

Despacho Lara Eduarte, s.c

Fondo de Capitalización Laboral
administrado por
BN Vital Operadora de Planes
de Pensiones Complementarias, S.A.

**Estados financieros y
opinión de los auditores**

al 31 de diciembre del 2006 y 2005

Despacho Lara Eduarte, s.c

Fondo de Capitalización Laboral
administrado por
BN Vital Operadora de Planes
de Pensiones Complementarias, S.A.

**Estados financieros y
opinión de los auditores**

al 31 de diciembre del 2006 y 2005

Fondo de Capitalización Laboral
administrado por
BN Vital Operadora de Planes
de Pensiones Complementarias, S.A.

Índice de contenido

	Cuadro	Página
Dictamen de los auditores		1
Balance de situación	A	2
Estado de resultados	B	3
Estado de variaciones en el patrimonio	C	4
Estado de flujos de efectivo	D	5
Notas a los estados financieros		6

Informe de los auditores independientes

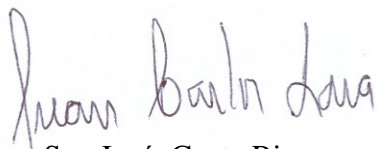
A la Junta Directiva de
BN Vital Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.
y a la Superintendencia de Pensiones

Hemos auditado el balance de situación que se acompaña del Fondo de Capitalización Laboral administrado por BN Vital Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A. al 31 de diciembre del 2006 y 2005 y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los períodos de un año terminados en esas fechas. La preparación de estos estados financieros es responsabilidad de la administración de BN Vital Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A. Nuestra responsabilidad es expresar opinión sobre esos estados financieros basados en la auditoría realizada.

Efectuamos la auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría y los requerimientos mínimos establecidos por la Superintendencia de Pensiones, que requieren planear y desarrollar el trabajo para obtener certeza razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos. La auditoría incluyó examinar mediante pruebas selectivas, la evidencia que sustenta los montos y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios contables usados y las estimaciones significativas hechas por la administración, así como la presentación general de los estados financieros. Consideramos que la auditoría practicada proporciona una base razonable para fundamentar la opinión.

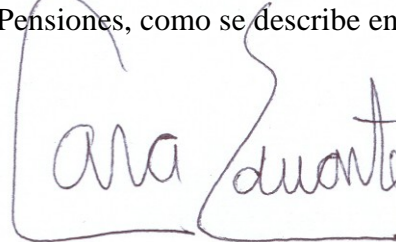
BN Vital Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A. ha preparado los estados financieros del Fondo de Capitalización Laboral de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en sus aspectos más importantes, la situación financiera del Fondo de Capitalización Laboral administrado por BN Vital Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A. al 31 de diciembre del 2006 y 2005 y el resultado de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y las variaciones en su patrimonio por los períodos de un año terminados en esas fechas, de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones, como se describe en la nota 1.



San José, Costa Rica
31 de enero del 2007

Dicamen firmado por
Juan Carlos Lara P. No. 2052
Pol. R-1153 V.30-9-2007
Timbre Ley 6663 c1.000
Adherido al original



Fondo de Capitalización Laboral
administrado por
BN Vital Operadora de Planes
de Pensiones Complementarias, S.A.

Balance situación

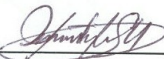
al 31 de diciembre

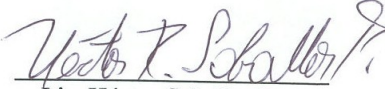
(en miles de colones)

	Notas	2006	2005
Activo			
Disponibilidades	11 €	1.701.222	1.948.584
Inversiones en valores :			
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica		5.639.902	8.446.094
Valores emitidos por el gobierno de Costa Rica		14.536.504	25.518.889
Valores emitidos por otras entidades públicas no financieras		86.221	0
Valores emitidos por bancos comerciales del Estado		1.316.648	1.407.258
Valores emitidos por bancos privados		2.279.779	5.471.296
Valores emitidos por entidades financieras privadas		1.814.294	1.555.362
Valores emitidos por entidades no financieras privadas		622.608	1.223.586
Títulos de participación de fondos de inversión cerrados		995.842	1.306.689
Títulos de participación de fondos de inversión abiertos		302.032	0
Operaciones de recompra y reportos		0	1.444.817
Inversiones en valores de emisores extranjeros		3.581.999	1.988.930
Total inversiones en valores (disponibles para la venta)	2, 6.1	31.175.829	48.362.921
Cuentas y productos por cobrar:			
Cuentas por cobrar		263.995	264.436
Productos por cobrar por intereses en cuentas corrientes y de ahorros		3.432	7.990
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales		785.875	2.342.153
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores extranjeros		54.283	24.857
Total cuentas y productos por cobrar	6.2	1.107.585	2.639.436
Total activo	€	33.984.636	52.950.941
Pasivo y patrimonio			
Pasivo			
Comisiones por pagar		55.519	49.136
Total pasivo	6.3 €	55.519	49.136
Patrimonio			
Cuentas de capitalización individual		28.568.904	45.924.337
Aportes recibidos por asignar		33.685	34.221
Utilidad o (pérdida) del período		4.102.967	6.539.968
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración a mercado		1.221.529	403.279
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por variación en el valor de las participaciones de inversión Fondos de inversión abiertos		2.032	0
Total patrimonio	6.4	33.929.117	52.901.805
Total pasivo y patrimonio		33.984.636	52.950.941
Cuentas de orden	7 €	41.821.166	59.040.382

Las notas son parte integrante de los estados financieros


Lic. Ernesto Hip Ureña
Gerente General


CPÍ. Max Avendaño Ch.
Contador General


Lic. Héctor Saballos P.
Auditor Interno


Fondo de Capitalización Laboral
administrado por
BN Vital Operadora de Planes
de Pensiones Complementarias, S.A.

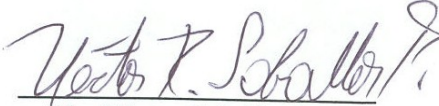
Estado de resultados
por los períodos de un año terminados
el 31 de diciembre
(en miles de colones)

	Notas	2006	2005
Ingresos operacionales			
Productos sobre inversiones de emisores nacionales	¢	3.640.961	6.340.950
Productos sobre inversiones de emisores extranjeros		133.665	43.164
Intereses sobre saldos en cuentas bancarias		170.718	131.551
Por negociación de instrumentos financieros		412.425	76.900
Ganancias por fluctuación cambiaria		565.727	806.633
Total ingresos operacionales	6.5	<u>4.923.496</u>	<u>7.399.198</u>
Gastos operacionales			
Por negociación de instrumentos financieros		25.057	66.075
Pérdidas por fluctuación cambiaria		261.712	200.653
Total gastos operacionales	6.6	<u>286.769</u>	<u>266.728</u>
Rendimiento antes de comisiones		4.636.727	7.132.470
Comisiones			
Comisiones ordinarias		533.760	592.502
Rendimiento neto del período	¢	<u><u>4.102.967</u></u>	<u><u>6.539.968</u></u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros


Lic. Ernesto Hip Ureña
Gerente General


CPI. Max Avendaño Ch.
Contador General



Lic. Héctor Saballos P.
Auditor Interno


Fondo de Capitalización Laboral
administrado por
BN Vital Operadora de Planes
de Pensiones Complementarias, S.A.
Estado de cambios en el patrimonio
por los períodos de un año terminados
el 31 de diciembre
(en miles de colones)

	Cuentas de capitalización individual	Aportes recibidos por asignar	Utilidad o (pérdida) del ejercicio	Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración a mercado	Plusvalía (minusvalía) no realizada por variación en el valor de las participaciones de fondos de inversión abiertos	Total
Saldos al 31 de diciembre del 2004	34.517.545	82.092	4.202.155	120.567	0	38.922.359
Capitalización de utilidades	4.185.561	16.594	(4.202.155)	0	0	0
Aportes de afiliados	25.351.428	0	0	0	0	25.351.428
Retiros de afiliados	(14.926.899)	0	0	0	0	(14.926.899)
Comisiones sobre aportes	(940.802)	0	0	0	0	(940.802)
Incremento en aportes recibidos por asignar	0	794.019	0	0	0	794.019
Reclasificación de aportes identificados	0	(895.484)	0	0	0	(895.484)
Resultados del período	0	0	6.539.968	0	0	6.539.968
Valoración a mercado	0	0	0	282.712	0	282.712
Aportes por devolución de comisiones	0	0	0	0	0	0
Aportes por transferencias de otras operadoras	1.694.751	37.000	0	0	0	1.731.751
Retiros por transferencias hacia otras operadoras	(3.957.247)	0	0	0	0	(3.957.247)
Saldos al 31 de diciembre del 2005	45.924.337	34.221	6.539.968	403.279	0	52.901.805
Capitalización de utilidades	6.532.103	7.865	(6.539.968)	0	0	0
Aportes de afiliados	27.854.843	0	0	0	0	27.854.843
Retiros de afiliados	(49.259.479)	0	0	0	0	(49.259.479)
Comisiones sobre aportes	(454.193)	0	0	0	0	(454.193)
Incremento en aportes recibidos por asignar	0	1.224.212	0	0	0	1.224.212
Reclasificación de aportes identificados	0	(1.278.036)	0	0	0	(1.278.036)
Resultados del período	0	0	4.102.967	0	0	4.102.967
Valoración a mercado	0	0	0	818.250	0	818.250
Variación en el valor de las participaciones de fondos abiertos	0	0	0	0	2.032	2.032
Aportes por devolución de comisiones	0	0	0	0	0	0
Aportes por transferencias de otras operadoras	1.009.987	45.423	0	0	0	1.055.410
Retiros por transferencias hacia otras operadoras	(3.038.694)	0	0	0	0	(3.038.694)
Saldos al 31 de diciembre del 2006	28.568.904	33.685	4.102.967	1.221.529	2.032	33.929.117

Las notas son parte integrante de los estados financieros


Lic. Ernesto Hip Ureña
Gerente General


CPl. Max Avendaño Ch.
Contador General


Lic. Héctor Saballos P.
Auditor Interno


Cuadro D

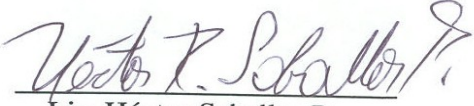
Fondo de Capitalización Laboral
administrado por
BN Vital Operadora de Planes
de Pensiones Complementarias, S.A.
Estado de flujos de efectivo
por los períodos de un año terminados
el 31 de diciembre
(en miles de colones)

	Notas	2006	2005
Actividades de operación			
Rendimiento neto del período	€	4.102.967	6.539.968
Aumento efectivo proveniente de (usado) para cambios en:			
Disminución (aumento) cuentas y productos por cobrar		1.531.852	(833.226)
Aumento (disminución) cuentas por pagar		6.383	3.645
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		5.641.202	5.710.387
Actividades financieras			
Aumento (disminución) cuentas de capitalización individual		(23.887.537)	7.204.637
(Disminución) aportes recibidos por asignar		(8.401)	(47.871)
Efectivo neto proveniente de actividades financieras		(23.895.938)	7.156.766
Actividades de inversión			
(Aumento) disminución de inversiones en valores		18.007.374	(12.917.797)
Efectivo neto (usado) en actividades de inversión		18.007.374	(12.917.797)
Variación neta de efectivo y equivalentes del período		(247.362)	(50.644)
Efectivo y equivalentes al inicio del período		1.948.584	1.999.228
Efectivo y equivalentes al final del período	11 €	1.701.222	1.948.584

Las notas son parte integrante de los estados financieros


Lic. Ernesto Hip Ureña
Gerente General


CPI. Max Avendaño Ch.
Contador General


Lic. Héctor Saballos P.
Auditor Interno

Fondo de Capitalización Laboral
administrado por
BN Vital Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los estados financieros

al 31 de diciembre del 2006 y 2005
(en miles de colones)

Nota 1 Resumen de operaciones y principales políticas contables

a. Constitución y operaciones

BN Vital Operadora de Planes de Pensiones Complementarias (BN Vital) al 31 de diciembre de 1998 era una dependencia del Banco Nacional de Costa Rica (BNCR); se constituyó en sociedad anónima denominada BN Vital Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A. con personería jurídica propia, orientada a brindar a los beneficiarios protección complementaria ante los riesgos de vejez y muerte, así como fomentar la previsión y ahorro a mediano plazo.

El Fondo de Capitalización Laboral (el Fondo) administrado por BN Vital fue autorizado para operar en el mes de mayo del 2001. 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 Reguladas y el Funcionamiento de los Fondos de Pensiones, Capitalización Laboral y Ahorro Voluntario Previstos en la Ley de Protección al Trabajador (el reglamento).

El Fondo es una entidad legal independiente de BN Vital. Se creó con la promulgación de la Ley de Protección al Trabajador. El origen de las cuotas se encuentra en aportes de los patronos y afiliados. Las cuotas son recaudadas por medio del sistema de recaudación de la Caja Costarricense del Seguro Social denominado Sicere, que se encarga de la recaudación para luego distribuir entre las operadoras de pensiones complementarias las cuotas de los afiliados.

b. Base de presentación

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las disposiciones emitidas por el Conassif y la Supen, que es una base comprensiva de contabilidad diferente de las normas internacionales de información financiera (NIIF, NIC); las principales diferencias se indican en la nota 13.

c. Principios de políticas contables

c.1 Moneda

Los registros de contabilidad son llevados en colones costarricenses (¢), que es la moneda de curso legal en la República de Costa Rica. Las transacciones en monedas extranjeras son registradas al tipo de cambio vigente a la fecha de las transacciones y los saldos pendientes a la fecha del balance son ajustados al tipo de cambio en vigor en esa fecha; la diferencia de cambio resultante es liquidada por resultados de operación.

Tipo cambio compra y venta (BCCR) y tipo de cambio contable (BNCR).

c.2 Reconocimientos de ingresos y gastos

Se utiliza en general el principio contable de devengado para el reconocimiento de los ingresos y los gastos.

c.3 Instrumentos financieros

La normativa actual requiere registrar las inversiones en valores como disponibles para la venta que son valoradas a precio de mercado utilizando el vector de precios proporcionado por la Bolsa Nacional de Valores, S.A. (BNV) y la metodología para la valoración de participaciones de fondos de inversión cerrado del conglomerado financiero del Banco Nacional y Subsidiarias.

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

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 que se entrega un activo a BN Vital o por parte de ella.

Los instrumentos financieros son registrados inicialmente al costo incluyendo 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.

Un activo financiero es dado de baja cuando BN Vital no tenga control sobre los derechos contractuales que componen el activo. Esto ocurre cuando los derechos se realizan, expiran o ceden a terceros.

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

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.

Las primas y descuentos sobre inversiones se amortizan por el método del interés efectivo.

c.4 Método de contabilización de productos por cobrar

La contabilización de los productos por cobrar es por el método de devengado, de acuerdo con la normativa vigente.

c.5 Efectivo y equivalentes de efectivo

BN Vital considera como efectivo y equivalentes de efectivo los recursos disponibles en cuentas bancarias.

c.6 Errores fundamentales

La corrección de errores fundamentales que se relacionen con periodos anteriores se ajusta contra los saldos de Capitalización Individual al inicio del periodo y se corrige la información respectiva para restaurar comparabilidad.

c.7 Período económico

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

c.8 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 del activo sea mayor que su importe recuperable.

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 del activo a lo largo de la vida útil.

c.9 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.

c.10 Aportes recibidos por asignar

Los saldos por recaudación de aportes de los afiliados al Fondo se registran transitoriamente en tanto se corrobora que los documentos e información de los afiliados se encuentran en orden para posterior traslado a las cuentas individuales.

c.11 Comisiones por administración

El Fondo debe cancelar a BN Vital una comisión por administración calculada sobre el rendimiento antes de comisiones ordinarias, ajustado por el efecto de la ganancia o pérdida no realizada por valoración a mercado originada por las inversiones en valores y sobre los aportes. La comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente.

c.12 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 que la administración de BN Vital registre estimaciones y supuestos que afectan los importes registrados 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.

c.13 Límites de inversión

Los límites de inversión se encuentran de conformidad con las disposiciones del reglamento de inversiones de las entidades Reguladas y las disposiciones de las políticas de inversión de BN Vital. Al 31 de diciembre del 2006 no se presentan excesos de acuerdo con las disposiciones del transitorio IV del Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas (ver nota 2).

Nota 2. Composición de portafolio

Al 31 de diciembre del 2006 la composición del portafolio de inversiones es la siguiente:

Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BNSFI	FHIPO					
Costo de adquisición	¢	0	0	0	171.265	171.265
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	0	(31.464)	(31.464)
		0	0	0	139.801	139.801
INTSF	INM1\$					
Costo de adquisición		0	0	0	688.162	688.162
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	0	8.013	8.013
		0	0	0	696.175	696.175
VISTA	INM2\$					
Costo de adquisición		0	0	0	157.285	157.285
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	0	2.580	2.580
		0	0	0	159.865	159.865
GOBIERNO	TP					
Costo de adquisición		1.724.439	6.596.057	0	0	8.320.496
Amortización acumulada de primas		(40.066)	(57.578)	0	0	(97.644)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		23.781	449.731	0	0	473.512
		1.708.154	6.988.210	0	0	8.696.364
BCCR	BEM0					
Costo de adquisición		243.994	0	0	0	243.994
Amortización acumulada de descuentos		10.055	0	0	0	10.055
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		2.160	0	0	0	2.160
		256.209	0	0	0	256.209
BCCR	BEMV					
Costo de adquisición		0	0	777.727	0	777.727
Amortización acumulada de descuentos		0	0	635	0	635
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	39.064	0	39.064
		0	0	817.426	0	817.426
BCCR	BEM					
Costo de adquisición		1.846.136	2.616.610	0	0	4.462.746
Amortización acumulada de primas		(23.250)	(10.078)	0	0	(33.328)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		43.586	93.263	0	0	136.849
		1.866.472	2.699.795	0	0	4.566.267
BPDC	BBP08					
Costo de adquisición		0	492.954	0	0	492.954
Amortización acumulada de primas		0	(3.820)	0	0	(3.820)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	32.154	0	0	32.154
		0	521.288	0	0	521.288
BPDC	BBP10					
Costo de adquisición			282.549			282.549
Amortización acumulada de primas			(2.999)			(2.999)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración			68.509			68.509
		0	348.059	0	0	348.059

Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BNSFI	FOSO7	¢				
Costo de adquisición		300.000	0	0	0	300.000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		2.032	0	0	0	2.032
		302.032	0	0	0	302.032
BPDC	CDP					
Costo de adquisición		448.946	0	0	0	448.946
Amortización acumulada de primas		(1.646)	0	0	0	(1.646)
		447.300	0	0	0	447.300
BSJ	BESJF					
Costo de adquisición			526.445			526.445
Amortización acumulada de primas			(1.449)			(1.449)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración			96.872			96.872
		0	621.868	0	0	621.868
BSJ	CI					
Costo de adquisición		500.639	0	0	0	500.639
Amortización acumulada de primas		(222)	0	0	0	(222)
		500.417	0	0	0	500.417
FIDEV	BFIVI					
Costo de adquisición		0	0	0	1.548	1.548
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	0	228	228
		0	0	0	1.776	1.776
FTCB	BFT10					
Costo de adquisición		0	658.501	0	0	658.501
Amortización acumulada de primas		0	(15.516)	0	0	(15.516)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	8.329	0	0	8.329
		0	651.314	0	0	651.314
FTPB	PH10					
Costo de adquisición		0	27.733	0	0	27.733
Amortización acumulada de primas		0	(1.507)	0	0	(1.507)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	580	0	0	580
		0	26.806	0	0	26.806
FTPB	PH13					
Costo de adquisición		0	0	111.356		111.356
Amortización acumulada de primas		0	0	(6.028)		(6.028)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	6.995		6.995
		0	0	112.323	0	112.323
FTPB	PH15A					
Costo de adquisición		0	0	270.884	0	270.884
Amortización acumulada de primas		0	0	(8.995)	0	(8.995)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	28.049	0	28.049
		0	0	289.938	0	289.938

Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
GOBIERNO	TPO					
Costo de adquisición	¢	639.189	0	0	0	639.189
Amortización acumulada de descuentos		9.598	0	0	0	9.598
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		(874)	0	0	0	(874)
		647.913	0	0	0	647.913
GOBIERNO	TPTBA					
Costo de adquisición		184.647	1.721.333	2.323.560	0	4.229.540
Amortización acumulada de primas		(3.013)	(66.454)	(13.698)	0	(83.165)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		6.763	114.334	124.826	0	245.923
		188.397	1.769.213	2.434.688	0	4.392.298
GOBIERNO	BDE08					
Costo de adquisición		0	533.730	0	0	533.730
Amortización acumulada de primas		0	(1.806)	0	0	(1.806)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	2.920	0	0	2.920
		0	534.844	0	0	534.844
GOBIERNO	TP\$					
Costo de adquisición		0	264.506			264.506
Amortización acumulada de primas		0	(209)			(209)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	788			788
		0	265.085	0	0	265.085
DURMA	BDU09					
Costo de adquisición		0	51.990			51.990
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	2.772			2.772
Amortización acumulada de descuentos		0	2.706			2.706
		0	57.468	0	0	57.468
DURMA	BDU7C					
Costo de adquisición		31.215	0	0	0	31.215
Amortización acumulada de primas		(1.201)	0	0	0	(1.201)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		303	0	0	0	303
		30.317	0	0	0	30.317
DURMA	BDU7D					
Costo de adquisición		54.106	0	0	0	54.106
Amortización acumulada de primas		(1.760)	0	0	0	(1.760)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		3.189	0	0	0	3.189
		55.535	0	0	0	55.535
ATLAS	ATLD					
Costo de adquisición		0	282.086	0	0	282.086
Amortización acumulada de descuentos		0	721	0	0	721
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	18.410	0	0	18.410
		0	301.217	0	0	301.217

Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
ATLAS	ATLE					
Costo de adquisición	¢	0	159.520	0	0	159.520
Amortización acumulada de descuentos		0	76	0	0	76
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	18.474	0	0	18.474
		0	178.070	0	0	178.070
BIMPR	ci\$					
Costo de adquisición		515.840	0	0	0	515.840
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	0	0	0
		515.840	0	0	0	515.840
BIMPR	CI					
Costo de adquisición		500.000	0	0	0	500.000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	0	0	0
		500.000	0	0	0	500.000
FTHBN	BHAA					
Costo de adquisición		0	0	7.930	0	7.930
Amortización acumulada de descuentos		0	0	138	0	138
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	(41)	0	(41)
		0	0	8.027	0	8.027
FTHBN	BHAB					
Costo de adquisición		0	0	0	35.799	35.799
Amortización acumulada de primas		0	0	0	(49)	(49)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	0	128	128
		0	0	0	35.878	35.878
FTHBN	BHAC					
Costo de adquisición		0	0	0	104.995	104.995
Amortización acumulada de primas		0	0	0	(292)	(292)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	0	786	786
		0	0	0	105.489	105.489
CVXCO	BCVX7					
Costo de adquisición		305.549	0	0	0	305.549
Amortización acumulada de descuentos		521	0	0	0	521
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		(348)	0	0	0	(348)
		305.722	0	0	0	305.722
CBA	BCB07					
Costo de adquisición		258.771	0	0	0	258.771
Amortización acumulada de primas		(851)	0	0	0	(851)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		80	0	0	0	80
		258.000	0	0	0	258.000
TOKEL	Btok7					
Costo de adquisición		517.651	0	0	0	517.651
Amortización acumulada de primas		(1.997)	0	0	0	(1.997)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	0	0	0
		515.654	0	0	0	515.654

Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
FTCB	BFT13					
Costo de adquisición	¢	0	0	531.779	0	531.779
Amortización acumulada de primas		0	0	(2.785)	0	(2.785)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	53.750	0	53.750
		0	0	582.744	0	582.744
GENEL	BGEN9					
Costo de adquisición		0	518.288	0	0	518.288
Amortización acumulada de primas		0	(947)	0	0	(947)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	(41)	0	0	(41)
		0	517.300	0	0	517.300
CFLUZ	BCFA					
Costo de adquisición		0	83.003	0	0	83.003
Amortización acumulada de primas		0	(262)	0	0	(262)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	3.480	0	0	3.480
		0	86.221	0	0	86.221
BMO	BMO07					
Costo de adquisición		258.953	0	0	0	258.953
Amortización acumulada de primas		(939)	0	0	0	(939)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		103	0	0	0	103
		258.117	0	0	0	258.117
USTES	PCU07					
Costo de adquisición		755.827	0	0	0	755.827
Amortización acumulada de descuentos		13.529	0	0	0	13.529
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		1	0	0	0	1
		769.357	0	0	0	769.357
WELLF	BWF07					
Costo de adquisición		515.916	0	0	0	515.916
Amortización acumulada de primas		(42)	0	0	0	(42)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		2	0	0	0	2
		515.876	0	0	0	515.876
NAB	BNA08					
Costo de adquisición		0	443.241	0	0	443.241
Amortización acumulada de primas		0	(625)	0	0	(625)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	(642)	0	0	(642)
		0	441.974	0	0	441.974
SCOTI	CI					
Costo de adquisición		100.125				100.125
Amortización acumulada de descuentos		231				231
		100.356	0	0	0	100.356
SCOTI	CIS					
Costo de adquisición		41.318				41.318
Amortización acumulada de primas		(19)				(19)
		41.299	0	0	0	41.299
Total de inversiones						¢ 31.175.829

Al 31 de diciembre del 2005 la composición del portafolio de inversiones es la siguiente:

Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
RECOMPRA	Recompa					
Costo de adquisición		¢ 1.444.817	0	0	0	1.444.817
		1.444.817	0	0	0	1.444.817
BNSFI	FHIPO					
Costo de adquisición		0	0	0	189.060	189.060
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	0	(18.346)	(18.346)
		0	0	0	170.714	170.714
INTSF	INM1\$					
Costo de adquisición		0	661.227	0	0	661.227
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	(2.202)	0	0	(2.202)
		0	659.025	0	0	659.025
VISTA	INM1\$					
Costo de adquisición		0	0	0	313.817	313.817
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	0	11.534	11.534
		0	0	0	325.351	325.351
GOBIERNO	TP					
Costo de adquisición		12.568.088	7.097.671	649.264	0	20.315.023
Amortización acumulada de descuentos		178	8.342	494	0	9.014
Amortización acumulada de primas		(92.387)	(152.436)	(10.943)	0	(255.766)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		11.433	13.494	(6.949)	0	17.978
		12.487.312	6.967.071	631.866	0	20.086.249
BCCR	BEM0					
Costo de adquisición		941.154	0	0	0	941.154
Amortización acumulada de descuentos		68.975	0	0	0	68.975
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		(248)	0	0	0	(248)
		1.009.881	0	0	0	1.009.881
BCCR	C\$A10					
Costo de adquisición		0	0	142.487	0	142.487
Amortización acumulada de descuentos		0	0	1.246	0	1.246
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	13.117	0	13.117
		0	0	156.850	0	156.850
BCCR	CD\$H5					
Costo de adquisición		0	101.491	0	0	101.491
Amortización acumulada de primas		0	(655)	0	0	(655)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	1.026	0	0	1.026
		0	101.862	0	0	101.861
BPDC	BBP08					
Costo de adquisición		0	665.909	0	0	665.909
Amortización acumulada de primas		0	(3.329)	0	0	(3.329)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	21.226	0	0	21.226
		0	683.806	0	0	683.806
BPDC	BBP10					
Costo de adquisición		0	0	282.549	0	282.549
Amortización acumulada de primas		0	0	(1.553)	0	(1.553)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	17.332	0	17.332
		0	0	298.328	0	298.328

Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
BPDC	CDP					
Costo de adquisición		125.153	0	0	0	125.153
Amortización acumulada de primas		(73)	0	0	0	(73)
		125.080	0	0	0	125.080
BANEX	CDP					
Costo de adquisición		750.050	0	0	0	750.050
Amortización acumulada de primas		(36)	0	0	0	(36)
		750.014	0	0	0	750.014
IMPROSA	CI					
Costo de adquisición		750.000	0	0	0	750.000
		750.000	0	0	0	750.000
BSJ	BESJF					
Costo de adquisición		0	526.445	0	0	526.445
Amortización acumulada de primas		0	(1.315)	0	0	(1.315)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	20.670	0	0	20.670
		0	545.800	0	0	545.800
BSJ	CI					
Costo de adquisición		1.001.262	0	0	0	1.001.262
Amortización acumulada de primas		(398)	0	0	0	(398)
		1.000.864	0	0	0	1.000.864
FIDEV	BFIVI					
Costo de adquisición		0	0	0	2.022	2.022
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	0	(8)	(8)
		0	0	0	2.014	2.014
FTCB	BFT10					
Costo de adquisición		0	0	632.727	0	632.727
Amortización acumulada de primas		0	0	(9.938)	0	(9.938)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	(12.128)	0	(12.128)
		0	0	610.661	0	610.661
FTPB	PH10					
Costo de adquisición		0	0	26.647	0	26.647
Amortización acumulada de primas		0	0	(751)	0	(751)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	228	0	228
		0	0	26.124	0	26.124
FTPB	PH13					
Costo de adquisición		0	0	106.998	0	106.998
Amortización acumulada de primas		0	0	(3.367)	0	(3.367)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	5.188	0	5.188
		0	0	108.819	0	108.819
FTPB	PH15A					
Costo de adquisición		0	0	0	260.283	260.283
Amortización acumulada de primas		0	0	0	(4.465)	(4.465)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	0	17.919	17.919
		0	0	0	273.737	273.737

Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
GOBIERNO	TPO					
Costo de adquisición		0	16.999	0	0	16.999
Amortización acumulada de descuentos		0	2.142	0	0	2.142
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	150	0	0	150
		0	19.291	0	0	19.291
GOBIERNO	TPTBA					
Costo de adquisición		0	0	3.085.924	1.141.810	4.227.734
Amortización acumulada de primas		0	0	(137.634)	(9.282)	(146.916)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	121.544	17.854	139.398
		0	0	3.069.834	1.150.382	4.220.216
GOBIERNO	BDE08					
Costo de adquisición		0	125.647	0	0	125.647
Amortización acumulada de primas		0	(738)	0	0	(738)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	1.788	0	0	1.788
		0	126.697	0	0	126.697
GOBIERNO	TPS					
Costo de adquisición		0	100.300	855.812	0	956.112
Amortización acumulada de descuentos		0	0	2.648	0	2.648
Amortización acumulada de primas		0	(650)	0	0	(650)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	2.122	106.204	0	108.326
		0	101.772	964.664	0	1.066.436
DURMA	BDU09					
Costo de adquisición		0	51.990	0	0	51.990
Amortización acumulada de descuentos		0	2.772	0	0	2.772
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	(1.606)	0	0	(1.606)
		0	53.156	0	0	53.156
DURMA	BDU6B					
Costo de adquisición		0	30.000	0	0	30.000
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	117	0	0	117
		0	30.117	0	0	30.117
DURMA	BDU7C					
Costo de adquisición		0	0	31.215	0	31.215
Amortización acumulada de primas		0	0	(941)	0	(941)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	618	0	618
		0	0	30.892	0	30.892
DURMA	BDU7D					
Costo de adquisición		0	0	54.106	0	54.106
Amortización acumulada de primas		0	0	(1.409)	0	(1.409)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	281	0	281
		0	0	52.978	0	52.978
ATLAS	ATLD					
Costo de adquisición		0	282.086	0	0	282.086
Amortización acumulada de descuentos		0	423	0	0	423
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	7.289	0	0	7.289
		0	289.798	0	0	289.798
ATLAS	ATLE					
Costo de adquisición		0	0	159.520	0	159.520
Amortización acumulada de descuentos		0	0	33	0	33
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	772	0	772
		0	0	160.325	0	160.325

Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
FIFCO	BFIF6					
Costo de adquisición		0	0	37.190	0	37.190
Amortización acumulada de primas		0	0	(188)	0	(188)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	343	0	343
		0	0	37.345	0	37.345
FIFCO	BFL06					
Costo de adquisición		0	0	19.095	0	19.095
Amortización acumulada de primas		0	0	(91)	0	(91)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	38	0	38
		0	0	19.042	0	19.042
NACION	BGNAA					
Costo de adquisición		0	151.695	0	0	151.695
Amortización acumulada de primas		0	(1.218)	0	0	(1.218)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	(2.157)	0	0	(2.157)
		0	148.320	0	0	148.320
NACION	BGNAB					
Costo de adquisición		0	0	151.515	0	151.515
Amortización acumulada de primas		0	0	(965)	0	(965)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	31	0	31
		0	0	150.581	0	150.581
NACION	BGNAC					
Costo de adquisición		0	0	252.431	0	252.431
Amortización acumulada de primas		0	0	(1.289)	0	(1.289)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	(109)	0	(109)
		0	0	251.033	0	251.033
BKNED	BBK06					
Costo de adquisición		0	251.889	0	0	251.889
Amortización acumulada de primas		0	(1.521)	0	0	(1.521)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	(1.070)	0	0	(1.070)
		0	249.298	0	0	249.298
CBA	BCB07					
Costo de adquisición		0	248.643	0	0	248.643
Amortización acumulada de primas		0	(434)	0	0	(434)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	(261)	0	0	(261)
		0	247.948	0	0	247.948
BCCR	BEM					
Costo de adquisición		3.396.273	3.414.046	0	0	6.810.319
Amortización acumulada de descuentos		19	4.491	0	0	4.510
Amortización acumulada de primas		(27.551)	(23.091)	0	0	(50.642)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		7.116	29.246	0	0	36.362
		3.375.857	3.424.692	0	0	6.800.549
FTCB	BFT13					
Costo de adquisición		0	0	510.966	0	510.966
Amortización acumulada de primas		0	0	(1.223)	0	(1.223)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	24.265	0	24.265
		0	0	534.008	0	534.008
GENEL	BGEN9					
Costo de adquisición		0	498.002	0	0	498.002
Amortización acumulada de primas		0	(225)	0	0	(225)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	(1.285)	0	0	(1.285)
		0	496.492	0	0	496.492

Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
INTER	BILLS					
Costo de adquisición		100.029	0	0	0	100.029
Amortización acumulada de primas		(532)	0	0	0	(532)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		(189)	0	0	0	(189)
		99.308	0	0	0	99.308
BMO	BMO07					
Costo de adquisición		0	248.817	0	0	248.817
Amortización acumulada de primas		0	(356)	0	0	(356)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	(339)	0	0	(339)
		0	248.122	0	0	248.122
USTES	BUS06					
Costo de adquisición		244.559	0	0	0	244.559
Amortización acumulada de descuentos		143	0	0	0	143
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		(669)	0	0	0	(669)
		244.033	0	0	0	244.033
GCANA	CAN06					
Costo de adquisición		255.322	254.958	0	0	510.280
Amortización acumulada de primas		(2.428)	(2.372)	0	0	(4.800)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		(1.376)	(1.068)	0	0	(2.444)
		251.518	251.518	0	0	503.036
BCCR	CD\$C5					
Costo de adquisición		0	258.985	0	0	258.985
Amortización acumulada de primas		0	(5.445)	0	0	(5.445)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	(574)	0	0	(574)
		0	252.966	0	0	252.966
BCR	CDP					
Costo de adquisición		300.063	0	0	0	300.063
Amortización acumulada de primas		(18)	0	0	0	(18)
		300.045	0	0	0	300.045
BANEX	CDP\$					
Costo de adquisición		247.902	0	0	0	247.902
Amortización acumulada de primas		(77)	0	0	0	(77)
		247.825	0	0	0	247.825
BCUST	CI					
Costo de adquisición		500.400	0	0	0	500.400
Amortización acumulada de primas		(284)	0	0	0	(284)
		500.116	0	0	0	500.116
SCOTI	CI					
Costo de adquisición		300.375	0	0	0	300.375
Amortización acumulada de primas		(213)	0	0	0	(213)
		300.162	0	0	0	300.162
SCOTI	CIS					
Costo de adquisición		694.316	0	0	0	694.316
Amortización acumulada de primas		(158)	0	0	0	(158)
		694.158	0	0	0	694.158

Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
VISTA	INM2\$	¢				
Costo de adquisición		0	0	0	151.129	151.129
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	0	0	469	469
		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>151.598</u>	<u>151.598</u>
INTER	PCD1					
Costo de adquisición		185.965	0	0	0	185.965
Amortización acumulada de descuentos		12.308	0	0	0	12.308
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		62	0	0	0	62
		<u>198.335</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>198.335</u>
BSJ	PCGSJ					
Costo de adquisición		384.165	0	0	0	384.165
Amortización acumulada de descuentos		549	0	0	0	549
		<u>384.714</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>384.714</u>
BCCR	CD\$D5					
Costo de adquisición		0	125.575	0	0	125.575
Amortización acumulada de primas		0	(1.979)	0	0	(1.979)
Plusvalía o (minusvalía) no realizadas por valoración		0	389	0	0	389
		<u>0</u>	<u>123.985</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>123.985</u>
Total de inversiones					¢	<u><u>48.362.921</u></u>

Comentario analítico

2006

Las inversiones en valores se registran a su valor de mercado de conformidad con el Reglamento sobre Valoración de Carteras Mancomunadas; para esos efectos se aplica la metodología de la BNV y la Metodología para la Valoración de Fondos de Inversión Cerrados del Banco Nacional de Costa Rica. Las plusvalías y minusvalías generadas en la valoración a precios de mercado se registran en una cuenta patrimonial, manteniendo la correcta aplicación del proceso y el registro auxiliar de dicha cuenta.

La evolución de los precios de mercado de los principales instrumentos de la inversión en valores (disponibles para la venta) y las inversiones que respaldan el capital mínimo de funcionamiento ha sido relativamente estable en el 2006, a partir del mes de octubre el incremento en los precios de los títulos valores se vieron afectados principalmente por el ingreso del nuevo sistema de régimen cambiario así como por las nuevas políticas monetarias establecidas por el Banco Central de Costa Rica, el período 2005 mantuvo un comportamiento muy estable.

La evolución de los precios de mercado y el proceso de valoración de las inversiones muestran al 31 de diciembre del 2006 y 2005, saldos de ¢1.221.529 miles y ¢403.279 miles respectivamente en la cuenta Plusvalía (minusvalías) no Realizadas por Valoración a Mercado, con lo cual se determina un efecto positivo en el desempeño de esta cuenta patrimonial de los estados financieros y en las cuentas individuales de los afiliados durante el 2006.

Clasificación del portafolio de inversión de acuerdo con sectores y límites definidos en el reglamento de inversiones:

Al 31 de diciembre 2006

Sector de inversión	Calificación	Límite hasta	Porcentaje de inversión	Exceso o (faltante)
Internacional (max 25% art. 62 LPT)		25%	11.49%	13.51%
Tokio Electric Power	AA		1.65%	
Chevron Texaco capital	AA		0.98%	
US Treasury Ustes bus06	AAA		2.47%	
GENEL bgen9	AAA		1.66%	
Banco Montreal (bmo07)	AA		0.83%	
Wells Fargo (bwf07)	AA		1.65%	
Banco Australia(bcb07)	AA		0.83%	
National Australia Bank (bna08)	AA		1.42%	
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica y el Ministerio de Hacienda		75%	64.72%	10.28%
Valores emitidos por el sector público financiero		20%	4.22%	15.78%
Valores emitidos por el sector público no financiero		5%	0.28%	4.72%
Valores emitidos por el sector privado		70%	19.29%	50.71%

Al 31 de diciembre 2005

Sector de inversión	Calificación	Límite hasta	Porcentaje de inversión	Exceso o (faltante)
Internacional (max 25% art. 62 LPT)		25,00%	4,11%	20,89%
BKNED bbk06	AAA		0,52%	
GCANA can06	AAA		1,04%	
US Treasury Ustes bus06	AAA		0,50%	
GENEL bgen9	AAA		1,03%	
Banco Montreal (bmo07)	AA-		0,51%	
Banco Australia(bcb07)	AA-		0,51%	
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica y el Ministerio de Hacienda		70,00%	70,23%	(0,23%)
Valores emitidos por el sector público financiero		20,00%	2,91%	17,09%
Valores emitidos por el sector privado		70,00%	22,75%	47,25%

Nota 3 Custodia de valores

Los títulos valores que respaldan las inversiones del Fondo se encuentran custodiados en la Central de Valores, S.A. (Ceval), donde tienen acceso al sistema de custodia que permite hacer consultas sobre los instrumentos financieros ahí depositados.

BN Vital deposita oportunamente en la custodia especial para el Fondo los valores que respaldan las inversiones y mantiene conciliaciones de los instrumentos financieros custodiados respecto de los registros contables.

Nota 4 Rentabilidad del Fondo

El cálculo de rentabilidad nominal anual del Fondo se hace de acuerdo con la metodología establecida en las disposiciones generales acerca del cálculo de la rentabilidad de los Fondos administrados por las operadoras y el uso de esta información en la publicidad.

Se verifica mediante la conciliación de la totalidad de las cuotas acumuladas del archivo de afiliados en relación con el activo neto del Fondo.

Nota 5 Comisiones

BN Vital devenga una comisión de 8% sobre los rendimientos generados por la administración del Fondo y de 2% sobre saldos administrados, de conformidad con el artículo 49 de la Ley de Protección al Trabajador y el capítulo VI del reglamento.

Nota 6 Composición de los rubros de los estados financieros**6.1 Inversiones en valores**

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

		2006	2005
Valores emitidos por el BCCR	¢	5.639.902	8.446.094
Valores emitidos por el gobierno		14.536.504	25.518.889
Valores emitidos por bancos comerciales del Estado		1.316.648	1.407.258
Valores emitidos por otras entidades públicas no financieras		86.221	0
Valores emitidos por bancos privados		2.279.779	5.471.296
Valores emitidos por entidades financieras privadas		1.814.294	1.555.362
Valores emitidos entidades no financieras privadas		622.608	1.223.586
Títulos de participación de fondos de inversión cerrados		995.842	1.306.689
Títulos de participación de fondos de inversión abiertas		302.032	0
Operaciones de recompra y reportos		0	1.444.817
Inversiones en valores de emisores extranjeros		<u>3.581.999</u>	<u>1.988.930</u>
Total inversiones en valores	¢	<u>31.175.829</u>	<u>48.362.921</u>

6.2 Cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre las cuentas por cobrar se componen de:

		2006	2005
Cuentas por cobrar	¢	263.995	264.436
Productos por cobrar por intereses en cuentas corrientes y de ahorro		3.432	7.990
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales		785.875	2.342.153
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores extranjeros		<u>54.283</u>	<u>24.857</u>
Total	¢	<u>1.107.585</u>	<u>2.639.436</u>

6.3 Comisiones por pagar

Las comisiones por pagar por ¢55.519 y ¢49.136 al 31 de diciembre del 2006 y 2005 corresponden a sumas adeudadas a la Operadora por la administración de los recursos del Fondo.

6.4 Patrimonio

Al 31 de diciembre el patrimonio se compone:

		2006	2005
Cuentas de capitalización individual	¢	28.568.904	45.924.337
Aportes recibidos por asignar		33.685	34.221
Utilidad del período		4.102.967	6.539.968
Plusvalía no realizada por valoración a mercado		1.221.529	403.279
Plusvalía no realizada por variación en el valor de las participaciones de fondos de inversión abiertos		<u>2.032</u>	<u>0</u>
Total	¢	<u>33.929.117</u>	<u>52.901.805</u>

6.5 Ingresos operacionales

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

		2006	2005
Productos sobre inversiones de emisiones Nacionales	¢	3.640.961	6.340.950
Productos sobre inversiones de emisores Extranjeros		133.665	43.164
Ganancias por fluctuación cambiaria		565.727	806.633
Por negociación de instrumentos financieros		412.425	76.900
Intereses sobre saldos en cuentas bancarias		<u>170.718</u>	<u>131.551</u>
Total	¢	<u>4.923.496</u>	<u>7.399.198</u>

6.6 Gastos operacionales

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

		2006	2005
Por negociación de instrumentos financieros	¢	25.057	66.075
Pérdidas por fluctuación cambiaria		<u>261.712</u>	<u>200.653</u>
Total	¢	<u>286.769</u>	<u>266.728</u>

Nota 7 Cuentas de orden

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 las cuentas de orden del Fondo presentan el valor nominal de los títulos valores y sus respectivos cupones el detalle es el siguiente:

		2006	2005
Valor nominal de los títulos valores depositados en entidades de custodia	¢	28.814.942	46.712.383
Valor nominal de cupones en custodia		<u>13.006.224</u>	<u>12.327.999</u>
	¢	<u>41.821.166</u>	<u>59.040.382</u>

Nota 8 Monedas extranjeras

Los activos y pasivos en monedas extranjeras (US dólares) deben convertirse a la tasa de cambio de referencia del BCCR a la fecha de los estados financieros.

Al 31 de diciembre del 2006 y 2005 los tipos de cambio para la compra y venta de dólares de los Estados Unidos de América (US\$) eran ¢515,84 y ¢519,95 y ¢495,65 y ¢497,71, por cada dólar respectivamente.

Nota 9 Instrumentos financieros

Las NIIF requieren revelaciones relacionadas con los riesgos que afectan los instrumentos financieros, riesgos que se relacionan con la capacidad de recibir o pagar flujos de efectivo en el futuro.

BN Vital ha establecido un acuerdo de servicios con la Dirección Corporativa de Riesgo del BNCR para constituirse como Unidad de Riesgo (UAIR), de conformidad con las funciones establecidas para ese fin en el reglamento de inversiones de las entidades reguladas, con el objetivo de mitigar los posibles riesgos que se presenten en el día a día de BN Vital y los fondos administrados.

A continuación se detallan los riesgos presentados en la Operadora y en los fondos administrados.

Riesgo de mercado

Es el riesgo por cambios en los precios de los activos financieros, cambios que pueden estar originados en factores de oferta y demanda, variaciones en las tasas de interés, variaciones en los tipos de cambio, entre otros. Se mide mediante los cambios en el valor de las posiciones mantenidas. Para analizar el riesgo de mercado se ha tomado en consideración dos indicadores:

1. Calcularon las variaciones diarias en el valor de mercado de los diferentes fondos y se obtuvo así un rendimiento diario.
2. Tomando en cuenta el análisis de escenarios se observa el efecto de cambios adversos en las tasas de interés sobre el precio de mercado de los componentes de los portafolios de inversión de cada fondo administrado.

Los riesgos de mercado se calculan desde junio del 2003 por parte de la *UAIR*, lo cual ha permitido establecer límites mínimos de rentabilidad ajustada por riesgo (RORAC) para cada uno de los fondos y se han definido y documentado las actividades para el monitoreo y control de dichos límites. Asimismo se ha hecho un mapeo de los riesgos de mercado, a los cuales se exponen los fondos.

La *UAIR* estima diariamente los precios de mercado y el valor en riesgo (VaR) de los portafolios administrados y se hacen del conocimiento de la administración de BN Vital mediante publicación en la Intranet de la Dirección Corporativa de Riesgos del Banco Nacional. En igual forma los informes mensuales que se emiten se comunican al Comité de Riesgos y al Comité de Inversiones de la Operadora.

Las labores de cuantificación de indicadores de riesgos de mercado se basan fundamentalmente en el software denominado OFSA (*Oracle Financial Services Application*), el cual permite dentro de su módulo de riesgo *Risk Manager*, calcular el riesgo de precio de los portafolios de inversión. Esta aplicación utiliza simulación Monte Carlo, mediante la cual se generan hasta 2.000 senderos de tasas de interés bajo las cuales se simulan los valores de mercado teóricos así como el valor en riesgo correspondiente a cada nivel de confianza y para el horizonte temporal definido en las corridas de riesgo.

Para tener una visión completa desde el punto de vista de rentabilidad/riesgo se calculan indicadores de desempeño ajustado por riesgo de los portafolios, tales como el Ratio de Sharpe y el RORAC que se derivan con periodicidad mensual. En la primera se contrasta el rendimiento observado de cada uno de los fondos contra la volatilidad de dichos rendimientos, donde a medida que el Sharpe sea mayor mejor habrá estado gestionado un portafolio. El RORAC muestra, en promedio, cuántas veces cubre la rentabilidad del portafolio el riesgo (VaR anual) que asignan esas posiciones.

Como una de las responsabilidades innatas a la gestión de riesgo, la *UAIR* monitorea en forma diaria el cumplimiento de los límites de inversión normados por medio del Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas. Lo anterior se realiza mediante un sistema automatizado conocido como DDO (Depósito de Datos Operativo), el cual posee señales de alerta que permiten identificar incumplimientos o excesos en los límites regulatorios.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez corresponde a la pérdida potencial en los portafolios administrados 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.

Con el propósito de dar a la administración de BN Vital un insumo para el manejo de la liquidez de sus fondos la *UAIR* analiza periódicamente el comportamiento histórico de los aportes y retiros diarios de sus afiliados, que ha enfrentado cada uno de los fondos desde su apertura. El objetivo es encontrar una aproximación del valor en riesgo histórico en condiciones de operación normales, al 99% de confianza; es decir un valor de retiro neto diario (como porcentaje del saldo del activo neto del día anterior) que podría ser superado en una de cada cien veces.

Con ello la administración financiera de la Operadora puede mitigar excesos o faltantes en sus cuentas bancarias para realizar las transacciones diarias de inversiones y de retiros en los fondos administrados y lograr a su vez eficacia en los controles de los flujos de efectivo.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito de una inversión se define como la incertidumbre de que un emisor del instrumento adquirido, o contraparte, no pueda o no quiera hacer frente al pago de sus obligaciones, ubicándose en una posición de impago, también conocido como riesgo de crédito del emisor.

Para mitigar el riesgo de crédito se monitorea los riesgos de crédito y se cuenta con la calificación que emiten las calificadoras de riesgo y se mantienen los accesos correspondientes para dar seguimiento a los hechos relevantes de cada emisor que podrían influenciar negativamente un cambio de *rating* o perspectiva en la escala.

Se lleva un control de las notas de hechos relevantes proporcionados por la Sugeval y de esta manera evidenciar variaciones en las calificaciones por parte de las agencias calificadoras nacionales, con esta información la administración y los comités pueden tomar decisiones oportunas para mantener las inversiones que más le favorezcan a los portafolios de los fondos administrados por BN Vital, esto velando por el bienestar de los afiliados.

Riesgo legal

El tema de la gestión de riesgos toma cada vez mayor importancia y debe ser enfocada tanto desde el punto de vista formal como real. El primero para ajustarse a la normativa prudencial vigente y evitar posibles pérdidas por multas u otras sanciones, y la gestión real de gran relevancia- que permite generar políticas de mitigación de riesgo que a la vez permitan a la Operadora reducir sus exposiciones y definir las coberturas más convenientes (ya sean de tipo monetario u operacional).

Los riesgos legales son analizados por las demandas en contra de BN Vital y las interpuestas por ésta, las cuales son administradas en ejecución y control por la Dirección Jurídica del Banco Nacional de Costa Rica; cada proceso legal es cargado en un programa informático denominado *File Master* del cual se extrae la base de datos.

Se considera que el tema de “riesgos legales”, dentro de BN Vital, puede dividirse en cinco grandes áreas: riesgo relacionados con clientes, riesgos relacionados con emisores y el mercado financiero, riesgos relacionados con los entes reguladores y fiscalizadores, riesgos internos y por último los riesgos de la red y el entorno cibernético.

Los resultados obtenidos ayudarán a mitigar los factores a los que se vean expuestos la Operadora y los fondos en todo lo relacionado al riesgo legal.

El riesgo de cumplimiento normativo se está valorando por medio de las evaluaciones cualitativas que realiza la Dirección de Coordinación con Entes Reguladores en forma semestral, quienes utilizan como base de evaluación el documento de estándares mínimos propuesto por Supen, con resultados muy favorables.

Respecto del cumplimiento de la Ley 8204 se realizan evaluaciones tanto a lo interno de la Operadora como por parte de la Dirección de Riesgos de Cumplimiento del BNCR a fin de asegurar la adopción de dicha norma legal.

Los eventos por litigios relacionados con BN Vital y registrados en la base de datos de la Dirección Jurídica (File Master) son sujetos de análisis mensuales en conjunto con los procesos judiciales del Banco Nacional que permiten estimar la pérdida esperada para esta Subsidiaria y un Valor en Riesgo a un año con niveles de confianza del 95% y del 99%.

Riesgo operativo

En las áreas de riesgo operativo se ha alcanzado un nivel importante en el marco de gestión cualitativa y cuantitativa, de manera que se cuenta con un mapeo para este tipo de riesgo en los procesos estratégicos, así como los ejercicios de estimación de un VaR Operativo mediante la simulación del cargo de capital por este concepto.

El modelo diseñado por el equipo de BN Vital busca minimizar los riesgos operacionales en los procesos del negocio de OPC mediante planes de acción correctivos en los procesos que enfrentan debilidades y la aplicación de un esquema de autoevaluación basado en riesgos.

Es importante promover y fortalecer la cultura de riesgo en general y la de prevención y fortalecer la comunicación y el compromiso de los niveles ejecutivos con la administración efectiva de riesgos, sistema que está utilizando BN Vital para mitigar los riesgos que se presenten en la Operadora y en los fondos administrados.

En la gestión del riesgo operativo a partir del 2006 se incorporó la evaluación cualitativa semestral por parte de la Dirección de Coordinación con Entes Reguladores, con base en el documento de estándares mínimos definido por la Supen y que se estima será formalizado por medio del Conassif para el 2007.

Con el fin de incorporar un indicador integral de medición del riesgo operativo para la Operadora, a partir de agosto 2006 se desarrolló un indicador RORAC (Rentabilidad ajustada por riesgo) que considera los siguientes factores:

- a. La rentabilidad neta anual de la Operadora
- b. VaR de mercado a un año para las inversiones propias
- c. VaR de crédito a un año para las inversiones propias
- d. VaR de riesgos legales de la Operadora

- e. Cuantificación del riesgo operativo de la Operadora con base en el beta definido por el modelo estándar de Basilea para la actividad de administración de activos

Este indicador ha permitido medir la gestión de la Operadora en su relación rentabilidad riesgo y definir límites de tolerancia específicos para la gestión de los riesgos operativos identificados.

Se debe incluir como parte de la gestión del riesgo operativo, la función de fiscalización que cumple tanto la Auditoría Interna de BN Vital como la Auditoría Interna del Banco Nacional. Sobre el particular la Operadora de Pensiones se ubica en un nivel de riesgo satisfactorio, de acuerdo con los límites de normalidad aprobados por la Administración Superior.

Nota 10 Hechos de importancia

Al 31 de diciembre del 2006 no existen hechos relevantes ni contingentes que sean necesarios de revelar.

Al 1 de enero del 2005 se varió la forma de cobro de comisiones por parte de la Operadora, según comunicado de la Supen en oficio SP-669/2006 del 7 de abril del 2006.

Nota 11 Conciliación del efectivo e inversiones del balance de situación y el estado de flujos de efectivo

Las NIIF requieren una 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:

		2006	2005
Saldo en caja y bancos	¢	1.701.222	1.948.584
Inversiones con vencimiento menor a dos meses		<u>0</u>	<u>0</u>
Saldo del efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	¢	<u>1.701.222</u>	<u>1.948.584</u>

Nota 12 Autorización para emitir los estados financieros

Los estados financieros y sus notas al 31 de diciembre del 2006 fueron autorizados para su emisión por la administración el 31 de enero del 2007.

La Supen puede requerir cambios en los estados financieros luego de la fecha de autorización de emisión de los mismos.

Nota 13 Principales diferencias con las NIIF

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

La Supen y la Sugeval han establecido que los instrumentos financieros se clasifiquen como disponibles para la venta independientemente de la intención de su tenencia.

El Conassif ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizada en aquellos casos en que las normas incluyen tratamientos alternativos.

El Conassif mantiene el término y condiciones contables de lo antes denominado errores fundamentales. Eso fue variado y actualmente solo incluye errores que obliga a restablecer los estados financieros donde existieron.

Nota 14 Normas de contabilidad recientemente emitidas

NIIF 7 Instrumentos financieros: Revelaciones

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad emitió en agosto del 2005 la NIIF7 Instrumentos financieros: Revelaciones, aplicable a partir del 1 de enero del 2007 y que al mismo tiempo deroga la NIC 30 Informaciones a revelar en los estados financieros de bancos e instituciones financieras similares. Los cambios se relacionan sobre todo con revelaciones en las notas a los estados financieros y no se prevé un impacto derivado de la aplicación de esa norma en los estados financieros.