

**Despacho Lara Eduarte, s.c.**

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A  
administrado por  
BN Vital Operadora de Planes  
de Pensiones Complementarias, S.A.

**Estados financieros y  
opinión de los auditores**

31 de diciembre del 2008 y 2007

**Despacho Lara Eduarte, s.c.**

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A  
Administrado por  
BN Vital Operadora de Planes de  
Pensiones Complementarias, S.A.

**Estados financieros y  
opinión de los auditores**

31 de diciembre del 2008 y 2007

**Despacho Lara Eduarte, s.c.**

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A  
Administrado por  
BN Vital Operadora de Planes de  
Pensiones Complementarias, S.A.

**Índice de contenido**

	<b>Cuadro</b>	<b>Página</b>
Informe del contador público independiente		1
Balance de situación	A	3
Estado de resultados	B	4
Estado de variaciones en el patrimonio	C	5
Estado de flujos de efectivo	D	6
Notas a los estados financieros		7

## Informe del contador público independiente

A la Junta Directiva de

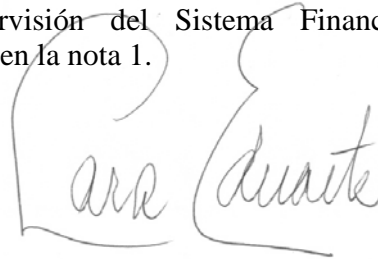
BN Vital Operadora de Planes de Pensiones Complementarias en colones, S.A.  
y a la Superintendencia de Pensiones

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A administrado por BN Vital Operadora Planes de Pensiones Complementarias, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujo de efectivo por los periodos de un año terminados en esas fechas, así como un resumen de políticas contables importantes y otras notas aclaratorias. BN Vital Operadora Planes de Pensiones Complementarias, S.A. es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones. Esta responsabilidad incluye diseñar, implementar y mantener el control interno relevante en la preparación y presentación razonable de los estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa debidas a fraude o a error, seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Nuestra responsabilidad es expresar opinión sobre estos estados financieros con base en la auditoría. Realizamos la auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planeemos y desempeñemos la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de representación errónea de importancia relativa. Una auditoría implica ejecutar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa de los estados financieros debida a fraude o a error. Al hacer esas evaluaciones del riesgo el auditor considera el control interno relevante en la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la compañía para diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye evaluar la propiedad de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables hechas por la administración de Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A, administrado por BN Vital Operadora Planes de Pensiones Complementarias, S.A., así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

El Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A, administrado por BN Vital Operadora Planes de Pensiones Complementarias, S.A. ha preparado sus estados financieros 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, respecto de todo lo importante, la posición financiera de Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A administrado por BN Vital Operadora Planes de Pensiones Complementarias, S.A. al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y sus resultados y su flujo de efectivo por los periodos 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  
12 de febrero del 2009

Dictamen firmado por  
José Antonio Lara E. N° 127  
Pat. R-1153 V.20-9-2009  
Timbre Ley 6663 €1.000  
Adherido al original

## Cuadro A

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A  
administrado por  
BN Vital Operadora de Planes  
de Pensiones Complementarias, S.A.

**Balance Situación**


31 de diciembre

(en miles de colones)

	Notas	2008	2007
<b>Activo</b>			
Disponibilidades	11 €	1,532,796	775,862
<b>Inversiones en valores (disponibles para la venta):</b>			
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica		146,793	6,331,690
Valores emitidos por el gobierno de Costa Rica		15,874,179	24,958,915
Valores emitidos por otras entidades públicas no financieras		129,225	295,026
Valores emitidos por bancos comerciales del Estado		278,765	564,448
Valores emitidos por bancos privados		2,002,500	2,401,337
Valores emitidos por entidades financieras privadas		1,064,972	1,238,605
Valores emitidos por entidades privadas no financieras		0	203,310
Títulos de participación en fondos de inversión cerrados		0	1,738,380
Títulos de participación en fondos de inversión abiertos		0	344,912
Operaciones de recompra y repartos		0	0
Inversiones en valores de emisores extranjeros		3,856,957	5,531,810
<b>Total inversiones en valores (disponibles para la venta)</b>	2.6	<b>23,353,391</b>	<b>43,608,433</b>
<b>Cuentas y productos por cobrar:</b>			
Cuentas por cobrar		46,117	331,349
Productos por cobrar por intereses en cuentas corrientes y cuentas de ahorros		3,449	1,519
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales		668,812	1,056,690
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores extranjeros		31,420	101,615
<b>Total cuentas y productos por cobrar</b>	6.2	<b>749,798</b>	<b>1,491,173</b>
<b>Total activo</b>	2, 6.1	<b>25,635,985</b>	<b>45,875,468</b>
<b>Pasivo y patrimonio</b>			
<b>Pasivo</b>			
Comisiones por pagar	6.3	54,338	26,810
<b>Total pasivo</b>		<b>54,338</b>	<b>26,810</b>
<b>Patrimonio</b>			
Cuentas de capitalización individual		22,437,863	39,321,871
Aportes recibidos por asignar		146,215	146,770
Utilidad o (pérdida) del período		2,909,331	4,646,176
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valuación a mercado		88,238	1,733,111
Plusvalía (minusvalía) no realizada por variación en participación fondos de inversión abiertos		0	730
<b>Total patrimonio</b>	6.4	<b>25,581,647</b>	<b>45,848,658</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>25,635,985</b>	<b>45,875,468</b>
<b>Cuentas de orden</b>	7 €	<b>42,401,077</b>	<b>67,574,015</b>

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

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A  
administrado por  
BN Vital Operadora de Planes  
de Pensiones Complementarias, S.A.

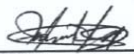
**Estado de resultados**

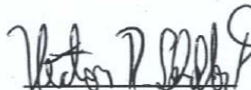
Períodos de un año terminados el 31 de diciembre  
(en miles de colones)

	Notas	2008	2007
<b>Ingresos operacionales</b>			
Productos sobre inversiones de emisores nacionales	¢	2,920,644	4,746,248
Productos sobre inversiones de emisores extranjeros		193,225	315,112
Intereses sobre saldos en cuentas bancarias		23,587	30,317
Por negociación de instrumentos financieros		73,898	468,643
Ganancias por fluctuación de cambios		1,774,730	154,837
Ganancias por variación en unidades de desarrollo		0	3,001
<b>Total ingresos operacionales</b>	6.5	<b>4,986,084</b>	<b>5,718,158</b>
<b>Gastos operacionales</b>			
Por negociación de instrumentos financieros		898,080	33,945
Pérdidas por fluctuación de cambios		865,100	520,948
<b>Total gastos operacionales</b>	6.6	<b>1,763,180</b>	<b>554,893</b>
<b>Rendimiento antes de comisiones</b>		<b>3,222,904</b>	<b>5,163,265</b>
<b>Comisiones</b>			
Comisiones ordinarias		313,574	517,089
<b>Rendimiento neto del período</b>	¢	<b>2,909,330</b>	<b>4,646,176</b>

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 Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A  
administrado por  
BN Vital Operadora de Planes  
de Pensiones Complementarias, S.A.  
**Estado de cambios en el patrimonio**  
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 período	Plusvalía o (minusvalía) no realizada por valoración a mercado	Total del patrimonio
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2006</b>	¢ <b>41,546,017</b>	<b>107,338</b>	<b>4,984,648</b>	<b>2,070,805</b>	<b>48,708,808</b>
Capitalización de utilidades	4,970,328	14,320	(4,984,648)	0	0
Aportes de afiliados	17,849,601	0	0	0	17,849,601
Retiros de afiliados	(25,022,779)	0	0	0	(25,022,779)
Comisiones sobre aportes	0	0	0	0	0
Incremento en aportes recibidos por asignar	0	502,560	0	0	502,560
Reclasificación de aportes identificados	0	(477,448)	0	0	(477,448)
Resultado del período	0	0	4,646,176	0	4,646,176
Valoración a mercado	0	0	0	(335,076)	(335,076)
Aportes por devolución de comisiones	0	0	0	0	0
Variación en el valor de participaciones	0	0	0	0	0
Fondos abiertos	0	0	0	(1,888)	(1,888)
Aportes por transferencia de otras operadoras	3,409	0	0	0	3,409
Retiros por transferencia hacia otras operadoras	(24,705)	0	0	0	(24,705)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2007</b>	¢ <b>39,321,871</b>	<b>146,770</b>	<b>4,646,176</b>	<b>1,733,841</b>	<b>45,848,658</b>
Capitalización de utilidades	4,633,645	12,531	(4,646,176)	0	0
Aportes de afiliados	7,307,987	0	0	0	7,307,987
Retiros de afiliados	(24,112,865)	0	0	0	(24,112,865)
Comisiones sobre aportes	0	0	0	0	0
Incremento en aportes recibidos por asignar	0	285,906	0	0	285,906
Reclasificación de aportes identificados	0	(298,992)	0	0	(298,992)
Resultado del período	0	0	2,909,331	0	2,909,331
Valoración a mercado	0	0	0	(1,645,603)	(1,645,603)
Aportes por devolución de comisiones	0	0	0	0	0
Variación en el valor de participaciones	0	0	0	0	0
Fondos abiertos	0	0	0	0	0
Aporte por traslado del fondo A al B	12,103	0	0	0	12,103
Aportes por transferencia de otras operadoras	54,526	0	0	0	54,526
Retiros por transferencia hacia otras operadoras	(35,834)	0	0	0	(35,834)
Retiros por traslado del fondo A al B	(4,743,570)	0	0	0	(4,743,570)
Retiros por transferencia hacia otras operadoras	0	0	0	0	0
<b>Saldos al 31 de diciembre 2008</b>	¢ <b>22,437,863</b>	<b>146,215</b>	<b>2,909,331</b>	<b>88,238</b>	<b>25,581,647</b>

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

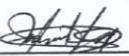
Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A  
administrado por  
BN Vital Operadora de Planes  
de Pensiones Complementarias, S.A.

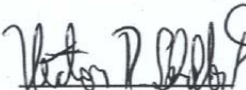
**Estado de flujos de efectivo**  
períodos de un año terminados el 31 de diciembre  
(en miles de colones)

	Notas	2008	2007
<b>Actividades de operación</b>			
Resultado neto del período	¢	2,909,330	4,646,176
Efectivo provisto por (usado en) cambios en:			
(Disminución) aumento de las cuentas y productos por cobrar		741,376	230,489
Aumento (Disminución) de las comisiones por pagar		27,528	(27,753)
<b>Efectivo neto provisto en actividades de operación</b>		<b>3,678,234</b>	<b>4,848,912</b>
<b>Actividades financieras</b>			
(Disminución) de las cuentas de capitalización individual		(21,516,825)	(7,194,473)
(Disminución) aumento de los aportes recibidos por asignar		(13,914)	25,112
<b>Efectivo neto provisto en actividades financieras</b>		<b>(21,530,739)</b>	<b>(7,169,361)</b>
<b>Actividades de inversión</b>			
Aumento de la inversión en valores		18,609,439	2,153,727
<b>Efectivo neto proveniente (usado) de actividades de inversión</b>		<b>18,609,439</b>	<b>2,153,727</b>
Variación neta de efectivo y equivalentes del período		756,934	(166,722)
Efectivo y equivalente al inicio del período		775,862	942,584
<b>Efectivo y equivalente al final del período</b>	11 ¢	<b>1,532,796</b>	<b>775,862</b>

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

Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A  
administrado por  
BN Vital Operadora de Planes de  
Pensiones Complementarias, S.A.

**Notas a los estados financieros**

31 de diciembre del 2008 y 2007  
(en miles de colones)

**Nota 1 Bases de presentación y principales políticas contables**

**a. Constitución y operaciones**

BN Vital Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S. A. (BN Vital) al 31 de diciembre de 1998 era una dependencia del Banco Nacional de Costa Rica (BNCR; el Banco); 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 administrado por BN Vital se encuentra regulado 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 (LRMV), la Ley de Protección al Trabajador (LPT) 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 y el Reglamento de Inversiones.

El Fondo Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones (el Fondo) administrado por BN Vital; es una entidad legal independiente de BN Vital.

**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 12.

**c. Principios de contabilidad**

**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 del Banco Central de Costa Rica (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 valuadas a precio de mercado utilizando el vector de precios proporcionado por entidades especializadas en este tipo de servicios.

El efecto de la valuación 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 o recibe un activo.

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 relacione con periodos anteriores constituye un ajuste contra los saldos de capitalización individual al inicio del periodo y se corrige retrospectivamente para restaurar la 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 a los fondos 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 valuación a mercado originada por las inversiones en valores y los ingresos totales netos. 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 política de inversión de BN Vital, S. A. y el Fondo (ver nota 2).

**Nota 2. Inversiones en valores disponibles para la venta**

Al 31 de diciembre del 2008 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
<b>BCCR</b>	bem					
Costo de adquisición	€	0	66,355	0	0	66,355
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	(4,305)	0	0	(4,305)
Amortización acumulada de primas		0	(7,800)	0	0	(7,800)
		<b>0</b>	<b>54,250</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>54,250</b>
<b>BCCR</b>	bemv					
Costo de adquisición		0	0	100,250	0	100,250
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	0	(7,707)	0	(7,707)
Amortización acumulada de descuentos		0	0	0	0	0
		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>92,543</b>	<b>0</b>	<b>92,543</b>
<b>BPDC</b>	bbp10					
Costo de adquisición		0	280,521	0	0	280,521
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	2,753	0	0	2,753
Amortización acumulada de primas		0	(4,509)	0	0	(4,509)
		<b>0</b>	<b>278,765</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>278,765</b>
<b>KFW</b>	bkf10					
Costo de adquisición		0	545,886	0	0	545,886
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	2,076	0	0	2,076
		<b>0</b>	<b>547,962</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>547,962</b>
<b>BSJ</b>	ci					
Costo de adquisición		2,002,500	0	0	0	2,002,500
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración			0	0	0	0
Amortización acumulada de primas			0	0	0	0
		<b>2,002,500</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2,002,500</b>
<b>FTCB</b>	bft13					
Costo de adquisición		0	511,905	0	0	511,905
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	(3,793)	0	0	(3,793)
Amortización acumulada de primas		0	(6,554)	0	0	(6,554)
		<b>0</b>	<b>501,558</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>501,558</b>
<b>FEDRE</b>	bfe10					
Costo de adquisición	€	0	534,198	0	0	534,198
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	1,425	0	0	1,425
Amortización acumulada de primas		0	(7,392)	0	0	(7,392)
		<b>0</b>	<b>528,231</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>528,231</b>
<b>FTPB</b>	ph13					
Costo de adquisición		0	550,386	0	0	550,386
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	46,306	0	0	46,306
Amortización acumulada de primas		0	(33,278)	0	0	(33,278)
		<b>0</b>	<b>563,414</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>563,414</b>
<b>G</b>	tp					
Costo de adquisición		895,090	3,901,923	0	0	4,797,013
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		4,290	(24,302)	0	0	(20,012)
Amortización acumulada de primas		(87,936)	(44,633)	0	0	(132,569)
		<b>811,444</b>	<b>3,832,988</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4,644,432</b>

Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
<b>G</b>	TPTBA					
Costo de adquisición		350,152	4,933,561	6,362,888	0	11,646,601
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		20,704	106,758	(146,960)	0	(19,498)
Amortización acumulada de primas		(37,002)	(288,400)	(71,954)	0	(397,356)
		<b>333,854</b>	<b>4,751,919</b>	<b>6,143,974</b>	<b>0</b>	<b>11,229,747</b>
<b>USTES</b>	bus09					
Costo de adquisición		651,757	0	0	0	651,757
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		1,605	0	0	0	1,605
Amortización acumulada de prima		(1,568)	0	0	0	(1,568)
		<b>651,794</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>651,794</b>
<b>TOYOT</b>	bto09					
Costo de adquisición	€	885,506	0	0	0	885,506
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		(3,740)	0	0	0	(3,740)
Amortización acumulada de primas		(4,252)	0	0	0	(4,252)
		<b>877,514</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>877,514</b>
<b>TOYOT</b>	bto10					
Costo de adquisición	€	0	1,239,245	0	0	1,239,245
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	17,416	0	0	17,416
Amortización acumulada de primas		0	(5,205)	0	0	(5,205)
		<b>0</b>	<b>1,251,456</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1,251,456</b>
<b>CFLUZ</b>	bcfa					
Costo de adquisición		0	132,031	0	0	132,031
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	705	0	0	705
Amortización acumulada de primas		0	(3,511)	0	0	(3,511)
		<b>0</b>	<b>129,225</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>129,225</b>
<b>Total inversiones</b>					€	<b>23,353,391</b>

**Nota 2. Inversiones en valores disponibles para la venta**

Al 31 de diciembre del 2007 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
<b>INTSF</b>	<b>inm1\$</b>					
Costo de adquisición	€	0	0	0	709,871	709,871
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	0	0	13,141	13,141
		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>723,012</b>	<b>723,012</b>
<b>VISTA</b>	<b>inm2\$</b>					
Costo de adquisición		0	0	0	715,549	715,549
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	0	0	22,149	22,149
		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>737,698</b>	<b>737,698</b>
<b>BNSFI</b>	<b>fhipo</b>					
Costo de adquisición		0	0	0	343,199	343,199
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	0	0	(65,529)	(65,529)
		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>277,670</b>	<b>277,670</b>
<b>BNSFI</b>	<b>F0507</b>					
Costo de adquisición		344,182	0	0	0	344,182
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		730	0	0	0	730
		<b>344,912</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>344,912</b>
<b>BCCR</b>	<b>bem0</b>					
Costo de adquisición		188,664	0	0	0	188,664
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		(368)	0	0	0	(368)
Amortización acumulada de descuentos		4,922	0	0	0	4,922
		<b>193,218</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>193,218</b>
<b>BHSBC</b>	<b>cdp</b>					
Costo de adquisición		500,618	0	0	0	500,618
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	0	0	0	0
Amortización acumulada de descuentos		(582)	0	0	0	(582)
		<b>500,036</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>500,036</b>
<b>BKNED</b>	<b>bbk08</b>					
Costo de adquisición		489,095	0	0	0	489,095
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		(1,376)	0	0	0	(1,376)
Amortización acumulada de descuentos		712	0	0	0	712
		<b>488,431</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>488,431</b>
<b>BCCR</b>	<b>bem</b>					
Costo de adquisición		2,683,288	3,581,635	0	0	6,264,923
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		20,752	2,512	0	0	23,264
Amortización acumulada de primas		(91,681)	(157,865)	0	0	(249,546)
		<b>2,612,359</b>	<b>3,426,282</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6,038,641</b>



Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
<b>BCCR</b>	bemv					
Costo de adquisición		0	0	100,250	0	100,250
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	0	(420)	0	(420)
Amortización acumulada de descuentos		0	0	0	0	0
		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>99,830</u>	<u>0</u>	<u>99,830</u>
<b>BCUST</b>	CI					
Costo de adquisición	€	500,375	0	0	0	500,375
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	0	0	0	0
Amortización acumulada de primas		(199)	0	0	0	(199)
		<u>500,176</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>500,176</u>
<b>BPDC</b>	bbp08					
Costo de adquisición		278,380		0	0	278,380
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		2,270		0	0	2,270
Amortización acumulada de primas		(2,303)		0	0	(2,303)
		<u>278,347</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>278,347</u>
<b>BPDC</b>	bbp10					
Costo de adquisición		0	280,521	0	0	280,521
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	8,961	0	0	8,961
Amortización acumulada de primas		0	(3,380)	0	0	(3,380)
		<u>0</u>	<u>286,102</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>286,102</u>
<b>KFW</b>	bkf\$8					
Costo de adquisición		496,401	0	0	0	496,401
Amortización acumulada de primas		(312)	0	0	0	(312)
		<u>496,089</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>496,089</u>
<b>BIMPR</b>	CI					
Costo de adquisición		350,000	0	0	0	350,000
		<u>350,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>350,000</u>
<b>BIMPR</b>	ci\$					
Costo de adquisición		371,422	0	0	0	371,422
		<u>371,422</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>371,422</u>
<b>BSJ</b>	besjn					
Costo de adquisición		28,378	0	0	0	28,378
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		17	0	0	0	17
Amortización acumulada de primas		871	0	0	0	871
		<u>29,266</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>29,266</u>
<b>BANKA</b>	bba08					
Costo de adquisición		98,216		0	0	98,216
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		(8)		0	0	(8)
Amortización acumulada de primas		565		0	0	565
		<u>98,773</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>98,773</u>
<b>BAYBK</b>	bbay8					
Costo de adquisición		245,256	0	0	0	245,256
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		397	0	0	0	397
Amortización acumulada de descuentos		1,081	0	0	0	1,081
		<u>246,734</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>246,734</u>
<b>FIDEV</b>	bfivi					
Costo de adquisición		0	0	0	112,739	112,739
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	0	0	5,745	5,745
	€	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>118,484</u>	<u>118,484</u>

Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
<b>FTCB</b>	bft10					
Costo de adquisición	€	0	26,341	0	0	26,341
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	(32)	0	0	(32)
Amortización acumulada de primas		0	(843)	0	0	(843)
		<b>0</b>	<b>25,466</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25,466</b>
<b>FTCB</b>	bft13					
Costo de adquisición		0	0	460,861	0	460,861
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	0	36,694	0	36,694
Amortización acumulada de primas		0	0	(4,233)	0	(4,233)
		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>493,322</b>	<b>0</b>	<b>493,322</b>
<b>FTPB</b>	ph13					
Costo de adquisición		0	0	495,506	0	495,506
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	0	46,181	0	46,181
Amortización acumulada de primas		0	0	(23,466)	0	(23,466)
		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>518,221</b>	<b>0</b>	<b>518,221</b>
<b>G</b>	tp					
Costo de adquisición		900,561	9,276,499	1,504,008	0	11,681,068
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		(5,167)	777,087	409	0	772,329
Amortización acumulada de primas		(38,037)	(155,327)	(37)	0	(193,401)
		<b>857,357</b>	<b>9,898,259</b>	<b>1,504,380</b>	<b>0</b>	<b>12,259,996</b>
<b>LANRE</b>	blre8					
Costo de adquisición		498,352	0	0	0	498,352
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		(1,727)	0	0	0	(1,727)
Amortización acumulada de primas		(286)	0	0	0	(286)
		<b>496,339</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>496,339</b>
<b>G</b>	TPTBA					
Costo de adquisición		68,673	3,811,795	8,255,682	0	12,136,150
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		2,422	336,121	531,445	0	869,988
Amortización acumulada de primas		(7,522)	(190,971)	(108,727)	0	(307,220)
		<b>63,573</b>	<b>3,956,945</b>	<b>8,678,400</b>	<b>0</b>	<b>12,698,918</b>
<b>LBBW</b>	blb08					
Costo de adquisición		249,498	0	0	0	249,498
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		(74)	0	0	0	(74)
Amortización acumulada de descuentos		(1,353)	0	0	0	(1,353)
		<b>248,071</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>248,071</b>
<b>NAB</b>	bna08					
Costo de adquisición		497,040	0	0	0	497,040
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		(666)	0	0	0	(666)
Amortización acumulada de primas		(1,163)	0	0	0	(1,163)
	€	<b>495,211</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>495,211</b>

Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
<b>DURMA</b>	bdu09					
Costo de adquisición		0	151,990	0	0	151,990
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	(1,397)	0	0	(1,397)
Amortización acumulada de descuentos		0	1,055	0	0	1,055
		<b>0</b>	<b>151,648</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>151,648</b>
<b>FNMA</b>	bfn08					
Costo de adquisición		1,222,846	0	0	0	1,222,846
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		(343)	0	0	0	(343)
Amortización acumulada de primas		12,642	0	0	0	12,642
		<b>1,235,145</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1,235,145</b>
<b>FIFCO</b>	bfi08					
Costo de adquisición		50,067		0	0	50,067
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		1,657		0	0	1,657
Amortización acumulada de primas		(63)		0	0	(63)
		<b>51,661</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>51,661</b>
<b>GENEL</b>	bgen9					
Costo de adquisición		0	248,790	0	0	248,790
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	(479)	0	0	(479)
Amortización acumulada de primas		0	(689)	0	0	(689)
		<b>0</b>	<b>247,622</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>247,622</b>
<b>SCOTI</b>	CI					
Costo de adquisición		650,711	0	0	0	650,711
Amortización acumulada de primas		(274)	0	0	0	(274)
		<b>650,437</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>650,437</b>
<b>ICE</b>	ice14					
Costo de adquisición		0	0	169,229	0	169,229
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	0	(3,128)	0	(3,128)
Amortización acumulada de primas		0	0	(878)	0	(878)
		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>165,223</b>	<b>0</b>	<b>165,223</b>
<b>USTES</b>	ust08					
Costo de adquisición		491,719	0	0	0	491,719
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		1,542	0	0	0	1,542
Amortización acumulada de descuentos		1,038	0	0	0	1,038
		<b>494,299</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>494,299</b>

Emisor	Instrumento	Hasta 1 año	Entre 1 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Mayor a 10 años	Valor en libros
<b>FTHBN</b>	bhac					
Costo de adquisición		0	0	81,288	0	81,288
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	0	2,138	0	2,138
Amortización acumulada de primas		0	0	(313)	0	(313)
		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>83,113</u>	<u>0</u>	<u>83,113</u>
<b>TOYOT</b>	bto08					
Costo de adquisición	¢	978,098	0	0	0	978,098
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		3,104	0	0	0	3,104
Amortización acumulada de primas		3,895	0	0	0	3,895
		<u>985,097</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>985,097</u>
<b>CFLUZ</b>	bcfa					
Costo de adquisición		0	132,031	0	0	132,031
Plusvalía (minusvalía) no realizada por valoración		0	(920)	0	0	(920)
Amortización acumulada de primas		0	(1,308)	0	0	(1,308)
		<u>0</u>	<u>129,803</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>129,803</u>
<b>Total de inversiones</b>						¢ <u><u>43,608,433</u></u>

## **Comentario analítico de la administración**

### **2008**

Durante este período la evolución de los precios de los mercados locales han presentado volatilidades importantes en los precios de los principales instrumentos que conforman cada una de las carteras administradas por BN Vital OPC. Quizás una de las variables que han provocado un ajuste en el rendimiento de los portafolios ha sido el alza en las tasas de interés en el mercado costarricense, ya que a mayor tasa el precio de los instrumentos disminuye, esto debido a que son valorados de forma diaria a precios de mercado. Las variables económicas que presentaron comportamientos significantes durante el 2008 fueron los ajustes que se dieron en la tasa básica pasiva la cual cerró en diciembre en 11.50% y el tipo de cambio.

En lo referente al tipo de cambio el 2008 presentó ajustes importantes tanto a nivel de apreciación del colón, como devaluación de la moneda nacional, uno de los acontecimientos más importantes en lo referente al sistema de bandas fue la decisión del Banco Central de Costa Rica durante el mes de julio en mantener el tipo de cambio de intervención de compra en  $\text{¢}500,00$  (quinientos colones por dólar de los Estados Unidos de América) y un tipo de cambio de intervención de venta de un tipo de cambio de intervención de venta de  $\text{¢}555.37$  (quinientos cincuenta y cinco colones con treinta y siete céntimos por dólar de los Estados Unidos de América) y mantener el tipo de cambio de intervención de compra el cual incrementara de forma diaria en 0.06 céntimos de colón. La disminución de la amplitud de la banda cambiaria obedeció como objetivo permitir el ajuste del tipo de cambio para disminuir la volatilidad implícita en los parámetros de la banda con el fin de reducir la incertidumbre en el mercado cambiario.

Estas coyunturas con respecto de las tasas de interés y la apreciación y depreciación del colón, generó que los inversionistas exigieran mayores rendimientos en el mercado secundario, lo cual aunado a una escasez relativa de oferta de títulos valores, constituyen las principales razones de la volatilidad presentada en el mercado de valores para el 2008 y que afectó la valoración de los portafolios a precios de mercado y la valuación de las posiciones en moneda extranjera.

En el ámbito internacional los rendimientos de los instrumentos se vieron afectados a la baja principalmente los bonos del Tesoro del Gobierno de los Estados Unidos de Norte América los cuales llegaron a ofrecer un rendimiento en el corto plazo de cero o incluso negativo. Esto debido a la seguridad que representa este instrumento de inversión. Lo que inició en el 2007 con el sector hipotecario denominado subprime, se ha contagiado en casi todos los sectores de inversión a nivel mundial, lo que generó una disminución en el precio de los valores principalmente del sector corporativo y mercados emergentes.

Durante este periodo se procedió a separar el Fondo Voluntario Pensión Colones en A y B según lo establecido en la normativa vigente, en lo referente al Fondo Voluntario Pensión Colones A las inversiones son más al corto y mediano plazo, en instrumentos de alta calidad crediticia como por ejemplo Gobierno, Banco Central, Bancos Públicos, Bancos Privados, sector internacional entre otros y con alto volumen de liquidez con el fin de mantener recursos a la vista. En lo referente al Fondo Voluntario Pensión Colones B las inversiones mantienen un espectro más amplio al corto, mediano y largo plazo en sector como Gobierno, Banco Central, Bancos Públicos, Bancos Privados, sector internacional, fondos inmobiliarios, titularizaciones entre otros.

El proceso de valoración de las inversiones muestran al 31 de diciembre del 2008 y 2007 saldos de ¢88,238 miles y ¢1,733,841 miles respectivamente en la cuenta Plusvalía (minusvalías) no Realizadas por Valoración a Mercado, con lo cual se determina el desempeño de esta cuenta patrimonial de los estados financieros y en las cuentas individuales de los afiliados. Clasificación del portafolio de inversiones al 31 de diciembre del 2008 y 2007 de acuerdo con los sectores y límites definidos en el reglamento de inversiones:

Sector de inversión	Calificación	Límite hasta	Porcentaje de inversión	Diferencia
Internacional ( <b>máximo 40% art. 62 LPT</b> )		40%	15.54%	24.46%
Federal Republic of Germany	AAA		2.13%	
KFW BKF10	AAA		2.21%	
TOYOT bto09	AAA		3.54%	
TOYOT bto10	AAA		5.04%	
US TREASURY USTES bus09	AAA		2.63%	
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica y el Ministerio de Hacienda		75%	64.21%	10.79%
Resto del sector público		30%	1.64%	28.36%
Valores emitidos por el sector privado		100%	12.32%	87.68%

## 2007

La evolución de los precios de mercado de los principales instrumentos de inversión en valores (disponibles para la venta) y las inversiones que respaldan el capital mínimo de funcionamiento ha sido relativamente volátil en el 2007. Esta inestabilidad ha sido provocada por las disminuciones de las tasas de interés de política monetaria (ICP) del Banco Central de Costa Rica y de los constantes recortes en la tasa básica pasiva.

Además, durante el 2007 el Banco Central de Costa Rica implementó las acciones correspondientes e intervino en el mercado cambiario con el objetivo de mantener el sistema de bandas; donde el evento más relevante se presentó en noviembre, mes en cual se disminuyó el piso de la banda en 4%, lo que provocó un impacto en la valuación diaria de las inversiones.

Estas coyunturas con respecto de las tasas de interés y la apreciación del colón, generó que los inversionistas exigieran mayores rendimientos en el mercado secundario, lo cual aunado a una escasez relativa de oferta de títulos valores; constituyen las principales razones de la volatilidad presentada en el mercado de valores para el 2007 y que afectó la valoración de los portafolios a precios de mercado y la valuación de las posiciones en moneda extranjera.

En el ámbito internacional los rendimientos de los instrumentos se vieron afectados a la baja principalmente por los Bonos del Tesoro estadounidenses, además de las situaciones presentadas en los bancos relacionadas con instrumentos hipotecarios denominados subprime. Además circulaba en el mercado la posibilidad de que la economía más importante del mundo entrara en recesión.

La evolución de los precios de mercado y el proceso de valoración de las inversiones muestran al 31 de diciembre del 2006 y 2007 saldos de ¢2,070,805 miles y ¢1,733,841 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.

Clasificación del portafolio de acuerdo con los sectores y límites definidos en el reglamento de inversiones.

Sector de inversión	Calificación	Límite hasta	Porcentaje de inversión	Diferencia
Internacional ( <b>máximo 25% art. 62 LPT</b> )		25%	11.29%	13.71%
Banco Scotland	AA		0.78%	
Chevron Texaco capital	AA		0.44%	
Toyota bto 07	AAA		1.13%	
HBOS bbb07	AA		0.56%	
US Treasure USTES PCU07	AAA		4.73%	
GENEL bgen9	AAA		0.56%	
Banco Montreal (bmo07)	AA-		0.56%	
Banco Australia(bcb07)	AA-		1.68%	
Wells Fargo bwf07	AA-		0.84%	
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica y el Ministerio de Hacienda		70%	68.14%	1.86%
Valores emitidos por el sector público no financiero		5%	0.55%	4.55%
Valores emitidos por el sector público financiero		20%	2.46%	17.54%
Valores emitidos por el sector privado		70%	17.56%	52.44%

**Nota 3 Custodia de valores**

Los títulos valores que respaldan las inversiones del Fondo se encuentran custodiados en BN Custodio (BNCUS), 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**

La rentabilidad anual del Fondo se calcula de acuerdo con la metodología establecida por 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 comisión de 10% sobre los rendimientos generados por la administración del Fondo y de conformidad con el artículo 49 de la Ley de Protección al Trabajador y el capítulo VI del 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

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

Al 31 de diciembre la cuenta está constituida por:

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Valores emitidos por el BCCR	146,793	6,331,690
Valores del gobierno de Costa Rica	15,874,178	24,958,915
Valores emitidos por entidades públicas no financieras	129,225	295,026
Valores emitidos por bancos comerciales del Estado	278,766	564,448
Valores emitidos por bancos privados	2,002,500	2,401,337
Valores emitidos por entidades financieras privadas del exterior	1,064,972	1,238,605
Valores emitidos por entidades no financieras privadas	0	203,310



Títulos de participación en fondos de inversión cerrados		0	1,738,380
Títulos de participación fondos de inversión abiertos		0	344,912
Inversiones en valores de emisores extranjeros		<u>3,856,957</u>	<u>5,531,810</u>
<b>Total inversiones en valores</b>	¢	<b><u>23,353,391</u></b>	<b><u>43,608,433</u></b>

## 6.2. Cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre, las cuentas se componen de:

		<b>2008</b>	<b>2007</b>
Cuentas por cobrar	¢	46,117	331,349
Productos por cobrar por intereses en cuentas corrientes y de ahorros		3,449	1,519
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores nacionales		668,812	1,056,690
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores extranjeros		<u>31,420</u>	<u>101,615</u>
<b>Total</b>	¢	<b><u>749,798</u></b>	<b><u>1,491,173</u></b>

## 6.3. Comisiones por pagar

Las comisiones por pagar ¢54,338, y ¢26,810, al 31 de diciembre del 2008 y 2007 respectivamente corresponden a sumas adeudadas a BN Vital por la administración de los recursos del Fondo.

## 6.4. Patrimonio

Al 31 de diciembre el patrimonio se compone de:

		<b>2008</b>	<b>2007</b>
Cuentas de capitalización individual	¢	22,437,863	39,321,871
Aportes recibidos por asignar		146,215	146,770
Utilidad del período		2,909,331	4,646,176
Plusvalía no realizada por valoración a mercado		<u>88,238</u>	<u>1,733,841</u>
<b>Total</b>	¢	<b><u>25,581,647</u></b>	<b><u>45,848,658</u></b>

## 6.5. Ingresos operacionales

Ingresos operacionales en los períodos de un año terminados el 31 de diciembre se componen así:

		<b>2008</b>	<b>2007</b>
Productos sobre inversiones de emisores nacionales	¢	2,920,644	4,746,248
Productos sobre inversiones de emisores extranjeros		193,225	315,112
Intereses sobre saldos en cuentas bancarias		23,587	30,317
Negociación de instrumentos financieros		73,898	468,643
Ganancias por fluctuación de cambios		1,774,730	154,837
Ganancias por variación en unidades de desarrollo		<u>0</u>	<u>3,001</u>
<b>Total</b>	¢	<b><u>4,986,084</u></b>	<b><u>5,718,158</u></b>

#### 6.6. Gastos operacionales

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

		<b>2008</b>	<b>2007</b>
Por negociación de instrumentos financieros	¢	898,080	33,945
Pérdidas por fluctuación de cambios		<u>865,100</u>	<u>520,948</u>
<b>Total</b>	¢	<b><u>1,763,180</u></b>	<b><u>554,893</u></b>

#### Nota 7 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:

		<b>2008</b>	<b>2007</b>
Valor nominal de los títulos en custodia	¢	26,321,750	45,696,418
Valor nominal de los cupones en custodia		15,046,473	21,000,845
Títulos de unidades de desarrollo en custodia (TUDES)		<u>1,032,854</u>	<u>876,752</u>
	¢	<b><u>42,401,077</u></b>	<b><u>67,574,015</u></b>

#### Nota 8 Monedas extranjeras

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

Al trimestre terminado al 31 de diciembre del 2008 y al período de doce meses terminado al 31 de diciembre del 2007 los tipos de cambio para la compra y venta de dólares de los Estados Unidos de América (US\$) eran ¢550.30, ¢560.81 y ¢495.23 y ¢500.97; por cada dólar respectivamente.

## **Nota 9 Hechos relevantes**

Al 31 de diciembre del 2008 y 2007 existen los siguientes hechos relevantes:

### **Separación de Fondos Voluntarios de Pensión Complementaria, en Fondo A y B.**

De acuerdo con lo establecido en el artículo 4bis del Reglamento sobre 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, a partir del 31 de octubre 2008 se separan los fondos voluntarios de pensión complementaria (tanto los denominados en colones como en dólares), en Fondo Voluntario “A” y Fondo Voluntario “B”, con las siguientes características:

1. Fondo “A”: corresponde a los contratos en los cuales el afiliado puede hacer retiros totales o parciales; estos contratos fueron suscritos antes de la entrada en vigencia de la Ley de Protección al Trabajador o autorizados por el transitorio XV de la Ley 7983.
2. Fondo “B”: incluye las cuentas individuales del Régimen Voluntario de Pensiones cuyos contratos hubiesen sido suscritos al amparo de la Ley 7983. Para realizar retiros anticipados, total o parcial, el afiliado debe haber cotizado al menos sesenta seis meses al fondo y los retiros parciales no pueden ser mayores al treinta por ciento del saldo de la cuenta individual y se pueden realizar cada doce meses.
3. Las modificaciones mencionadas en el Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias generan los siguientes cambios en la presentación de las estadísticas:
4. Los indicadores de rentabilidad publicados para octubre del 2008, anuales e históricos, nominales y reales, corresponden al fondo voluntario antes de la separación de los Fondos A y B. Estos indicadores se construyen con información del valor cuota de los días comprendidos entre el 1º y 30 de octubre del 2008, según lo establecido en el SP-A- 008.
5. A partir de noviembre del 2008, las series de indicadores rentabilidad publicados se separan en rentabilidad del Fondo A y rentabilidad del Fondo B, para dólares y colones. La serie correspondiente al Fondo A es la continuación de la serie del fondo voluntario, en colones o dólares, publicada para fechas anteriores a noviembre del 2008. La series de rentabilidad del fondo B no se publicarán hasta este cuente con al menos doce meses completos de registros de valor cuota del fondo, según lo establecido en el SP-A-008.

6. Las variables publicadas a partir del 31 de octubre del 2008, para los fondos voluntarios de pensiones (colones y dólares), salvo los indicadores de rentabilidad nominal y real, se subdividen en Fondo A y B. La serie correspondiente al Fondo A es la continuación de la serie del fondo voluntario, en colones o dólares, publicada para fechas anteriores al 31 de octubre del 2008.

### **Cambio proveedor de precios del vector**

A partir del 30 de setiembre del 2008 la Bolsa Nacional de Valores, S.A. dejó de suministrar el servicio de metodología del vector de precios para la valuación de títulos valores. Para cumplir con el Reglamento sobre valuación de carteras mancomunadas BN Vital contrató el servicio de proveeduría de precios y metodología de valuación para los fondos de pensiones administrados con la empresa Proveedor Integral de Precios de Centroamérica (PIPICA) cuya metodología de valoración fue autorizada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

## **Nota 10 Instrumentos financieros**

### **Notas de riesgos 2008**

#### **Riesgo de mercado**

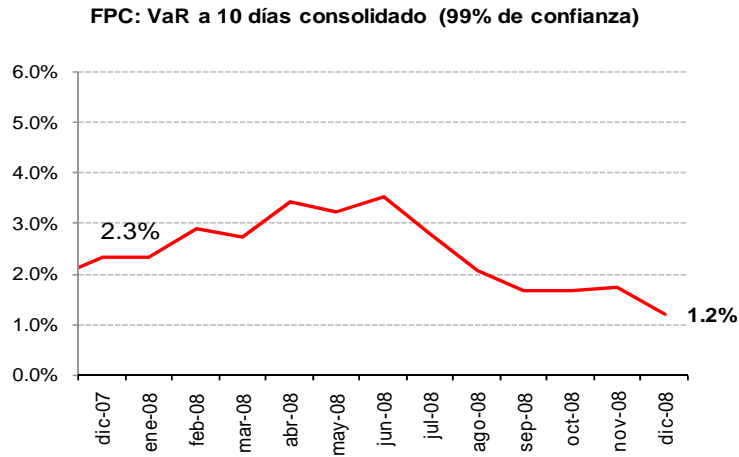
Dado que BN Vital-Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A.- aplica un modelo de *Valor en Riesgo (VaR)* para gestionar el riesgo de mercado del Fondo, le aplica el apartado 41 de la NIIF 7. La metodología VaR utilizada corresponde a la técnica Monte Carlo, donde mediante un sistema especializado se generan simulaciones aleatorias de tasas de interés y se cuantifican valores de mercado estocásticos, mismos que se contrastan contra los precios a hoy, lo que viene a representar el Valor en Riesgo, que se define como la pérdida que podría experimentar el valor de mercado del portafolio al desviarse de su valor actual en un horizonte de 10 días y a un 99% de confianza. El Fondo administró un saldo de ¢23,353,391 miles al cierre de diciembre del 2008.

EL Fondo está compuesto de varias divisas: colón costarricense y dólar estadounidense (separados en emisores nacionales y cartera internacional), para lo cual se aplica un análisis VaR separado para cada moneda y luego se efectúa una consolidación (con el uso de un modelo que incorpora tanto el riesgo de tasa de interés como el riesgo cambiario; asimismo se incorpora el VaR de los fondos de inversión) y que permite derivar la pérdida que podría experimentar toda la cartera de inversiones en un horizonte de tiempo y a un determinado nivel de confianza.

Mediante el VaR de liquidez se determina el retiro neto máximo que podría enfrentar el Fondo con base en información histórica y en condiciones “normales”. La metodología utilizada consiste en calcular el percentil (en este caso al 95% y 99%) sobre la distribución empírica de los retiros netos. Seguidamente se presenta un análisis de riesgo de mercado para el Fondo incluyendo riesgo de tasas de interés, riesgo cambiario y riesgo de liquidez.

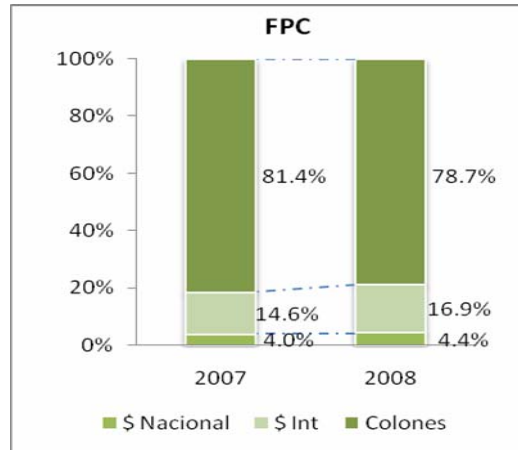
**a. Riesgo de tasas de interés**

Durante los primeros meses del año se presentó un aumento del VaR en colones que se revierte a partir del segundo semestre del 2008, esto explica la tendencia del VaR Consolidado (alrededor de un 80% del Fondo se encuentra en colones). En tanto la cartera internacional mostró una leve tendencia al alza durante el 2008, mientras que el VaR de las inversiones en dólares de emisores nacionales mostró estabilidad.



**b. Riesgo cambiario**

La exposición al riesgo cambiario para el Fondo se mantuvo prácticamente estable al comparar el 2007 y el 2008, mostrando una participación en dólares de poco más de un 20% a diciembre del 2008. El Fondo mostraba una sensibilidad al cierre del 2007, donde por cada 1% de caída (aumento) en el tipo de cambio, el rendimiento del Fondo caería (aumentaría) en 27 puntos base.



**c. Riesgo de liquidez**

El retiro neto esperado como proporción del activo neto es del 0.30% a un 95% de confianza o de 0.51% a un 99% de confianza. Esto significa que el Fondo debería mantener recursos líquidos por un monto aproximado a los ¢208 millones para hacer frente a sus retiros.

Nivel Significancia	Todos los movimientos		Retiros > Aportes	
	1 Desv.	2 Desv.	1 Desv.	2 Desv.
95%	0.23%	0.30%	0.35%	0.47%
99%	0.30%	0.51%	0.47%	0.74%

**Riesgo de crédito**

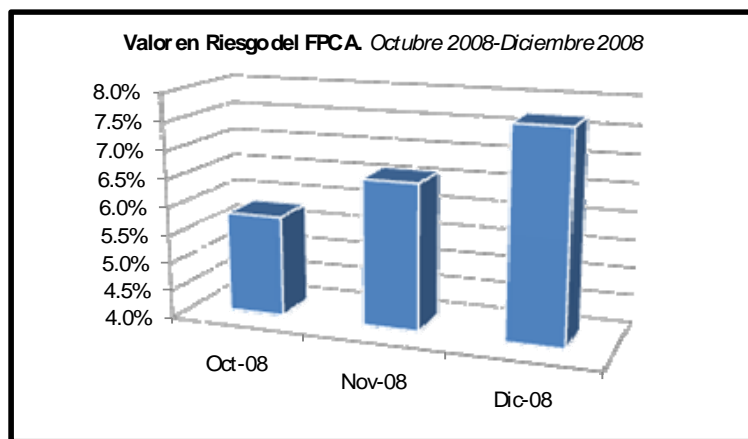
Con el fin de cuantificar el valor en riesgo (VaR) de la cartera de inversiones del Fondo la Dirección de Riesgos de Crédito del Banco Nacional aplica desde abril del 2008 una metodología desarrollada a partir del modelo de Merton. Este modelo entró en vigor en abril del 2008, sustituyendo el enfoque de “Default Model”, el cual presupone que la distribución de pérdidas es normal, en conjunto de que las distintas exposiciones están perfectamente correlacionadas, todo lo cual ocasiona la sobreestimación del valor en riesgo.

El empleo de este modelo requiere de tres insumos básicos: los valores de mercado de los títulos obtenidos a partir del sistema OFSA, así como las probabilidades de impago y los porcentajes de pérdida esperada asociadas a cada emisor, datos que se obtienen a través de las estimaciones de calificadoras internacionales (particularmente Moody’s).

Adicionalmente, se calcula una matriz de correlación a partir de las variaciones trimestrales en los precios de las acciones o la habilidad de pago del soberano, según sea el emisor privado o público.

Obtenidas las descripciones y estadísticas de tales variables, el modelo de Merton utiliza la simulación Monte Carlo para la generación de escenarios de pérdidas, de las cuales se deduce la peor pérdida, al 99% de nivel de confianza.

El proceso antes descrito se realiza en forma mensual, generándose un reporte en el cual se analiza la evolución de los saldos del portafolio de inversiones, en conjunto con el correspondiente valor en riesgo. Lo anterior para cada una de las monedas existentes.



El resultado del valor en riesgo de crédito del Fondo presenta al cierre de diciembre un 7,7% situación que se atribuye a una mayor participación relativa de títulos de emisores privados del mercado nacional.

### **Nota de riesgos 2007**

#### **Riesgo de mercado**

Dado que BN Vital-Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A.- aplica un modelo de Valor en Riesgo (*VaR*) para gestionar el riesgo de mercado de cada uno de los fondos administrados, le aplica el apartado 41 de la NIIF 7. En el Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos de BN Vital se especifican de forma detallada las metodologías utilizadas para la gestión de riesgos de mercado.

La metodología VaR utilizada corresponde a la técnica Monte Carlo, donde mediante un sistema especializado se generan simulaciones de tasas de interés a partir de ciertos parámetros preestablecidos a través de un enfoque Hull & White. Este método requiere que se cuantifique la velocidad media de reversión y la volatilidad, ambos derivados de lo que se conoce técnicamente como la “tasa corta” utilizada en el modelo. De esta forma, el proceso aleatorio que se corre implica que cada título presente en la cartera se “bombardee” con estas tasas simuladas y se generan valores de mercado estocásticos, mismos que se contrastan contra los precios a hoy, lo que viene a representar el Valor en Riesgo, que se

define como la pérdida que podría experimentar el valor de mercado del portafolio al desviarse de su valor actual en un horizonte de tiempo y a un determinado nivel de confianza.

BN Vital administró para el Fondo del Régimen Voluntario de Pensiones Colones, un saldo en el activo neto de 45.8 mil millones de colones al cierre de diciembre de 2007.

Actualmente este Fondo administrado está compuesto de varias divisas: colón costarricense, dólar estadounidense (separados en emisores nacionales y cartera internacional), y UDES, para lo cual la Dirección Corporativa de Riesgos (DCR) aplica análisis VaR separado para cada moneda y luego se efectúa una consolidación<sup>1</sup> (que parte de las correlaciones entre las tasas de interés de cada una de las monedas anotadas) y que permite derivar la pérdida que podría experimentar toda la cartera de inversiones en un horizonte de tiempo y a un determinado nivel de confianza. El monitoreo de riesgo de las inversiones se realiza con periodicidad diaria lo cual implica el cálculo de precios de mercado, duraciones y valores en riesgo.

La administración de BN Vital ha seguido una estrategia de buscar una mayor diversificación con el objetivo de disminuir la exposición a las volatilidades de mercado, en especial una mayor participación en mercados internacionales, disminución de participación de títulos del BCCR y del Gobierno, así como ampliar la cantidad de emisores en la cartera. Debido a la coyuntura actual sobre el desempeño de la política cambiaria y monetaria del Banco Central, la administración de BN Vital toma una estrategia más conservadora a partir del segundo semestre del 2007. En esa misma dirección, se espera para el 2008, la posible adquisición de inversiones en notas estructuradas, que son fundamentalmente una combinación de instrumentos de renta fija con derivados, para lo cual se está implementando el desarrollo de metodologías especializadas para la modelación de este tipo de inversiones, mismas que permitirían obtener cuantificaciones de indicadores de rentabilidad-riesgo así como eventuales impactos producto de su incorporación a las carteras de inversión.

A continuación se presentan los resultados del valor en riesgo consolidado para la cartera de inversiones del Fondo del Régimen Voluntario de Pensiones Colones. Vale mencionar, como se anotó previamente, que dicha consolidación no es la simple suma de los valores en riesgo, ya que la misma toma en cuenta la correlación entre las tasas de interés de las diferentes monedas, por lo que es de esperar, si hay correlaciones bajas o negativas, que el VaR consolidado sea menor que la suma colonizada de los valores en riesgo.

El en gráfico 1 se presenta la evolución del VaR consolidado para los fondos administrados por BN Vital durante el período julio 2006 – diciembre 2007.

---

<sup>1</sup> La denominación en UDES no se incluye en el cálculo de VaR consolidado. Sin embargo, solamente el FCL mantiene inversiones en esta denominación, las cuales representan menos del 1% del saldo total de este fondo.



Como puede observarse, el VaR en términos relativos ha tenido una evolución marcadamente decreciente a partir de marzo 2007 para el Fondo del Régimen Voluntario de Pensiones Colones, que aparece como un máximo histórico para este Fondo, debido a un incremento significativo del VaR en colones durante este mes<sup>2</sup>. La tendencia hacia a la baja mostrada por el VaR consolidado durante el 2007, se explica en general, gracias a que durante el primer semestre se presentó un incremento en la participación de títulos internacionales en detrimento principalmente de títulos en dólares de emisores nacionales, asimismo los portafolios en distintas monedas han presentando acortamientos, en virtud de que los instrumentos de corto plazo han aumentado su participación.

Gráfico 1. FPC VaR a 10 días consolidado (99% de confianza)



Por otra parte, es conocido que el VaR cuantifica la exposición a riesgos en circunstancias normales de mercado, de tal forma que, ante la eventual presencia de una crisis, el mismo podría subestimar las pérdidas potenciales en la cartera. Por ello es que la Dirección Corporativa de Riesgos complementa el enfoque VaR con lo que se conoce como *Stress Testing* de tasas, que permite sensibilizar el valor de mercado de las inversiones con variaciones abruptas en los niveles de tasas de interés, tanto de aquellas a las cuales están referenciados los títulos como de las curvas de descuento que se utilizan para traer a valor presente los flujos de caja generados por los instrumentos.

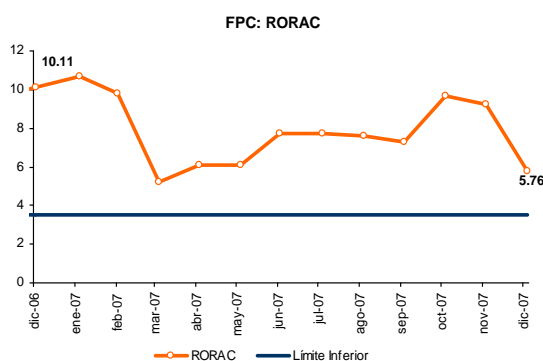
También, y como parte fundamental de la gestión de riesgos de mercado para los fondos administrados por BN Vital, se utiliza el concepto de rentabilidad ajustada por riesgo (*RORAC*). Este parámetro indica la cantidad de veces que es superior el ingreso neto del portafolio respecto del VaR anual, por lo que entre más grande

<sup>2</sup>La combinación de efectos tales como: vencimientos, salida de tasas ajustables, compra de tasas fijas a plazos relativamente largos y pago de cupones hicieron subir el VaR en colones en todos los fondos.

este número mejor perfil de rendimiento-riesgo se espera. Agregado a esto el Comité de Riesgos de BN Vital estableció límites mínimos para el nivel del RORAC para cada uno de los fondos, de forma tal que se alcance un nivel de eficiencia satisfactorio.

En el gráfico 2 se muestra el comportamiento del RORAC durante el 2007 según fondo:

**Gráfico 2. Evolución del RORAC**



El 2007 fue un año de tendencia hacia a la baja en el rendimiento para el Fondo, debido principalmente a dos factores; ajuste a la baja del precio de títulos del BCCR y del Ministerio de Hacienda y la implementación del sistema de bandas cambiarias.

Durante el 2007, la disminución en la exposición al riesgo medida por el VaR consolidado anual fue en general mas que proporcional con respecto a la caída en el rendimiento, por lo que el RORAC mostró una tendencia creciente entre abril y octubre del 2007, no obstante a partir de noviembre esta situación se revierte, debido al efecto que tuvo la apreciación de un 4% en el tipo de cambio sobre el rendimiento de los Fondos.

Se destaca el hecho de que para este Fondo, la administración de BN Vital cumplió de forma satisfactoria con el límite de RORAC establecido,

Con base en los límites de inversión propuestos por el Comité de Inversiones y refrendados por la Junta Directiva de BN Vital, desde el 2006 se monitorea diariamente que los saldos de inversión por plazo y emisor se encuentren dentro de los límites fijados. Para ello se encuentra actualmente en funcionamiento la herramienta denominada Depósito de Datos Operativos (DDO), en la cual es posible visualizar la composición del portafolio administrado por BN Vital y el porcentaje de participación de cada emisor respecto del total, siguiendo el Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas. Asimismo incorpora un sistema de alarmas para que en el momento en que se viole algún límite establecido se genere una alerta automática que notifique sobre el evento.

### **Riesgo de crédito**

La gestión de riesgo de la Operadora engloba una serie de factores que genera incertidumbre sobre el desempeño de los Fondos administrados en lo que respecta al riesgo de crédito, es decir, la incertidumbre de que un emisor del instrumento adquirido (la contraparte) no pueda o no quiera hacer frente al pago de sus obligaciones, con lo que este último se ubique en una posición de impago.

La Dirección Corporativa de Riesgo cuantifica mensualmente el nivel de impago de los emisores de los títulos nacionales e internacionales que conserva el portafolio del Fondo. Además, se comparan los resultados generales de la composición existente con un escenario simulado de un portafolio compuesto solo únicamente emisores nacionales, lo que permite mostrar el beneficio de la diversificación desde el punto de vista de impago de los emisores.

### **Metodología aplicada en la estimación del valor en riesgo**

Para el análisis y gestión de los riesgos de crédito de la cartera de inversiones se emplea una metodología desarrollada por la Dirección Corporativa de Riesgo, denominada “Default Model”. Este modelo cuantifica la máxima pérdida (Valor en riesgo = VaR) en la cartera de inversiones de BN Vital.

Supone este modelo, que la probabilidad de que haya un incumplimiento en el pago de los intereses y el principal sigue una distribución binomial con media  $p$  y varianza  $p(1-p)$ . La pérdida esperada se define como:

$$PE = PD \times LGD \times Exposición \quad \text{donde:}$$

- $PD$  es la probabilidad de impago a un año de un emisor (bono soberano o corporativo).
- $LGD$  es la pérdida dado el incumplimiento.
- $Exposición$  es aproximado por el monto facial de las inversiones.

Para obtener las probabilidades de incumplimiento se utiliza como insumo la tabla de migración (las matrices de transición) y su respectivo resultado de “default” brindado por la calificadora de riesgo Moody’s.

Supuestos adicionales del modelo:

- La calificación de deuda nacional en dólares es igual a la calificación de la deuda emitida en moneda nacional (Ba).

- La calificación de riesgo de los Corporativos Nacionales es la misma que la calificación de riesgo de los Soberanos (Ba), pero la probabilidad de impago difiere entre Gobierno y empresa.
- Los títulos del Banco Central de Costa Rica en moneda nacional son libre de riesgo, no así para la deuda en moneda externa.
- LGD (Pérdida dado default) = 100%, cuando la operación entra en impago se pierde la totalidad de la deuda.
- La exposición es el saldo facial de las inversiones a fin de cada mes.

La pérdida inesperada se estima dada la volatilidad de la distribución de probabilidad, y se calcula de la siguiente manera:

$$PI = \sigma \times LGD \times Exposición$$

Donde  $\sigma$  es la desviación estándar de esta variable binomial:

$$\sigma = \sqrt{PD (1 - PD) } .$$

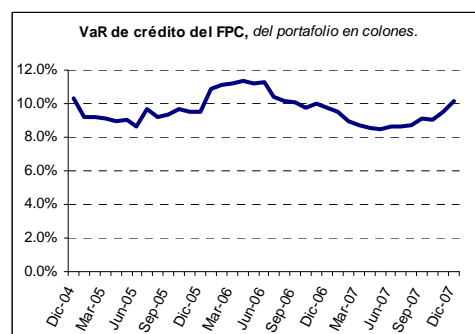
El cálculo del VaR es definido como:  $VaR = PI * niveldeconfianza$

El portafolio del Fondo fue analizado bajo la metodología descrita anteriormente donde se obtienen los siguientes resultados:

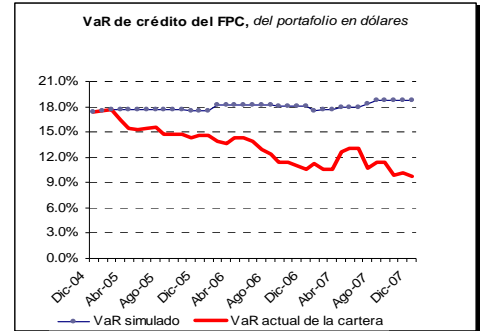
### Riesgo de crédito

Se analiza el valor en riesgo de la contraparte asociado a este Fondo administrado.

La tendencia en el VaR el FPC en colones fue de relativa estabilidad a lo largo del 2007, donde el porcentaje del VaR aumentó a finales del año debido al incremento en la participación de títulos de Gobierno y Corporativos Nacionales, con probabilidades de impago positivas, mientras que el VaR de títulos BCCR disminuyó al tener probabilidad de impago de cero. El VaR alcanzó 10.1% a diciembre 2007. En términos absolutos, el VaR fue de ₡3,1 mil millones.



Para el FPC en dólares, la diversificación permitió la reducción del riesgo de crédito. De haberse mantenido el portafolio conformado solo por títulos de emisores locales, el VaR hubiera sido 18.7%. La mayor participación de Corporativos Internacionales permitió reducir el VaR en el tiempo llegando a 9.8% en diciembre 2007(ver gráfico). Se estimó el beneficio derivado de esta estrategia de diversificación a diciembre 2007 en \$1,3 millones.



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

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) requieren la conciliación entre el efectivo y equivalentes de efectivo al final del período al 31 de Diciembre del 2008 y 2007, revelados en el estado de flujos de efectivo y los saldos en el balance de situación:

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Saldo en caja y bancos	¢ 1,532,796	775,862
Inversiones con vencimientos menor de dos meses	<u>0</u>	<u>0</u>
Saldo del efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	¢ <u><b>1,532,796</b></u>	<u><b>775,862</b></u>

**Nota 12 Principales diferencias entre la base contable utilizada y las normas internacionales de información financiera.**

Para normar la implementación de las NIIF el CONASSIF emitió la “Normativa Contable Aplicable a las Entidades Supervisadas por la SUGEF, la SUGEVAL y la SUPEN, y a los emisores no financieros.

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen un tratamiento alternativo.

a) 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.

b) Flujos de efectivo

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

c) Norma Internacional de Contabilidad No.39: Instrumentos Financieros

Reconocimiento y medición

El CONASSIF requiere que las inversiones se mantengan como disponibles para la venta. La SUGEVAL y la SUGEF permiten clasificar otras inversiones como instrumentos financieros mantenidos para negociar, siempre que exista manifestación expresa de su intención para negociarlos en un plazo que no supere los noventa días contados a partir de la fecha de adquisición. SUPEN no permite otra clasificación que no sea como disponible para la venta. La contabilización de derivados requiere que las mismas se reconozcan como mantenidas para negociación excepto los derivados 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 clasificar 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 con cambios en resultados.

**Nota 13 Autorización para emitir los estados financieros**

Los estados financieros y sus notas al 31 de diciembre del 2008 fueron autorizados para su emisión por la administración de BN Vital el 8 de enero del 2009.

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