

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Colones,
Administrado por BAC San José Pensiones Operadora
de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Información Financiera Requerida por
la Superintendencia de Pensiones

31 de diciembre de 2008
(Con el Informe de los Auditores Independientes)



KPMG, S. A.
Edificio KPMG
Boulevard Multiplaza
San Rafael de Escazú, Costa Rica

Teléfono (506) 201-4100
Fax (506) 201-4131
Internet www.kpmg.co.cr

Informe de los Auditores Independientes

A la Superintendencia de Pensiones
y a la Junta Directiva y Accionista
BAC San José Pensiones Operadora de Pensiones Complementarias, S.A.

Hemos efectuado la auditoría del balance de general adjunto del Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Colones, administrado por BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A. (la Operadora) al 31 de diciembre de 2008 y de los estados de resultados, cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Operadora. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros con base en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener seguridad razonable acerca de si los estados financieros se encuentran libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que respalda los montos y revelaciones incluidas en los estados financieros consolidados. Una auditoría incluye evaluar tanto los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la administración, así como la presentación en conjunto de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría ofrece una base razonable para nuestra opinión.

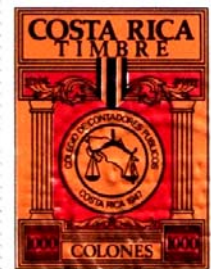
Según se indica en la Nota 1-b, los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las disposiciones legales y reglamentarias dispuestas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia de Pensiones (SUPEN).

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fondo Ley 7983 Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Colones al 31 de diciembre de 2008, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con la base de contabilidad que se indica en la Nota 1-b.

13 de febrero del 2009

San José, Costa Rica
Erick Brenes Flores
Miembro No. 2520
Póliza No. R-1153
Vence el 30/9/2009

KPMG



Timbre de ¢1000 de Ley 6663
adherido y cancelado en el original

FONDO RÉGIMEN OBLIGATORIO DE PENSIONES COLONES
 (Administrado por BAC San José Pensiones Operadora de
 Planes de Pensiones Complementarias, S.A.)
 (San José, Costa Rica)

Balance General
 Al 31 de diciembre de 2008
 (con cifras al correspondientes al 2007)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Disponibilidades:		€ 12.711.651.747	3.129.115.455
Cuentas corrientes		12.711.651.747	3.129.115.455
Inversiones en valores mobiliarios:	2	66.396.090.475	50.336.736.184
En valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica		20.807.903.447	16.107.260.700
En valores emitidos por el Gobierno		20.565.599.906	13.688.774.890
En valores emitidos por Bancos Comerciales del Estado		1.418.868.000	-
En valores emitidos por Bancos Privados		10.377.742.728	5.948.500.609
En valores emitidos por Entidades no Financieras Privadas		212.193.818	837.662.838
En títulos de Participación fondos de inversión abiertos		-	2.393.109.418
Inversiones en reportos tripartitos		1.747.366.203	-
En valores accionarios emitidos por entidades no financieras		4.404.587.820	1.515.621.344
Inversiones en valores de emisores extranjeros		6.861.828.553	9.845.806.385
Cuentas por cobrar		66.365.504	80.819.302
Intereses por cobrar		1.268.482.265	934.878.700
Sobre valores por el Banco Central de Costa Rica		502.170.909	287.700.099
Sobre valores por el Gobierno		473.926.369	426.671.779
En valores emitidos por Bancos Comerciales del Estado		80.937.500	-
Sobre valores emitidos por Bancos Privados		144.268.654	63.964.134
Sobre valores emitidos por Entidades no Financieras Privadas		5.795.833	31.049.491
Productos por cobrar sobre inversiones de emisores extranjeros		61.383.000	125.493.197
Total activo		€ 80.442.589.991	54.481.549.641
	<u>Pasivo</u>		
Comisiones por pagar		€ 158.255.882	49.284.507
Comisiones por pagar sobre rendimientos		131.523.138	35.931.395
Comisiones por pagar sobre aportes		26.732.744	13.353.112
Total pasivo		158.255.882	49.284.507
	<u>Patrimonio</u>		
Cuentas de capitalización individual			
Fondos administrados		84.200.329.379	52.817.722.690
Aportes recibidos por asignar		652.824	643.098
Utilidad no realizada por valoración a mercado		(3.916.648.094)	1.613.899.346
Total patrimonio		80.284.334.109	54.432.265.134
Total pasivo y patrimonio		€ 80.442.589.991	54.481.549.641
Cuentas de orden	5	€ 73.541.889.503	73.541.889.503

Las notas en las paginas 2 a la 27 son una parte integral de estos estados financieros.

Javier Sancho Guevara
 Representante Legal

Francisco Emanuel Ureña
 Contador Corporativo

Guillermo Sanabria Guevara
 Auditor Interno

FONDO RÉGIMEN OBLIGATORIO DE PENSIONES COLONES
 (Administrado por BAC San José Pensiones Operadora de
 Planes de Pensiones Complementarias, S.A.)
 (San José, Costa Rica)

Estado de Resultados
 Año terminado al 31 de diciembre de 2008
 (con cifras correspondientes al 2007)

	<u>Nota</u>	2008	2007
Ingresos operacionales	¢	6.950.243.347	4.120.362.497
Intereses sobre inversiones		3.825.660.374	3.661.437.312
Ganancias por fluctuación de cambios		2.107.274.287	-
Negociación de instrumentos financieros		616.300.577	432.502.697
Intereses sobre saldos en cuentas corrientes		401.008.109	26.422.488
Gastos operacionales		767.623.665	390.145.437
Por negociación de instrumentos financieros		130.631.647	19.793.074
Pérdidas por fluctuación de cambios		636.992.018	370.352.363
Rendimiento antes de comisiones ordinarias		6.182.619.682	3.730.217.060
Comisiones		423.190.523	321.952.273
Gasto por comisiones ordinarias		423.190.523	321.952.273
Rendimiento neto del año	¢	5.759.429.159	3.408.264.787



Javier Sancho Guevara
Representante Legal



Francisco Umaña Ureña
Contador Corporativo



Guillermo Sanabria Benavides
Auditor Interno

Las notas en las paginas 2 a la 27 son una parte integral de estos estados financieros.

FONDO RÉGIMEN OBLIGATORIO DE PENSIONES COLONES
 (Administrado por BAC San José Pensiones Operadora de
 Planes de Pensiones Complementarias, S.A.)
 (San José, Costa Rica)

Estado de Cambios en el Patrimonio
 Año terminado al 31 de diciembre de 2008
 (con cifras correspondientes al 2007)

Nota	Cuentas de capitalización individual	Aportes recibidos por asignar	Utilidad del ejercicio	Utilidad (pérdida) no realizada por valoración a mercado	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2006	€ 28.400.667.455	575.159	-	1.624.888.836	30.026.131.449
Rendimiento neto del periodo	-	-	3.408.264.787	-	3.408.264.787
Ganancia neta no realizada por valoración de mercado	-	-	-	401.720.133	401.720.133
Ganancia neta reconocida en el estado de resultados	-	-	-	(412.709.623)	(412.709.623)
Aportes recibidos de afiliados y cotizantes durante el periodo	24.854.689.054	(2.219)	-	-	24.854.686.835
Retiros efectuados por afiliados y cotizantes durante el periodo	(3.845.828.448)	-	-	-	(3.845.828.448)
Capitalización de las utilidades del ejercicio	3.408.194.629	70.158	(3.408.264.787)	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	52.817.722.690	643.098	-	1.613.899.346	54.432.265.133
Rendimiento neto del periodo	-	-	5.759.429.159	-	5.759.429.159
Ganancia neta no realizada por valoración de mercado	-	-	-	(5.044.878.510)	(5.044.878.510)
Ganancia neta reconocida en el estado de resultados	-	-	-	(485.668.930)	(485.668.930)
Aportes recibidos de afiliados y cotizantes durante el periodo	33.380.594.115	-	-	-	33.380.594.115
Retiros efectuados por afiliados y cotizantes durante el periodo	(7.757.406.858)	-	-	-	(7.757.406.858)
Capitalización de las utilidades del ejercicio	5.759.419.432	9.727	(5.759.429.159)	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2008	€ 84.200.329.379	652.824	-	(3.916.648.094)	80.284.334.109

Javier Sancho Guevara
 Representante Legal

Francisco Leimana Ureña
 Contador Corporativo

Guillermo Sanabria Benavides
 Auditor Interno

Las notas en las páginas 2 a la 27 son una parte integral de estos estados financieros.

FONDO RÉGIMEN OBLIGATORIO DE PENSIONES COLONES
 (Administrado por BAC San José Pensiones Operadora de
 Planes de Pensiones Complementarias, S.A.)
 (San José, Costa Rica)

Estado de Flujos de Efectivo
 Año terminado al 31 de diciembre de 2008
(con cifras correspondientes al 2007)

	2008	2007
Flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Rendimiento neto del periodo	¢ 5.759.429.159	3.408.264.787
Ajustes por:		
Ganancia neta realizada en inversiones en valores	(485.668.930)	(412.709.623)
Ingresos financieros	(4.226.668.483)	(3.687.859.800)
Efectivo provisto por las operaciones	<u>1.047.091.746</u>	<u>(692.304.636)</u>
Efectivo provisto por (usado para) cambios en:		
Cuentas por cobrar	14.453.798	(2.172.034)
Intereses cobrados	3.893.064.918	3.389.703.117
Cuentas por pagar	108.971.375	16.257.192
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>5.063.581.837</u>	<u>2.711.483.639</u>
Actividades de inversión:		
Compra de inversiones disponibles para la venta	(149.547.976.055)	(80.873.509.797)
Ventas y vencimientos de títulos disponibles para la venta	128.443.743.253	59.877.223.200
Efectivo neto usado por las actividades de inversión	<u>(21.104.232.802)</u>	<u>(20.996.286.597)</u>
Actividades de financiamiento:		
Aportes recibidos de afiliados y cotizantes	33.380.594.115	24.854.686.835
Retiros efectuados por afiliados y cotizantes	(7.757.406.858)	(3.845.828.448)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>25.623.187.257</u>	<u>21.008.858.387</u>
Aumento en disponibilidades	9.582.536.292	2.724.055.429
Disponibilidades al inicio del año	3.129.115.455	405.060.026
Disponibilidades al final del año	<u>¢ 12.711.651.747</u>	<u>3.129.115.455</u>


 Javier Sancho Guevara
 Representante Legal


 Francisco Umaña Ureña
 Contador Corporativo


 Guillermo Sanabria Bonavides
 Auditor Interno

Las notas en las páginas 2 a la 27 son una parte integral de estos estados financieros.

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2008

(1) Resumen de operaciones y de políticas importantes de contabilidad

(a) Organización de la Operadora de Pensiones Complementarias y del Fondo de Pensión

BAC San José Pensiones Operadora de Pensiones Complementarias, S.A., fue constituida como sociedad anónima en marzo de 1999 bajo las leyes de la República de Costa Rica. Como operadora de pensiones complementarias está supeditada a las disposiciones de la Ley No. 7523 del Régimen Privado de Pensiones Complementarias y Reformas de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y del Código de Comercio, Ley de Protección al Trabajador No. 7983 y por las normas y disposiciones del Consejo Nacional del Sistema Financiero (CONASSIF) y de la Superintendencia de Pensiones (SUPEN). Sus oficinas se ubican en San José, Costa Rica.

Al 31 de diciembre de 2008, el Fondo Ley 7983 Régimen Obligatorio de Pensiones Colones, administrado por la Operadora, consiste en un sistema de capitalización individual, constituido con las contribuciones tanto del patrono como de los afiliados según se establece en el Título III, Capítulo I de la Ley de Protección al Trabajador, y los rendimientos o productos de las inversiones, una vez deducidas las comisiones.

Las actividades de inversión del Fondo son administradas por BAC San José Pensiones Operadora de Pensiones Complementarias, S.A. (la Operadora), una entidad propiedad en un 100% de Corporación Tenedora BAC Credomatic S.A., anteriormente Corporación Tenedora BAC San José S.A.

Un fondo de pensión es el patrimonio integrado por aportes de personas para su inversión en valores, u otros activos autorizados por la Superintendencia de Pensiones, que administra una Operadora de Planes de Pensiones Complementarias por cuenta y riesgo de los que participan en el Fondo. El objetivo del Fondo de Pensión es maximizar la plusvalía sobre el monto invertido, a través de la inversión y administración de títulos valores, cuyo rendimiento está relacionado con el comportamiento del valor de mercado de tales títulos valores.

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

(b) Base de preparación

Los estados financieros y sus notas se expresan en colones (¢).

Los estados financieros han sido preparados con base en las disposiciones legales, reglamentarias y normativa contable emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia de Pensiones.

(c) Moneda extranjera

Unidad monetaria y regulaciones cambiarias

Los estados financieros y sus notas se expresan en (¢), la unidad monetaria de la República de Costa Rica.

La paridad del colón con el dólar estadounidense se determina en un mercado cambiario libre bajo la supervisión del Banco Central de Costa Rica (BCCR). Al 31 de diciembre de 2008, ese tipo de cambio se estableció en ¢550,08 y ¢560,85 por US\$1,00 (¢495,23 y ¢500,97 por US\$1,00 en el 2007) para la compra y venta de divisas, respectivamente.

Método de valuación de activos y pasivos en moneda extranjera:

Al 31 de diciembre de 2008, los activos y pasivos denominados en US dólares de los Estados Unidos de América fueron valuados a ¢550,08 (¢495,23 en el 2007) por US\$1,00 tipo de cambio de referencia para la compra según el BCCR.

(d) Instrumentos financieros

(i) *Clasificación*

El Fondo clasifica sus inversiones como disponibles para la venta.

Las inversiones disponibles para la venta son activos financieros que no entran en la categoría de negociables y las cuales pueden ser vendidas en respuesta a necesidades de liquidez o cambios en tasas de interés. Las inversiones disponibles para la venta incluyen principalmente inversiones, títulos de deuda.

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

(ii) *Reconocimiento*

El Fondo reconoce los activos y pasivos financieros negociables y disponibles para la venta en la fecha en que se liquida el instrumento financiero (fecha de liquidación). Se reconoce diariamente cualquier ganancia o pérdida proveniente de cambios en el valor de mercado, a partir de la fecha en que se liquida los activos y pasivos financieros (fecha de liquidación).

(iii) *Medición*

Los instrumentos financieros son medidos inicialmente al valor justo, incluyendo los costos de transacción. Para los activos financieros, el costo es el valor justo de la contrapartida entregada. Para los pasivos financieros, el costo es el valor justo de la contrapartida recibida. Los costos de transacción incluidos en la medición inicial son aquellos costos que se originan en la compra de la inversión.

(iv) *Principios de medición al valor justo*

Posterior a la medición inicial, todas las inversiones negociables y disponibles para la venta son medidas a su valor justo. Este valor se determina mediante la aplicación de la metodología de valoración de precios de mercado desarrollada por la Operadora, la cual se basa en lo establecido por el Proveedor Integral de Precios Centroamérica S.A. (PIPICA) y aprobado por la Superintendencia General de Valores. La metodología descrita es aplicable para todos los títulos hasta el vencimiento.

Las inversiones en fondos de inversión se registran como el valor neto del activo reportado por el administrador de dichos fondos, mediante el valor de la participación.

Retiro de activos financieros

Un activo financiero es dado de baja de los estados financieros cuando el Fondo no tenga el control de los derechos contractuales que compone el activo. Esto ocurre cuando los derechos se realizan, expiran o se ceden a un tercero.

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

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

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

(e) Deterioro de activos financieros

Los activos financieros que se registran al costo o a su costo amortizado, se revisan a la fecha de cada balance general para determinar si hay evidencia objetiva de deterioro. Si existe tal tipo de evidencia, la pérdida por deterioro se reconoce basada en el monto recuperable estimado.

Si en un período subsiguiente, el monto de la pérdida por deterioro se disminuye y la disminución se puede vincular objetivamente a un evento ocurrido después de determinar la pérdida, ésta se reversa y su efecto es reconocido en el estado de resultados.

(f) Determinación del valor de los activos netos y el rendimiento de los fondos

Los activos netos del Fondo son determinados por la diferencia entre los activos totales y los pasivos totales. Entre los activos totales sobresalen las inversiones disponibles para la venta debidamente valoradas a su valor de mercado e incluyendo los saldos pendientes de amortizar de sus primas o descuentos.

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

Al 31 de diciembre de 2008, el rendimiento es 0,57% anual (10,62% anual en el 2007).

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

(g) Política de distribución de rendimientos

El Fondo distribuye los rendimientos diariamente a través del cambio en el valor del valor cuota, y los paga en el momento de liquidación de las participaciones a sus afiliados. Con la entrada en vigencia de la valoración de las carteras a precio de mercado, cuando existen ganancias o pérdidas netas no realizadas, estas se distribuyen diariamente, incorporándose en la variación del valor de las cuotas de participación.

(h) Comisión por administración

El Fondo debe cancelar a la Operadora una comisión por la administración de los Fondos, calculada sobre el rendimiento diario del Fondo. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente. Al 31 de diciembre de 2008, el fondo le paga a la Operadora un 4,00% de comisión sobre aportes (4,00% al 2007), además el fondo paga a la Operadora un 8,00% de comisión sobre rendimientos (8,00% al 2007).

(i) Aportes recibidos por asignar

Los aportes de los afiliados y cotizantes a los Fondos de Pensiones, se registran en las cuentas individuales, en aquellos casos en que no se cuente con la identificación del afiliado, el aporte se registra transitoriamente en la cuenta de “aportes por aclarar” en tanto se corrobora la identidad del afiliado para trasladar los aportes a las cuentas individuales correspondientes.

(j) Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses son reconocidos en el estado de resultados sobre la base de devengado dependiendo de la proporción del tiempo transcurrido, usando el rendimiento efectivo del activo. El ingreso por interés incluye la amortización de la prima o el descuento, costos de transacción o cualquier otra diferencia entre el valor inicial de registro del instrumento y su valor en la fecha de vencimiento.

(k) Ingreso por dividendos

Los ingresos por dividendos relacionados con instrumentos de capital se reconocen en el estado de resultados cuando son declarados.

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

(1) Gastos

Los gastos son reconocidos en el estado de resultados sobre la base de devengado excepto por los costos de transacción incurridos en la adquisición de una inversión, los cuales son incluidos como parte del costo de esa inversión. Los costos de transacción incurridos en la disposición de inversiones se deducen del producto de la venta.

**Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.**

Notas a los Estados Financieros

(2) Inversiones en valores mobiliarios

Al 31 de diciembre de 2008, las inversiones en valores mobiliarios se detallan como sigue:

Criterio	Emisor	Instrumento	Vencimientos en años (valor en libros)				Valor en libros total	
			Entre 0 y 1	Entre 1 y 5	Entre 5 y 10	Mayor a 10		
Valores emitidos por el Banco Central y el Ministerio de Hacienda.	BCCR	BEM / bem0/bemv	7.443.145.517	3.757.929.693	8.702.446.999	1.553.230.680	21.456.752.889	
		Otros	83.258.409	-	-	-	83.258.409	
		Recompras (*)	831.457.128	-	-	-	831.457.128	
		Ganancia (pérdida) por valoración	(101.267.394)	(259.854.337)	(304.976.181)	(66.009.939)	(732.107.851)	
	Gobierno	TPTBA	5.154.770	974.947.503	3.640.580.548	9.898.507.375	14.519.190.196	
		Recompras (*)	839.269.455	-	-	-	839.269.455	
		TP / tp0/tudes	3.279.834.232	2.733.584.417	1.834.266.456	-	7.847.685.105	
		Otros	436.490.136	381.258.831	-	-	817.748.967	
		Ganancia (pérdida) por valoración	4.242.643	(52.818.527)	(341.152.489)	(2.229.295.988)	(2.619.024.361)	
		Sub-total	12.821.584.896	7.535.047.580	13.531.165.333	9.156.432.128	43.044.229.937	
		Banco Nacional de Costa Rica	bvb15	-	-	1.924.964.211	-	1.924.964.211
Ganancia (pérdida) por valoración	-	-	(506.096.211)	-	(506.096.211)			
Sub-total	-	-	1.418.868.000	-	1.418.868.000			
Valores emitidos por el sector privado:	Banco HSBC Costa Rica	CDP	3.571.671.483	-	-	-	3.571.671.483	
		Ganancia (pérdida) por valoración	3.980.743	-	-	-	3.980.743	
	Scotia Bank	Bonos	3.426.047.614	-	-	-	3.426.047.614	
		Ganancia (pérdida) por valoración	8.542.399	-	-	-	8.542.399	
	Banco Cuscatlan	ci/Bonos	3.141.136.000	212.504.440	-	-	3.353.640.440	
		Ganancia (pérdida) por valoración	13.030.800	829.250	-	-	13.860.050	
	Durman Esquivel	Bonos	-	216.311.521	-	-	216.311.521	
		Ganancia (pérdida) por valoración	-	(4.383.041)	-	-	(4.383.041)	
	Industria Nacional de Cemento	Acom (*)	-	-	-	2.150.039.687	2.150.039.687	
		Ganancia (pérdida) por valoración	-	-	-	16.735.153	16.735.153	
	Florida Ice And Farm	Acom (*)	-	-	-	2.736.952.742	2.736.952.742	
		Recompras (*)	76.904.959	-	-	-	76.904.959	
		Ganancia (pérdida) por valoración	-	-	-	(499.139.762)	(499.139.762)	
	Sub-total	10.241.313.998	425.262.170	-	4.404.587.820	15.071.163.988		
	En títulos valores emitidos por Gobiernos extranjeros	Tesoro Gobierno Estados Unidos de	Treasury	2.645.736.883	-	-	-	2.645.736.883
			Ganancia (pérdida) por valoración	5.549.669	-	-	-	5.549.669
		Sub-total	2.651.286.552	-	-	-	2.651.286.552	
En títulos valores emisores extranjeros entidades multilaterales	Interamerican	Bonos	-	3.815.106.880	-	-	3.815.106.880	
		Ganancia (pérdida) por valoración	-	395.435.118	-	-	395.435.118	
	Sub-total	-	4.210.541.998	-	-	4.210.541.998		
Total portafolio de inversiones		25.714.185.446	12.170.851.748	14.950.033.333	13.561.019.948	66.396.090.475		

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Colones
Administrado por BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.
Límites de Inversión
Al 31 de diciembre de 2008

Criterio de límites de inversión	Límites (a)	Porcentaje de inversión	Exceso o (faltante)
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda: según artículo 25-A del Reglamento de Inversiones.	Hasta 60% (b)	52,32%	8%
Valores emitidos por empresas del Sector Privado: según artículo 25-D	Hasta 70%	0,54%	60%
Valores emitidos por el resto del Sector Público No Financiero: según artículo 25-B del Reglamento de Inversiones	Hasta 5%	0,00%	5%
Valores emitidos por el Sector Público Financiero: según artículo 25-C del Reglamento de Inversiones	Hasta 20%	1,80%	20%
Títulos individuales de deuda emitidos por las entidades financieras supervisadas por la Superintendencia de Entidades Financieras con plazo de vencimiento de hasta 180 días: según artículo 26-A del Reglamento de Inversiones	Hasta 15%	12,86%	2,14%
En operaciones de recompra o reportos: según artículo 26-B del Reglamento de Inversiones.	Hasta 5%	2,23%	3%
En títulos de participación emitidos por fondos de inversión: según artículo 26-C del Reglamento de Inversiones	Hasta 10%	0,00%	10%
En acciones comunes o preferentes: según artículo 26-D del Reglamento de Inversiones	Hasta 5%	5,57%	5%
Valores denominados en US dólares, emitidos por emisores extranjeros: según artículo 34 del Reglamento de Inversiones	Hasta 30% (c)	8,68%	16%
Valores denominados en EUROS: según artículo 34 del Reglamento de Inversiones	Hasta 5%	0,00%	5%
Inversión en instrumentos emitidos por entidades del Sistema Financiero Nacional de la Vivienda. (artículo 50 del Reglamento)	Mínimo 15%	NA	NA

(a) - Reglamento de Inversiones
(b) - Según transitorio IV del Reglamento de Inversiones

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2007, las inversiones en valores mobiliarios se detallan como sigue:

Criterio	Emisor	Instrumento	Vencimientos en años (valor en libros)				Valor en libros total	
			Entre 0 y 1	Entre 1 y 5	Entre 5 y 10	Mayor a 10		
Valores emitidos por el Banco Central y el Ministerio de Hacienda.	BCCR	BEM / bem0/bemv	8.444.478.350	5.178.795.694	632.562.030	1.399.218.313	15.655.054.387	
		Recompras (*)	78.724.804	-	-	-	78.724.804	
		Ganancia (pérdida) por valoración	50.490.861	283.396.566	10.737.445	28.856.637	373.481.509	
	Gobierno	TPTBA	-	735.284.993	3.436.089.302	-	4.171.374.295	
		Recompras (*)	105.679.833	-	-	-	105.679.833	
		TP / tp0/udes	1.730.583.337	6.163.916.499	425.352.358	147.620.868	8.467.473.062	
		Ganancia (pérdida) por valoración	7.927.619	724.214.608	215.268.687	(3.163.214)	944.247.700	
	Sub-total			10.417.884.804	13.085.608.360	4.720.009.822	1.572.532.604	29.796.035.590
	Valores emitidos por el Sector Privado:	Banco Interfin	Bonos	669.739.113	-	380.548.885	-	1.050.287.998
			Ganancia (pérdida) por valoración	10.422.237	-	21.837.515	-	32.259.752
Scotia Sociedad de Fondos de Inversión		FON INVERS	588.323.914	-	-	-	588.323.914	
		Ganancia (pérdida) por valoración	9.341.237	-	-	-	9.341.237	
BAC San José Sociedad de Fondos de Inversión		FON INVERS	1.251.872.973	-	-	-	1.251.872.973	
		Ganancia (pérdida) por valoración	13.838.841	-	-	-	13.838.841	
Banco HSBC Costa Rica		CDP	800.310.061	-	-	-	800.310.061	
Banco BCT		ci/Bonos	1.090.465.100	-	-	-	1.090.465.100	
Scotia Bank		Bonos	1.250.584.504	-	-	-	1.250.584.504	
		ci/Bonos	200.057.132	213.649.364	-	-	413.706.496	
Banco Cuscatlan		Ganancia (pérdida) por valoración	-	3.221.396	-	-	3.221.396	
		Bonos	1.307.383.471	-	-	-	1.307.383.471	
Banco Improsa		Ganancia (pérdida) por valoración	281.830	-	-	-	281.830	
		Bonos	510.138.829	-	-	-	510.138.829	
BN Sociedad de Fondos de Inversión		FON INVERS	19.593.624	-	-	-	19.593.624	
		Ganancia (pérdida) por valoración	-	-	-	-	-	
Durman Esquivel		Bonos	-	217.394.707	-	-	217.394.707	
		Ganancia (pérdida) por valoración	-	(6.598.287)	-	-	(6.598.287)	
Florida Ice And Farm		Bonos	530.223.641	-	-	-	530.223.641	
		Acom (*)	-	-	-	1.332.290.679	1.332.290.679	
		Ganancia (pérdida) por valoración	15.432.159	-	-	183.330.665	198.762.824	
Sub-total			8.349.219.284	427.667.180	402.386.400	1.515.621.344	10.694.894.208	
En títulos valores emitidos por Gobiernos extranjeros		Tesoro Gobierno Estados Unidos de	Treasury	2.872.611.349	-	-	-	2.872.611.349
			Ganancia (pérdida) por valoración	1.330.589	-	-	-	1.330.589
			Sub-total	2.873.941.938	-	-	-	2.873.941.938
En títulos valores emitidos por emisores extranjeros entidades privadas financieras		HSBC	Bonos	1.066.999.030	-	-	-	1.066.999.030
			Ganancia (pérdida) por valoración	(205.268)	-	-	-	(205.268)
	AMEXP	Bonos	245.715.991	-	-	-	245.715.991	
		Ganancia (pérdida) por valoración	(478.095)	-	-	-	(478.095)	
	IADB	Bonos	-	1.964.311.068	-	-	1.964.311.068	
		Ganancia (pérdida) por valoración	-	18.836.532	-	-	18.836.532	
	European Investment	Bonos	245.470.575	-	-	-	245.470.575	
		Ganancia (pérdida) por valoración	287.313	-	-	-	287.313	
	CITIG	Bonos	1.090.909.170	-	-	-	1.090.909.170	
		Ganancia (pérdida) por valoración	(649.519)	-	-	-	(649.519)	
	BANKA	Bonos	-	1.071.608.447	-	-	1.071.608.447	
		Ganancia (pérdida) por valoración	-	4.462.161	-	-	4.462.161	
	TOYOTA	Bonos	1.262.711.836	-	-	-	1.262.711.836	
		Ganancia (pérdida) por valoración	1.885.207	-	-	-	1.885.207	
	Sub-total			3.912.646.240	3.059.218.208	-	-	6.971.864.448
	Total Portafolio de Inversiones			25.553.692.266	16.572.493.748	5.122.396.222	3.088.153.948	50.336.736.184

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Colones
Administrado por BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.
Límites de Inversión
Al 31 de diciembre del 2007

Criterio de límites de inversión	Límites (a)	Porcentaje de inversión	Exceso o (faltante)
Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda; según artículo 25-A del Reglamento de Inversiones.	Hasta 60% (b)	52,21%	7,79%
Valores emitidos por empresas del Sector Privado; según artículo 25-D	Hasta 70%	4,12%	65,88%
Valores emitidos por el resto del Sector Público No Financiero; según artículo 25-B del Reglamento de Inversiones	Hasta 5%	0,00%	5,00%
Valores emitidos por el Sector Público Financiero; según artículo 25-C del Reglamento de Inversiones	Hasta 20%	0,00%	20,00%
Títulos individuales de deuda emitidos por las entidades financieras supervisadas por la Superintendencia de Entidades Financieras con plazo de vencimiento de hasta 180 días; según artículo 26-A del Reglamento de Inversiones	Hasta 10%	8,42%	1,58%
En operaciones de recompra o reportos; según artículo 26-B del Reglamento de Inversiones.	Hasta 5%	3,69%	1,31%
En títulos de participación emitidos por fondos de inversión; según artículo 26-C del Reglamento de Inversiones	Hasta 10%	4,48%	5,52%
En acciones comunes o preferentes; según artículo 26-D del Reglamento de Inversiones	Hasta 5%	2,84%	2,16%
Valores denominados en US dólares, emitidos por emisores extranjeros; según artículo 34 del Reglamento de Inversiones	Hasta 30% (c)	18,42%	6,58%
Valores denominados en EUROS; según artículo 34 del Reglamento de Inversiones	Hasta 5%	0,00%	5,00%
Inversión en instrumentos emitidos por entidades del Sistema Financiero Nacional de la Vivienda. (artículo 50 del Reglamento)	Mínimo 15%	NA	NA

(a) - Reglamento de Inversiones
(b) - Según transitorio IV del Reglamento de Inversiones
(c) - Según transitorio establecido en el Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas.

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Comentario sobre la evolución de precios de mercado y el efecto en los estados financieros

Luego de un 2007 bastante positivo en cuanto al incremento en valor de las carteras por efecto de la caída en las tasas de interés y el ajuste a la baja en el tipo de cambio (lo que benefició el crecimiento en sectores financieros, de consumo y crédito de vivienda, que igualmente aceleró el crecimiento de los desarrollos habitacionales en el país), llegamos a un año 2008 con un menor dinamismo económico en el país en el 2007.

Aún así en los primeros meses del año, las tasas de interés continuaron a la baja por el exceso de liquidez que experimentaba el mercado, donde los inversionistas presionaban preferiblemente por inversiones de corto y mediano plazo, lo que a inicios del II trimestre del año hizo que mucho de los capitales de inversión emigraran a inversiones en dólares, provocando con esto un incremento en la demanda por esta divisa que finalmente junto a la presión que el BCCR ejerció en el mercado para subsanar las necesidades de dólares de RECOPE para el pago de la factura petrolera (cuando el precio estaba en niveles record), provocaron que el tipo de cambio revertiera la tendencia del 2007 y I trimestre del 2008 de estar pegado a la banda inferior experimentará una fuerte devaluación en el mes de mayo, que incrementó el valor del dólar en ¢ 26 colones.

Con este nuevo panorama, los inversionistas prefirieron disminuir sus inversiones en colones buscando otras opciones en dólares y apostando a nuevas devaluaciones. Con la disminución de la cantidad de colones en el mercado financiero, las tasas de interés comienzan a incrementarse en el mercado de valores local. Es así como se observó un incremento en la tasa básica pasiva, que refleja un promedio de las tasas de captación del sistema financiero entre los 150 y 210 días pasando de un 4% al 5.50% como preámbulo de futuras variaciones.

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

A partir del II semestre del 2008, el mercado de valores impulsado por la necesidad de obtener liquidez y para vender sus instrumentos sigue presionando a la baja el precio de los todos los títulos en colones, un fenómeno generado por la desconfianza en el colón luego de la apreciación del mes de mayo, que finalmente se repite en el mes de julio con una devaluación de ₡17,60. Con estas condiciones los bancos incrementan sus tasas de captación a 6 y 12 meses para atraer inversionistas que cada vez demandaban mejores rendimientos en colones a cambio de no trasladarse a dólares, dinero cuyo destino final eran las arcas del Banco Central, quien a su vez disminuyó sus intervenciones en el mercado para disminuir liquidez a través de colocaciones en el mercado de bolsa, pues su tarea se estaba haciendo con el intercambio de colones por dólares, en el cual incluso obtuvo ganancias luego de haber intervenido en el mercado cambiario a precios menores a los cuales vendió.

Estos movimientos internos generados por la falta de liquidez del mercado, las noticias de quiebras y fusiones de instituciones financieras en todo el mundo incrementan la desconfianza en las inversiones de bonos a plazo de los países en desarrollo, lo que derivó en una caída en el valor de los bonos de la deuda emergente y con esto se disminuyó aún más la liquidez de los mercados, donde ante el temor de que los bancos internacionales no superaran esta crisis, las personas prefieren retirar sus ahorros y vender a precios cada vez más bajos sus bonos o certificados de inversión, lo que finalmente incrementó los rendimientos de los títulos valores en colones y dólares riesgo país.

Durante el último trimestre del 2008, la economía local experimentó nuevas bajas en los precios de los bonos en colones y dólares generados por la falta de liquidez del mercado y la desconfianza de los inversionistas con el sistema por los acontecimientos que se viven en la economía mundial. Esa falta de confianza del inversionista provocó que los bancos locales tuvieran que salir a captar recursos más caros en el mercado, luego de que por la contracción del sistema financiero mundial, muchas de las líneas de crédito o líneas de corresponsales que tenían los bancos se vieran cerradas o se incrementaran sus costos considerablemente. Producto del incremento en las tasas de captación de los bancos y a la preferencia de los inversionistas por colocar sus recursos de corto plazo es que se observaron incrementos adicionales en la tasa básica que tuvo un cambio en el año del 4% al 11,50%, factor que aunque beneficia el rendimiento de los títulos valores indexados este índice encárese aún más los costos de los créditos en colones de tasa variable.

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Estos incrementos en la tasa básica igualmente generaron una mayor expectativa en los inversionistas que apostaron a que las tasas debían subir lo que, sumado al hecho que los últimos meses del año son por lo general poco líquidos debido a que las empresas requieren capital para pagar impuestos, aguinaldos y otros gastos de fin de año, lo que influyó en una disminución en los precios de los bonos en colones, que finalmente permitió adquirir títulos con mejor rendimiento al de meses anteriores. Aún así los rendimientos de los fondos denominados en colones se vieron disminuidos a lo largo del año, afectados por las expectativas de incrementos en las tasas de los bonos, que aunque disminuyeron la entrada de capitales extranjeros, implicaron que las inversiones que se adquirieron en el I semestre del 2008 bajaran de precio para que se ajustaran a las nuevas referencias de tasas de fin de año.

La mayor volatilidad observada en el tipo de cambio sin una tendencia definida sino con condiciones estacionales, generada en la venta de divisas por parte de las empresas para pagar los impuestos y aguinaldos permitió que algunos inversionistas logaran mejorar los rendimientos en dólares y hasta jugar un poco con los diferenciales cambiarios en su beneficio, con oscilaciones a la baja y el alza entre los ¢20 y ¢30 colones por dólar. Al final este comportamiento de la divisa permitió al Banco Central realizar ganancias por la intermediación comprando nuevamente dólares baratos y vendiéndolos posteriormente a precios cercanos a la banda superior.

Es importante recalcar que durante el mes de octubre del 2008, los afiliados a los fondos voluntarios en colones y dólares cuyos contratos cumplen con el plazo mínimo de 66 meses; así como las correspondientes 66 cuotas (contratos líquidos), estarán en un fondo llamado Fondo A, que por las condiciones de sus contratos podían realizar retiros totales y/o parciales. Mientras los contratos que no cumplen con ambos puntos, es decir que aún no tienen el plazo mínimo de 66 meses ni las correspondientes 66 cuotas, seguirán siendo administrados en un fondo llamado Fondo B (no líquido), que corresponde a las pensiones voluntarias que se encuentran en período de acumulación, es decir en proceso de hacer aportaciones y/o llegar al plazo de 66 meses.

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

El motivo de esta separación reside en que todos aquellos contratos que se encuentran en una etapa madura (líquidos) del Fondo A, deberían tener diferentes características de plazo de las inversiones en títulos valores que los respaldan en comparación con aquellos contratos que se encuentran en un proceso de acumulación de aportes (no líquidos) del Fondo B. Este proceso de distribución por condiciones (líquido vrs no líquido) no busca favorecer a ninguno de los dos tipos de contrato, sino administrar de una forma más sana la cartera de inversiones de acuerdo a las características de los afiliados y/o contratos existentes.

Para poder realizar la correcta asignación de los contratos en los fondos A y B la Operadora de Pensiones ha realizado un amplio estudio del estado de cada uno de los contratos de pensiones voluntarias administrados. En este estudio se revisaron tanto la fecha del primer aporte como la cantidad de aportes realizados, con el fin de determinar su ubicación en el fondo correspondiente.

Tres meses antes de cumplir con los dos requisitos indicados de aportaciones y plazo para que el contrato se encuentre líquido la Operadora de Pensiones estará contactando a los clientes con el fin de que decidan si desean incorporarse en ese fondo líquido (Fondo A), o si por el contrario a pesar de estar próximo a tener el plazo y las cuotas para liquidar desea continuar con su ahorro manteniéndose en el fondo no líquido (Fondo B) por lo menos durante 36 meses más período a lo largo del cual únicamente podrá efectuar retiros del 30% máximo una al año, decisión que deberá ser formalizada a través de la firma de un addendum con la Operadora.

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Finalmente, los acontecimientos que fueron noticia durante el 2008 de una posible recesión en la economía de los Estados Unidos de América en el último trimestre del 2008 se materializaron y se tornaron en una enfermedad contagiosa que obligó a varios participantes del mercado financiero a declararse en quiebra, vender o fusionarse para poder sobrevivir ante las condiciones del mercado. Esta situación mundial afectó el valor de los títulos en dólares emitidos por empresas y países en todo el mundo, ante el temor que por disminuciones en las ventas o quiebras de los primeros o la disminución de ingresos fiscales en el caso de los gobiernos se dieran incumplimientos de pago, lo que generó una caída en los precios de los bonos que algunos inversionistas prefirieron vender por temor a estas situaciones y que a la vez implicaron oportunidades de inversión para quienes lograron comprar en ese momento del mercado. Al final la determinación del gobierno de Estados Unidos de América de dar un respaldo total a su economía y empresas mediante la entrega de capital para que pudieran salir de la crisis o reactivar el sector bancario, lo que fue imitado por todos los países alrededor del mundo, con lo cual el panorama futuro se vuelve nublado en momentos en que grandes empresas y corporaciones anuncian medidas de recorte de personal y cierres de subsidiarias para salir airosos de esta coyuntura de la economía mundial. Pareciera que la receta aún no surte el efecto necesario y se analizan nuevas medidas como garantizar todos los activos que se encuentran generando problemas financieros en los bancos y aportar más capital a las empresas con la finalidad de que se mantengan los puestos de trabajo para que el consumo se reactive y así el comercio sea la roca sobre la cual se simiente la recuperación económica en todo el mundo.

Resumen Mercado

- Ilíquidez del mercado de valores y en el sector financiero, en especial en los últimos meses del año.
- Incremento en las tasas de captación de los bancos y como consecuencia de la tasa básica pasiva y encarecimiento del crédito en condiciones de tasa variable.
- Debido a la ilíquidez e incremento de las tasas de corto plazo, se dan nuevos ajustes a la baja en el precio de los títulos en colones.
- El tipo de cambio de compra de dólares estuvo pegado a la banda superior, en especial durante el II Semestre del año, a pesar de las apreciaciones estacionales del colón que se experimentaron en el mes de noviembre y diciembre.

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

- Disminución en el precio del petróleo, luego de llegar a su máximo de US\$ 148, disminuye hasta los US\$ 39 el barril, por efecto de la contracción en el crecimiento económico; y su impacto a favor de los niveles de inflación que se observan en el 2008.

Límites de inversión

Las directrices de inversión que tiene la Operadora, son emanadas por el Comité de Inversiones y por el Comité de Riesgos, quienes son responsables de establecer las políticas de inversión que han de aplicar los fondos administrados. Estas políticas, han sido emitidas en concordancia con los límites de inversión establecidos en el reglamento de inversiones emitido por la SUPEN y aprobadas por la Junta Directiva de la Operadora.

Los límites de inversión alcanzados por la Operadora, son revisados diariamente por la administración y analizados en reuniones mensuales por los comités respectivos.

(2) Rentabilidad del Fondo

El cálculo de la rentabilidad anual del Fondo se efectúa de acuerdo con la metodología establecida por la SUPEN en la circular SP-A-008. Este rendimiento resulta de la relación entre la variación en el valor promedio de las cuotas del Fondo en el transcurso de cada mes y el valor de esas cuotas del mismo mes del año anterior.

(3) Comisiones

Al 31 de diciembre de 2008, el porcentaje de comisión vigente sobre aportes es de un 4,00% (4,00% al 2007), además el porcentaje de comisión vigente sobre rendimientos es de un 8,00% (8,00% al 2007).

(4) Cuentas de orden

Al 31 de diciembre de 2008, las cuentas de orden del Fondo presentan el valor nominal de los títulos valores y sus respectivos cupones; además se presentan aquellas transacciones de aportes realizadas con cheques.

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

(5) Instrumentos financieros y riesgos asociados

Las actividades de inversión del Fondo lo exponen a varios tipos de riesgos asociados con los instrumentos financieros y mercados en el cual invierte. Los tipos de riesgos financieros más importantes a los que el Fondo está expuesto son riesgo de mercado, crediticio, de tasa de interés y de tipo de cambio.

Riesgo de mercado

Todas las inversiones negociables y disponibles para la venta son reconocidos a su valor justo, y todos los cambios en las condiciones del mercado afectan directamente la utilidad neta del Fondo. El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor justo de estos instrumentos fluctúe como resultado de cambio en tasas de interés, tipos de cambio o en el valor de los instrumentos de capital en el mercado.

El riesgo de mercado del Fondo es monitoreado por la administración utilizando métodos de análisis de valor – riesgo, análisis de sensibilidad, mediciones de riesgo-rendimiento, y otros métodos de identificación, análisis y control. La exposición global del Fondo es monitoreada mensualmente por el Comité de Inversiones, por el Comité de Riesgos de la Operadora y la Junta Directiva.

El detalle del portafolio de inversiones del Fondo a la fecha del balance general se presenta en la nota de inversiones.

Riesgo crediticio

Es el riesgo de que el emisor o deudor de un activo financiero propiedad del Fondo no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer al Fondo de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que el Fondo adquirió el activo financiero. Véanse las concentraciones en la nota de inversiones.

Para la administración del riesgo crediticio, la Junta Directiva, Comité de Riesgos y el Comité de Inversiones, han participado en la determinación de políticas de crédito y en el análisis y aprobación de los emisores en los cuales el Fondo puede invertir sus recursos. El seguimiento del riesgo de estos emisores es llevado a cabo por la Unidad para la Administración Integral de Riesgos y en sesiones mensuales del Comité de Riesgo e inversiones de la Operadora.

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Riesgo de tasa de interés

Es la exposición a pérdidas en el valor de un activo financiero debido a fluctuaciones en las tasas de interés de mercado cuando se presentan descalces en los plazos de los activos y pasivos financieros, sin contarse con la flexibilidad de un ajuste oportuno.

Riesgo de tipo de cambio

Se refiere a la posibilidad de pérdida por cambios inesperados en otras monedas en las cuales se mantienen posiciones abiertas.

El Fondo está expuesto al riesgo cambiario principalmente en las inversiones realizadas en monedas diferentes a la moneda origen del Fondo. Actualmente la única moneda extranjera en que el Fondo invierte es US Dólares de los Estados Unidos de América.

Para la administración de este tipo de Riesgos, la Junta Directiva de la Operadora, soportada por la recomendación del Comité de Riesgos, ha definido una Política de Administración de Riesgo Cambiario la cual determina las monedas extranjeras en que se pueden invertir los recursos de los Fondos Administrados y sus respectivos límites.

Adicionalmente, la Unidad para la Administración Integral de Riesgos le da seguimiento permanente a las variaciones de moneda extranjera, cuantifica la exposición al riesgo mediante la aplicación de modelos de sensibilidad y los somete a análisis de la Gerencia y del Comité de Riesgos para la toma de decisiones.

Activos denominados en dólares de los Estados Unidos de América

		<u>Al 31 de diciembre de</u>	
<u>Activos:</u>		<u>2008</u>	<u>2007</u>
Inversiones en valores	US\$	7.972.561	16.174.169
Productos por cobrar		39.431	189.134
	US\$	<u>8.011.993</u>	<u>16.363.303</u>

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Riesgo de Liquidez

Se refiere al riesgo de que el Fondo no sea capaz de liquidar oportunamente sus inversiones a un monto cercano a su valor justo con el fin de cumplir sus necesidades de liquidez. Para tales efectos, existen políticas de liquidez definidas por el Comité de Riesgos y avaladas por el Comité de Inversiones y la Junta Directiva que permiten, mediante análisis técnico, administrar los posibles eventos de mercado que puedan afectar el cumplimiento de las obligaciones.

Riesgo Operativo

El riesgo de pérdidas resultante de procesos internos inadecuados o fallidos, gente y sistemas o de eventos externos.

La organización cuenta con una política y proceso general para la administración de riesgos operativos el cuál es ejecutado por la Administración, coordinado por el área de Gestión de Riesgos Operativos y de Mercado, supervisado por el Comité de Riesgos, evaluado por la Auditoría Interna y cuya información se conoce en el seno de la Junta Directiva.

Dicho proceso está conformado por seis subprocesos o etapas según se indican:

- Gestión de ambiente de control
- Identificación y evaluación de riesgos
- Mitigación de riesgos
- Evaluación de controles
- Medición de riesgos
- Reporte de Incidentes de Riesgo

Como resultado de este proceso la Operadora cuenta con una detallada identificación de los riesgos operativos a los que está sujeta y se han implementado medidas de control que mitigan esos riesgos. Este es un proceso orientado hacia el mejoramiento continuo.

Valor justo de mercado

Las estimaciones de valor justo de mercado se realizan en un momento específico de tiempo, se basan en información relevante de mercado e información relacionada con los instrumentos financieros. Estas estimaciones no reflejan ningún premio o descuento que podría resultar de ofrecer para la venta en un momento dado, algún instrumento financiero. Los instrumentos financieros están registrados a su valor justo.

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

(6) Transición a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

Mediante varios acuerdos el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (el Consejo), acordó implementar parcialmente a partir del 1 de enero de 2004 las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), promulgadas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad. Para normar la implementación, el Consejo emitió los Términos de la Normativa Contable Aplicable a las Entidades Supervisadas por la SUGEF, SUGEVAL y SUPEN y a los Emisores no Financieros. Durante los últimos años la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad modificó prácticamente todas las normas vigentes y emitió nuevas normas.

El 18 de diciembre de 2007, mediante oficio C.N.S. 1116-07 el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero dispuso reformar el reglamento denominado “Normativa contable aplicable a las entidades supervisadas por la SUGEF, SUGEVAL y SUPEN y a los emisores no financieros” (la Normativa), en el cual se han definido las NIIF y sus interpretaciones emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Información Financiera (IASB por sus siglas en inglés) como de aplicación para los entes supervisados de conformidad con los textos vigentes al primero de enero de 2007; con la excepción de los tratamientos especiales indicados en el capítulo II de la Normativa anteriormente señalada.

Como parte de la Normativa, y al aplicar las NIIF vigentes al primero de enero de 2007, la emisión de nuevas NIIF o interpretaciones emitidas por el IASB, así como cualquier modificación a las NIIF adoptadas que aplicarán los entes supervisados, requerirá de la autorización previa del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF).

A continuación se detallan algunas de las principales diferencias entre las normas de contabilidad emitidas por el Consejo y las NIIF así como las NIIF ó CINIIF no adoptadas aún:

(a) Norma Internacional de Contabilidad No.1: Presentación de Estados Financieros

La presentación de los estados financieros requerida por el Consejo, difiere en muchos aspectos de la presentación requerida por la NIC 1. A continuación se presentan algunas de las diferencias más importantes:

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

La normativa no permite presentar en forma neta algunas de las transacciones, como por ejemplo, el diferencial cambiario, ganancias o pérdidas por venta de instrumentos financieros y el impuesto sobre la renta y otros, los cuales, por su naturaleza las NIIF requieren se presenten netos con el objetivo de no sobrevalorar los activos y pasivos o las diferentes líneas de ingresos y gastos.

Los intereses por cobrar y por pagar se presentan como parte de la cuenta principal tanto de activo como de pasivo y no como otros activos o pasivos.

1. Norma Internacional de Contabilidad No.1: Presentación de los estados financieros (revisada)

Introduce el término “estado de resultado global” (Statement of Total Comprehensive Income) que representa los cambios en el patrimonio originados durante un período y que son diferentes a aquellos derivados de transacciones efectuadas con accionistas. Los resultados globales pueden presentarse en un estado de resultado global (la combinación efectiva del estado de resultados y los cambios en el patrimonio que se derivan de transacciones diferentes a las efectuadas con los accionistas en un único estado financiero), o en dos partes (el estado de resultados y un estado de resultado global por separado). La actualización de la NIC 1 pasará a ser obligatoria para los estados financieros del Fondo correspondientes al 2009 y no se espera que su aplicación tenga un impacto significativo en la presentación de los estados financieros. Estos cambios no han sido adoptados por el Consejo.

(b) Norma Internacional de Contabilidad No.7: Estado de Flujos de Efectivo

El Consejo autorizó únicamente la utilización del método directo. La NIC 7 permite el uso del método indirecto, para la preparación del estado de flujos de efectivo.

(c) Norma Internacional de Contabilidad No.12: Impuesto a las Ganancias

El Consejo no ha contemplado la totalidad del concepto de impuesto de renta diferido dentro del Plan de Cuentas, por lo que las entidades han debido registrar estas partidas en cuentas que no son las apropiadas, según lo establece la NIC 12. Por ejemplo el ingreso por impuesto de renta diferido no se incluye dentro de la cuenta de resultados del gasto por impuesto de renta diferido.

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

(d) Norma Internacional de Contabilidad No.16: Propiedad Planta y Equipo

La normativa emitida por el Consejo requiere la revaluación de los bienes inmuebles por medio de avalúos de peritos independientes al menos una vez cada cinco años eliminando la opción de mantenerlos al costo o revaluar otro tipo de bien.

La NIC 16 requiere que las propiedades, planta y equipo en desuso se continúen depreciando. La normativa emitida por el Consejo permite que las entidades dejen de registrar la depreciación de activos en desuso y se reclasifiquen como bienes realizables.

(e) Norma Internacional de Contabilidad No.21: Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera

El Consejo requiere que los estados financieros de las Entidades Supervisadas se presenten en colones como moneda funcional.

(f) Norma Internacional de Contabilidad No.23: Costos por intereses

El Consejo no permite el tratamiento alternativo de capitalización de intereses, el cual si es permitido por la NIC 23. Esta capitalización solo se permite para fondos de desarrollo inmobiliario.

(g) Norma Internacional de Contabilidad No.23: Costos por Intereses (revisada)

Elimina la opción de cargar a gastos los costos por intereses y requiere que la entidad capitalice los costos por intereses directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo como parte del costo de dicho activo. La NIC 23 revisada será obligatoria para los estados financieros del 2009. Esta modificación no ha sido adoptada por el Consejo.

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

(h) Norma Internacional de Contabilidad No.27: Estados Financieros Consolidados y Separados

El Consejo requiere que los estados financieros de las Entidades tenedoras de acciones se presenten sin consolidar, valuando las inversiones por el método de participación patrimonial. La NIC 27 requiere la presentación de estados financieros consolidados. Solo aquellas compañías que dentro de una estructura elaboran estados consolidados a un nivel superior y que son de acceso al público, pueden no emitir estados financieros consolidados, siempre y cuando cumplan ciertos requerimientos. Sin embargo, en este caso la valoración de las inversiones de acuerdo con la NIC 27 debe ser al costo.

En el caso de grupos financieros, la empresa controladora debe consolidar los estados financieros de todas las empresas del grupo, a partir de un veinticinco por ciento (25%) de participación independientemente del control. Para estos efectos, no debe aplicarse el método de consolidación proporcional, excepto en el caso de la consolidación de participaciones en negocios conjuntos.

(i) Norma Internacional de Contabilidad No.27: Estados Financieros Consolidados y Separados (revisada)

Requiere que los cambios en la participación en una subsidiaria, mientras la Compañía mantenga control sobre ella, sean registrados como transacciones de capital. Cuando la Compañía pierde el control de una subsidiaria, la Norma requiere que las acciones que se mantengan en esa subsidiaria sean revaluadas a su valor razonable con cambios en resultados. La actualización a la NIC 27 pasará a ser obligatoria para los estados financieros del Fondo correspondientes al 2010 y se espera que no tenga un impacto significativo en los estados financieros. Estos cambios no han sido adoptados por el Consejo.

(j) Norma Internacional de Contabilidad No.28: Inversiones en Asociadas

El Consejo requiere que independientemente de cualquier consideración de control, las inversiones en compañías con participación del 25% o más, se consoliden. Dicho tratamiento no está de acuerdo con las NIC 27 y 28.

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

(k) Norma Internacional de Contabilidad No.32: Instrumentos Financieros: Presentación e información a Revelar

La NIC 32 revisada provee de nuevos lineamientos para diferenciar los instrumentos de capital de los pasivos financieros (por ejemplo acciones preferentes). La SUGEVAL autoriza si estas emisiones cumplen lo requerido para ser consideradas como Capital Social.

(l) Las actualizaciones a la NIC 32, Instrumentos financieros: Presentación e información a revelar, y a la NIC 1, Presentación de los estados financieros — Instrumentos financieros con opción de venta y obligaciones que surgen en la liquidación,

Requieren que los instrumentos con opción de venta y los instrumentos que imponen a la entidad una obligación de entregar a otra parte una participación proporcional en los activos netos de la entidad solo en la liquidación de la entidad, se clasifiquen como instrumentos de patrimonio si se cumplen ciertas condiciones. Dichas actualizaciones, pasarán a ser obligatorias para los estados financieros del Fondo correspondientes al 2009, requerirán una aplicación retrospectiva y se espera que no tengan impacto alguno en los estados financieros. Estos cambios no han sido adoptados por el Consejo.

(m) Norma Internacional de Contabilidad No.39: Instrumentos Financieros Reconocimiento y Medición

El Consejo requiere que la cartera de préstamos se clasifique según lo establecido en el Acuerdo 1-05 y que la estimación para incobrables se determine según esa clasificación, además que permite el registro de excesos en las estimaciones. La NIC requiere que la estimación para incobrables se determine mediante un análisis financiero de las pérdidas incurridas. Adicionalmente, la NIC no permite el registro de provisiones para cuentas contingentes. Cualquier exceso en las estimaciones, se debe registrar como una asignación de las utilidades retenidas a estimaciones o reservas por riesgos. Esto último no es permitido por la regulación, por lo que los activos y pasivos pueden estar sub o sobre valuados.

La NIC 39 revisada introdujo cambios en relación con la clasificación de los instrumentos financieros, los cuales no han sido adoptados por el Consejo. Algunos de estos cambios son:

- Se establece la opción de clasificar los préstamos y las cuentas por cobrar como disponibles para la venta.

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

- Los valores cotizados en un mercado activo podrán clasificarse como disponibles para la venta, mantenidos para negociar o mantenidos hasta su vencimiento.
- Se establece la denominada “opción de valor razonable” para designar cualquier instrumento financiero para medición a su valor razonable con cambios en utilidades o pérdidas, cumpliendo una serie de requisitos (por ejemplo que el instrumento se haya valorado a su valor razonable desde la fecha original de adquisición).
- La categoría de préstamos y cuentas por cobrar se amplió para incluir a los préstamos y cuentas por cobrar comprados y no cotizados en un mercado activo.

El Consejo requiere que las primas y descuentos de los títulos valores con rendimientos ajustables se amorticen durante el plazo de la inversión. Ese tratamiento no está de acuerdo con la NIC 39.

Las compras y las ventas de valores convencionales deben registrarse utilizando únicamente el método de la fecha de liquidación.

De acuerdo con el tipo de entidad, los activos financieros deben ser clasificados como se indica a continuación:

a) Carteras Mancomunadas.

Las inversiones que conforman las carteras mancomunadas de los fondos de inversión, fondos de pensión y capitalización, fideicomisos similares, y OPAB deben clasificarse como disponibles para la venta.

b) Inversiones propias de los entes supervisados.

Las inversiones en instrumentos financieros de los entes supervisados deben ser clasificadas en la categoría de disponibles para la venta.

Las inversiones propias en participaciones de fondos de inversión abiertos se deben clasificar como activos financieros negociables. Las inversiones propias en participaciones de fondos de inversión cerrados se deben clasificar como disponibles para la venta.

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Los supervisados por SUGEVAL y SUGEF pueden clasificar otras inversiones en instrumentos financieros mantenidos para negociar, siempre que exista una manifestación expresa de su intención para negociarlos en un plazo que no supere los noventa días contados a partir de la fecha de adquisición.

Las clasificaciones mencionadas anteriormente no necesariamente concuerda con lo establecido por la NIC.

(n) Norma Internacional de Contabilidad No.40: Propiedades de Inversión

La NIC 40 permite escoger entre el modelo de valor razonable y el modelo de costo, para valorar las propiedades de inversión. La normativa emitida por el Consejo permite únicamente el modelo de valor razonable para valorar este tipo de activos.

(o) Norma Internacional de Información Financiera No.2: Pagos Basados en Acciones (revisada)

Condiciones para la consolidación de la concesión y caducidades, aclara la definición de condiciones para la consolidación de la concesión, introduce las condiciones de no consolidación, requiere que estas condiciones de no consolidación sean reflejadas a su valor razonable a la fecha de otorgamiento de la concesión y establece el tratamiento contable para las condiciones de no consolidación y para las caducidades. La actualización de la NIIF 2 pasará a ser obligatoria para los estados financieros del Fondo correspondientes al 2009 y requerirá una aplicación retrospectiva. El Fondo aún no ha determinado el efecto potencial de la actualización. Esta Norma no ha sido adoptada por el Consejo.

(p) Norma Internacional de Información Financiera No.3: Combinaciones de Negocios (revisada)

La NIIF 3 revisada, Combinaciones de negocios (2008), incluye los siguientes cambios:

- La definición de “negocio” fue ampliada, lo cual probablemente provocará que más adquisiciones reciban el tratamiento de “combinaciones de negocios”.
- Las contrapartidas de carácter contingente se medirán a su valor razonable y los cambios posteriores se registrarán en los resultados del período.

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

- Los costos de transacción, salvo los costos para la emisión de acciones e instrumentos de deuda, se reconocerán como gastos cuando se incurran. Cualquier participación previa en un negocio adquirido se medirá a su valor razonable con cambios en resultados.
- Cualquier interés no controlado (participación minoritaria) se medirá ya sea a su valor razonable o a la participación proporcional en los activos y pasivos identificables de la adquirida, transacción por transacción.

La NIIF 3 revisada pasará a ser obligatoria para los estados financieros del Fondo correspondientes al 2010 y será aplicada de forma prospectiva, por lo que se espera que su aplicación no tenga impacto alguno en los estados financieros del Fondo de períodos anteriores al 2010. Esta norma no ha sido adoptada por el Consejo.

(q) Norma Internacional de Información Financiera No.8, Segmentos operativos

La NIIF 8 requiere revelar los segmentos con base en los componentes de la entidad que supervisa la administración en la toma de decisiones sobre asuntos operativos. Tales componentes (los segmentos operativos) se identificarán según los informes internos que revisa habitualmente el encargado de tomar las principales decisiones operativas (CODM) al asignar los recursos a los segmentos y evaluar su rendimiento. Este “enfoque gerencial” difiere de la NIC 14, que actualmente requiere la revelación de dos grupos de segmentos –los segmentos del negocio y geográficos– a partir del desglose de información que se incluye en los estados financieros. Conforme a la NIIF 8, los segmentos operativos se reportan de acuerdo con pruebas umbral relacionadas con los ingresos, resultados y activos.

La NIIF 8 requiere revelar una “medida” de las utilidades o pérdidas del segmento operativo, partidas específicas de ingresos, gastos, activos y pasivos, que incluye los importes reportados al CODM. Deberá revelarse información adicional de utilidades o pérdidas, y dar una explicación de cómo se miden tales utilidades o pérdidas y los activos y pasivos para cada segmento que deba informarse. Además, se exige conciliar los importes totales de la información del segmento con los estados financieros de la entidad.

(Continúa)

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

El NIIF 8 ha pasado a ser obligatoria para los estados financieros del 2009. Este NIIF no ha sido adoptado por el Consejo.

(r) La CINIIF 7, Aplicación del Enfoque de Reexpresión bajo la NIC 29 - Información financiera en economías hiperinflacionarias

Analiza la aplicación de la NIC 29 cuando una economía se vuelve hiperinflacionaria por primera vez, así como la contabilización del impuesto diferido. El CINIIF 7 ha pasado a ser obligatoria para los estados financieros del 2007. Este CINIIF no ha sido adoptado por el Consejo.

(s) La CINIIF 9, Revalorización de Derivados Implícitos

Requiere revalorar si se debe separar el derivado implícito del contrato principal únicamente cuando se efectúan cambios al contrato. El CINIIF 9 ha pasado a ser obligatorio para los estados financieros del 2007. Este CINIIF no ha sido adoptado por el Consejo.

(t) La CINIIF 10, Estados Financieros Interinos y el Deterioro

Prohíbe la reversión de una pérdida por deterioro reconocida en un periodo interino previo con respecto a la plusvalía, una inversión en un instrumento patrimonial o un activo financiero registrado al costo. El CINIIF 10 pasará a ser obligatorio para los estados financieros del 2007 y se aplica a la plusvalía, las inversiones en instrumentos patrimoniales y los activos financieros registrados al costo a partir de la fecha en que se aplicó por primera vez el criterio de medición de las NIC 36 y 39, respectivamente (es decir, el 1 de enero de 2004). El Consejo permite la reversión de las estimaciones.

(u) La CINIIF 12, Acuerdos de Concesión de Servicios

Esta Interpretación ofrece una guía a las entidades del sector privado sobre situaciones relacionadas con el reconocimiento y la medición que surgen al contabilizar acuerdos de concesión de servicios entre el sector público y el sector privado.

El CINIIF 12 ha pasado a ser obligatoria para los estados financieros del 2008. Este CINIIF no ha sido adoptado por el Consejo.

Fondo Régimen Obligatorio de Pensiones Administrado por
BAC San José Pensiones Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.

Notas a los Estados Financieros

(v) CINIIF 13, Programas para Cliente Leales

Esta Interpretación ofrece una guía para la contabilización de entidades que operan, o bien participan en, programas para clientes leales ofrecidos a sus clientes. Se relaciona con programas por medio de los cuales el cliente puede canjear puntos por premios, tales como bienes o servicios gratuitos o con un descuento. La CINIIF 13 será obligatoria para los estados financieros del 2008. La Administración no ha cuantificado su efecto en los estados financieros del Fondo. Este CINIIF no ha sido adoptado por el Consejo.

(w) CINIIF 14, NIC 19, El Límite de un Activo por Beneficio Definido, Requerimientos Mínimos de Financiamiento y su Interacción

Esta Interpretación clarifica cuando los reembolsos o disminuciones en contribuciones futuras, relacionados con un activo por beneficio definido, deberían considerarse disponibles, y brinda una guía sobre el impacto de los requerimientos mínimos de financiamiento en esos activos. También abarca la situación en la que un requerimiento mínimo de financiamiento puede originar un pasivo. La CINIIF 14 será obligatoria para los estados financieros correspondientes al 2008, con aplicación retroactiva. La Administración no ha cuantificado su efecto en los estados financieros del Fondo. Este CINIIF no ha sido adoptado por el Consejo.

(x) Revelación del impacto económico financiero que ha supuesto el alejamiento de las NIIF

De acuerdo con el transitorio IV del capítulo IV del Reglamento relativo a la información financiera de entidades, grupos y conglomerados financieros, se deben revelar las discrepancias respecto a la base contable utilizada en la preparación de los estados financieros y la naturaleza de dichas divergencias.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Administración consideró que no es práctico realizar los cálculos de dichas divergencias.