Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias Dólares A
Administrado por
BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Estados Financieros

31 de Diciembre de 2019
(Con cifras correspondientes a al 31 de Diciembre 2018)

(Informe no Auditado)

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias Dólares A
Administrado por BCR-Pensiones Operadora de
Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Balance de Situación
Al 31 de Diciembre de 2019
(Con cifras correspondientes a Diciembre de 2018)
(En dólares sin centavos)

	Notas		Diciembre 2019	Diciembre 2018
ACTIVO				
Disponibilidades	2	$	156,117	459,849
Inversiones en Valores:				
Valores Emitidos por el Gobierno			2,932,886	900,162
Valores Emitidos por otras Entidades Públicas No Financieras			71,292	66,161
Valores Emitidos por Bancos Comerciales del Estado			210,291	440,237
Valores Emitidos por Bancos Públicos Creados por Leyes Especiales			322,599	425,830
Valores Emitidos por Bancos Privados			2,128,056	1,987,804
Valores Emitidos por Entidades Financieras Privadas			752,563	700,420
Valores Emitidos por Entidades No Financieras Privadas			0	317,995
Operaciones de Recompra y Reportos			0	226,078
Títulos de Participación de Fondos de Inversión Cerrados			0	122,100
Títulos de Participación de Fondos de Inversión Abiertos			31,153	268,948
Total Inversiones en Valores	3 y 4		6,448,840	5,455,735
Cuentas y Productos por Cobrar:				
Impuesto sobre la Renta por Cobrar			7,580	4,021
Intereses por Cobrar			80,267	47,466
Total Cuentas y Productos por Cobrar	2		87,848	51,487
TOTAL DE ACTIVOS		$	**6,692,805**	**5,967,071**
PASIVO Y PATRIMONIO				
PASIVO				
Comisiones sobre Saldo Administrado			5,517	4,939
TOTAL DE PASIVO	2		**5,517**	**4,939**
PATRIMONIO				
Cuentas de Capitalización Individual			6,334,462	5,864,113
Aportes Recibidos por Asignar			120,512	106,700
Plusvalía (Minusvalía) no realizada por valoración a precios de mercado			232,315	(8,681)
TOTAL DE PATRIMONIO			**6,687,288**	**5,962,132**
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		$	**6,692,805**	**5,967,071**
CUENTAS DE ORDEN				
Valor Nominal de titulos en custodia	2	¢	6,258,000	4,877,022
Valor Nominal de cupones en custodia	2	¢	1,468,656	473,288
Títulos de unidades de desarrollo en Custodia	2	¢	4,263	4,129

María Luisa Guzmán Granados
Contadora de Fondos Administrados

Daniel Jiménez Zúñiga
Auditor Interno

Mauricio Rojas Díaz
Gerente General

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias Dólares A
Administrado por BCR-Pensiones Operadora de
Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Estado de Resultados Integral
Por el periodo terminado el 31 de Diciembre de 2019
(Con cifras correspondientes a Diciembre de 2018)
(En dólares sin centavos)

	Notas	Diciembre 2019	Diciembre 2018
Ingresos Financieros			
Productos sobre inversiones de emisores nacionales		$ 393,024	286,888
Por Negociación Instrumentos Financieros		115,455	3,274
Total Ingresos Financieros		508,479	290,163
Gastos Financieros			
Por Negociación Instrumentos Financieros		3	78,932
Total Gastos Financieros		3	78,932
UTILIDAD ANTES DE COMISIONES		**508,476**	**211,230**
Comisiones			
Comisiones Ordinarias	2	60,320	58,032
UTILIDAD DEL AÑO		$ **448,156**	**153,198**
Otros Resultados Integrales			
Plusvalía (Minusvalía) no realizada por valoración a precios de mercado		356,448	(104,208)
Otros Resultados Integrales del período		356,448	(104,208)
RESULTADOS INTEGRALES TOTALES DEL PERÍODO		$ **804,604**	**48,991**

María Luisa Guzmán Granados
Contadora de Fondos Administrados

Daniel Jiménez Zúñiga
Auditor Interno

Mauricio Rojas Díaz
Gerente General

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias Dólares A
Administrado por BCR-Pensiones Operadora de
Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el periodo terminado el 31 de Diciembre de 2019
(Con cifras correspondientes a Diciembre de 2018)
(En dólares sin centavos)

	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 2017	$ **6,007,075**	**103,426**	**0**	**19,868**	**6,130,369**
Capitalización de utilidad no capitalizada del año	0	0	0	0	**0**
Aportes de afiliados	715,207	0	0	0	**715,207**
Retiros de afiliados	(1,013,915)	0	0	0	**-1,013,915**
Aportes recibidos por asignar	0	5,822	0	0	**5,822**
Reclasificación de aportes identificados	2,548	(2,548)	0	0	**0**
Utilidad del año	0	0	153,198	0	**153,198**
Pérdida neta realizada por venta de inversiones trasladada al estado de resultados	0	0	0	75,658	**75,658**
Capitalización de utilidades	153,198	0	(153,198)	0	**0**
Saldo al 31 de Diciembre de 2018	$ **5,864,113**	**106,700**	**0**	**95,526**	**6,066,340**
Otros Resultados Integrales del período	0	0	0	-104,208	**-104,208**
Resultados Integrales Totales del período	$ **5,864,113**	**106,700**	**0**	**-8,681**	**5,962,132**
Saldo al 31 de Diciembre de 2018	**5,864,113**	**106,700**	**0**	**-8,681**	**5,962,132**
Capitalización de utilidad no capitalizada del año anterior	0	0	0	0	**0**
Aportes de afiliados	739,164	0	0	0	**739,164**
Retiros de afiliados	(718,958)	0	0	0	**-718,958**
Aportes recibidos por asignar	0	15,797	0	0	**15,797**
Reclasificación de aportes identificados	1,986	(1,986)	0	0	**0**
Utilidad del año	0	0	448,156	0	**448,156**
Ganancia neta realizada por venta de inversiones trasladada al estado de resultados	0	0	0	(115,452)	**-115,452**
Capitalización de utilidades	448,156	0	(448,156)	0	**0**
Saldo al 31 de Diciembre de 2019	$ **6,334,462**	**120,512**	**0**	**-124,133**	**6,330,840**
Otros Resultados Integrales del período	0	0	0	356,448	**356,448**
Resultados Integrales Totales del período	$ **6,334,462**	**120,512**	**0**	**232,315**	**6,687,288**

María Luisa Guzmán Granados
Contadora de Fondos Administrados

Daniel Jiménez Zúñiga
Auditor Interno

Mauricio Rojas Díaz
Gerente General

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias Dólares A
Administrado por BCR-Pensiones Operadora de
Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo

Por el periodo terminado el 31 de Diciembre de 2019
(Con cifras correspondientes a Diciembre de 2018)
(En dólares sin centavos)

	Notas		Diciembre 2019	Diciembre 2018
Flujos de efectivo de las actividades de operación				
Utilidad del año			448,156	153,198
Partidas aplicadas a resultados que no requieren uso de fondos				
Ingreso por intereses		$	-393,024	-286,888
Flujos netos de efectivo provistos (usados) en actividades de operación:				
Cuentas por Cobrar			-3,559	-498
Cuentas por Pagar			578	-162
Intereses recibidos			360,223	274,916
Flujos netos de efectivo provistos en las actividades de operación			412,373	140,565
Flujos netos de efectivo de las actividades de financiamiento				
Aportes Identificados			739,164	715,207
Aportes Recibidos por asignar			15,797	5,822
Retiros de Afiliados			-718,958	-1,013,915
Flujos netos de efectivo provistos (usados) en las actividades de financiamiento			36,004	-292,886
Flujos netos de efectivo de las actividades de inversión				
Compra Inversiones			-8,890,777	-8,946,568
Venta Inversiones			8,138,668	9,526,437
Flujos netos de efectivo usados (provistos) en las actividades de inversión			-752,109	579,869
Disminución (Aumento) neta en efectivo			-303,732	427,548
Efectivo al Inicio del Año		$	459,849	32,301
Efectivo al Final del Año	2	$	**156,117**	**459,849**

María Luisa Guzmán Granados
Contadora de Fondos Administrados

Daniel Jiménez Zúñiga
Auditor Interno

Mauricio Rojas Díaz
Gerente General

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias Dólares A
Administrado por
BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Estados Financieros

31 de Diciembre de 2019
(Con cifras correspondientes al 31 Diciembre 2018)

(Informe no Auditado)

Resumen de operaciones y principales políticas contables

(a) Resumen de Operaciones

El Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias Dólares A (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 propósito del Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias Dólares A 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 03 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 US$1.918.427, 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 al Plan B se presenta como una disminución de las cuentas de capitalización individual en el estado de cambios en el patrimonio.

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias Dólares A
Administrado por
BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Estados Financieros

31 de Diciembre de 2019
(Con cifras correspondientes al 31 Diciembre 2018)

(Informe no Auditado)

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

a) 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.

b) 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 al Fondo B, se presenta como sigue:

Activos

Disponibilidades	US$	41,947
Inversiones en valores		4,156,222
Productos por cobrar sobre inversiones en valores		28,398
Total Activo	US$	**4,477,317**

Patrimonio

Aportes de afiliados		4,477,317
Total Patrimonio	US$	**4,477,317**

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias Dólares A
Administrado por
BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Estados Financieros

31 de Diciembre de 2019
(Con cifras correspondientes al 31 Diciembre 2018)

(Informe no Auditado)

De acuerdo con lo establecido en el artículo 30 de la Ley de Protección al Trabajador y en el artículo 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.

(b) Base de contabilidad

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las disposiciones de carácter contable, emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia de Pensiones (SUPEN).

(c) Moneda

Los registros de contabilidad son llevados en dólares estadounidenses (US$).

(d) Registros de contabilidad

Los recursos de cada fondo de pensión y de la Operadora son administrados en forma separada e independiente entre sí, manteniendo registros contables individuales para un mejor control de las operaciones.

(e) 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.

(f) 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.

De 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.

(g) 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.

(h) Amortización de primas y descuentos

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

(i) 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.

(j) 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.

(k) 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.

(l) Límites de inversión

Los límites de inversión se rigen de conformidad con las disposiciones del Reglamento de Gestión de Activos y las disposiciones de política de inversión del Comité de Inversiones de la Operadora.

(m) 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.

(n) Período económico

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

(o) Productos por cobrar

Los productos por cobrar se registran sobre la base de acumulación.

(p) Ingresos y Gastos por interés

Los intereses sobre las inversiones en valores se registran por el método de acumulación devengo, con base en la tasa de interés pactada. Los ingresos y gastos generados por primas y descuentos en las inversiones disponibles para la venta se amortizan por el método de interés efectivo.

(q) 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.

(r) 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.

(s) 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.

(t) 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 activo neto del Fondo.

De acuerdo con esa metodología la rentabilidad del Fondo en Diciembre de 2019 y Diciembre 2018 es 12.51% y 3.16%, respectivamente.

(u) Comisiones 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.

(v) Comisión por administración

El Fondo debe cancelar a la Operadora una comisión por la administración de los Fondos, calculada sobre saldo administrado del fondo Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente. Al 31 de Diciembre de 2019, el Fondo le paga a la Operadora una comisión del 1% 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.

(w) 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.

(x) 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.

(y) Reconocimientos de ingresos y gastos

Los ingresos se reconocen conforme se devengan y los gastos cuando se incurren, es decir sobre la base de acumulación.

2. Composición de los rubros de los estados financieros

(a) Disponibilidades

Al 31 de Diciembre de 2019, 31 Diciembre 2018, la cuenta de disponibilidades se compone del efectivo en cuentas corrientes en entidades financieras públicas del país por $ 156,117, $ 459,849 respectivamente.

(b) Cuentas y productos por cobrar

Las cuentas y productos por cobrar se detallan así:

Cuentas por cobrar		**Diciembre 2019**	**Diciembre 2018**
Impuesto sobre la renta por cobrar	US$	7,580	4,021
Intereses por cobrar		80,267	47,466
Total	US$	**87,848**	**51,487**

(c) Comisiones por pagar

Las comisiones por pagar a la Operadora corresponden a $5,517 para Diciembre 2019, $4,939 para Diciembre 2018, las mismas corresponden a sumas adeudadas a la Operadora por la administración de los recursos del Fondo.

(d) Patrimonio

Al 31 de Diciembre el patrimonio se compone de:

		Diciembre 2019	Diciembre 2018
Cuentas de capitalización individual	US$	6,334,462	5,864,113
Aportes recibidos por asignar		120,512	106,700
Utilidad (perdida) del ejercicio		-	-
Minusvalías (Plusvalía) no realizada por valoración a mercado		232,315	(8,681)
Total	US$	**6,687,288**	**5,962,132**

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

(e) Ingresos operacionales

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

		Diciembre 2019	Diciembre 2018
Intereses sobre inversiones de emisores nacionales	US$	393,024	286,888
Por negociación de instrumentos		115,455	3,274

financieros			
Ganancia por fluctuación de cambios		-	-
Intereses en cuentas corrientes		-	-
Total	US$	**508,479**	**290,163**

(f) Gastos operacionales

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

		Diciembre 2019	**Diciembre 2018**
Por negociación de instrumentos financieros	US$	3	78,932
Pérdida por fluctuación cambiaria		-	-
Total	US$	**3**	**78,932**

(g) 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:

		Diciembre 2019	**Diciembre 2018**
Valor nominal de los Títulos en custodia	US$	6,258,000	4,877,022
Valor nominal de los cupones en Custodia		1,468,656	473,288
Títulos de unidades de desarrollo en Custodia		4,263	4,129
Total	US$	**7,730,919**	**5,354,439**

(h) 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:

		Diciembre 2019	Diciembre 2018
Saldo en disponibilidades	US$	156,117	459,849
Saldo de efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	**US$**	**156,117**	**459,849**

3. Operaciones con la Operadora y sus partes relacionadas

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

		Diciembre 2019	Diciembre 2018
Activos:			
Disponibilidades – Banco de Costa Rica	US$	156,117	459,849
Fondos de Inversión - BCR Sociedades de Fondos de Inversión, S.A.		-	-
Pasivos:			
Comisiones por pagar – BCR Pensión Operadora de Pensiones Complementarias, S.A.		5,517	4,939
Ingresos:			
Intereses sobre saldos cuenta corriente – Banco de Costa Rica		-	-
Gastos:			
Comisiones Ordinarias- BCR Operadora de Pensiones Complementarias, S.A.		60,320	58,032

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias Dólares A
Administrado por
BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Estados Financieros

31 de Diciembre de 2019
(Con cifras correspondientes al 31 Diciembre 2018)

(Informe no Auditado)

4. Composición del portafolio de inversiones en valores

La composición de la cartera de inversiones por sector, es la siguiente:

Al 31 de Diciembre de 2019

Criterio	Límite Máximo	Porcentaje inversión	Exceso o Faltante
Valores Emitidos por :			
Efectivo	100.00%	2.30%	97.70%
El Gobierno y BCCR	60.00%	38.52%	21.48%
Resto del Sector Público	20.00%	4.35%	15.65%
Entidades del Sector Privado	100.00%	54.83%	45.17%

Al 31 de Diciembre de 2018

Criterio	Límite Máximo	Porcentaje inversión	Exceso o Faltante
Valores Emitidos por :			
Efectivo	100.00%	7.77%	92.23%
Resto del Sector Público	35.00%	8.57%	26.43%
Gobierno y BCCR	55.00%	19.76%	35.24%
Entidades del Sector Privado	100.00%	63.90%	36.10%

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

Al 31 de Diciembre de 2019

Criterio	Límite Máximo	Porcentaje inversión	Exceso o Faltante
Efectivo	100.00%	2.30%	97.70%
Deuda estandarizada	100.00%	38.93%	61.07%
Deuda No Estandarizada Menor a 361 días	100.00%	23.78%	76.22%
Títulos de Participación Emitidos por Fondos de Inversión	10.00%	2.38%	7.62%
Títulos de Deuda Sector Privado	70.00%	32.61%	37.39%

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias Dólares A
Administrado por
BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Estados Financieros

31 de Diciembre de 2019
(Con cifras correspondientes al 31 Diciembre 2018)

(Informe no Auditado)

Al 31 de Diciembre de 2018

Criterio	Límite Máximo	Porcentaje inversión	Exceso o Faltante
Efectivo	100.00%	7.77%	92.23%
Deuda estandarizada	100.00%	16.34%	83.66%
Deuda No Estandarizada Menor a 361 días	100.00%	38.17%	61.83%
Títulos de Participación Emitidos por Fondos de Inversión	10.00%	6.61%	3.39%
Operaciones de Recompras o Reportos	5.00%	3.82%	1.18%
Títulos de Deuda Sector Privado	70.00%	27.29%	42.71%

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

Al 31 de Diciembre de 2019

Criterio	Límite Máximo	Porcentaje inversión	Exceso o Faltante
Valores de emisores contemplado en el artículo 17 del Reglamento de Gestión de Activos, según la calificación de riesgo:			
BCT (AA)	10.00%	2.78%	7.22%
BDAVI (AAA)	10.00%	1.08%	8.92%
BPDC (AA)	10.00%	4.98%	5.02%
BSJ (AAA)	10.00%	4.66	5.34%
EFECT (Efectivo)	100.00%	2.30%	97.70%
FGSFI (AA)	10.00%	1.71%	8.29%
FPTG (AA)	10.00%	4.81%	8.19%
ICE (AAA)	10.00%	1.09%	-8.91%
INSSF (AA)	10.00%	0.50%	9.50%
MADAP (AA)	10.00%	5.00%	5.00%
PRIVA (A)	5.00%	2.35%	2.65%
PSFI (AA)	10.00%	0.17%	9.83%
SCOTI (AAA)	10.00%	2.47%	7.53%

Criterio	Límite Máximo	Porcentaje inversión	Exceso o Faltante
Valores de emisores contemplado según el artículo 17 del Reglamento de Gestión de Activos, según la calificación de riesgo			

BAGEN (Sin Calificación)	10.00%	4.65%	5.35%
BCT (Sin Calificación)	10.00%	1.56%	8.44%
BDAVI (Sin Calificación)	10.00%	4.34%	5.66%
BNCR (Sin Calificación)	10.00%	3.26%	6.74%
BPROM (Sin Calificación)	10.00%	4.48%	5.52%
G (Sin Calificación)	60.00%	4.81%	55.19%
MADAP (Sin Calificación)	10.00%	5.00%	5.00%
MUCAP (Sin Calificación)	10.00%	5.04%	4.96%
PRIVA (Sin Calificación)	10.00%	4.30%	5.70%

Criterio	**Límite Máximo**	**Porcentaje inversión**	**Exceso o Faltante**
Valores Emitidos por un mismo Grupo Financiero o Grupo de Interés Privado			
ICE	10.00%	1.09%	8.91%
BDAVIVIENDA	10.00%	5.42%	4.58%
BN	10.00%	3.26%	6.74%
BPDC	10.00%	5.15%	4.85%
BPROM	10.00%	5.10%	4.90%
BCT	10.00%	4.34%	5.66%
INS	10.00%	0.50%	9.50%
EFECTIVO	100.00%	2.30%	97.70%
GBAC	10.00%	4.66%	5.34%
GIMPROSA	10.00%	1.71%	8.29%
GSCOTIABANK	10.00%	2.47%	7.53%
MADAP	10.00%	5.00%	5.00%
MUCAP	10.00%	5.04%	4.96%
PRIVA	10.00%	6.65%	3.35%
SIN GRUPO ECONOMICO	100.00%	47.31%	52.69%

Al 31 de Diciembre del 2018:

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias Dólares A
Administrado por
BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Estados Financieros

31 de Diciembre de 2019
(Con cifras correspondientes al 31 Diciembre 2018)

(Informe no Auditado)

Criterio	Límite Máximo	Porcentaje inversión	Exceso o Faltante
Valores de emisores contemplado según el artículo 17 del Reglamento de Gestión de Activos, según la calificación de riesgo			
BPDC (AA)	10.00%	7.20%	2.80%
BSJ (AAA)	10.00%	4.97%	5.03%
FGSFI (AA)	10.00%	2.06%	7.94%
FPTG (AA)	10.00%	5.38%	4.62%
ICE (AAA)	10.00%	1.12%	8.88%
INSSF (AA)	10.00%	3.10%	6.90%
MADAP (AA)	10.00%	5.18%	4.82%
PSFI (AA)	10.00%	1.44%	8.56%
SCOTI (AAA)	10.00%	4.56%	5.44%
EFECT (Efectivo)	100.00%	7.77%	92.23%

Criterio	Límite Máximo	Porcentaje inversión	Exceso o Faltante
Valores de emisores contemplado según el artículo 17 del Reglamento de Gestión de Activos, según la calificación de riesgo			
BDAVI (Sin Calificación)	10.00%	8.26%	1.74%
BNCR (Sin Calificación)	10.00%	7.44%	2.56%
BPROM (Sin Calificación)	10.00%	7.91%	2.09%
G (Sin Calificación)	55.00%	19.04%	35.96%
MADAP (Sin Calificación)	10.00%	2.51%	7.49%
MUCAP (Sin Calificación)	10.00%	4.16%	5.84%
PRIVA (Sin Calificación)	10.00%	7.90%	2.10%

Criterio	Límite Máximo	Porcentaje inversión	Exceso o Faltante
Valores Emitidos por un mismo Grupo Financiero o Grupo de Interés Privado			
BDAVI	10.00%	8.26%	1.74%
BNCR	10.00%	7.44%	2.56%

BPDC	10.00%	7.20%	2.80%
BPROM	10.00%	7.91%	2.09%
BSJ	10.00%	4.97%	5.03%
EFECT	100.00%	7.77%	92.23%
FGSFI	10.00%	2.06%	7.94%
FPTG	10.00%	5.38%	4.62%
G	55.00%	15.22%	39.78%
ICE	10.00%	1.12%	8.88%
INSSF	10.00%	3.10%	6.90%
MADAP	10.00%	7.69%	2.31%
MUCAP	10.00%	4.15%	5.85%
PRIVA	10.00%	7.91%	2.09%
PSFI	10.00%	1.44%	8.56%
RECOM	5.00%	3.82%	1.18%
SCOTI	10.00%	4.56%	5.44%

5. Inversiones en valores

		Diciembre 2019	**Diciembre 2018**
Valores del Gobierno	US$	2,932,886	900,162
Valores Emitidos por Entidades Públicas No Financieras		71,292	66,161
Valores Emitidos por Bancos Comerciales		210,291	440,237
Valores Emitidos por Bancos Públicos Creados por Leyes Especiales		322,599	425,830
Valores Emitidos por Bancos Privados		2,128,056	1,987,804
Valores Emitidos por Entidades Financieras Privadas		752,563	700,420
Valores Emitidos por Entidades No Financieras Privadas		0	317,995
Operaciones de Recompra y Reportos		0	226,078
Valores de Participación en Fondos de Inversión Cerrados		0	122,100
Valores de Participación en Fondos de Inversión Abiertos		31,153	268,948

Total Inversiones en Valores	US$	**6,448,840**	**5,455,735**

Los valores se detallan según así:

	Diciembre 2019	**Diciembre 2018**
Valores del Gobierno	tp$	tp$
Valores Emitidos por Entidades Públicas No Financieras	bic3$	bic3$
Valores Emitidos por Bancos Comerciales	cdp$	cdp$
Valores Emitidos por Bancos Públicos Creados por Leyes Especiales	bpy4$	bpy7$- bpy4$- bpy3$
Valores Emitidos por Bancos Privados	bcta$- bp021- bp025- bp8kd- bs19a- bsjcj- cdp$- ci$- pda01	bby$- bsjcj- b15f$- ci$- cdp$
Valores Emitidos por Entidades Financieras Privadas	bms2$- cph$	cph$- bms2$
Valores Emitidos por Entidades Privadas No Financieras	bpgd$	bpgd$
Valores de Participación en Fondos de Inversión Abiertos	F1708- F1209	F1708-F1209
Valores de Participación en Fondos de Inversión Cerrados		inm1$

6. <u>Administración de riesgos de instrumentos financieros</u>

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 aprobar las políticas de administración de riesgos. Para tal efecto, ha establecido comités, para la administración y vigilancia periódica de los riesgos a los cuales está expuesto el Fondo; entre estos comités se encuentran: Comité de Riesgos, Comité de Inversiones y Comité Corporativo de Cumplimiento.

Adicionalmente, la Operadora está sujeta a las regulaciones y normativa emitidas 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 riesgo, liquidez y capitalización, entre otros.

La administración del riesgo es de carácter obligatorio según el Reglamento de Riesgos emitido por la SUPEN. Dada esta situación, la Operadora 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 permite clasificar los riesgos de acuerdo con su severidad o impacto y su frecuencia o probabilidad de ocurrencia.

Una vez ubicados y valorados cada uno de los riesgos, éstos se pueden situar en cualquiera de los siguientes cuadrantes: I Poco impacto poca frecuencia, II Poco impacto alta frecuencia, III Alto impacto poca frecuencia y IV Alto impacto y alta frecuencia.

También se creó el Comité de Riesgos, el cual sesiona mensualmente y es responsable de dar seguimiento a las políticas dictadas sobre la materia y las recomendaciones que emanan de la Unidad Integral de Riesgos.

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

a) Riesgo crediticio
b) Riesgo de liquidez
c) Riesgo de mercado
   c.1) Riesgo de tasa de interés

a) <u>Riesgo crediticio</u>

Corresponde al riesgo de que un emisor incumpla el pago de las obligaciones correspondientes al principal y los cupones de los valores emitidos en las fechas pactadas. El riesgo crediticio aparte de ser valorado con la calificación de riesgo correspondiente, es analizado por el Comité de Inversiones atendiendo las recomendaciones del Comité de Riesgo y la Unidad Integral de Riesgo. A la fecha del balance de situación no existen concentraciones significativas de riesgo de crédito que no sea Gobierno de Costa Rica.

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 el siguiente límite:

Calidad crediticia (máx)
1.15

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, según se resume a continuación:

- *Límites de Concentración y Exposición:*

Se podrá invertir en emisores nacionales, tales 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 los siguientes emisores que emitan valores bajo la regulación y supervisión de países miembros de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO por sus siglas en idioma inglés), o de la Unión Europea:

- Ministerios de Hacienda o del Tesoro, Bancos Centrales, bancos comerciales y agencias gubernamentales.
- Organismos multilaterales.
- Corporaciones privadas financieras y no financieras.
- Vehículos de inversión previstos en la normativa vigente y que cumplan con las condiciones regulatorias establecidas, además de fondos mutuos, fondos índices (ETF).

Los valores de deuda deben contar con grado de inversión, según las agencias calificadoras de riesgo internacional de Estándar & Poor´s Investor Services FitchRatings, respectivamente. En el caso de valores emitidos localmente, aplicarán las calificaciones equiparadas por la Superintendencia de Pensiones para tal efecto. Los instrumentos de deuda sujetos a calificación de riesgo que formen parte de fondos mutuos y/o fondos índice internacionales (ETFs) deben tener, en su conjunto, calificación promedio de grado de inversión como mínimo (dato otorgado por el administrador del fondo o ETF).

- *Desarrollo y Mantenimiento de Evaluación de Riesgo:*

La Gerencia de Riesgo, Cumplimiento y Control informará mensualmente o cuando así lo requiera al Comité de Riesgos, la exposición global y por tipo de riesgo de los fondos administrados.

La Gerencia de Riesgo, Cumplimiento y Control 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 riesgo 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.

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 2019, 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	2,383,605	2,333,737	1,065,221	412,002	6,194,565
Primas o descuentos	(1,236)	19,900	2,821	476	21,961

Ganancias y/o pérdidas por valoración **	8,451	132,857	79,008	12,000	232,315
TOTAL	**2,390,820**	**2,486,494**	**1,147,050**	**424,478**	**6,448,840**

Al 31 de Diciembre de 2018, 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	3,759,412	1,352,524	-	367,112	5,479,047
Primas o descuentos	(13,644)	(987)	-	-	(14,631)
Ganancias y/o pérdidas por valoración **	(6,946)	(25,672)	-	23,937	(8,681)
TOTAL	**3,738,822**	**1,325,865**	**-**	**391,048**	**5,455,735**

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, poseen 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 5.74% del valor de mercado del fondo, 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:

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

A continuación se detallan los índices correspondientes al Fondo Voluntario Dólares A, al 31 de Diciembre, como sigue:

	Diciembre 2019	Diciembre 2018
Promedio del período	98.73%	99.08%
Máximo del período	99.68%	99.80%
Mínimo del período	96.05%	97.28%

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 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)

El valor de los activos financieros se estima con modelos de valuación, cuyas variables se denominan factores de riesgo. Los factores de riesgo son variables

aleatorias que fluctúan en función del mercado, cuyos movimientos inciden directamente en los precios de los activos del portafolio, provocando plusvalías o minusvalías.

Por ello, se establece para la medición y cuantificación del riesgo de mercado la técnica estadística de Valor en Riesgo (VaR), la cual permite estimar la pérdida derivada de los movimientos en los factores de riesgo, con distintos niveles de confianza, según la naturaleza del fondo y lo establecido por el Órgano de Dirección.

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, recompras y derivados.

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, el cual está conformado por personal ejecutivo; este comité es responsable del desarrollo de políticas para el manejo de los riesgo de mercado, y también de revisar su adecuada implementación.

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"). Su función es determinar la pérdida estimada que pueda surgir dentro del portafolio, en un periodo de tiempo determinado, lo cual se denomina periodo de tenencia ("holding period"), que se puede ver influenciado por los movimientos adversos del mercado, de ahí que se determine un nivel de confianza ("confident level") que se utiliza dentro del cálculo del VaR.

El modelo de VaR utilizado por la Operadora está basado principalmente en una metodología paramétrica, según los parámetros definidos por el Órgano de Dirección y la naturaleza de los fondos. No obstante, el ente supervisor establece un VaR de simulación histórica con un horizonte temporal de 21 días y con un 95% de confianza. Para determinar las premisas utilizadas en este modelo se ha tomado información histórica del mercado de 500 observaciones.

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 mencionan 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 los resultados del VaR para el FVDA a la fecha de los estados financieros:

		Al 31 de Diciembre	Promedio	Máximo	Mínimo
Riesgo de mercado	2019	1.48%	1.01%	1.48%	0.61%
	2018	0.55%	0.52%	0.69%	0.30%

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.

A continuación se presentan el límite para este indicador:

Valor en riesgo (máx)
0.93%

c.1) 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 2019, 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**
5,83%	210,291	366,056	296,936	1,517,536	1,205,794	2,852,227	6,448,840

Al 31 de Diciembre de 2018, 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**
4.98%	436,228	531,809	465,670	2,305,114	126,441	1,590,472	**5,455,735**

- *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, Cumplimiento y Control.

Al 31 de Diciembre, la tabla a continuación resume la exposición del FVDA a los riesgos de la tasa de interés:

Indicador	Dic-19	Dic-18
Duración Modificada	2.36%	0.95%
Convexidad	17.29	5.23

Para los riesgos de tasas de interés, la Operadora ha implementado 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 efectuado por la Operadora para medir los incrementos o disminuciones en el riesgo de la cartera, se realiza con el stress testing del Var paramétrico y se detalla a continuación:

Stress Testing factores de riesgo
31 de octubre de 2019

	Valor de mercado	1 desviaciones	2 desviaciones	3 desviaciones
Voluntario USD A	3,666,290,726.01	-3.29%	-3.45%	-3.60%

Stress Testing factores de riesgo
30 de noviembre de 2019

	Valor de mercado	1 desviaciones	2 desviaciones	3 desviaciones
Voluntario USD A	3,572,118,087.22	-4.61%	-4.83%	-5.05%

Stress Testing factores de riesgo
31 de diciembre de 2019

	Valor de mercado	1 desviaciones	2 desviaciones	3 desviaciones
Voluntario USD A	3,676,419,212.70	-4.54%	-4.76%	-4.97%

En general, el riesgo de tasas de interés para las posiciones no negociables es manejado directamente por la Gerencia Financiero Administrativa 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. 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.

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

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

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

Norma Internacional de Contabilidad No. 1: Presentación de estados financieros

El CONASSIF ha establecido la adopción en forma parcial de las NIIF. Esta situación se aparta del espíritu de la NIC 1 que requiere que se cumplan todas las normas y sus interpretaciones si se adoptan las NIIF.

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

Norma Internacional de Contabilidad No. 7: Estado de flujos de efectivo

El CONASSIF requiere la aplicación del método indirecto para la elaboración del estado de flujos de efectivo, sin la opción de elegir el método directo, que es permitido por NIIF.

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

El CONASSIF requiere que las inversiones en instrumentos financieros se mantengan como disponibles para la venta. SUPEN no permite otra clasificación que no sea como disponible para la venta. La contabilización de derivados requiere que se reconozcan como mantenidos para negociación excepto los que sean contratos de garantía financiera o hayan sido designados como instrumentos de cobertura y cumplan las condiciones para ser eficaces. Asimismo podrían permanecer más de noventa días de acuerdo con la NIC 39, ya que esta norma se refiere solamente a su venta en un futuro cercano y no indica plazo.

La NIC 39 requiere reclasificar los instrumentos financieros de acuerdo con su tenencia, lo que podría implicar otras clasificaciones posibles como lo son mantenidas al vencimiento y al valor razonable.

8. Normas de contabilidad NIIF recientemente emitidas

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

NIC 1: Presentación de estados financieros

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

Esta norma ha sido modificada y sus principales variaciones son las siguientes:

Se afecta la presentación del estado de cambios en el patrimonio donde solamente se mantendrán los cambios en el patrimonio de los accionistas. Los otros cambios de asuntos que no son de los accionistas, conocidos como “otras ganancias integrales” deben ser presentados en el estado de resultados o en un estado aparte que se denomine “Estados de cambios en Otras Ganancias Integrales”.

La NIC 1 requiere que se revelen las reclasificaciones y ajustes y el impuesto sobre la renta referido a cada componente de las otras ganancias integrales. Las reclasificaciones son los ajustes que se llevan a resultados en el periodo corriente pero que fueron reconocidos en periodos anteriores.

Se deben revelar en el estado de cambios en el patrimonio los dividendos distribuidos a los accionistas cuando corresponda. Asimismo se debe incluir las distribuciones por acción cuando así es requerido, cuando corresponda. Ya no se permite que esta información se incluya en el estado de resultados.

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

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

NIC 24: Información a revelar sobre partes relacionadas

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad revisó la NIC 24 en 2009 para: (a) Simplificar la definición de "partes relacionadas", aclarar el significado que se pretende dar a este término y eliminar incoherencias de la definición, (b) Proporcionar una exención parcial de los requerimientos de información a revelar en entidades relacionadas con el gobierno.

Esta norma se aplicará en forma retroactiva en los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2011. Se permite la aplicación anticipada de la norma completa o de la exención parcial de los párrafos 25 a 27 para las entidades relacionadas con el gobierno. Si una entidad aplicase esta Norma completa o esa exención parcial en un periodo que comience antes del 1 de enero de 2011, revelará este hecho.

NIIF 3: Combinaciones de negocios

Las enmiendas a la NIIF 3 se deben aplicar prospectivamente a partir del 1 de julio de 2009. En esta enmienda se desarrollan adicionalmente los conceptos del método de adquisición y se establecen los principios para reconocer y medir los activos identificables adquiridos, los pasivos asumidos y cualquier participación no controladora en la adquirida.

NIIF 9: Instrumentos financieros

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2015. El objetivo de esta NIIF es establecer los principios para la información financiera sobre activos financieros de manera que presente información útil y

relevante para los usuarios de los estados financieros de cara a la evaluación de los importes, calendario e incertidumbre de los flujos de efectivo futuros de la entidad.

NIIF 10: Estados financieros consolidados

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

NIIF 11: Arreglos conjuntos

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

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

NIIF 12: Revelaciones sobre inversiones en otras entidades

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

NIIF 13: Medición del valor razonable

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

NIC 27 revisada: Estados financieros separados

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013. El objetivo de esta NIIF es el de describir el tratamiento contable y las

revelaciones requeridas para subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas cuando la entidad prepara estados financieros separados.

NIC 28 revisada: Inversiones en asociadas y negocios conjuntos

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

NIC 19 revisada: Beneficios a empleados

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

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

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

NIC 12: Impuestos diferidos: Mejoras: Recuperación de activos subyacentes

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2012. Deroga la SIC 21 Recuperación de activos no depreciables revaluados. Los cambios proveen un enfoque práctico para medir activos y pasivos por impuestos diferidos al medir al valor razonable las propiedades de inversión.