

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva de
BCR Pensión, Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.
y la Superintendencia de Pensiones (SUPEN)

Hemos auditado los estados financieros del Fondo de Capitalización Laboral (“el Fondo”), administrado por BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A. al 31 de diciembre de 2015, los cuales incluyen, el estado de situación, el estado de resultados integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo que les son relativos para el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros, los cuales han sido preparados, como se indica en la Nota 1, de conformidad con las disposiciones legales y reglamentarias dispuestas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y por la Superintendencia de Pensiones (SUPEN), y por aquel control interno que la Administración determine necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores materiales, tanto por fraude como por error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es la de expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría. Realizamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría y la normativa relativa a las auditorías externas de los sujetos fiscalizados por la Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores, la Superintendencia de Pensiones y la Superintendencia General de Seguros. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una razonable seguridad de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de error significativo, ya sea causado por fraude o por error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo, el auditor considera los controles internos del Fondo que sean relevantes a la preparación y presentación razonable de los estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad de los controles internos del Fondo. Una auditoría incluye también la evaluación de lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros.

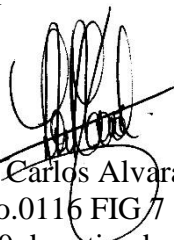
Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera del Fondo de Capitalización Laboral, administrado por BCR Pensión, Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A., al 31 de diciembre de 2015, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo para el año terminado en esa fecha, de conformidad con las disposiciones reglamentarias, normas de divulgación y normativa contable emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y por la Superintendencia de Pensiones que se detallan en la Nota 1.

Otros Asuntos

Los estados financieros del Fondo por el año que terminó al 31 de diciembre de 2014, fueron auditados por otros auditores independientes, quienes en su informe con fecha 16 de febrero de 2015, expresaron una opinión sin salvedades sobre esos estados financieros.



Lic. Luis Carlos Alvarado Rodríguez - C.P.A. No.2749

Póliza No.0116 FIG 7

Vence: 30 de setiembre de 2016

Cancelado Timbre de Ley No.6663, ¢1.000

16 de febrero de 2016



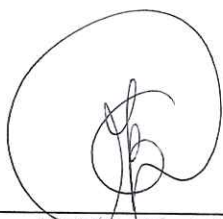
FONDO DE CAPITALIZACIÓN LABORAL

(Administrado por BCR-Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.)

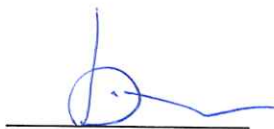
**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014
(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)**

	Notas	2015	2014
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Utilidad del año		¢ 4.156.940.282	¢ 3.661.190.548
Partidas aplicadas a resultados que no requieren uso de fondos:			
Ingreso por intereses	1n	(5.426.873.475)	(4.519.339.770)
Flujos netos de efectivo provistos (usados) en actividades de operación:			
Cuentas por cobrar	1m	1.424.469	20.890.127
Cuentas por pagar		14.836.043	12.516.017
Intereses recibidos		5.343.545.224	4.505.432.102
		<u>4.089.872.543</u>	<u>3.680.689.024</u>
Flujos netos de efectivo provistos en las actividades de operación			
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
Aportes Identificados		36.717.953.377	36.234.856.186
Aportes Recibidos por asignar	1v	5.961.737	3.629.270
Retiros de Afiliados		(34.301.629.054)	(31.336.088.540)
		<u>2.422.286.060</u>	<u>4.902.396.916</u>
Flujos netos de efectivo provistos en las actividades de financiamiento			
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Compra inversiones		(88.307.578.382)	(90.292.682.928)
Venta inversiones		81.897.743.603	81.107.697.180
		<u>(6.409.834.779)</u>	<u>(9.184.985.748)</u>
Flujos netos de efectivo usados en las actividades de inversión	1d		
AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETO EN EFECTIVO		102.323.824	(601.899.808)
EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO		435.770.494	1.037.670.302
EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	1e y 2	¢ <u>538.094.318</u>	¢ <u>435.770.494</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.



María Luisa Guzmán Granados
Contadora de Fondos Administrativos



Daniel Jiménez Zúñiga
Auditor Interno



Mauricio Rojas Díaz
Gerente General

FONDO DE CAPITALIZACIÓN LABORAL

(Administrado por BCR Pensión, Operadora de Pensiones Complementarias, S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

PARA LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

(Expresadas en Colones sin Céntimos)

1. RESUMEN DE OPERACIONES Y PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Resumen de Operaciones - El Fondo de Capitalización Laboral (“el Fondo”) administrado por BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A. (“la Operadora”), fue autorizado para operar en el año 2000.

Su operación se encuentra regulada por las disposiciones emitidas por la Superintendencia de Pensiones (SUPEN) y el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), así como por la Ley Reguladora del Mercado de Valores, la Ley de Protección al Trabajador y 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 (el Reglamento).

El Fondo de Capitalización Laboral consiste en un plan individual de acumulación para crear un ahorro laboral y establecer una contribución al Régimen de Pensiones Complementarias, regulado por las normas establecidas en la Ley de Protección al Trabajador, con el propósito de invertir los recursos que reciba de los afiliados y capitalizar los rendimientos producto de dichas inversiones tan pronto como estos se devengan. Los recursos para este fondo son recaudados por medio del Sistema de la Caja Costarricense del Seguro Social, denominado el SICERE, el cual se encarga de la recaudación para luego distribuir entre las operadoras de pensiones complementarias, las cuotas de los afiliados.

De acuerdo con lo establecido en el Artículo No.30 de la Ley de Protección al Trabajador y en el Artículo No.55 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, el Banco de Costa Rica fue autorizado a operar planes de pensiones complementarias mediante la constitución de una sociedad especializada a cargo de un gerente específico. La operación y administración que esa sociedad haga de los fondos de pensiones, está separada de la Operadora y los fondos deben manejarse en forma independiente, al igual que sus registros de contabilidad.

Regulaciones - Las principales disposiciones que regulan al Fondo están contenidas 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 la Ley de Protección al Trabajador, y estas son supervisadas por la SUPEN.

Estado de Cumplimiento - Los estados financieros del fondo fueron preparados de conformidad con las disposiciones legales y reglamentarias dispuestas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y por la Superintendencia de Pensiones y, en los aspectos no previstos por estas disposiciones, con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes al 1° de enero de 2011.

Bases de Presentación - Los estados financieros han sido preparadas sobre la base del costo histórico excepto por ciertos instrumentos financieros que son medidos a los importes revaluados o al valor razonable al final del período sobre el que se informa, como se explica en las políticas contables detalladas.

Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los bienes y servicios. El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado usando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Compañía toma en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado toman en cuenta esas características al valorar el activo o pasivo a la fecha de medición. El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros se determina sobre esa base, excepto por las transacciones de arrendamiento, dentro del alcance de la NIC 17 y las mediciones que tienen ciertas similitudes con el valor razonable pero que no son valor razonable, como el valor neto realizable en la NIC 2 o el valor en uso en la NIC 36.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones del valor razonable se categorizan en Nivel 1, 2 ó 3 con base en el grado hasta el cual las entradas a las mediciones del valor razonable son observables y la importancia de las entradas para las mediciones del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

- **Nivel 1** - Son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Compañía puede acceder en la fecha de la medición;
- **Nivel 2** - Son entradas, distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa o indirectamente. El efectivo y las inversiones mantenidas para la venta del Fondo se clasifican en este Nivel.
- **Nivel 3** - Son entradas no observables para el activo o pasivo.

Las diferencias más importantes entre la legislación vigente, la reglamentación del CONASSIF y las disposiciones de la SUPEN en relación con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes al 1° de enero de 2011, se describen seguidamente:

- **Registro de Estimaciones, Provisiones y Reservas** - Estas partidas son determinadas siguiendo fórmulas preestablecidas, legislación pertinente o por solicitud de parte de las entidades reguladoras. El resultado de estas estimaciones, provisiones y reservas no necesariamente cumple con las Normas Internacionales de Información Financiera.
- **Instrumentos Financieros** - De acuerdo con la normativa aprobada por la SUPEN las inversiones que se realicen en carteras mancomunadas de fondos de inversión, fondos de pensión y capitalización, deben ser clasificadas como activos disponibles para la venta, independientemente del propósito que tenga el Fondo.

- **Clasificación de Partidas** - Las partidas de los estados financieros son clasificadas de acuerdo con los modelos y contenidos establecidos por el CONASSIF a través de la SUPEN.
- **Moneda Funcional** - Por definición del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, se define al colón costarricense como moneda funcional para los entes regulados, para lo cual los entes supervisados deberán utilizar el tipo de cambio de compra de referencia del Banco Central de Costa Rica para el registro contable de la conversión de moneda extranjera a la moneda funcional, y se debe usar el tipo de cambio de referencia del Banco Central de Costa Rica al final del mes para el reconocimiento del ajuste por diferencial cambiario.
- **Presentación de Estados Financieros** - Los estados financieros son preparados de acuerdo con los modelos y contenidos establecidos por el CONASSIF.
- **Estado de Flujos de Efectivo** - El estado de flujos de efectivo se debe preparar por el método indirecto.
- **Otras Disposiciones** - La SUPEN emite disposiciones específicas sobre transacciones particulares las cuales pueden diferir de las Normas Internacionales de Información Financiera.
- **Políticas Contables, Cambios en Estimaciones Contables y Errores** - En cuanto a la corrección de errores fundamentales de períodos anteriores, los mismos deben efectuarse ajustando las utilidades acumuladas al inicio del período y se debe corregir la información retrospectiva para restaurar la comparabilidad, a menos que sea imposible llevar a cabo dicha comparación. Cuando se realice un ajuste a utilidades acumuladas al inicio como resultado de un error fundamental, la entidad debe remitir a la Superintendencia, con un plazo de tres días hábiles posteriores a la realización del ajuste, una nota donde explique la transacción realizada.
- **Información Financiera Intermedia** - Los estados financieros deben cumplir con lo exigido por el NIC 1, excepto por lo indicado en lo que disponga la reglamentación de CONASSIF con respecto a la presentación y revelación de los estados financieros.
- **Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Medición** - Las compras y ventas de valores convencionales deben registrarse utilizando el método de la fecha de liquidación. Las inversiones propias en participaciones de fondos de inversión abiertos se deben clasificar como activos financieros negociables. Las inversiones propias en participaciones en fondos cerrados se deben clasificar como disponibles para la venta.

Los supervisados por SUGEF, SUGEVAL, SUPEN y SUGESE pueden clasificar otras inversiones en instrumentos financieros mantenidos para negociar, siempre que exista manifestación expresa de su intención para negociarlos en no más de noventa días a partir de la fecha de adquisición.

El Fondo reconoce sus activos financieros inicialmente al valor razonable más los costos directamente atribuibles a la transacción.

- **Valor Razonable (Mercado)** - El valor razonable de una inversión que es negociada en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del balance general. Para aquellas inversiones para las que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación. El Fondo utiliza el vector de precios de la empresa Proveedor Integral de Precios, S.A de V.C, cuya metodología de valoración fue autorizada por la Superintendencia de Pensiones (SUPEN)
- **Costo Amortizado (Valor en Libros)** - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. El cálculo toma en consideración cualquier premio o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, que son parte integral de la tasa de interés efectiva.
- **Valoración de Activos Financieros** - El Fondo inicialmente registra los instrumentos financieros al costo de adquisición (valor facial reportado, más primas, más comisiones, menos descuentos) luego amortiza los componentes relacionados en el tiempo de tenencia. Posterior, todas las inversiones se ajustan por medio del método del vector de precios, este vector es proporcionado por la empresa Proveedor Integral de Precios, S.A de V.C cuya metodología de valoración fue autorizada por la Superintendencia de Pensiones (SUPEN).
- **Baja de Activos y Pasivos Financieros**
 - i. *Activos Financieros* - Los activos financieros son dados de baja por la Compañía cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando transfiere el activo financiero desapropiándose de los riesgos y beneficios inherentes al activo financiero y ha cedido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando reteniendo los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo, la Compañía ha asumido la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores.
 - ii. *Pasivos Financieros* - Los pasivos financieros son dados de baja por la Compañía cuando la obligación ha sido pagada o cancelada o bien su exigencia haya expirado. Cuando un pasivo financiero es reemplazado por otro pasivo financiero, la Compañía cancela el original y reconoce un nuevo pasivo financiero. Las diferencias que se pudieran producir de tales reemplazos de pasivos financieros son reconocidas en los resultados del año en que ocurran.

Principales Políticas Contables - Las políticas contables más importantes que sigue el Fondo se resume como sigue:

- a. **Moneda** - Los registros contables son llevados en colones costarricenses (¢) moneda de curso legal en la República de Costa Rica. Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio de compra vigente a la fecha de la transacción y los saldos pendientes a la fecha del balance son ajustados al tipo de cambio vigente a esa fecha. Las diferencias de cambios resultantes de la liquidación o ajuste periódico de los saldos en moneda extranjera son reconocidos en los resultados de operación.

La entidad se rige por el tipo de cambio compra de referencia del Banco Central de Costa Rica, que al 31 de diciembre de 2015 y 2014 fue de ¢531,94 y ¢533,31 por cada US\$1.00. El tipo de cambio de venta según Banco Central de Costa Rica, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 fue ¢544,87 y ¢545,53 por cada US\$1.00, respectivamente.

A la fecha de emisión de este informe, el tipo de cambio de referencia de compra del Banco Central de Costa Rica era de ¢529,47 por US\$1,00.

- b. **Registros de Contabilidad** - Los recursos de cada fondo administrado y de la Operadora son administrados en forma separada e independiente entre sí, manteniendo registros contables individuales para un mejor control de las operaciones.
- c. **Efectivo y Equivalentes de Efectivo** - Las actividades de operación en el estado de flujos de efectivo se presentan por el método indirecto. Para este propósito se consideran como efectivo y equivalentes de efectivo el saldo del rubro de disponibilidades
- d. **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.

- e. **Retiro de Activos Financieros** - Un activo financiero es dado de baja de los estados financieros cuando el Fondo no tiene el control de los derechos contractuales que compone el activo. Esto ocurre cuando los derechos se realizan, expiran o se ceden a un tercero.

Las inversiones disponibles para la venta que son vendidas y dadas de baja, se desconocen en la fecha de liquidación de la transacción. El Fondo utiliza el método de identificación específica para determinar las ganancias o pérdidas realizadas por la baja del activo.

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

- f. **Amortización de Primas y Descuentos** - Las primas y descuentos de las inversiones en valores se amortizan por el método de interés efectivo.
- g. **Ganancias o Pérdidas no Realizadas por Valuación** - Las ganancias o pérdidas que surgen de la variación en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta son llevadas a la cuenta de patrimonio Plusvalía (minusvalía) no realizadas. Cuando se vende el activo financiero, al vencimiento o su recuperación se procede a liquidar por resultados del período la ganancia o pérdida neta registrada en la cuenta patrimonial
- h. **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.

- i. **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.

- j. **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.
- k. **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.
- l. **Período Económico** - El período económico del Fondo inicia el 1° de enero y finaliza el 31 de diciembre del mismo año.
- m. **Productos por Cobrar** - Los productos por cobrar se registran sobre la base de acumulación.
- n. **Ingreso por Intereses** - Los ingresos por intereses son reconocidos en el estado de operaciones sobre la base de devengado, dependiendo de la proporción del tiempo transcurrido, usando el rendimiento efectivo del activo. El ingreso por interés incluye la amortización de la prima o el descuento, costos de transacción o cualquier otra diferencia entre el valor inicial de registro del instrumento y su valor en la fecha de vencimiento calculado sobre la base de interés efectivo.
- o. **Gastos** - Todos los gastos se reconocen en el estado de operaciones sobre la base de devengado, excepto por los costos de transacción incurridos en la adquisición de una inversión, los cuales son incluidos como parte del costo de esa inversión. Los costos de transacción incurridos en la disposición de inversiones se deducen del producto de la venta.
- p. **Impuesto sobre la Renta** - Los recursos bajo administración de la Operadora en los fondos de pensión están exentos de pago por concepto del impuesto sobre la renta.
- q. **Valor Cuota** - El valor cuota se determina diariamente al final del día de acuerdo con la variación de los activos menos pasivos entre el número de cuotas del día y se utiliza al día siguiente para calcular el número de cuotas representativas de los aportes recibidos de cada afiliado según lo establecido por la SUPEN.
- r. **Determinación del Valor de los Activos Netos y el Rendimiento de los Fondos** - Los activos netos del Fondo son determinados por la diferencia entre los activos totales y los pasivos totales. Entre los activos totales sobresalen las inversiones disponibles para la venta, las cuales están valoradas a su valor de mercado e incluyen los saldos pendientes de amortizar de sus primas o descuentos.

El valor de cada cuota se calcula mediante la división de los activos netos entre el número de cuotas. La variación entre el promedio de los valores cuotas de un mes con relación al promedio de los valores cuota del mismo mes del año anterior, determina la rentabilidad anual del fondo, de acuerdo con la metodología establecida por la Superintendencia de Pensiones en la circular SP-A-008.

- s. ***Rentabilidad del Fondo*** - El cálculo de la rentabilidad mensual del Fondo se efectúa de acuerdo con la metodología establecida por la SUPEN, en donde se definen las disposiciones generales acerca del cálculo de la rentabilidad de los fondos administrados. Este rendimiento resulta de la variación del valor cuota promedio de los últimos doce meses.

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

De acuerdo con esa metodología la rentabilidad del Fondo en diciembre del 2015 y 2014 es 12,04% y 6,71% respectivamente.

- t. ***Política de Distribución de Rendimientos*** - El Fondo distribuye los rendimientos diariamente a través del cambio en el valor cuota, y los paga en el momento de liquidación de las cuotas a sus afiliados. Con la entrada en vigencia de la valoración de las carteras a precio de mercado, cuando existen ganancias o pérdidas netas no realizadas, estas se distribuyen diariamente, incorporándose en la variación del valor de las cuotas de participación.
- u. ***Comisión por Administración*** - El Fondo debe cancelar a la Operadora una comisión por la administración de los Fondos, calculada diariamente sobre los saldos administrados. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente. A partir del 7 de diciembre de 2007, se modificó la estructura en el cobro de comisiones, por lo cual al 31 de diciembre de 2015, el Fondo le paga a la Operadora una comisión sobre saldos administrados de 2%.
- v. ***Aportes Recibidos por Asignar*** - Los aportes de los afiliados y cotizantes a los Fondos de Pensiones, se registran en las cuentas individuales. En aquellos casos en que no se cuente con la identificación del afiliado, el aporte se registra transitoriamente en la cuenta de “aportes por aclarar”, en tanto se corrobora la identidad del afiliado. Cuando esto sucede los aportes se trasladan a las cuentas individuales correspondientes.
- w. ***Custodia de Valores*** - La Operadora tiene la política de depositar diariamente en una custodia especial con el Banco de Costa Rica, denominado BCR CUSTODIO, los títulos valores que respaldan la cartera de inversiones del Fondo. Mensualmente se concilian las inversiones custodiadas pertenecientes al Fondo con los registros de contabilidad.

- x. **Nuevos Pronunciamientos Contables** - Mediante circular C.N.S.116-07 del 18 de diciembre de 2007, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero emitió una reforma al reglamento denominado “Normativa contable aplicable a las entidades supervisadas por la SUGEF, SUGEVAL y SUPEN y a los emisores no financieros”. El objetivo de dicha normativa es regular la adopción y aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones correspondientes (interpretaciones SIC y CINIIF).

Posteriormente, mediante Artículos No.8 y 5 de las actas de las sesiones 1034-2013 y 1035-2013, celebradas el 2 de abril de 2013, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero hizo una modificación a la “Normativa contable aplicable a las entidades supervisadas por la SUGEF, SUGEVAL, SUGEF y SUGESE y a los emisores no financieros”.

De acuerdo con dicho documento, las NIIF y sus interpretaciones son de aplicación obligatorio por los entes supervisados, de conformidad con los textos vigentes al 1° de enero de 2011, esto para las auditorías al 31 de diciembre de 2015, con excepción de los tratamientos especiales aplicables a los entes supervisados y a los emisores no financieros. No se permite la adopción anticipada a las normas.

La emisión de nuevas NIIF o interpretaciones emitidas por el IASB, así como cualquier modificación a las NIIF adoptadas que aplicarán los entes supervisados, requerirá de la autorización previa del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF).

2. DISPONIBILIDADES

Al 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre de 2014 la cuenta de disponibilidades se compone del efectivo en cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país por ¢538.094.318 y ¢435.770.494, respectivamente.

3. COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES

La composición de la cartera de inversiones en valores por sector es la siguiente:

Al 31 de Diciembre de 2015			
Criterio	Límite Máximo	Porcentaje Inversión	Exceso o Faltante
Valores emitidos por:			
Efectivo	100,00%	0,71%	99,29%
El Gobierno y BCCR	57,50%	45,50%	12,00%
Resto del Sector Público	35,00%	11,47%	23,53%
Entidades del Sector Privado	100,00%	42,32%	57,68%

Al 31 de Diciembre de 2014			
Criterio	Límite Máximo	Porcentaje Inversión	Exceso o Faltante

Valores emitidos por:

Efectivo	100,00%	0,65%	99,35%
El Gobierno y BCCR	59,00%	42,90%	16,10%
Resto del Sector Público	35,00%	9,55%	25,45%
Entidades del Sector Privado	100,00%	46,90%	53,10%

La composición de la cartera de inversiones en valores por tipo de instrumento, es la siguiente:

Al 31 de Diciembre de 2015			
Criterio	Límite Máximo	Porcentaje Inversión	Exceso o Faltante

Efectivo	100,00%	0,71%	99,29%
Deuda estandarizada	100,00%	49,09%	50,91%
Deuda no estandarizada con vencimiento menor a 361 días	100,00%	28,35%	71,65%
Títulos de participación emitidos por fondos de inversión	10,00%	2,24%	7,76%
Operaciones de recompras o reportos	5,00%	0,85%	4,15%
Títulos de deuda sector privado	70,00%	18,76%	51,24%

Al 31 de Diciembre de 2014			
Criterio	Límite Máximo	Porcentaje Inversión	Exceso o Faltante

Efectivo	100,00%	0,65%	99,35%
Deuda estandarizada	100,00%	43,17%	56,83%
Deuda no estandarizada menor a 361 días	100,00%	33,89%	66,11%
Títulos de participación emitidos por fondos de inversión	10,00%	3,86%	6,14%
Operaciones de recompensa o reportes	5,00%	1,01%	3,99%
Títulos de deuda sector privado	70,00%	17,42%	52,58%

La composición de la cartera de inversiones en valores por tipo de emisor es la siguiente:

Al 31 de Diciembre de 2015			
Criterio	Límite Máximo	Porcentaje Inversión	Exceso o Faltante

Valores de emisores contemplado en el Artículo No.25 del Reglamento de Inversiones, según la calificación de riesgo:

BCAC (AA)	10,00%	1,11%	8,89%
-----------	---------------	--------------	--------------

(Continúa)

Al 31 de Diciembre de 2015			
Criterio	Límite Máximo	Porcentaje Inversión	Exceso o Faltante
BCT (AAA)	10,00%	0,40%	9,60%
BLAFI (AA)	10,00%	1,11%	8,89%
BNCR (AA)	10,00%	1,91%	8,09%
BNSFI (AA)	10,00%	2,24%	7,76%
BPDC (AA)	10,00%	6,24%	3,76%
BPROM (AA)	10,00%	0,69%	9,31%
BSJ (AAA)	10,00%	2,07%	7,93%
EFACT (Efectivo)	10,00%	0,71%	9,29%
FIFCO (AAA)	10,00%	1,42%	8,58%
FTCB (AA)	10,00%	0,08%	9,92%
ICE (AAA)	10,00%	1,12%	8,88%
INC (AAA)	10,00%	0,53%	9,47%
MADAP (AA)	10,00%	3,10%	6,90%
MUCAP (AA)	10,00%	0,94%	9,06%
NACIO (AAA)	10,00%	2,19%	7,81%
RECOP (AAA)	10,00%	1,68%	8,32%
BASOL (Sin Calificación)	10,00%	0,47%	9,53%
BCAC (Sin Calificación)	10,00%	2,99%	7,01%
BCCR (Sin Calificación)	57,50%	11,82%	45,68%
BCT (Sin Calificación)	10,00%	1,31%	8,69%
BLAFI (Sin Calificación)	10,00%	1,72%	8,28%
BNCR (Sin Calificación)	10,00%	2,65%	7,35%
BPDC (Sin Calificación)	10,00%	1,33%	8,67%
BSJ (Sin Calificación)	10,00%	6,33%	3,67%
G (Sin Calificación)	57,50%	32,30%	25,20%
MADAP (Sin Calificación)	10,00%	3,26%	6,74%
MUCAP (Sin Calificación)	10,00%	4,99%	5,01%
SCOTI (Sin Calificación)	10,00%	3,30%	6,70%

Al 31 de Diciembre de 2014			
Criterio	Límite Máximo	Porcentaje Inversión	Exceso o Faltante

Valores de emisores contemplado en el Artículo No.25 del Reglamento de Inversiones, según la calificación de Riesgo:

Sin Calificación	275,00%	74,38%	200,62%
EFACT (Efectivo)	100,00%	0,65%	99,35%
BCAC (AA)	10,00%	1,07%	8,93%
BCT (AAA)	10,00%	0,45%	9,55%

(Continúa)

Al 31 de Diciembre de 2014			
Criterio	Límite Máximo	Porcentaje Inversión	Exceso o Faltante
BLAFI (AA)	10,00%	1,25%	8,75%
BNCR (AA)	10,00%	0,30%	9,70%
BPDC (AA)	10,00%	5,45%	4,55%
BPROM (AA)	10,00%	0,45%	9,55%
BSJ (AAA)	10,00%	1,51%	8,49%
FIFCO (AAA)	10,00%	1,00%	9,00%
FTCB (AA)	10,00%	0,09%	9,91%
ICE (AAA)	10,00%	1,25%	8,75%
INC (AAA)	10,00%	1,01%	8,99%
INSSF (AA)	10,00%	3,11%	6,89%
MADAP (AA)	10,00%	2,65%	7,35%
MUCAP (AA)	10,00%	1,07%	8,93%
NACIO (AAA)	10,00%	1,63%	8,37%
PSFI (AA)	10,00%	0,76%	9,24%
SCOTI (AAA)	10,00%	1,93%	8,07%
BANVI (Sin Calificación)	10,00%	0,75%	9,25%
BASOL (Sin Calificación)	10,00%	0,58%	9,42%
BCAC (Sin Calificación)	65,00%	3,10%	6,90%
BCCR (Sin Calificación)	10,00%	8,85%	56,15%
BCT (Sin Calificación)	10,00%	2,05%	7,95%
BIMPR (Sin Calificación)	10,00%	0,81%	9,19%
BLAFI (Sin Calificación)	10,00%	1,63%	8,37%
BNCR (Sin Calificación)	10,00%	4,42%	5,58%
BPDC (Sin Calificación)	10,00%	1,63%	8,37%
BPROM (Sin Calificación)	10,00%	0,92%	9,08%
BSJ (Sin Calificación)	10,00%	6,88%	3,12%
CITIB (Sin Calificación)	70,00%	4,06%	5,94%
G (Sin Calificación)	10,00%	33,95%	36,05%
MADAP (Sin Calificación)	10,00%	4,20%	5,80%
MUCAP (Sin Calificación)	10,00%	2,89%	7,11%
SCOTI (Sin Calificación)	10,00%	1,90%	8,10%

Al 31 de Diciembre de 2015			
Criterio	Límite Máximo	Porcentaje Inversión	Exceso o Faltante

Valores emitidos por un mismo grupo financiero o grupo de interés privado:

ICE	10,00%	1,12%	8,88%
BCT	10,00%	1,72%	8,28%
BCAC	10,00%	4,09%	5,91%
BASOL	10,00%	0,47%	9,53%

(Continúa)

Al 31 de Diciembre de 2015			
Criterio	Límite Máximo	Porcentaje Inversión	Exceso o Faltante
BNCR	10,00%	6,80%	3,20%
BPDC	10,00%	7,56%	2,44%
BPROM	10,00%	0,69%	9,31%
EFFECT	100,00%	0,71%	99,29%
G Y BCCR	57,50%	43,27%	14,23%
GBSJ	10,00%	8,40%	1,60%
FIFCO	10,00%	1,42%	8,58%
GLAF	10,00%	2,83%	7,17%
SCOTI	10,00%	3,30%	6,70%
MUDAP	10,00%	6,36%	3,64%
MUCAP	10,00%	5,92%	4,08%
RECOPE	10,00%	1,68%	8,32%
SIN GRUPO ECONÓMICO	100,00%	3,65%	96,35%

Al 31 de Diciembre de 2014			
Criterio	Límite Máximo	Porcentaje Inversión	Exceso o Faltante

Valores emitidos por un mismo grupo financiero o grupo de interés privado:

ICE	10,00%	1,25%	8,75%
BCT	10,00%	2,95%	7,05%
BCAC	10,00%	4,94%	5,06%
BASOL	10,00%	0,53%	9,47%
BNCR	10,00%	2,61%	7,39%
BPDC	10,00%	8,14%	1,86%
BPROM	10,00%	1,26%	8,74%
EFFECTIVO	100,00%	0,65%	99,35%
G Y BCCR	59,00%	39,04%	19,96%
GBSJ	10,00%	7,47%	2,53%
CITIB	10,00%	2,97%	7,03%
CUSCAT	10,00%	0,00%	10,00%
GDURM	10,00%	0,00%	10,00%
GHSBC	10,00%	0,00%	10,00%
GFLORIDA	10,00%	1,00%	9,00%
IMPROSA	10,00%	0,74%	9,26%
GLAFI	10,00%	2,74%	7,26%
SCOTI	10,00%	4,91%	5,09%
INS	10,00%	3,11%	6,89%
MUDAP	10,00%	6,45%	3,55%
MUCAP	10,00%	4,74%	5,26%
SIN GRUPO ECONÓMICO	100,00%	4,48%	95,52%

4. INVERSIONES EN VALORES

Al 31 de diciembre, las inversiones en valores, se detallan así:

	2015	2014
Valores del Banco Central de Costa Rica	¢ 8.950.009.073	¢ 6.155.629.864
Valores del Gobierno	23.813.844.965	20.039.120.923
Valores emitidos por entidades públicas no financieras	2.126.236.404	839.842.400
Valores emitidos por bancos comerciales	6.555.966.646	5.064.302.480
Valores emitidos por bancos públicos creados por leyes especiales	5.727.446.264	5.458.052.378
Valores emitidos por bancos privados	13.183.892.109	15.824.710.903
Valores emitidos por entidades financieras privadas	9.298.061.051	7.507.096.308
Valores emitidos por entidades no financieras privadas	3.192.732.691	2.504.671.568
Operaciones de recompras y reportos	644.392.910	674.689.622
Valores de participación en fondos de inversión abiertos	<u>1.694.498.903</u>	<u>2.592.208.324</u>
Total de inversiones en valores	<u>¢75.187.081.016</u>	<u>¢66.660.324.770</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, las inversiones en valores se detallan según su emisor así:

	Diciembre 2015	Diciembre 2014
Valores del Banco Central de Costa Rica	bem- bemud- bemv	bem- bemud- bemv
Valores del gobierno	tp- tp\$- tptba tudes	tp- tp\$- tptba- tudes
Valores emitidos por entidades públicas no financieras	bic2- bic3 bic6 - bra5c	bic2- bic3 bic6
Valores emitidos por bancos comerciales	bbce1- bbcf4- bc\$b5- bnc3a- bnc3b- cdp	bbce1- bbcf4- bnc3b- cdp
Valores emitidos por bancos públicos creados por leyes especiales	bb18\$- bpt9v- bpv3v- bpv4c- bpx1v- bpx3c cdp	bb15\$- bb18\$- bpt9v- bpv3v- bpv4c- bpv5c bpv7c cdp
Valores emitidos por bancos privados	bausj- bbctc- bbhsj- ble2v- bpa5c- bpe2c- bs15k- bs16j- cdp bpe5c- cdp- cdp\$ ci cdp\$ ci	bausj- bbctc- bbhsj- ble2v- bpa5c- bpe2c- bs15k- bs16j- cdp cdp\$ ci
Valores emitidos por entidades financieras privadas	bcbf4- bcg1- bci2- bc19- bcor1- bcphk- bcvp2 bcvp3 cph cph\$	bcg1- bci2- bc19- bcphk- bcvp2- bcvp3- cph cph\$

(Continúa)

	Diciembre 2015	Diciembre 2014
Valores emitidos por entidades privadas no financieras	bfc2c- bfe1c- bft17- bho4- bna18- bnb14- bnc14	bfa9c- bfc2c- bft17- bho2- bho4- bna18- bnb14- bnc14
Valores de participación en fondos de inversión cerrados	-	F1208- F1209
Valores de participación en fondos de inversión abiertos	F0509 - F0510	F1707

5. CUENTAS Y PRODUCTOS POR COBRAR

Las cuentas y productos por cobrar al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se detallan así:

	2015	2014
Cuentas por cobrar	¢ 84.053.503	¢ 85.477.972
Intereses por cobrar sobre cuentas corrientes	21.499	0
Productos por cobrar sobre inversiones	<u>971.554.438</u>	<u>888.247.687</u>
Total	<u>¢1.055.629.440</u>	<u>¢973.725.660</u>

6. COMISIONES POR PAGAR

Las comisiones por pagar a la Operadora corresponden a ¢127.258.936 para diciembre del 2015 y ¢112.422.893 para diciembre del 2014 las mismas corresponden a sumas adeudadas a la Operadora por la administración de los recursos del Fondo.

7. PATRIMONIO

El patrimonio, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se compone de la siguiente manera:

	2015	2014
(1) Cuentas de capitalización individual	¢74.066.359.694	¢67.505.248.709
Aportes recibidos por asignar	46.233.441	43.089.384
Utilidad (pérdida) del ejercicio	357.576.244	342.604.944
Plusvalía (minusvalías) no realizada por valoración a mercado	<u>2.183.376.459</u>	<u>66.454.994</u>
Total	<u>¢76.653.545.838</u>	<u>¢67.957.398.031</u>

(1) Acumulación de los aportes individualizados por el afiliado, depositados en el fondo.

8. INGRESOS OPERACIONALES

En los períodos de un año terminados el 31 de diciembre los ingresos del Fondo se detallan así:

	2015	2014
Intereses sobre inversiones de emisores nacionales	¢5.426.873.475	¢4.519.339.770
Por negociación de instrumentos financieros	96.168.017	142.584.860
Ganancias por fluctuación de cambios	0	2.805.921
Intereses en cuentas corrientes	3.345.634	3.331.866
Ganancia por variaciones en Udes	<u>0</u>	<u>164.766.203</u>
Total	<u>¢5.526.387.126</u>	<u>¢4.832.828.620</u>

9. GASTOS OPERACIONALES

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

	2015	2014
Por negociación de instrumentos financieros	¢ 0	¢4.895.167
Pérdida por fluctuación cambiaria	2.266.861	0
Pérdida por variación en las Udes	<u>32.639.876</u>	<u>0</u>
Total	<u>¢34.906.737</u>	<u>¢4.895.167</u>

10. CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden del Fondo presentan el valor nominal de los títulos valores y sus respectivos cupones; el detalle es el siguiente:

	2015	2014
Detalle:		
Valor nominal de los títulos en	¢70.352.787.883	¢63.097.990.487
Valor nominal de los cupones en	1.040.747.203	949.481.265
Faltantes de inversión del régimen	<u>1.822.442</u>	<u>1.822.442</u>
Total	<u>¢71.395.357.528</u>	<u>¢64.049.294.194</u>

11. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 los activos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América son los siguientes:

	2015	2014
Activos:		
Disponibilidades	US\$ 9,801	US\$ 7,025
Inversiones en valores	2,426,102	2,402,815
Títulos vencidos pendientes de cobro	0	(7,826)
Impuesto sobre la renta por cobrar	1,564	1,775
Productos por cobrar sobre las inversiones en valores	<u>15,762</u>	<u>20,425</u>
Posición activa	<u>US\$2,453,229</u>	<u>US\$2,424,214</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Fondo no tiene pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

Como resultado de la valuación en colones de los activos en monedas extranjeras, al 31 de diciembre de 2015 se generaron ganancias por fluctuación de cambios por ¢63.924.647 (¢146.106.418 para diciembre del 2014) y pérdidas por fluctuación de cambios por ¢66.191.508 para diciembre del 2015 (¢143.300.497 para diciembre del 2014).

12. CONCILIACIÓN DEL EFECTIVO E INVERSIONES DEL BALANCE DE SITUACIÓN Y EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Las NIIF requieren la conciliación entre el efectivo y equivalentes de efectivo al final del período revelados en el estado de flujos de efectivo y los saldos en el balance de situación:

	2015	2014
Saldo en disponibilidades	<u>¢538.094.318</u>	<u>¢435.770.494</u>
Saldo de efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	<u>¢538.094.318</u>	<u>¢435.770.494</u>

13. TRANSACCIONES CON LA OPERADORA Y SUS PARTES RELACIONADAS

Los saldos y transacciones con la Operadora y sus partes relacionadas al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se detallan como sigue:

	2015	2014
Activos:		
Disponibilidades - Banco de Costa Rica	<u>¢ 537.164.315</u>	<u>¢ 434.470.644</u>

(Continúa)

	2015	2014
Pasivos:		
Comisiones por pagar - BCR Pensión Operadora de Pensiones Complementarias, S.A.	<u>¢ 127.258.936</u>	<u>¢ 112.422.893</u>
Ingresos:		
Intereses sobre saldos cuenta corriente - Banco de Costa Rica	<u>¢ 3.345.634</u>	<u>¢ 3.331.866</u>
Gastos:		
Comisiones ordinarias - BCR Operadora de Pensiones Complementarias, S.A.	<u>¢1.334.540.107</u>	<u>¢1.166.742.906</u>

14. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS E INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad. Las actividades de la Operadora se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el balance de situación se compone principalmente de instrumentos financieros.

La Junta Directiva de la Operadora de Pensiones tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros. A tal efecto, ha establecido ciertos comités, para la administración y vigilancia periódica de los riesgos a los cuales está expuesta la Operadora, entre estos comités están los siguientes Comité de Riesgos, Comité de Inversiones, Comité Corporativo de Valoración y Comité Corporativo de Cumplimiento.

Adicionalmente, la Operadora está sujeta a las regulaciones y normativa emitida por el Banco Central de Costa Rica (BCCR), el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia de Pensiones (SUPEN), en lo concerniente a concentraciones de riesgos, liquidez y capitalización, entre otros.

El fondo administrado por la Operadora está expuesto a diferentes riesgos, entre ellos, los más importantes:

- Riesgo crediticio.
 - Riesgo de liquidez.
 - Riesgo de mercado.
- a. **Riesgo de Crédito** - Es el riesgo de que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad de la Operadora no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer a sus acreedores de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Operadora adquirió u originó el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen los siguientes límites:

	Calidad Crediticia (Máx)
FCL	1,00

Respecto al riesgo de crédito, la calidad crediticia ponderada es la calificación máxima que un fondo puede obtener en función de los ratings crediticios que poseen los valores que lo componen. Se calcula el rating medio asignado por agencias calificadoras específicas a los títulos de la cartera del fondo. A cada rango de rating se le asigna un resultado numérico y se calcula una media.

Los Comités respectivos asignados por la Junta Directiva vigilan periódicamente la condición financiera de los deudores y emisores respectivos, que involucren un riesgo de crédito para la Operadora.

La Operadora ha establecido algunos procedimientos para administrar el riesgo de crédito, como se resume a continuación:

- **Límites de Concentración y Exposición** - Se podrá invertir en emisores nacionales, como el Ministerio de Hacienda, Banco Central de Costa Rica, instituciones del sector público no financiero, entidades financieras públicas y privadas, empresas privadas y vehículos de inversión como fondos de inversión y procesos de titularización con calificación de riesgo “A” o superior según los términos de equiparación utilizados por la Superintendencia de Pensiones.

En razón de la inversión en emisores extranjeros, se podrá invertir en Gobiernos, Ministerios de Hacienda o del Tesoro, Bancos Centrales y agencias gubernamentales de países miembros del Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO por sus siglas en idioma inglés), de la Unión Europea, a las entidades que emitan valores bajo la regulación y supervisión de éstos, así como a los organismos multilaterales, corporaciones privadas y vehículos de inversión previstos en la normativa vigente y que cumplan con las condiciones regulatorias establecidas.

En todo caso los activos elegibles a deberán contar con una calificación de riesgo de corto plazo igual o superior a P-3, A-3, F3, R3 o AMB-3 según las agencias calificadoras de riesgo internacional de Standard & Poor’s, Moody’s Investor Services, FitchRatings, Dominion Bond Rating o A.M. Best respectivamente. En el caso de valores emitidos localmente, aplicarán las calificaciones equiparadas por la Superintendencia de Pensiones para tal efecto.

- **Desarrollo y Mantenimiento de Evaluación de Riesgo** - La Gerencia de Riesgo informará mensualmente o cuando así lo requiera el Comité de Riesgos, la exposición global y por tipo de riesgos de los fondos administrados.

El Comité de Riesgos informará trimestralmente a la Junta Directiva y mensualmente al Comité de Inversiones, o antes de ser necesario, los eventos o situaciones relevantes que se presenten y que pudieran producir resultados sustanciales en los niveles de riesgos existentes.

- **Revisión de Cumplimiento con Políticas** - En este sentido, se da seguimiento a la evolución de las calificaciones de riesgo emitidas por agencias calificadoras reconocidas internacionalmente y aquellas autorizadas por la Superintendencia General de Valores, considerando el acuerdo de equiparación de calificaciones emitido por la Superintendencia de Pensiones.

Los informes incluirán la exposición asumida a los distintos riesgos y los posibles efectos negativos en la operación de la entidad, así como también la inobservancia de los límites de exposición al riesgo establecidos. Adicionalmente, deberá contemplar las medidas correctivas a implementar, tomando para ello en cuenta los controles previstos en los procedimientos de administración de riesgos.

Las estimaciones del valor razonable están basadas en el valor del colateral según sea el periodo de tiempo del crédito y generalmente no son actualizadas excepto si el crédito se encuentra en deterioro en forma individual. El colateral generalmente no está supeditado a los préstamos ó adelantos bancarios efectuados, excepto cuando las inversiones mantenidas forman parte de un valor comprado bajo acuerdo de reventa y también se consideran los valores bajo acuerdo de recompra, que son sobre las inversiones.

- b. **Riesgo de Liquidez** - Corresponde a la pérdida potencial en el valor del portafolio por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales para hacer frente a obligaciones, o bien, por el hecho de que una posición no pueda ser oportunamente enajenada, adquirida o cubierta mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente.

Al 31 de diciembre de 2015, los vencimientos de las inversiones se detallan como sigue:

Instrumento	Entre 0 y 1	Entre 1 y 5	Entre 5 y 10	Mayor a 10	Valor en Libros
Costo	¢31.072.804.175	¢23.021.481.467	¢14.360.952.636	¢4.695.056.768	¢73.150.295.046
Primas o descuentos	(48.942.399)	(76.595.818)	(23.093.045)	2.040.773	(146.590.489)
Ganancias y/o pérdidas por valoración **	84.429.409	1.211.272.923	797.318.570	90.355.557	2.183.376.459
Total	<u>¢31.108.291.185</u>	<u>¢24.156.158.572</u>	<u>¢15.135.178.161</u>	<u>¢4.787.453.098</u>	<u>¢75.187.081.016</u>

Al 31 de diciembre de 2014, los vencimientos de las inversiones se detallan como sigue:

Instrumento	Entre 0 y 1	Entre 1 y 5	Entre 5 y 10	Mayor a 10	Valor en Libros
Costo	¢32.502.240.548	¢18.373.083.305	¢8.806.109.509	¢7.063.800.112	¢66.745.233.474
Primas o descuentos	(72.388.816)	(65.201.445)	(15.088.970)	1.315.532	(151.363.699)
Ganancias y/o pérdidas por valoración **	102.929.723	53.032.982	(88.693.193)	(814.517)	66.454.995
Total	<u>¢32.532.781.455</u>	<u>¢18.360.914.842</u>	<u>¢8.702.327.346</u>	<u>¢7.064.301.127</u>	<u>¢66.660.324.770</u>

Administración del Riesgo de Liquidez - Las políticas de administración de riesgo establecen un límite de liquidez que determina que se mantendrá un nivel de liquidez máximo para hacer frente a las necesidades de inversiones y a las características del plan de pensiones según la necesidad generada por la naturaleza misma del fondo administrado.

Todas las políticas y procedimientos están sujetas a la revisión y aprobación del Comité de Riesgos y Comité de Inversiones. La Junta Directiva ha establecido niveles de liquidez mínimos sobre la proporción mínima de fondos disponibles para cumplir con las necesidades de los fondos.

Cada fondo posee un nivel de liquidez que responde a la naturaleza de operación. Igualmente, poseen una cartera de activos a corto plazo, poseen inversiones líquidas para asegurarse que mantiene la suficiente liquidez. Para tales efectos se han establecido los siguientes indicadores:

Índice de Liquidez

FCL No podrá superar el 1,55% del activo neto, evaluándose de forma diaria.

Exposición del Riesgo de Liquidez - Adicionalmente, y dada la naturaleza de las carteras de los fondos gestionados, la Operadora de Pensiones para la administración del riesgo de liquidez ha establecido índices que permitan determinar los niveles de liquidez. Para la evaluación de este riesgo se utilizan los siguientes indicadores:

- El índice de bursatilidad de los instrumentos de inversión
- La permanencia de los saldos.

A continuación se detallan los índices correspondientes al 31 de diciembre de 2015 de la Operadora a la fecha de los estados financieros, como sigue:

Fondo de Capitalización Laboral		
----------------------------------------	--	--

	2015	2014
Al 31 de diciembre:		
Promedio del período	95,05%	94,15%
Máximo del período	97,11%	96,60%
Mínimo del período	82,04%	76,43%

- c. **Riesgo de Mercado** - Se relaciona con la pérdida potencial en el valor del portafolio por cambios en los factores de riesgo que incidan sobre la valuación de las posiciones, tales como tasas de interés, tipos de cambio e índices. El objetivo de la administración del riesgo de mercado, es el de administrar y vigilar las exposiciones de riesgo, y que las mismas se mantengan dentro de los parámetros aceptables optimizando el retorno del riesgo.

Las políticas de administración de riesgo disponen el cumplimiento con límites por tipo de fondo.

Administración de Riesgo de Mercado - La Operadora de Pensiones administra la exposición al riesgo de mercado y continuación se describen los factores utilizados como parámetros de política en este tipo de riesgo:

- *Valor en Riesgo (VaR)* - Se establece para la medición y cuantificación del riesgo de mercado, la técnica estadística de Valor en Riesgo (VaR) que se calcula en forma mensual para un horizonte temporal de un día, un mes y un año, con distintos niveles de confianza (95% y 99%).

Se han desarrollado tres tipos de metodologías para el cálculo del VaR; no obstante, para los límites máximos asumibles fijados por la Junta Directiva se toma en cuenta el cálculo del VaR paramétrico al 99% con horizonte de 30 días.

- *Simulación a Condiciones Extremas (Stress Testing)* - Se realizan simulaciones bajo escenarios extremos con el fin de evaluar las pérdidas potenciales ante tales condiciones. Los escenarios estandarizados se repetirán de forma periódica (un mes o menor) de tal manera que siempre se pueda comparar cómo se van comportando las carteras.

También la Operadora mantiene exposición en operaciones extranjeras, donde las mismas están expuestas al riesgo correspondiente a las tasas de cambios. Para la gestión de riesgos cambiarios, se clasifica el análisis de la exposición del riesgo por fondo, considerando la intencionalidad de la operación, así como los factores de riesgo implícitos en los diferentes tipos de operaciones pudiéndose aplicar las metodologías apropiadas de acuerdo con su naturaleza: operaciones al contado, reportos y recompras, derivados de cobertura y divisas.

El objetivo de realizar operaciones de cobertura, es reducir la exposición de la posición primaria del portafolio ante movimientos adversos de mercado en los factores de riesgo.

La posición de cobertura debe cumplir con la condición de comportarse de manera inversa a la posición primaria, esto es, alzas en los factores de riesgo que se traduzcan en pérdidas de valor en la posición primaria, resultarán en ganancias en la posición de cobertura, disminuyendo el riesgo de manera significativa.

Los instrumentos derivados (futuros, swaps y opciones) pueden ser utilizados para dichos fines, según las políticas de inversión aprobados por la Junta Directiva. Como medida de la efectividad de la cobertura, se emplea un ratio de reducción de riesgo (RRR) comparando el VaR de la posición primaria y el VaR resultante de la compensación entre la posición primaria y el instrumento derivado, en donde la primera deberá verse aminorada como producto de la utilización de la cobertura.

Las posiciones de cobertura deberán tener una eficiencia que se encuentre dentro de los límites 80-120%, de lo contrario no serán consideradas como posición de cobertura. A la fecha, la entidad no ha hecho uso de derivados financieros.

La Junta Directiva de la Operadora, ha determinado que todo lo referente al tema de riesgo de mercado sea manejado y monitoreado directamente por el Comité de Riesgos que está conformado por personal Ejecutivo; este comité es responsable por el desarrollo de políticas para el manejo de los riesgo de mercado, y también revisar y aprobar la adecuada implementación de las mismas.

Exposición al Riesgo de Mercado - Portafolio para Negociar - La principal herramienta utilizada por la Operadora para medir y controlar la exposición al riesgo de mercado, es la herramienta de medición del “Valor en Riesgo” (VaR - “Value at Risk”); la función de la misma es determinar la pérdida estimada que pueda surgir dentro de dicho portafolio, en un período de tiempo determinado lo cual se denomina período de tenencia (“holding period”), que se puede ver influenciado a los movimiento adversos del mercado, de allí que se determine una probabilidad específica lo cual sería el nivel de confianza (“confident level”) que se utilice dentro del cálculo del VaR.

El modelo de VaR utilizado por la Operadora está basado en un nivel de confianza de un 99% y se asume que tiene un período de tenencia de 30 días; y el mismo está basado principalmente en una metodología paramétrica. No obstante, para efectos del capital propio y las inversiones del capital de funcionamiento el organismo supervisor establece un VaR de simulación histórica, a un horizonte temporal de 21 días con un 95% de confianza. Para determinar las premisas utilizadas en este modelo se ha tomado información del mercado de 500 observaciones para atrás.

Aunque el modelo de VaR que es una herramienta importante en la medición de los riesgos de mercado, las premisas utilizadas para este modelo dan algunas limitantes, que indicamos a continuación:

- El período de espera indicado de 30 días asume que es posible que se cubran o dispongan algunas posiciones dentro de ese período, lo cual considera que es una estimación real en muchos de los casos, pero quizás no considere casos en los cuales pueda ocurrir una iliquidez severa en el mercado por un tiempo prolongado.
- El nivel de confianza indicado del 99% podría no reflejar las pérdidas que quizás puedan ocurrir alrededor de ese nivel. Por lo general, este modelo utiliza un porcentaje de que la probabilidad de pérdidas no podrían exceder el valor del VaR.

- El VaR únicamente puede ser calculado sobre los resultados al final del mes, ya que, quizás no se podrían reflejar los riesgos en las posiciones durante el mes de negociación.
- El uso de información histórica es la base para determinar el rango de resultados a futuro, ya que quizás no se podría cubrir posibles escenarios, especialmente los de una naturaleza en especial.

La Operadora utiliza los límites del VaR para los riesgos de mercado identificados. La estructura de los límites del VaR está sujeta a revisión y aprobación por la Junta Directiva semestralmente, y es analizado mensualmente en el Comité de Riesgo.

El cuadro a continuación presenta un resumen del cálculo del VaR para cada portafolio a la fecha de los estados financieros consolidados:

VaR Regulatorio					
Fondo de Capitalización Laboral					
		Al 31 de Diciembre	Promedio	Máximo	Mínimo
Riesgo de mercado	2015	0,82%	0,73%	0,84%	0,34%
	2014	0,34%	0,37%	0,49%	0,33%

Las limitaciones de la metodología del VaR son reconocidos pero son complementadas con otras estructuras de sensibilidad de límites, incluyendo límites para tratar riesgos potenciales de concentración dentro de cada portafolio para negociación. Adicionalmente, la Operadora utiliza pruebas de stress sobre el modelo, para medir el impacto financiero en varios escenarios correspondientes a portafolios para negociación individual y como también a nivel de la posición total de la entidad.

A continuación se presentan detalladamente la composición y análisis de cada uno de los límites sobre este riesgo:

Valor en Riesgo (Máx)

FCL	5,00%
-----	-------

- d. **Riesgo de Tasa de Interés** - Este riesgo se define como la probabilidad de reinvertir los vencimientos a rendimientos menores a los actuales. Es difícil de administrar ya que se deriva de condiciones de mercado (riesgo sistémico). La Unidad de Riesgo, analiza mediante metodologías estadísticas y financieras (duración, duración modificada, convexidad y VaR) el impacto de las variaciones en las condiciones económicas en los fondos, haciendo las observaciones al Comité de Riesgos, con el fin de que hagan las recomendaciones concretas para mitigar las posibles pérdidas.

Al 31 de diciembre de 2015, el calce de plazos y tasas de interés sobre los activos y pasivos se detalla como sigue:

Tasa Promedio	De 1 a 30	De 31 a 90	De 91 a 180	De 181 a 360	De 361 a 720	Más 720	Total
<u>7.98%</u>	<u>€776.165.298</u>	<u>€17.224.439.656</u>	<u>€3.400.384.541</u>	<u>€11.777.340.129</u>	<u>€5.686.625.097</u>	<u>€36.322.126.295</u>	<u>€75.187.081.016</u>

Al 31 de diciembre de 2014, el calce de plazos y tasas de interés sobre los activos y pasivos se detalla como sigue:

Tasa Promedio	De 1 a 30	De 31 a 90	De 91 a 180	De 181 a 360	De 361 a 720	Más 720	Total
<u>8.31%</u>	<u>€3.953.893.866</u>	<u>€5.954.177.205</u>	<u>€9.891.605.747</u>	<u>€12.733.104.638</u>	<u>€5.878.211.272</u>	<u>€28.249.332.043</u>	<u>€66.660.324.770</u>

- *Riesgo de Tasa de Interés del Flujo de Efectivo y del Valor Razonable* - El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y el riesgo de tasa de interés de valor razonable, son los riesgos que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero fluctuarán debido a cambios en las tasas de interés del mercado. El Comité revisa mensualmente el nivel de exposición a tasa de interés y se monitorea diariamente por el la Gerencia de Riesgo.

La tabla que aparece a continuación resume la exposición de los fondos a los riesgos de la tasa de interés:

Fondo	Indicador	Dic - 15	Dic - 14
FCL	Dur, Modificada	2,37%	2,09%
	Convexidad	14,91	13,74

Para los riesgos de tasa de interés, la Operadora ha definido implementar un porcentaje de stress de distintas magnitudes al modelo alternativo de Valor en Riesgo.

El modelo alternativo para medir el valor en riesgo es el método JP Morgan basado en la metodología prioritaria de RiskMetrics y utiliza matrices de varianzas y covarianzas. Toma datos históricos sobre los que se calculan las rentabilidades diarias y se procede al calcular el valor en riesgo. Una vez calculado este valor se le aplican escenarios de stress para elevar el riesgo de la cartera en 5%, 10% y 15%; de esta manera se miden las volatilidades de los precios y por ende de tasas de interés.

El análisis de sensibilidad efectuado por la Operadora para medir los incrementos ó disminuciones en las curvas se detalla a continuación:

Stress Testing Factores de Riesgo 30 de Octubre de 2015			
Valor de Mercado	1 Desviaciones	2 Desviaciones	3 Desviaciones
FCL	<u>€72.098.728.038.03</u>	<u>(0,79)%</u>	<u>(1,59)%</u>
		<u>(2,38)%</u>	

Stress Testing Factores de Riesgo 30 de Noviembre de 2015			
Valor de Mercado	1 Desviaciones	2 Desviaciones	3 Desviaciones

FCL ¢72.622.106.575,42 (0,87)% (1,74)% (2,61)%

Stress Testing Factores de Riesgo 30 de Diciembre de 2015			
Valor de Mercado	1 Desviaciones	2 Desviaciones	3 Desviaciones

FCL ¢75.085.063.956,52 (0,76)% (1,53)% (2,29)%

En general, la posición del riesgo de tasa de interés para las posiciones no negociables son manejadas directamente por la Gerencia Financiera de la Operadora, que utiliza inversiones en valores y depósitos, para manejar la posición general de las carteras administradas.

- *Riesgo de Precio* - Es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de cambios en los precios de mercado, independientemente de que estén causados por factores específicos relativos al instrumento en particular o a su emisor, o por factores que afecten a todos los títulos negociados en el mercado.

Las carteras están expuestas al riesgo de precio de los instrumentos clasificados como disponibles para la venta o como valores a valor razonable con cambios en resultados. Para gestionar el riesgo de precio derivado de las inversiones en instrumentos de patrimonio la Operadora diversifica las carteras, en función de los límites establecidos por la normativa vigente y la política aprobada.

15. HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

- a. *Traslado Anual del 50% del FCL al ROPC* - Tal como se indica en la Ley de Protección al Trabajador en el artículo 3, el 3 de marzo se realizó el traslado del 50% de los aportes del FCL al ROPC, el monto que ingreso al ROPC fue el siguiente:

Aporte Traslado Anual 2014	
BCR OPC	¢15.431.595.383
Otras OPC	<u>168.451.791</u>
Total	<u>¢15.600.047.174</u>

- b. Según lo considerado en el inciso G, Artículo No.8 del acta de sesión 1171-2015, celebrada el 1º de setiembre de 2015, el Consejo Nacional de Supervisión Financiera considera que:

“Desde el punto de vista de la presentación y revelación de los diferenciales cambiarios, sea en el cuerpo del estado de resultados integrales o en las notas explicativas, se debe mostrar el efecto neto. Lo anterior deriva en una mayor

transparencia de la información financiera en relación al riesgo cambiario en la estructura del balance, reflejando la efectividad de las estrategias de cobertura que permiten neutralizar el impacto de la volatilidad cambiario en los resultados.”

16. AUTORIZACIÓN PARA EMISIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros del Fondo fueron autorizados para emisión 16 de febrero de 2016 por la administración de BCR Pensión, Operadora de Pensiones Complementarias, S.A.

La SUPEN tiene la posibilidad de requerir modificaciones a los estados financieros luego de su fecha de autorización para emisión.

* * * * *

**FONDO DE CAPITALIZACIÓN LABORAL
COLONES**

(Administrado por BCR Pensión, Operadora de Pensiones Complementarias, S.A.)

**CÉDULA RESUMEN DE AJUSTES Y
RECLASIFICACIONES DE AUDITORÍA**

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

FONDO DE CAPITALIZACIÓN LABORAL

(Administrado por BCR Pensión, Operadora de Pensiones Complementarias, S.A.)

CÉDULA RESUMEN DE AJUSTES Y RECLASIFICACIONES DE AUDITORÍA PARA EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

(Expresada en Colones Costarricenses sin Céntimos)

Ref.	Cuenta	Débitos (Créditos)			
		Activos	Pasivos	Patrimonio	Resultados
		_____0	_____0	_____0	_____0
		<u>¢</u> _____	<u>¢</u> _____	<u>¢</u> _____	<u>¢</u> _____

* * * * *