación de los precios del petróleo. Sin embargo, el tópico que movió más los mercados internacionales durante el año fue el aumento de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. El petróleo WTI llegó a niveles de más de US\$76 el barril a principios de octubre y posteriormente tuvo una tendencia a la baja para cerrar el año en cerca de US\$45 el barril.

A nivel local, en el 2018 el crecimiento se desaceleró, mientras que el tema fiscal dominó la discusión económica. Según la información del BCCR, la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró para noviembre de 2018 una tasa de crecimiento interanual del 1.93%, por debajo del 3.07% registrado en el mismo mes del 2017. El dato es el más bajo desde diciembre del 2013. El indicador ha disminuido progresivamente debido a la desaceleración global de la economía costarricense en la mayoría de sectores. Específicamente en el 2018, la actividad económica se vio afectada por el deterioro en la confianza de los consumidores, la huelga nacional en oposición a la reforma fiscal y los problemas en los flujos de comercio con Centroamérica dada la situación sociopolítica de Nicaragua. Se estima que el PIB real tuvo un crecimiento anual de 2.7%, por debajo de la proyección de 3.2% planteada en la Revisión del Programa Macroeconómico del Banco Central en julio. Durante el año, la tasa de desempleo se mantuvo estancada en niveles cercanos al 10%.

Respecto al tema fiscal, luego de dos intentos fallidos de reforma durante las administraciones de Chinchilla y Solís, finalmente el Plan para el Fortalecimiento de las Finanzas Públicas se aprobó en segundo debate el 03 de diciembre, convirtiéndose en ley un día después. El proyecto superó las consultas planteadas ante la Sala Constitucional, la cual en noviembre anunció que no encontró vicios de procedimiento ni de forma en el proyecto. Los magistrados determinaron que el proyecto no afectaba el funcionamiento del Poder Judicial, por lo que solo se necesitaba una mayoría simple de 29 votos para su aprobación. Finalmente se aprobó con 34 votos.

La nueva ley constituye un respiro para el gobierno. La mejora en las perspectivas le permitió cumplir con obligaciones del 2018, incluyendo el pago de las Letras del Tesoro al Banco Central por un monto de ¢498.000 millones, mecanismo al que recurrió el Ministerio de Hacienda en setiembre ante las dificultades para financiarse y que no se utilizaba desde 1994. Sin embargo, aunque la reforma fiscal constituye un paso importante en la consolidación de las finanzas públicas, se necesitan otros cambios estructurales para la sostenibilidad de la deuda pública. Esto fue reafirmado por Moody's Investors Service, Standard & Poor's y Fitch, quienes rebajaron la calificación crediticia del país a pesar de la aprobación de la ley. Al cierre del año, el déficit financiero del Gobierno Central cerró en 6% del PIB, por debajo de la estimación del 7.2%. Sin embargo, la deuda del Gobierno Central pasó de 49.2% del PIB a finales del 2017 a 53.7% al cierre del 2018.

El tipo de cambio se mantuvo relativamente estable hasta mediados de agosto. A partir de entonces, empezó a experimentar una fuerte depreciación, ligada entre otros aspectos a la incertidumbre fiscal. El tipo de cambio de compra (referencia del Banco Central) alcanzó un máximo histórico de ¢622.99 por US dólar el 07 de noviembre, a pesar de la fuerte intervención de la entidad monetaria. Posteriormente el macroprecio revirtió la tendencia, debido a la reducción de los precios del petróleo en los mercados internacionales y por una mejor perspectiva fiscal del país, debido a la aprobación del Plan de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas. Las reservas internacionales cerraron el año en US\$7,495.0, sufriendo una disminución de 13.1% con respecto al nivel máximo de \$8,473.9 millones registrado en marzo (monto que incluyó el préstamo del FLAR).

La inflación, medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), presentó un aumento de 0,21% en diciembre, de tal forma que la variación anual alcanzó 2,03%. Durante el año, el indicador interanual se mantuvo cerca del rango inferior de la meta establecida por el Banco Central (3% +/-1%).

A pesar de lo anterior, el Banco Central realizó dos aumentos en la Tasa de Política Monetaria, situándola en 5.25%. Los directivos consideraron que, aunque la inflación es baja y el ritmo de actividad económica se ha desacelerado, los modelos de pronóstico de la institución sugieren que la inflación en el 2019 podría ubicarse por encima del límite superior del rango meta (3% +/-1%). Al respecto, afirmaron que los principales factores que han empujado al alza los pronósticos de inflación son el efecto traspaso del aumento en el tipo de cambio sobre el nivel de precios y la aceleración de las expectativas de inflación.

Aspectos que determinaron el comportamiento del portafolio

Las inversiones en valores se registran a su valor de mercado. 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.

Durante el periodo terminado al 31 de diciembre de 2017, el Fondo cumplió satisfactoriamente con la metodología de cálculo de la valoración a precios de mercado de los portafolios de inversión y su correspondiente registro contable.

Durante el 2018, debido a la incertidumbre alrededor de la situación del emisor Gobierno (su alto déficit fiscal y dificultades para financiarlo) se materializó la expectativa planteada en el 2017 sobre el aumento de tasas de interés en el mercado local, así como el incremento del tipo de cambio. Es por ello que se gestionó la disminución de la duración del portafolio con el objetivo de poder realizar inversiones a tasas mayores, beneficiando así la rentabilidad de los afiliados. En lo referente al sector público, la tendencia fue disminuir la ponderación acorde con la expectativa del emisor.

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:

Criterio (1):	Límite hasta	Porcentaje de inversión	Diferencia
1) Por sector			
Resto del Sector Público (2)	20.00%	11.45%	8.55%
Sector Público Local	80.00%	71.13%	8.87%
Sector Privado	100.00%	26.00%	74.00%
Sector Internacional	25.00%	0.00%	25.00%
2) Por instrumento			
Límite Deuda Individualizada	10%	1.95%	8.05%
Límite de Recompras	5%	0.00%	5.00%
Límite de Préstamo de Valores	5%	0.00%	5.00%
Límite de Notas Estructuradas	5%	0.00%	5.00%
Deuda Estandarizada Nivel III	5%	0.00%	5.00%
Título representativo de propiedad Nivel I	25%	1.18%	23.82%
Título fondos y vehículos de inversión financieros	5%	1.18%	3.82%
Título representativo de propiedad Nivel II	10%	0.01%	9.99%
Título representativo de propiedad Nivel III	5%	0.00%	5.00%
Administradores externos	10%	0.00%	10.00%
3) Valores emitidos por mismo emisor (3)			
BCR	10.00%	4.85%	5.15%
BNCR	10.00%	5.62%	4.38%
CFLUZ	10.00%	0.42%	9.58%
ICE	10.00%	0.57%	9.43%
AUSOL	10.00%	1.97%	8.03%
BCRSF	10.00%	0.01%	9.99%
BPROM	10.00%	3.59%	6.41%
BSJ	10.00%	5.16%	4.84%
FCRED	10.00%	1.56%	8.44%
FIFCO	10.00%	0.36%	9.64%
MADAP	10.00%	7.35%	2.65%
PRIVA	10.00%	0.25%	9.75%
PSFI	10.00%	1.18%	8.82%
SCOTI	10.00%	4.58%	5.42%

4) Por tipo de emisor extranjero

- (1) La publicación del 2 de noviembre del Reglamento de Gestión de Activos cambia las ponderaciones en límites utilizadas el año anterior.
- (2) Acorde con el Reglamento de Gestión de Activos se presenta el límite del Resto de Sector Público en cumplimiento del transitorio III, mismo que se incluye como parte del porcentaje invertido en el sector público local.
- (3) No incluye los emisores BCCR y G.

Al 31 de diciembre de 2018

Criterio (1):	Límite hasta	Porcentaje de inversión	Diferencia
1) Por sector			
Resto del Sector Público (2)	20.00%	11.22%	8.78%
Sector Público Local	80.00%	59.35%	20.65%
Sector Privado	100.00%	37.67%	62.33%
Sector Internacional	25.00%	0.00%	25.00%
2) Por instrumento			
Límite Deuda Individualizada	10.00%	9.27%	0.73%
Límite de Recompras	5.00%	2.45%	2.55%
Límite de Prestamo de Valores	5.00%	0.00%	5.00%
Límite de Notas Estructuradas	5.00%	0.00%	5.00%
Deuda Estandarizada Nivel III	5.00%	0.00%	5.00%
Título representativo de propiedad Nivel I	25.00%	0.00%	25.00%
Título representativo de propiedad Nivel II	10.00%	0.01%	9.99%
Título representativo de propiedad Nivel III	5.00%	0.00%	5.00%
Administradores externos	10.00%	0.00%	10.00%
3) Valores emitidos por mismo emisor (3)			
BCR	10.00%	3.59%	6.41%
BNCR	10.00%	6.35%	3.65%
CFLUZ	10.00%	0.56%	9.44%
ICE	10.00%	0.70%	9.30%
BCRSF	10.00%	0.01%	9.99%
AUSOL	10.00%	2.65%	7.35%
BCCR	10.00%	0.92%	9.08%
BPROM	10.00%	7.94%	2.06%
BSJ	10.00%	7.72%	2.28%
FIFCO	10.00%	0.45%	9.55%
G	10.00%	1.53%	8.47%
MADAP	10.00%	8.98%	1.02%
MUCAP	10.00%	3.56%	6.44%
PRIVA	10.00%	3.92%	6.08%

- (1) La publicación del 2 de noviembre del Reglamento de Gestión de Activos cambia las ponderaciones en límites utilizadas el año anterior.
- (2) Acorde con el Reglamento de Gestión de Activos se presenta el límite del Resto de Sector Público en cumplimiento del transitorio III, mismo que se incluye como parte del porcentaje invertido en el sector público local.
- (3) No incluye los emisores BCCR y G.

7.4. Cuentas y productos por cobrar

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

	2019	2018
Cuentas por cobrar (1)	¢ 9,263,170	7,620,798
Productos por cobrar sobre inversiones nacionales	590,515,051	367,031,669
Total Cuentas y Productos por Cobrar	¢ 599,778,221	374,652,467

(1) Debido a la entrada en vigencia de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, para las emisiones colocadas a partir del 1º de julio de 2019, los porcentajes de retención por impuesto sobre renta (ISR) cambiaron de la siguiente manera:

- De un 0% a un 7% para las emisiones del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda (SFNV) en colones.
- De un 8% a un 15% para las demás emisiones locales.

Las emisiones colocadas antes de dicha ley siguen calculando un 8% y las emisiones del SFNV en colones, también colocadas antes de la ley, siguen calculando 0%.

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:

	2019	2018
Saldo al inicio	¢ 8,650,886,294	5,937,202,342
Aporte ajuste valor actual pensiones futuras (actuarial) ⁽¹⁾	0	177,630,632
Aporte personal trasladado provisión por jubilación ⁽²⁾	457,977,424	3,330,614,349
Pago pensionados y jubilados del periodo	(833,005,316)	(794,561,029)
Saldo al final	8,275,858,402	8,650,886,294
Obligaciones transitorias por liquidar	238,328	0
	¢ 8,276,096,730	8,650,886,294

- (1) El estudio actuarial con corte al 31 de diciembre de 2018 fue aprobado y autorizado por la Gerencia General de FOMUVEL mediante oficio FMVL-GG-0022-2019 de fecha 25 de marzo de 2019; se autoriza aplicar ajuste a la provisión para pensiones en curso de pago por ¢177,630,632. Para realizar el ajuste en el cálculo de la cuenta de provisión para pensiones en curso de pago al 31 de diciembre de 2018; corresponde al diferencial existente entre el indicado en el estudio actuarial con corte al 31 de diciembre de 2018 y al saldo contable a dicha fecha. (Ver nota 5).
- (2) Corresponde a los traslados por reclasificación de la cuenta activo neto disponible para beneficios futuros durante el periodo autorizado por FOMUVEL.

7.6. Ingresos

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

	2019	2018
Productos sobre Inversiones de Emisores Nacionales	¢ 2,417,349,743	1,788,596,529
Ganancia en Fluctuación de Cambiaria	434,696,249	382,486,490
Negociación de Instrumentos Financieros	29,280,171	868,349
Intereses sobre saldos en Cuentas Bancarias	8,135,937	23,310,459
Total Ingresos	¢ 2,889,462,100	2,195,261,827

7.7. Gastos

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

	2019	2018
Gastos generales (1)	¢ 136,191,083	129,460,838
Pérdida por fluctuación de cambios	526,319,421	283,402,812
Total	¢ 662,510,504	412,863,650

- (1) Corresponde a la comisión pagada del 5% sobre la recaudación del fondo la cual es pagada a FOMUVEL.

Como resultado de la valuación en colones de los activos en monedas extranjeras, al 31 de diciembre de 2019 se generaron ganancias por fluctuación de cambios por ¢434,696,249 (¢382,486,490 en el 2018) y pérdidas por fluctuación de cambios por ¢526,319,421 (¢283,402,812 en el 2018).

Nota 8 Estados financieros

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 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		2019	2018
Disponibilidades	US\$	75,037	43,628
Inversiones en valores		3,285,988	2,498,380
Intereses y rendimientos por cobrar		65,786	39,268
Total activos	US\$	<u>3,426,811</u>	<u>2,581,276</u>

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 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.

		2019	2018
Valor nominal de los títulos valores depositados en custodia(1)	€	25,929,232,126	21,967,195,637
Valor nominal de los cupones en custodia (1)		11,159,110,540	8,292,779,743
Total Cuentas de Orden	€	<u>37,088,342,666</u>	<u>30,259,975,380</u>

- (1) El incremento se debe a que para el 2015 BPDC Custodio reportaba únicamente los cupones de las emisiones custodiadas en Ceval, que se presentaban en el reporte de estructura de la cartera de la BNV. A partir del 2016, el Custodio reporta la totalidad de cupones en Custodia, indiferentemente del depositario (SAC-CEVAL-Clearstream), incrementándose el registro en cuestión.

Nota 12 Hechos subsecuentes

- a) El CONASSIF mediante artículos 6 y 5 de las actas de las sesiones 1442-2018 y 1443-2018 ambas celebradas el 11 de setiembre de 2018 aprobó el Reglamento de Información Financiera, el cual entra en vigor a partir del 1 de enero del 2020.

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

- b) Entre la fecha de cierre al 31 de diciembre de 2019 y la presentación de los estados financieros no tuvimos conocimiento de hechos que puedan tener en el futuro influencia o aspecto significativo en el desenvolvimiento de las operaciones del Fondo o en sus estados financieros.

Nota 13 Hechos relevantes y contingentes

- a) Al 31 de diciembre de 2019, no se realizó estudio actuarial al Fondo; se aplicó lo indicado en el párrafo 27 de la NIC 03 según SP-992-2019 de fecha 15 de octubre de 2019 por SUPEN.
- b) En el acuerdo SP-992-2019 de fecha 15 de octubre de 2019 SUPEN no autorizó la solicitud de prórroga realizada por el Fondo, y justificó con las siguientes consideraciones:
 - i) La NIC 26: Contabilización e información financiera sobre planes de prestaciones por retiro, en el párrafo 27 indica: “Frecuencia de las evaluaciones actuariales [...]. En caso de que no se haya hecho evaluación en la misma fecha del informe, se utilizará la evaluación más reciente indicando la fecha en que fue realizada.”
 - ii) Existe la posibilidad de utilizar la información de la última valuación actuarial disponible, en este caso, la valuación actuarial a diciembre de 2018, para su revelación en las notas de los estados financieros auditados a diciembre de 2019.
 - iii) El artículo 21 del Reglamento relativo a la Información Financiera de Entidades, Grupos y Conglomerados Financieros establece que el otorgamiento de prórrogas a los plazos establecidos en ese reglamento será excepcional.

Nota 14 Instrumentos financieros y riesgos asociados

Un resumen de las principales revelaciones relativas a los instrumentos financieros y riesgos asociados es el siguiente:

El 2 de noviembre del 2018 fue publicado en La Gaceta el Reglamento de Gestión de Activos, motivo por el cual durante el 2019 Popular Pensiones estuvo trabajando en la implementación de los nuevos requisitos establecidos en el mismo.

En el lado de la administración de los riesgos para atender este nuevo reglamento, se realizaron varios trabajos, entre los cuales se pueden citar: la valoración de riesgos operativos, legales y financieros de los instrumentos de administración de liquidez y la evaluación de la asignación estratégica de activos y benchmark para el mercado local.

Durante todo el año 2019 Popular Pensiones estuvo realizando un amplio seguimiento a los indicadores de riesgo de la cartera de inversiones.

Riesgo de mercado

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 pueden ocurrir 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.

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 una 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.

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.

Valor en riesgo al 31 de diciembre de 2019

Para el 31 de diciembre de 2019 el cálculo del VaR para el Fondo asciende a €384,6 millones con un nivel de confianza de 95% (€168,1 millones al 31 de diciembre del 2018). La cifra anterior representa 1,45% del total del Fondo administrado (0,78% en el 2018).

Este indicador está incluido dentro del perfil de riesgos del fondo, el cual es conocido y analizado mensualmente por el Comité de Riesgos y por la Junta Directiva.

Adicionalmente, la Operadora monitorea diariamente varias versiones del indicador de valor en riesgo, para una mejor administración del riesgo de mercado asumido en cada uno de los fondos administrados.

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 como de las calificaciones crediticias de cada

emisor, de conformidad con la normativa emitida por la Superintendencia de Pensiones. También se utilizan indicadores de probabilidad de incumplimiento y de concentración.

El riesgo de concentración, principalmente en las inversiones en el emisor Gobierno se administra de diversas maneras. La Operadora siempre ha mantenido la participación relativa de cada emisor en niveles inferiores a los permitidos por el ente regulador.

Popular Pensiones le da seguimiento a las calificaciones de riesgo emitidas por agencias calificadoras reconocidas, y mantiene un seguimiento diario de las calificaciones de los emisores locales que se publican en la página de internet de la Superintendencia de Valores (SUGEVAL).

Adicionalmente, diariamente se les da seguimiento a cuatro indicadores de concentración, basados en el coeficiente de Gini y en el coeficiente de Herfindahl Hirschman, tanto por emisor como por instrumento. Y mensualmente se les da seguimiento a otros cuatro indicadores de concentración que se basan en la correlación existente entre los instrumentos.

Para el 31 de diciembre de 2019 el indicador del cálculo del valor en riesgo de crédito es de 0,73% (2,89% al 31 de diciembre del 2018). Este indicador analiza el riesgo de crédito considerando matrices de transición para calcular la probabilidad de que cambie la calificación de riesgo de los emisores que conforman el portafolio de inversiones de este fondo.

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.

Popular Pensiones realiza un monitoreo diario de los indicadores que miden el riesgo de tasas de interés de las inversiones, para todos los fondos administrados.

El perfil de riesgos incluye un indicador para este riesgo, el cual es conocido y analizado mensualmente por el Comité de Riesgos y por la Junta Directiva.

Para el 31 de diciembre de 2019, este indicador de riesgo de tasas de interés es de 3,09% (2,68% al 31 de diciembre del 2018). Este indicador refleja en cuánto podría cambiar el valor de mercado de las inversiones ante un cambio de 1% en el rendimiento exigido a las mismas.

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.

Para el 31 de diciembre de 2019, este indicador de riesgo cambiario es de 0,37% (0,35% al 31 de diciembre del 2018). Este indicador analiza los posibles cambios en el valor de mercado de las inversiones de este fondo ante una reducción en el tipo de cambio, considerando las principales disminuciones que se han presentado en el valor del dólar.

Dentro del perfil de riesgos se conoce y analiza mensualmente este riesgo por parte del Comité de Riesgos y por la Junta Directiva.

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, descalces de plazos, probabilidad de traslados, retiros normales y anticipados y flujos de ingresos.

El perfil de riesgos incluye un indicador para este riesgo, el cual es conocido y analizado mensualmente por el Comité de Riesgos y por la Junta Directiva.

Para el 31 de diciembre de 2019, este indicador de riesgo de liquidez es de 4,32% (3,64% al 31 de diciembre del 2018). Tal como se describió en los párrafos anteriores, considerando la bursatilidad de los instrumentos, este indicador analiza la posible pérdida de liquidar prematuramente todas las inversiones que conforman la cartera del fondo.

El porcentaje de inversiones que mantienen este fondo en el mercado internacional influye positivamente en el control de riesgo de liquidez, debido a la alta bursatilidad que mantienen estos instrumentos extranjeros.

Riesgo operativo

Representa la posibilidad de sufrir pérdidas económicas debido a la inadecuación o a fallos de los procesos, el personal y los sistemas internos o bien a causa de acontecimientos externos. Se asocia con errores humanos, fraudes, fallos de sistemas o procedimientos inadecuados de control.

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

- a. Evaluación por proceso de riesgos operativos, donde se identifican, analizan, evalúan, administran y se da seguimiento a los riesgos y planes de mitigación identificados en los talleres de riesgo operativo.

Todos los años se planifican los talleres de riesgo operativo que se llevarán a cabo. Durante el año 2019 se llevaron a cabo los siguientes talleres de riesgo operativo, que abarcaron diversas áreas o procesos de la Operadora:

- Riesgos de SINPE
- Finanzas
- Seguridad Física / Seguridad Humana
- Instrumentos de Inversiones
- Unidad de Riesgos de la Operadora
- Lavado de Dinero
- Gestión Privada de Clientes
- Operaciones
- Riesgos de T.I.

Los resultados de estos talleres son conocidos por el Comité de Riesgos y por la Junta Directiva de Popular Pensiones, y sus recomendaciones son monitoreadas mensualmente por medio de un software especializado.

- b. Implementación de medidas de control.
- c. Auto evaluación de Control Interno de conformidad con lo establecido en la Ley General de Control Interno, cuyos resultados fueron comunicados a la Gerencia General con una calificación global equivalente a Excelente.

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, la aplicación de sanciones con relación a las operaciones que realiza la entidad y a la protección legal defectuosa de los derechos/activos de la empresa. 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 control normativo a través de un área específica que se encarga de velar por el cumplimiento de la normativa aplicable a la Operadora. Este control colabora con la mitigación del riesgo legal por incumplimiento de las normas jurídicas y administrativas.
- b. El seguimiento a eventos judiciales interpuestos ante la Operadora.

A finales del 2019, la Operadora recibió la Metodología de Riesgo Legal para Popular Pensiones, la cual establece la metodología a seguir para la evaluación de este riesgo,

considerando el cálculo de una provisión ante pérdidas por litigios. Esta metodología se empezará a implementar durante el año 2020.

- c. El control de marcas y propiedad intelectual.
- d. Los contratos son revisados por la asesoría jurídica para evitar transacciones defectuosamente documentadas.
- e. El seguimiento de eventos materializados de riesgo que tengan relación directa con el marco legal y normativo.

Nota 15 Activos restringidos

El Fondo no presenta activos restringidos al 31 de diciembre de 2019 y 2018.

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 generales consisten 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 Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	2019	2018
Saldos		
Efectivo en cuenta corriente:		
Banco Popular	¢ 127,201,292	97,065,633

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 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 18 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. 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.

Reglamento Actuarial

Aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Artículo 5 del acta de la Sesión 1275-2016 celebrada el 30 de agosto de 2016, publicado en el alcance 200 del Diario oficial “La Gaceta”, del 27 de setiembre de 2016. Rige a partir del 1 de enero de 2017.

Artículo 10.

Las valuaciones actuariales anuales deben contener información con corte al 31 de diciembre de cada año. Cuando se trate de valuaciones que propongan cambios en los perfiles de requisitos y beneficios o solicitudes de la SUPEN, debe utilizarse la información más reciente con que cuente el régimen, la que, en todo caso, no debe tener más de tres meses de antigüedad respecto de la fecha de realización del estudio. Ver 3.6.

Nota 19 Normas Internacionales de Información Financiera emitidas no implementadas

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 de 2013 se emite el C.N.S 1034/08 donde se establece que para el periodo que inicia el 1 de enero de 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.

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.

Nota 20 Autorización para emisión de estados financieros

Los estados financieros del Fondo y sus notas al 31 de diciembre de 2019 fueron autorizados para su emisión el 7 de enero de 2020 (Ver nota 7.5). La SUPEN puede requerir cambios en los estados financieros luego de la fecha de autorización de emisión.