Centro Corporativo El Cafetal
Edificio B, piso 2
La Ribera, Belén, Heredia
Costa Rica

Tel: (506) 2246 5000
Fax: (506) 2246 5100
www.deloitte.com/cr

## 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 Voluntario de Pensiones Complementarias Colones B ("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 Superitendencia 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 Voluntario de Pensiones Complementarias Colones B, 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 VOLUNTARIO DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS COLONES B

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

### BALANCES DE SITUACIÓN
### AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014
(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)

| | Notas | 2015 | 2014 |
|---|---|---|---|
| **ACTIVO** | | | |
| Disponibilidades | 1c y 2 | ¢ 14.928.689 | ¢ 18.733.380 |
| Inversiones en valores: | | | |
| Valores Emitidos por el Banco Central de Costa Rica | | 797.297.016 | 452.406.826 |
| Valores Emitidos por el Gobierno | | 805.208.149 | 1.275.722.056 |
| Valores Emitidos por otras Entidades Públicas No Financieras | | 154.078.745 | 99.466.600 |
| Valores Emitidos por Bancos Comerciales del Estado | | 173.808.949 | 181.832.500 |
| Valores Emitidos por Bancos Públicos Creados por Leyes Especiales | | 91.304.717 | 254.944.300 |
| Valores Emitidos por Bancos Privados | | 427.944.675 | 350.519.250 |
| Valores Emitidos por Entidades Financieras Privadas | | 452.298.738 | 404.364.500 |
| Valores Emitidos por Entidades No Financieras Privadas | | 155.428.984 | 234.901.530 |
| Operaciones de Recompra y Reportos | | 0 | 0 |
| Títulos de Participación de Fondos de Inversión Cerrados | | 40.032.906 | 40.579.558 |
| Títulos de Participación de Fondos de Inversión Abiertos | | 80.807.293 | 62.772.297 |
| Acciones Emitidas por Entidades Financieras | | 0 | 0 |
| Total inversiones en valores | 1d, 3 y 4 | 3.178.210.172 | 3.357.509.417 |
| Cuentas y productos por cobrar: | | | |
| Títulos vencidos pendientes de cobro | | 0 | 0 |
| Estimación riesgo de crédito y deterioro | | 0 | 0 |
| Impuesto sobre la renta por cobrar | | 4.429.390 | 4.479.936 |
| Por intereses sobre cuentas corrientes | | 0 | 0 |
| Intereses por cobrar | | 45.976.568 | 52.711.700 |
| Total cuentas y productos por cobrar | 1m y 5 | 50.405.958 | 57.191.636 |
| TOTAL DE ACTIVOS | | ¢ 3.243.544.819 | ¢ 3.433.434.433 |
| **PASIVO Y PATRIMONIO** | | | |
| PASIVO: | | | |
| Comisiones sobre saldo administrado | 6 | ¢ 4.194.526 | ¢ 4.371.573 |
| Total de pasivo | | 4.194.526 | 4.371.573 |
| PATRIMONIO: | | | |
| Cuentas de capitalización individual | | 3.091.352.075 | 3.384.843.039 |
| Aportes recibidos por asignar | | 494.233 | 381.316 |
| Utilidad del año no capitalizada | | 26.280.713 | 22.791.856 |
| Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración a precios de mercado | 1g | 121.223.272 | 21.046.649 |
| Total patrimonio | | 3.239.350.293 | 3.429.062.860 |
| TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO | | ¢ 3.243.544.819 | ¢ 3.433.434.433 |
| **CUENTAS DE ORDEN** | | | |
| Valor Nominal de títulos en Custodia | 10 | ¢ 2.940.990.089 | ¢ 3.261.944.149 |
| Valor Nominal de cupones en Custodia | 10 | ¢ 49.486.797 | ¢ 56.639.405 |
| Exceso de Inversiones del Fondo | 10 | ¢ 0 | ¢ 0 |
| Faltante de Inversión Fondo | 10 | ¢ 0 | ¢ 0 |
| Títulos en Unidades de Desarrollo en Custodia | 10 | ¢ 18.868.700 | ¢ 18.465.133 |

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

Timbre de Ley No.6614 adherido
y cancelado en el original

## FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS COLONES B
(Administrado por BCR-Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.)

### ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES
### PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014
(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)

| | Notas | | 2.015 | | 2.014 |
|---|---|---|---|---|---|
| INGRESOS FINANCIEROS: | | | | | |
| Productos sobre inversiones de emisores nacionales | 1n | ¢ | 287.224.345 | ¢ | 294.648.843 |
| Intereses sobre saldos de cuentas bancarias | | | 17 | | 16 |
| Por negociación instrumentos financieros | | | 24.240.393 | | 45.715.866 |
| Ganancia por fluctuación cambiaria | | | - | | 9.388.449 |
| Ganancia por variaciones en la Unidad de Desarrollo | | | - | | 18.481.283 |
| Total ingresos financieros | 8 | | 311.464.755 | | 368.234.457 |
| GASTOS FINANCIEROS: | | | | | |
| Por negociación instrumentos financieros | | | - | | 13.414.139 |
| Pérdidas por fluctuación cambiaria | | | 302.682 | | - |
| Pérdidas por variaciones en la Unidad de Desarrollo | | | 1.818.256 | | - |
| Total gastos financieros | 1o y 9 | | 2.120.938 | | 13.414.139 |
| UTILIDAD ANTES DE COMISIONES | | | 309.343.817 | | 354.820.318 |
| COMISIONES: | | | | | |
| Comisiones ordinarias | 1u y 13 | | 50.971.162 | | 54.713.544 |
| UTILIDAD DEL AÑO | | | 258.372.655 | | 300.106.774 |
| OTROS RESULTADOS INTEGRALES: | | | | | |
| Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración a precios de mercado | | | 124.417.016 | | (61.269.689) |
| OTROS RESULTADOS INTEGRALES DEL PERÍODO | | | 124.417.016 | | (61.269.689) |
| RESULTADOS INTEGRALES TOTALES DEL PERÍODO | | ¢ | 382.789.671 | ¢ | 238.837.085 |

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 VOLUNTARIO DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS COLONES B

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

### ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
### PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)

| | Nota | Cuentas de Capitalización Individual | Aportes Recibidos por Asignar | Utilidad (Pérdida) del Ejercicio | Plusvalía (Minusvalía) no Realizada por Valoración a Mercado | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|
| SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 | | ¢ 5.081.549.566 | ¢ 1.391.379 | ¢ 29.333.250 | ¢ 114.618.065 | ¢ 5.226.892.260 |
| Capitalización de utilidad no capitalizada del año | | 29.333.250 | 0 | (29.333.250) | 0 | 0 |
| Aportes de afiliados | | 734.565.463 | 0 | 0 | 0 | 734.565.463 |
| Retiros de afiliados | | (2.742.762.874) | 0 | 0 | 0 | (2.742.762.874) |
| Aportes recibidos por asignar | Iv | 0 | 3.832.653 | 0 | 0 | 3.832.653 |
| Reclasificación de aportes identificados | | 4.842.716 | (4.842.716) | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad del año | | 0 | 0 | 300.106.774 | 0 | 300.106.774 |
| Ganancia neta realizada por venta de inversiones trasladada al estado de resultados | | 0 | 0 | 0 | (32.301.727) | (32.301.727) |
| Capitalización de utilidades | | 277.314.918 | 0 | (277.314.918) | 0 | 0 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2014 | | 3.384.843.039 | 381.316 | 22.791.856 | 82.316.338 | 3.490.332.549 |
| Otros resultados integrales del período | | 0 | 0 | 0 | (61.269.689) | (61.269.689) |
| Resultados integrales totales del período | | ¢ 3.384.843.039 | ¢ 381.316 | ¢ 22.791.856 | ¢ 21.046.649 | ¢ 3.429.062.860 |
| SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 | | ¢ 3.384.843.039 | ¢ 381.316 | ¢ 22.791.856 | ¢ 21.046.649 | ¢ 3.429.062.860 |
| Capitalización de utilidad no capitalizada del año anterior | | 22.791.856 | 0 | (22.791.856) | 0 | 0 |
| Aportes de afiliados | | 1.348.786.158 | 0 | 0 | 0 | 1.348.786.158 |
| Retiros de afiliados | | (1.910.685.250) | 0 | 0 | 0 | (1.910.685.250) |
| Aportes recibidos por asignar | Iv | 0 | 13.637.247 | 0 | 0 | 13.637.247 |
| Reclasificación de aportes identificados | | 13.524.330 | (13.524.330) | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad del año | | 0 | 0 | 258.372.655 | 0 | 258.372.655 |
| Ganancia neta realizada por venta de inversiones trasladada al estado de resultados | | 0 | 0 | 0 | (24.240.393) | (24.240.393) |
| Capitalización de utilidades | | 232.091.942 | 0 | (232.091.942) | 0 | 0 |
| SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 | | 3.091.352.075 | 494.233 | 26.280.713 | (3.193.744) | 3.114.933.277 |
| Otros resultados integrales del período | | 0 | 0 | 0 | 124.417.016 | 124.417.016 |
| RESULTADOS INTEGRALES TOTALES DEL PERÍODO | | ¢ 3.091.352.075 | ¢ 494.233 | ¢ 26.280.713 | ¢ 121.223.272 | ¢ 3.239.350.293 |

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 VOLUNTARIO DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS COLONES B
(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 | | ¢ 258.372.655 | ¢ 300.106.774 |
| Partidas aplicadas a resultados que no requieren uso de fondos: | | | |
| Ingreso por intereses | 1n | (287.224.345) | (294.648.843) |
| Flujos netos de efectivo provistos (usados) en actividades de operación: | | | |
| Cuentas por cobrar | 1m | 50.547 | 3.904.523 |
| Cuentas por pagar | | (177.047) | (2.252.660) |
| Intereses recibidos | | 293.959.476 | 316.475.519 |
| Flujos netos de efectivo provistos en las actividades de operación | | 264.981.286 | 323.585.313 |
| **FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO** | | | |
| Aportes identificados | | 1.348.786.158 | 734.565.463 |
| Aportes recibidos por asignar | 1v | 13.637.247 | 3.832.653 |
| Retiros de afiliados | | (1.910.685.250) | (2.742.762.874) |
| Flujos netos de efectivo usados en las actividades de financiamiento | | (548.261.845) | (2.004.364.758) |
| **FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN** | | | |
| Compra inversiones | | (3.013.798.514) | (2.507.332.043) |
| Venta inversiones | | 3.293.274.382 | 4.162.596.725 |
| Flujos netos de efectivo provistos en las actividades de inversión | 1d | 279.475.868 | 1.655.264.682 |
| DISMINUCIÓN NETA EN EFECTIVO | | (3.804.691) | (25.514.763) |
| EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO | | 18.733.380 | 44.248.143 |
| EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO | 1c y 12 | ¢ 14.928.689 | ¢ 18.733.380 |

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

## 1. RESUMEN DE OPERACIONES Y PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

***Resumen de Operaciones*** - El Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias Colones B (el Fondo), administrado por BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias. S.A. (la Operadora), fue autorizado para operar en octubre del 2008.

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 propósito del Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias Colones B es poner a disposición de los afiliados un plan individual de acumulación para pensión, 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 cotizantes y capitalizar los rendimientos producto de dichas inversiones tan pronto como estos se devengan. Los recursos para este Fondo son recaudados directamente por la Operadora de Pensiones.

A partir del 31 de octubre de 2008, se procedió a realizar el traslado de los fondos de pensión del Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias, el cual responde al acuerdo establecido por el Consejo para la Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) mediante el acuerdo CNS-129-05 de la sesión 488-2005, publicada el 11 de febrero de 2005 en la Gaceta y comunicado de la Superintendencia de Pensiones SP-540-2008, del 3 de marzo de 2008.

Mediante el acuerdo SP-A-099, la Superintendencia dictó las pautas para realizar la separación operativa de los fondos, por lo que al 31 de octubre de 2008, se realizó el traslado de inversiones, productos por cobrar, saldos bancarios y cuentas de los afiliados de los recursos del Plan A al Plan B por un monto de ¢2.131.483.722, al valor cuota al final del 31 de octubre. Dichos movimientos de salida se generaron después del cobro e imputación en la cuenta individual, del movimiento correspondiente al cobro de comisión por administración de todo el mes de octubre. El monto de los fondos trasladados del Plan A al Plan B se presenta como un aumento de las cuentas de capitalización individual en el estado de cambios en el patrimonio.

Como resultado de esta separación, la Operadora administra los siguientes fondos dentro del Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias:

- El Fondo A o Fondo Líquido, cuyos recursos pertenecen a todo aquel afiliado que cumpla con lo establecido en el artículo 73 de la Ley Nº 7983. Este fondo mantendrá un horizonte de inversión de corto plazo, dada la liquidez requerida por sus afiliados.

- El Fondo B o No Líquido, que mantiene un horizonte de inversión de más largo plazo que el Fondo A Líquido, dado que sus afiliados únicamente pueden realizar retiros parciales una vez cada 12 meses, que no excedan el 30% del total acumulado en su cuenta individual. La cuenta de capitalización individual que se encuentre en el Fondo B No Líquido, se traslada al Fondo A Líquido, a partir del momento en que el afiliado pueda realizar retiros tanto parciales como totales, de conformidad con lo dispuesto en la normativa vigente.

Un resumen de la información financiera trasladada del Fondo A se presenta como sigue:

| | |
|---|---|
| Activos: | |
| Disponibilidades | ¢ 6.859.742 |
| Inversiones en valores | 2.099.944.589 |
| Productos por cobrar sobre inversiones en valores | 24.679.391 |
| Total activo | ¢2.131.483.722 |
| Patrimonio: | |
| Aportes de afiliados | ¢2.131.483.722 |
| Total Patrimonio | ¢2.131.483.722 |

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 registrase 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 ¢529,47por 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 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.

- *Des Reconocimiento* - 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 precio del 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 12,58% y 7,44%, 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 participaciones 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 sobre el saldo administrado diario del Fondo. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente. Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo le paga a la Operadora una comisión del 1,50% anual sobre saldo administrado del Fondo.

Según SP-R-1396-2012, la Superintendencia autorizó el cambio de esquema de comisión para los fondos voluntarios pasando de rendimientos a saldo administrados. A partir del 1° de enero de 2013.

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 obligatoria 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 y diciembre 2014 la cuenta de disponibilidades se compone del efectivo en cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país por ¢14.928.689 y ¢18.733.380 respectivamente.

## 3. COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES

La composición de la cartera de inversiones 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% | 0,47% | 99,53% |
| Resto del sector público | 35,00% | 10,27% | 24,73% |
| El Gobierno y BCCR | 62,50% | 52,72% | 9,78% |
| Entidades del sector privado | 100,00% | 36,55% | 63,45% |

Al 31 de diciembre de 2014:

| Criterio | Límite Máximo | Porcentaje Inversión | Exceso o Faltante |
|---|---|---|---|
| Valores emitidos por: | | | |
| Efectivo | 100,00% | 0,55% | 99,45% |

(Continúa)

| Criterio | Límite Máximo | Porcentaje Inversión | Exceso o Faltante |
|---|---|---|---|
| Resto del sector público | 35,00% | 9,82% | 25,18% |
| El Gobierno y BCCR | 64,00% | 53,04% | 10,96% |
| Entidades del sector privado | 100,00% | 36,58% | 63,42% |

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

Al 31 de diciembre de 2015:

| Criterio | Límite Máximo | Porcentaje Inversión | Exceso o Faltante |
|---|---|---|---|
| Efectivo | 100,00% | 0,47% | 99,53% |
| Deuda estandarizada | 100,00% | 58,10% | 41,90% |
| Deuda no estandarizada con vencimiento menor a 361 días | 100,00% | 18,80% | 81,20% |
| Títulos de participación emitidos por Fondos de inversión | 10,00% | 3,78% | 6,22% |
| Operaciones de recompras o reportos | 5,00% | 0,00% | 5,00% |
| Títulos de deuda sector privado | 70,00% | 18,86% | 51,14% |

Al 31 de diciembre de 2014:

| Criterio | Límite Máximo | Porcentaje Inversión | Exceso o Faltante |
|---|---|---|---|
| Efectivo | 100,00% | 0,55% | 99,45% |
| Deuda estandarizada | 100,00% | 64,96% | 35,04% |
| Deuda no estandarizada emitidos por entidades con vencimiento menor a 361 días | 100,00% | 14,61% | 85,39% |
| Títulos de participación emitidos por fondos de inversión | 10,00% | 3,06% | 6,94% |
| Títulos de deuda sector privado | 70,00% | 16,82% | 53,18% |

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

Al 31 de diciembre de 2015:

| Criterio | Límite Máximo | Porcentaje Inversión | Exceso o Faltante |
|---|---|---|---|
| Valores de emisores contemplados en el Artículo No.25 del Reglamento de Inversiones, según la calificación de riesgo: | | | |
| BCAC (AA) | 10,00% | 1,11% | 8,89% |
| BCIE (AAA) | 10,00% | 1,67% | 8,33% |

(Continúa)

| Criterio | Límite Máximo | Porcentaje Inversión | Exceso o Faltante |
|---|---|---|---|
| BLAFI (AA) | 10,00% | 1,60% | 8,40% |
| BNCR (AA) | 10,00% | 1,97% | 8,03% |
| BNSFI (AA) | 10,00% | 2,53% | 7,47% |
| BPDC (AA) | 10,00% | 2,86% | 7,14% |
| BSJ (AAA) | 10,00% | 3,87% | 6,13% |
| EFECT (Efectivo) | 100,00% | 0,47% | 99,53% |
| FIFCO (AAA) | 10,00% | 4,87% | 5,13% |
| ICE (AAA) | 10,00% | 3,12% | 6,88% |
| MADAP (AA) | 10,00% | 0,82% | 9,18% |
| MUCAP (AA) | 10,00% | 3,17% | 6,83% |
| RECOP (AA) | 10,00% | 1,70% | 8,30% |
| VISTA (AA) | 10,00% | 1,25% | 8,75% |

| Criterio | Límite Máximo | Porcentaje Inversión | Exceso o Faltante |
|---|---|---|---|
| Valores de emisores contemplados en el Artículo No.25 del Reglamento de Inversiones, según la calificación de riesgo: | | | |
| BCCR (Sin Calificación) | 62,50% | 24,97% | 37,53% |
| BCT (Sin Calificación) | 10,00% | 6,26% | 3,74% |
| BNCR (Sin Calificación) | 10,00% | 2,36% | 7,64% |
| G (Sin Calificación) | 62,50% | 25,22% | 37,28% |
| MADAP (Sin Calificación) | 10,00% | 4,69% | 5,31% |
| MUCAP (Sin Calificación) | 10,00% | 5,48% | 4,52% |

| Criterio | Límite Máximo | Porcentaje Inversión | Exceso o Faltante |
|---|---|---|---|
| Valores emitidos por un mismo grupo financiero o grupo de interés privado: | | | |
| ICE | 10,00% | 3,12% | 6,88% |
| BCT | 10,00% | 6,26% | 3,74% |
| BCAC | 10,00% | 1,11% | 8,89% |
| BNCR | 10,00% | 6,86% | 3,14% |
| BPDC | 10,00% | 2,86% | 7,14% |
| EFECTIVO | 100,00% | 0,47% | 99,53% |
| G Y BCCR | 62,50% | 50,19% | 12,31% |
| BSJ | 10,00% | 3,87% | 6,13% |
| FIFCO | 10,00% | 4,87% | 5,13% |
| BLAFI | 10,00% | 1,60% | 8,40% |
| MADAP | 10,00% | 5,51% | 4,49% |
| MUCAP | 10,00% | 8,66% | 1,34% |
| RECOP | 10,00% | 1,70% | 8,30% |
| Sin Grupo Económico | 100,00% | 2,92% | 97,08% |

Al 31 de diciembre de 2014:

| Criterio | Límite Máximo | Porcentaje Inversión | Exceso o Faltante |
|---|---|---|---|
| Valores de emisores contemplados en el Artículo No.25 del Reglamento de Inversiones, según la calificación de riesgo: | | | |
| EFECT (Efectivo) | 100,00% | 0,55% | 99,45% |
| BANVI (AA) | 25,00% | 1,49% | 23,51% |
| BCAC (AA) | 10,00% | 1,03% | 8,97% |
| BCIE (AAA) | 10,00% | 1,55% | 8,45% |
| BNCR (AA) | 10,00% | 4,35% | 5,65% |
| BPDC (AA) | 10,00% | 2,66% | 7,34% |
| BSJ (AAA) | 10,00% | 0,88% | 9,12% |
| FIFCO (AAA) | 10,00% | 4,10% | 5,90% |
| ICE (AAA) | 10,00% | 2,95% | 7,05% |
| INC (AAA) | 10,00% | 1,39% | 8,61% |
| INSSF (AA) | 10,00% | 0,10% | 9,90% |
| MADAP (AA) | 10,00% | 5,65% | 4,35% |
| MUCAP (AA) | 10,00% | 3,06% | 6,94% |
| NACIO (AAA) | 10,00% | 1,46% | 8,54% |
| PSFI (AA) | 10,00% | 1,76% | 8,24% |
| VISTA (AA) | 10,00% | 1,20% | 8,80% |

| Criterio | Límite Máximo | Porcentaje Inversión | Exceso o Faltante |
|---|---|---|---|
| Valores emitidos por un mismo Grupo Financiero o Grupo de Interés Privado | | | |
| ICE | 10,00% | 2,95% | 7,05% |
| BCT | 10,00% | 3,85% | 6,15% |
| BCAC | 10,00% | 1,03% | 8,97% |
| BNCR | 10,00% | 4,35% | 5,65% |
| BPDC | 10,00% | 7,83% | 2,17% |
| PROM | 10,00% | 2,61% | 7,39% |
| EFECTIVO | 100,00% | 0,55% | 99,45% |
| G Y BCCR | 64,00% | 51,18% | 12,82% |
| BSJ | 10,00% | 2,37% | 7,63% |
| FIFCO | 10,00% | 4,10% | 5,90% |
| INS | 10,00% | 0,10% | 9,90% |
| MADAP | 10,00% | 6,10% | 3,90% |
| MUCAP | 10,00% | 5,88% | 4,12% |
| Sin Grupo Económico | 100,00% | 7,10% | 92,90% |

## 4. INVERSIONES EN VALORES

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

| | 2015 | 2014 |
|---|---|---|
| Valores del Banco Central de Costa Rica | ¢ 797.297.016 | ¢ 452.406.826 |
| Valores del Gobierno | 805.208.149 | 1.275.722.056 |
| Valores emitidos por entidades públicas no financieras | 154.078.745 | 99.466.600 |
| Valores emitidos por bancos comerciales | 173.808.949 | 181.832.500 |
| Valores emitidos por bancos públicos creados por leyes especiales | 91.304.717 | 254.944.300 |
| Valores emitidos por bancos privados | 427.944.675 | 350.519.250 |
| Valores emitidos por entidades financieras privadas | 452.298.738 | 404.364.500 |
| Valores emitidos por entidades no financieras privadas | 155.428.984 | 234.901.530 |
| Valores de participación en fondos de inversión cerrados | 40.032.906 | 40.579.558 |
| Valores de participación en fondos de inversión abiertos | 80.807.293 | 62.772.297 |
| Total inversiones en valores | ¢3.178.210.172 | ¢3.357.509.417 |

Al 31 de diciembre, los valores se detallan según su emisor así:

| | Diciembre 2015 | Diciembre 2014 |
|---|---|---|
| Valores del Banco Central de Costa Rica | bem- bemv | bem- bemv |
| Valores del Gobierno | tp- tp$- tptba - tudes | tp- tp$- tptba- tudes |
| Valores emitidos por entidades públicas no financieras | F0509- F0510- | bic2- bice- F1208- F1209 |
| Valores emitidos por bancos comerciales | bbcf4- bvb20 | bbcf4- bvb15- bvb20 |
| Valores emitidos por bancos públicos creados por leyes especiales | bpv3v- bpv4c- bfc3c- bra5c | bha1c- bpv3v- bpv4c- cdp |
| Valores emitidos por bancos privados | cdp- bbesj- bbgsj- bble3- bcie3- cdp | bbesj- bcie3- cdp- ci |
| Valores emitidos por entidades financieras privadas | cph- bic2- bice | bcg1- bcphk- cph |
| Valores emitidos por entidades privadas no financieras | bcg1- bcor1 | bfc3c- bho2- bna15 |
| Valores de participación en fondos de inversión abiertos | - | F1707 |
| Valores de participación en fondos de inversión cerrados | inm1$ | |

## 5. CUENTAS Y PRODUCTOS POR COBRAR

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, las cuentas y productos por cobrar se detallan así:

| | 2015 | 2014 |
|---|---|---|
| Cuentas por cobrar | ¢ 4.429.390 | ¢ 4.479.936 |
| Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales | 45.976.568 | 52.711.700 |
| Total | ¢50.405.958 | ¢57.191.636 |

## 6. COMISIONES POR PAGAR

Las comisiones por pagar a la Operadora corresponden a ¢4.194.526 para diciembre del 2015 y ¢4.371.573 para diciembre del 2014, las mismas corresponden a sumas adeudadas a la Operadora por la administración de los recursos del Fondo.

## 7. PATRIMONIO

Al 31 de diciembre el patrimonio se compone de:

| | 2015 | 2014 |
|---|---|---|
| Cuentas de capitalización individual (1) | ¢3.091.352.075 | ¢3.384.843.039 |
| Aportes recibidos por asignar | 494.233 | 381.316 |
| Utilidad del año no capitalizada | 26.280.713 | 22.791.856 |
| Plusvalía (minusvalías) no realizada por valoración a mercado | 121.223.272 | 21.046.649 |
| Total | ¢3.239.350.293 | ¢3.429.062.860 |

(1) Acumulación de aportes individualizados por 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 | ¢287.224.345 | ¢294.648.843 |
| Por negociación de instrumentos financieros | 24.240.393 | 45.715.865 |
| Ganancia por fluctuación de cambios | 0 | 9.388.449 |
| Intereses en cuentas corrientes | 17 | 16 |
| Ganancia por variaciones en Udes | 0 | 18.481.282 |
| Total | ¢311.464.755 | ¢368.234.455 |

## 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 | ¢13.414.139 |
| Pérdida por fluctuación cambiaria | 302.682 | 0 |
| Pérdida por variaciones en la unidad de desarrollo | 1.818.256 | 0 |
| Total | ¢2.120.938 | ¢13.414.139 |

## 10. CUENTAS DE ORDEN

Al 31 de diciembre las cuentas de orden del Fondo presentan el valor nominal de los títulos valores y sus respectivos cupones; el detalle es el siguiente:

| | 2015 | 2014 |
|---|---|---|
| Valor Nominal de títulos en custodia | ¢2.940.990.089 | ¢3.261.944.149 |
| Valor Nominal de cupones en custodia | 49.486.797 | 56.639.405 |
| Títulos en unidades de desarrollo en custodia | 18.868.700 | 18.465.133 |
| Total | ¢3.009.345.586 | ¢3.337.048.687 |

## 11. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

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

| | 2015 | 2014 |
|---|---|---|
| Activos: | | |
| Disponibilidades | US$ 3,218 | US$ 1,876 |
| Inversiones en valores | 193,941 | 180,007 |
| Valores en fondos de inversión cerrados | 75,258 | 76,090 |
| Impuesto sobre la renta por cobrar | 66 | 57 |
| Productos por cobrar sobre las inversiones en valores | 610 | 654 |
| Posición activa | US$273,093 | US$258,684 |

Al 31 de diciembre de 2015 y diciembre del 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 cambiaría por ¢6.869.744 y ¢30.102.000 para diciembre del 2014 y pérdidas por fluctuación de cambios por ¢7.172.426 para diciembre del 2015 y ¢20.713.551 para diciembre del 2014.

## 12. CONCILIACIÓN DEL EFECTIVO E INVERSIONES DEL ESTADO DE POSICIÓN FINANCIERA 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 | ¢14.928.689 | ¢18.733.380 |
| Saldo de efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo | ¢14.928.689 | ¢18.733.380 |

## 13. TRANSACCIONES CON LA OPERADORA Y SUS PARTES RELACIONADAS

Los saldos y transacciones con la Operadora y con sus partes relacionadas se detallan como sigue:

| | 2015 | 2014 |
|---|---|---|
| Activos: | | |
| Disponibilidades - Banco de Costa Rica | ¢14.928.689 | ¢18.733.380 |
| Pasivos: | | |
| Comisiones por pagar - BCR Pensión Operadora de Pensiones Complementarias, S.A. | ¢ 4.194.526 | ¢ 4.371.573 |
| Ingresos: | | |
| Intereses sobre saldos cuenta corriente - Banco de Costa Rica | ¢ 17 | ¢ 16 |
| Gastos: | | |
| Comisiones ordinarias- BCR Operadora de Pensiones Complementarias, S.A. | ¢50.971.162 | ¢54.713.544 |

## 14. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS DE 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 del Fondo se compone principalmente de instrumentos financieros.

La Junta Directiva de la Operadora tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros. Para tal efecto, ha establecido ciertos comités, para la administración y vigilancia periódica de los riesgos a los cuales está expuesto el Fondo; 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.

La administración del riesgo es de carácter obligatorio según el Reglamento de Inversiones emitido por la SUPEN. Dada esta situación, cuenta con la Unidad Integral de Riesgos, la cual brinda el servicio de monitoreo e identificación de los riesgos inherentes en la gestión de la Operadora. Esta unidad realizó un trabajo de mapeo de los riesgos, el cual es un procedimiento que permite clasificar los riesgos de acuerdo con su severidad o impacto y su frecuencia o probabilidad de ocurrencia.

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 Crediticio*** - Es el riesgo de que el deudor, emisor ó 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) |
|---|
| 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 o 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.

La forma de gestionar el riesgo de liquidez es mediante el cálculo del coeficiente de liquidez y el calce de plazos. Asimismo, las carteras poseen un alto porcentaje de títulos de gobierno con una alta bursatilidad, lo cual disminuye la exposición a una situación de liquidez, ya que en caso de requerirse dichos activos son de fácil negociación.

El segmento de liquidez se refiere a activos de corto plazo que actúan como un buffer (amortiguador), para hacer frente a las necesidades de liquidez. Las inversiones de este portafolio corresponden a instrumentos del mercado monetario con madurez de hasta un año, para responder a los retiros que autoriza la normativa imperante.

En este sentido, se analiza con particular atención lo contemplado en el Artículo 4 bis del Reglamento de Apertura y Funcionamiento de las Entidades Autorizadas, dada la existencia de contratos pertenecientes al Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias que pueden ejercer retiros totales o parciales (Fondo A), que se administrarán en un fondo separado de aquellos que no tengan esta posibilidad (Fondo B).

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 | ¢812.010.644 | ¢1.163.374.261 | ¢834.524.391 | ¢226.591.487 | ¢3.036.500.783 |
| Primas o descuentos | 1.117.398 | 16.047.123 | 3.410.063 | (88.467) | 20.486.117 |
| Ganancias y/o pérdidas por valoración** | 1.758.590 | 64.584.921 | 46.201.930 | 8.677.831 | 121.223.272 |
| Total | ¢814.886.632 | ¢1.244.006.305 | ¢884.136.384 | ¢235.180.851 | ¢3.178.210.172 |

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 | ¢1.379.892.676 | ¢970.120.864 | ¢832.632.612 | ¢144.193.350 | ¢3.326.839.502 |
| Primas o descuentos | (11.873.162) | 9.737.524 | 11.745.690 | 13.213 | 9.623.265 |
| Ganancias y/o pérdidas por valoración ** | 7.356.980 | 12.088.064 | 3.895.139 | (2.293.533) | 21.046.650 |
| Total | ¢1.375.376.494 | ¢991.946.452 | ¢848.273.441 | ¢141.913.030 | ¢3.357.509.417 |

**Administración del Riesgo de Liquidez** - Las políticas de administración de riesgo establecen un límite de liquidez, el cual 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 sujetos a la revisión y aprobación de la Junta Directiva quien 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 su operación. Igualmente, el Fondo posee una cartera de activos a corto plazo, e inversiones líquidas para asegurarse que mantiene la suficiente liquidez. Para tales efectos se ha establecido el siguiente indicador:

| Índice de Liquidez |
|---|
| No podrá superar el 1,5% del activo neto, evaluándose de forma diaria. |

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

- La permanencia de los saldos.

A continuación se detallan los índices correspondientes del Fondo Voluntario Colones B, al 31 de diciembre de 2015, como sigue:

| | 2015 | 2014 |
|---|---|---|
| Promedio del período | 97,34% | 94,88% |
| Máximo del período | 99,17% | 99,38% |
| Mínimo del período | 92,94% | 84,41% |

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 a riesgos de mercado, según los parámetros de riesgo aprobados por la Junta Directiva.

Este riesgo es catalogado por la Unidad de Riesgo como un suceso de alto impacto y alta frecuencia por lo que su atención es prioritaria. Al respecto se está utilizando y aplicando la metodología del VaR (Value at Risk) integral de tasas de interés y tipo de cambio en forma conjunta, lo cual se define como la máxima pérdida estimada en el valor de la cartera en un horizonte de tiempo prefijado y para un determinado nivel de probabilidad o confianza. Su medición tiene fundamentos estadísticos y el estándar de la industria es calcular el VaR con un nivel de confianza del 95%.

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

**Administración de Riesgo de Mercado** - La Operadora administra la exposición al riesgo de mercado y a 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. Esta técnica estadística 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 en moneda extranjera, 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 y divisas.

  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 del portafolio, en un período de tiempo determinado, lo cual se denomina período de tenencia ("holding period"), que se puede ver influenciado por los movimientos adversos del mercado, de allí que se determine una probabilidad específica, la 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 mínimo de funcionamiento, el organismo regulador 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 es una herramienta importante en la medición de los riesgos de mercado, las premisas utilizadas para este modelo presentan algunas limitantes, las cuales se indican 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, el cual supone que la probabilidad de pérdidas no podría 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 semestral por parte de la Junta Directiva 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:

| | | Al 31 de Diciembre | Promedio | Máximo | Mínimo |
|---|---|---|---|---|---|
| Riesgo de mercado | 2015 | 0,83% | 0,71% | 0,90% | 0,24% |
| | 2014 | 0,26% | 0,29% | 0,44% | 0,24% |

Las limitaciones de la metodología del VaR son reconocidas; sin embargo, esa metodología es complementada 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) |
|---|
| 2,00% |

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 | Mas 720 | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 7,01% | ¢100.014.908 | ¢101.277.748 | ¢241.050.172 | ¢372.543.804 | ¢341.427.518 | ¢2.021.896.022 | ¢3.178.210.172 |

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 | Mas 720 | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 7,24% | ¢225.617.222 | ¢182.854.711 | ¢320.691.400 | ¢734.812.854 | ¢276.869.709 | ¢1.616.663.521 | ¢3.357.509.417 |

**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 de que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero fluctúen 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 la Gerencia de Riesgo.

Al 31 de diciembre, la tabla que aparece a continuación resume la exposición de los fondos a los riesgos de la tasa de interés:

| Indicador | 2015 | 2014 |
|---|---|---|
| Duración modificada | 2,83% | 2,41% |
| Convexidad | 16,01 | 13,90 |

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 o disminuciones en el riesgo de la cartera, se detalla a continuación:

| | Stress Testing Factores de Riesgo 30 de Octubre de 2015 | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Valor de Mercado | 1 Desviaciones | 2 Desviaciones | 3 Desviaciones |
| Voluntario CRC B | ¢3.309.929.884,34 | (0,90)% | (1,81)% | (2,71)% |

| | Stress Testing Factores de Riesgo 30 de Noviembre de 2015 | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Valor de Mercado | 1 Desviaciones | 2 Desviaciones | 3 Desviaciones |
| Voluntario CRC B | ¢3.177.439.423,71 | (0,97)% | (1,94)% | (2,91)% |

| | Stress Testing Factores de Riesgo 30 de Diciembre de 2015 | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Valor de Mercado | 1 Desviaciones | 2 Desviaciones | 3 Desviaciones |
| Voluntario CRC B | ¢3.154.694.576,95 | (0,87)% | (1,74)% | (2,61)% |

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.

e. ***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. 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.

**Riesgo de Tipo de Cambio** - Se refiere a la posible pérdida de valor por variaciones en los tipos de cambio de las divisas en las cuales se tienen posiciones abiertas.

La Operadora está expuesta al riesgo cambiario principalmente en las cuentas de activo del balance, tales como inversiones en valores y cuentas por cobrar en US dólares.

Para efectos de la Operadora, se asume un riesgo de cambio al tomar inversiones en moneda extranjera, dado que un movimiento adverso en el tipo de cambio de las monedas puede generar una pérdida de valor.

## 15. HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

Según lo considerado en el inciso G, Artículo No.8 del acta de sesión 1171-2015, celebrada el 1° de junio 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, relejando la efectividad de las estrategias de cobertura que permiten neutralizar el impacto de la volatilidad cambiario en los resultados."

Entre la fecha de cierre 31 de diciembre de 2015 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.

## 16. AUTORIZACIÓN PARA EMISIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

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

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

*** * * * ***

# FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS COLONES B

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

## CÉDULA RESUMEN DE AJUSTES Y RECLASIFICACIONES DE AUDITORÍA

## AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

## FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS COLONES B

(Administrado por BCR Pensión Operadora de Planes 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 |
| | | ¢ | ¢ | ¢ | ¢ |

* * * * *