

Instituto Tecnológico de Costa Rica

Escuela Administración de Empresas

Licenciatura en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas

Tema

Efecto de la crisis financiera en el comportamiento de la rentabilidad de las Operadoras de Pensiones: Vida Plena, CCSS OPC y BN Vital, para los años 2008 y 2009, I Semestre 2010.

Trabajo de investigación del Seminario Gerencial, para optar por el grado de licenciatura en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas.

Estudiantes:

José Barrenechea Rivera

Sergio Calderón Meza

Tutor: Lic. Mercedes Apolo Matarrita

San José, Costa Rica

I Semestre 2010

INDICE

▪ Capítulo I: Introducción.....	3
▪ Capítulo II: Marco Contextual.....	5
▪ Capítulo III: Marco Teórico.....	9
▪ Capítulo III: Metodología.....	78
▪ Capítulo IV: Análisis Comparativo de las Operadoras de Pensiones.....	85
▪ Capítulo V: Conclusiones.....	121
▪ Capítulo VI: Recomendaciones.....	124
▪ Bibliografía.....	126
▪ Anexos.....	128

CAPITULO I

INTRODUCCION

INTRODUCCIÓN

A pesar de que el mercado costarricense de pensiones experimentó varios periodos con rendimientos negativos, los últimos meses reportan signos de recuperación. Durante el 2008 la baja que se experimentó en las tasas de interés provocó que las OPC colocaran sus carteras a corto plazo e invirtieran en montos inferiores a los vencimientos. La medida les generó un menor rendimiento.

La sociedad costarricense ha visto incrementarse su fuerza laboral a través de las últimas décadas situación que ha permitido que las operadoras de pensiones se disputen un mayor pedazo del mercado asalariado, ahora bien, no solamente el sector formal de nuestra economía se ha expandido, ya que durante el período de crisis del 2008 y 2009 el comercio informal creció lo que crea la necesidad de contar con una operadora de pensiones que maximice la rentabilidad de los fondos invertidos.

Al aumentar la percepción de riesgo-país, por la evidente crisis internacional, los títulos en general perdieron valor y eso también afectó a las operadoras de pensiones, las cuales vieron reflejadas las minusvalías.

¿Qué pasará este año? ¿Qué podemos esperar los costarricenses de los rendimientos de las operadoras de fondos de pensiones? Estas y otras preguntas serán desarrolladas a lo largo del presente proyecto de investigación, con la intención de efectuar un análisis de los rendimientos de las operadoras: Vida Plena, CCSS OPC y BN Vital para el 2008 y 2009 y enfocar los resultados en el período de crisis.

CAPITULO II

MARCO

CONTEXTUAL

1.1 JUSTIFICACIÓN

El propósito de esta investigación es obtener información clara y precisa acerca de los siguientes fondos de pensiones: Vida Plena, CCSS OPC y BN Vital, con el fin de examinar cuáles fueron los efectos de la crisis financiera del año 2009 y así crear un documento que ofrezca un análisis de los rendimientos de dichos fondos para los años 2008 y 2009, apoyando al asalariado en el proceso de selección del fondo de pensión que mejor se ajuste a sus necesidades.

Un fondo de pensiones es un patrimonio, sin personalidad jurídica y de carácter privado, creado para dar cumplimiento al plan o planes de pensiones integrados en él. La titularidad de los recursos patrimoniales afectos a cada plan corresponde a los participes y a los beneficiarios, quienes tienen un derecho de propiedad sobre el fondo de pensiones.

Los participes, ya sean directamente involucrados en planes individuales o en su empresa a través de las contribuciones que hace el promotor en el caso de los planes de empleo, aportan de acuerdo con las reglas del plan de pensiones unas cantidades periódicas al mismo. Los fondos de pensiones cuentan con una entidad gestora especializada, una entidad depositaria y un órgano de gobierno del fondo de pensiones que se denomina comisión de control, que para el caso de Costa Rica es la Superintendencia de Pensiones (SUPEN).

Algunos asalariados costarricenses y participes de los fondos de pensiones desconocen sus derechos, ventajas y obligaciones al ser miembros de una operadora. Actualmente, al iniciar el proceso laboral para el caso de los asalariados directos y formales, la afiliación es prácticamente automática a la operadora de pensiones del Banco Popular, desconociendo así las ventajas que ofrecen otras OPC's.

1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Cuál fue el efecto de la crisis financiera del año 2009, en el comportamiento de la rentabilidad de las Operadoras de Fondos de Pensiones: Vida Plena, CCSS OPC y BN Vital, según el rendimiento de los años 2008 y 2009?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1. OBJETIVO GENERAL

Analizar el efecto de la crisis financiera del año 2009, en el comportamiento de la rentabilidad de las Operadoras de Fondos de Pensiones: Vida Plena, CCSS OPC y BN Vital, para los años 2008 y 2009, I Semestre 2010.

1.3.2 OBJETIVO ESPECIFICO

- 1.3.2.1 Analizar y describir las Operadoras de Fondos de Pensiones, crisis financiera, rentabilidad y otros términos relacionados con fondos de pensiones.
- 1.3.2.2 Identificar el marco legal, bajo el cual se rigen las Operadoras de Fondos de Pensiones, esto mediante consultas a la Página Web de la SUPEN y entrevistas a los encargados del área de fondos de pensiones en las operadoras seleccionadas: Vida Plena, CCSS OPC y BN Vital.
- 1.3.2.3 Comparar los estados financieros de las Operadoras de Fondos de Pensiones ofrecidas por las tres operadoras costarricenses bajo estudio: Vida Plena, CCSS OPC y BN Vital, analizando la información anual publicada en la página Web de la SUPEN.
- 1.3.2.4 Evaluar la rentabilidad obtenida por las siguientes operadoras: Vida Plena, CCSS OPC y BN Vital en los años 2008 y 2009 desarrollando un

análisis crítico de las posibles causas que originaron rendimientos decrecientes, así como los planes de acción y/o estrategias adoptados por estas operadoras para mitigar el efecto de la crisis financiera.

- 1.3.2.5 Determinar recomendaciones viables para las operadoras de pensiones con el fin de adoptar medidas predictivas ante eventuales crisis financieras y rendimientos decrecientes.

CAPITULO II

MARCO TEORICO

A continuación se definen y explican los conceptos técnicos que poseen mayor relación con el tema investigado, con el fin de que el lector logre una mayor comprensión.

2.1 ¿Qué es una pensión?

Es un seguro para tener una vejez digna, con independencia económica, se conoce como un ingreso periódico que se recibirá por vejez o invalidez, una vez concluida la etapa laboral.

Para poder incorporar temas relacionados con las operadoras de pensiones, es necesario conocer la siguiente terminología

- a) **Fondos de capitalización laboral:** son los constituidos con las contribuciones de los patronos y los rendimientos o productos de las inversiones, una vez deducidas las comisiones por administración, para crear un ahorro laboral y establecer una contribución al Régimen de Pensiones Complementarias.
- b) **Fondos de pensiones complementarias:** son los constituidos con las contribuciones de los afiliados y los cotizantes de los diversos planes de pensiones y con los rendimientos o los productos de las inversiones, una vez deducidas las comisiones.
- c) **Régimen de Pensiones Complementarias:** es un conjunto de regímenes de pensiones complementarias al Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS o de los regímenes públicos sustitutos.
- d) **Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias:** pertenece al sistema de capitalización individual, cuyos aportes serán registrados y controlados por medio del Sistema Centralizado de Recaudación de la CCSS y administrado por medio de las operadoras elegidas por los trabajadores.

- e) **Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias:** pertenece al sistema voluntario de capitalización individual, cuyos aportes serán registrados y controlados por medio del Sistema Centralizado de Recaudación de la CCSS o directamente por la operadora de pensiones.
- f) **Entidades autorizadas:** son organizaciones sociales autorizadas para administrar los fondos de capitalización laboral y las operadoras de pensiones.
- g) **Entidades supervisadas:** Todas las entidades autorizadas, la CCSS en lo relativo al Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte y todas las entidades administradoras de regímenes de pensiones creados por leyes o convenciones colectivas, antes de la vigencia de esta Ley.
- h) **Entidades reguladas:** son entidades supervisadas, con excepción de la CCSS.
- i) **Operadoras de pensiones:** son las entidades encargadas de administrar los aportes, constituir y administrar fondos de capitalización laboral y fondos de pensiones correspondientes al Régimen Complementario de Pensiones y los beneficios correspondientes, conforme a las normas de esta Ley. Denominadas en adelante operadoras.
- j) **Organizaciones sociales autorizadas:** son las entidades encargadas de administrar los fondos de capitalización laboral, conforme a las normas establecidas en esta Ley.
- k) **Planes de pensiones:** son un conjunto de condiciones y beneficios complementarios a los ofrecidos por el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS y los regímenes públicos sustitutos de pensiones, de conformidad con la presente Ley, denominados en adelante planes o planes de pensiones.
- l) **Cotizante o aportante:** es la persona física o jurídica que contribuye a un plan determinado, con la intención de fortalecerlo y ampliar los beneficios en favor de los afiliados.

- m) **Libre transferencia:** es el derecho del afiliado de transferir los recursos capitalizados en su cuenta a otra entidad autorizada o al fondo de su elección.
- n) **Superintendencia:** es el órgano de máxima desconcentración del Banco Central de Costa Rica.
- o) **Régimen público sustituto:** son los regímenes establecidos por ley, en sustitución del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS, a la entrada en vigencia de esta Ley.

2.2 Superintendencia de Pensiones (SUPEN):

La Superintendencia de Pensiones es la entidad responsable de la regulación, fiscalización y supervisión de los regímenes básicos de pensiones y los regímenes complementarios, en este último caso se incluyen tanto los fondos administrados por las operadoras de pensiones complementarias (OPC) como los fondos creados por leyes especiales o convenciones colectivas. Además, la SUPEN debe supervisar lo relacionado con los fondos de capitalización laboral.

La SUPEN es un órgano de máxima desconcentración y adscrito al Banco Central de Costa Rica. Funciona bajo la dirección del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), cuerpo colegiado integrado por el Presidente o Gerente del Banco Central, el Ministro de Trabajo o su representante, cinco miembros elegidos por la Junta Directiva del Banco Central y se adiciona otro directivo, nombrado por dicha Junta a partir de una terna propuesta por la Asamblea de Trabajadores del Banco Popular y de Desarrollo Comunal.

El marco jurídico en que se desenvuelve la Superintendencia de Pensiones está establecido básicamente en las siguientes leyes:

- Ley 7523, Ley del Régimen Privado de Pensiones Complementarias y sus
- reformas.

- Ley 7732, Ley Reguladora del Mercado de Valores.
- Ley 7983, Ley de Protección al Trabajador.

LEY REGULADORA DEL MERCADO DE VALORES

No. 7732

Esta Ley tiene por objeto regular los mercados de valores, las personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos, los actos o contratos relacionados con tales mercados y los valores negociados en ellos.

Para efectos de esta Ley, se entenderá por oferta pública de valores todo ofrecimiento, expreso o implícito, que se proponga emitir, colocar, negociar o comerciar valores entre el público inversionista. Asimismo, se entenderá por valores los títulos valores así como cualquier otro derecho económico o patrimonial, incorporado o no en un documento que, por su configuración jurídica y régimen de transmisión, sea susceptible de negociación en un mercado de valores.

Créase la Superintendencia General de Valores, denominada en esta Ley la Superintendencia, como órgano de máxima desconcentración del Banco Central de Costa Rica. La Superintendencia velará por la transparencia de los mercados de valores, la formación correcta de los precios en ellos, la protección de los inversionistas y la difusión de la información necesaria para asegurar la consecución de estos fines. Regirá sus actividades por lo dispuesto en esta Ley, sus reglamentos y las demás Leyes aplicables.

La Superintendencia regulará, supervisará y fiscalizará los mercados de valores, la actividad de las personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos y los actos o contratos relacionados con ellos, según lo dispuesto en esta Ley.

Todas las personas físicas o jurídicas que participen directa o indirectamente en los mercados de valores, excepto los inversionistas, así como los actos y contratos

referentes a estos mercados y las emisiones de valores de las cuales se vaya a realizar oferta pública, deberán inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, conforme a las normas reglamentarias que dicte al efecto la Superintendencia. La información contenida en el Registro será de carácter público. Los inversionistas que tengan participación accionaria significativa de acuerdo con los términos de esta Ley, deberán comunicarlo de inmediato a la Superintendencia.

La Superintendencia reglamentará la organización y el funcionamiento del Registro, así como el tipo de información que considere necesaria para este Registro y la actualización, todo para garantizar la transparencia del mercado y la protección del inversionista. La Superintendencia deberá velar porque la información contenida en ese Registro sea suficiente, actualizada y oportuna, de manera que el público inversionista pueda tomar decisiones fundadas en materia de inversión.

La Superintendencia tendrá una auditoría interna, encargada de verificar el cumplimiento de las labores reguladoras, supervisoras y fiscalizadoras previstas en esta Ley y los reglamentos dictados por la Superintendencia, así como de la suficiencia de los sistemas de control interno establecidos por el Superintendente. La Auditoría Interna del Banco Central de Costa Rica se encargará de supervisar la correcta ejecución del presupuesto.

Sólo podrán ser objeto de oferta pública en el mercado primario, las emisiones de valores en serie conforme a las normas dictadas reglamentariamente por la Superintendencia y autorizadas por ella. Se exceptúan las emisiones de valores individuales de deuda de las entidades sujetas a la fiscalización de la Superintendencia General de Entidades Financieras. En relación con lo dispuesto en el párrafo primero de este Artículo, las emisiones de valores del Estado e instituciones públicas no bancarias, únicamente estarán exceptuadas de la autorización de oferta pública.

Los mercados secundarios de valores serán organizados por las bolsas de valores, previa autorización de la Superintendencia. En tales mercados, únicamente podrán negociarse y ser objeto de oferta pública las emisiones de valores inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Sin embargo, las bolsas de valores quedan facultadas para realizar transacciones con títulos o valores no inscritos en ese Registro. Para estos efectos, la Superintendencia señalará, mediante disposiciones de carácter general, los requisitos de información que sobre los emisores, los títulos y las características de estas operaciones, las bolsas deberán hacer de conocimiento público. Los valores referidos en este párrafo no podrán ser objeto de oferta pública.

Las bolsas de valores tienen por único objeto facilitar las transacciones con valores, así como ejercer las funciones de autorización, fiscalización y regulación, conferidas por la Ley, sobre los puestos y agentes de bolsa. Se organizarán como sociedades anónimas y deberán ser propiedad de los puestos de bolsa que participen en ellas. Su capital social estará representado por acciones comunes y nominativas, suscritas y pagadas entre los puestos admitidos a la respectiva bolsa. En ningún caso, la participación individual de un puesto de bolsa en el capital podrá exceder del veinte por ciento (20%) del capital total de la sociedad.

Son contratos de bolsa los que se celebren en las bolsas de valores por medio de puestos de bolsa y tengan como objeto valores admitidos a negociación en una bolsa de valores. Las partes se obligan a lo expresado en los contratos de bolsa y a las consecuencias que se deriven de la equidad, la Ley, así como los reglamentos y usos de la bolsa. Los contratos de bolsa deben ser interpretados y ejecutados de buena fe. Las bolsas podrán declarar la nulidad de los contratos bursátiles de conformidad con las disposiciones reglamentarias que para el efecto emitan.

Los puestos de bolsa serán personas jurídicas, autorizadas por las bolsas de valores correspondientes y de conformidad con los requisitos establecidos en esta

Ley, para formar parte de ellas y, además, para realizar las actividades autorizadas en esta Ley.

Contra la decisión de autorizar un puesto de bolsa cabrá recurso de apelación ante la Superintendencia. Las operaciones que se efectúen en las bolsas de valores deberán ser propuestas, perfeccionadas y ejecutadas por un puesto de bolsa.

La captación, mediante oferta pública, de fondos, bienes o derechos para ser administrados por cuenta de los inversionistas como un fondo común, en el cual los rendimientos de cada inversionista se fijarán en función de los rendimientos colectivos, únicamente podrá ser realizada por las sociedades administradoras de fondos de inversión, de acuerdo con lo previsto en este título. Quedará a salvo lo dispuesto en la Ley de Régimen Privado de Pensiones Complementarias, N° 7523, del 7 de julio de 1995.

Asimismo, quedan a salvo los fondos administrados mediante contratos de fideicomiso por los bancos o las entidades sujetas a la fiscalización de la Superintendencia General de Entidades Financieras. No obstante, cuando sean similares a los fondos de inversión regulados en esta Ley o a los fondos de pensiones o de capitalización, regulados en la Ley N°7523, del 7 de julio de 1995, dichos fondos estarán sujetos a normas de regulación y supervisión equivalentes a las de los fondos de inversión, pensiones o capitalización, según corresponda, y bajo la supervisión de la Superintendencia General de Entidades Financieras, todo de conformidad con el reglamento que emita para tal efecto el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.

Las regulaciones monetarias serán competencia de la Junta Directiva del Banco Central, conforme a la Ley Orgánica de dicha Institución. No obstante, el Consejo Directivo de la Superintendencia podrá definir los límites de acción de la Supervisora de Pensiones, la Supervisora General de Entidades Financieras y la Superintendencia General de Valores.

Las calificadoras de riesgo son sociedades anónimas, cuyo objeto social exclusivo es la calificación de riesgo de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las actividades Complementarias a dicho objeto, autorizados reglamentariamente por la Superintendencia General de Valores. Deberán agregar a su denominación la expresión “calificadora de riesgo”. Todas las emisiones de valores de deuda emitidas en serie e inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios deberán ser objeto de clasificación por parte de una sociedad calificadora de riesgo, conforme a las normas que la Superintendencia establezca reglamentariamente. Se exceptúan de lo anterior, las emisiones de valores del Estado e instituciones públicas no bancarias.

La Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores y la Superintendencia de Pensiones funcionarán bajo la dirección de un órgano denominado Consejo Nacional de supervisión del sistema financiero, también llamado el Consejo Nacional, el cual estará integrado en la siguiente forma:

a) Cinco miembros, que no serán funcionarios públicos, serán designados por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, por mayoría de al menos cinco votos. Estos permanecerán en sus cargos cinco años y podrán ser reelegidos por una sola vez. De entre ellos y por períodos de dos años el Consejo Nacional elegirá a su presidente pudiendo ser reelegido. Para estos efectos, no se reputarán funcionarios públicos, quienes se dediquen a la docencia.

b) El Ministro de Hacienda o, en su ausencia, un Viceministro de esa cartera.

c) El Presidente del Banco Central de Costa Rica o el Gerente.

El Superintendente General de Entidades Financieras, el Superintendente General de Valores y el Superintendente de Pensiones, asistirán a las sesiones del Consejo Nacional, con voz pero sin voto. No obstante, el Consejo Nacional podrá sesionar únicamente con la presencia de sus miembros, cuando así lo acuerde.

Son funciones del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero:

a) *Nombrar y remover al Superintendente General de Entidades Financieras, al Superintendente General de Valores y al Superintendente de Pensiones; asimismo, a los respectivos intendentes, auditores y al subauditor interno de la Superintendencia de Entidades Financieras.*

b) *Aprobar las normas atinentes a la autorización, regulación, supervisión, fiscalización y vigilancia que, conforme a la ley, deben ejecutar la Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores y la Superintendencia de Pensiones. No podrán fijarse requisitos que restrinjan indebidamente el acceso de los agentes económicos al mercado financiero, limiten la libre competencia ni incluyan condiciones discriminatorias.*

c) *Ordenar la suspensión de las operaciones y la intervención de los sujetos regulados por las Superintendencias, además, decretar la intervención y solicitar la liquidación ante las autoridades competentes.*

d) *Suspender o revocar la autorización otorgada a los sujetos regulados por las diferentes Superintendencias o la autorización para realizar la oferta pública, cuando el sujeto respectivo incumpla los requisitos de ley o los reglamentos dictados por el Consejo Nacional, o cuando la continuidad de la autorización pueda afectar los intereses de ahorrantes, inversionistas, afiliados o la integridad del mercado.*

e) *Aprobar las normas aplicables a los procedimientos, requisitos y plazos para la fusión o transformación de las entidades financieras.*

f) *Aprobar las normas atinentes a la constitución, el traspaso, registro y funcionamiento de los grupos financieros, de conformidad con la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica.*

g) *Conocer y resolver en apelación los recursos interpuestos contra las resoluciones dictadas por las*

Superintendencias. Las resoluciones del Consejo agotarán la vía administrativa.

h) Conocer, en apelación, de las resoluciones que dicten las bolsas de valores respecto a la autorización de los puestos de bolsa y la imposición de sanciones a los puestos y agentes de bolsa, según la Ley Reguladora del Mercado de Valores. Cualquier persona con interés legítimo estará facultada para apelar.

i) Reglamentar el intercambio de información que podrán realizar entre sí las diferentes Superintendencias, para el estricto cumplimiento de sus funciones de supervisión prudencial. La Superintendencia que reciba información en virtud de este inciso, deberá mantener las obligaciones de confidencialidad a que está sujeto el receptor inicial de dicha información.

j) Aprobar las normas generales de organización de las Superintendencias y las auditorías internas.

k) Aprobar el plan anual operativo, los presupuestos, sus modificaciones y la liquidación presupuestaria de las Superintendencias, dentro del límite global fijado por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica y remitirlos a la Contraloría General de la República para su aprobación final.

l) Aprobar la memoria anual de cada Superintendencia, así como los informes anuales que los Superintendentes deberán rendir sobre el desempeño de los sujetos supervisados por la respectiva Superintendencia.

m) Designar, en el momento oportuno y durante los plazos que considere convenientes, comités consultivos integrados por representantes de los sujetos fiscalizados, de inversionistas o de otros sectores económicos, que examinen determinados temas y emitan recomendaciones con carácter no vinculante.

n) Aprobar las normas que definan cuáles personas físicas o jurídicas, relacionadas por propiedad o gestión con los sujetos fiscalizados, se considerarán parte del mismo grupo de interés económico, para asegurar una diversificación adecuada de las carteras y resolver y evitar los conflictos de interés.

ñ) Aprobar las disposiciones relativas a las normas contables y de auditoría, según los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como la frecuencia y divulgación de las auditorías externas a que obligatoriamente deberán someterse los sujetos supervisados. En caso de conflicto, estas normas prevalecerán sobre las emitidas por el Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica.

o) Aprobar las normas referentes a la periodicidad, el alcance, los procedimientos y la publicación de los informes rendidos por las auditorías externas de las entidades fiscalizadas, con el fin de lograr la mayor confiabilidad de estas auditorías.

p) Aprobar las normas aplicables a las auditorías internas de los entes fiscalizados por las Superintendencias, para que estas ejecuten debidamente las funciones propias de su actividad y velen porque tales entes cumplan con las normas legales.

q) Aprobar las normas garantes de la supervisión y el resguardo de la solidez financiera de los regímenes de pensiones del Poder Judicial y cualesquiera otros creados por ley o convenciones colectivas.

r) Resolver los conflictos de competencia que se presenten entre las Superintendencias.

s) Ejercer las demás atribuciones conferidas en las leyes respectivas, sobre los sujetos supervisados por la Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores y la Superintendencia de Pensiones.

El Consejo Nacional podrá encargar el conocimiento de determinados asuntos a comisiones integradas por algunos de sus miembros, de conformidad con las reglas que establezca.

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero tendrá una Auditoría Interna cuya función principal será comprobar el cumplimiento, la suficiencia y la validez del sistema de control interno establecido por la Administración de la

Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores, la Superintendencia General de Seguros y la Superintendencia de Pensiones. La Auditoría Interna dependerá directamente del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y funcionará bajo la dirección de un auditor interno, nombrado por dicho Consejo con el voto de al menos cuatro de sus miembros, de conformidad con los procedimientos de la Contraloría General de la República, a tenor de la Ley general de control interno, N° 8292, de 31 de julio de 2002. A este funcionario se le aplicarán las disposiciones contenidas en los artículos 18, 19, 20 y 21 de la Ley orgánica del Banco Central de Costa Rica, N° 7558, de 3 de noviembre de 1995.

La remoción del auditor observará lo dispuesto en la Ley orgánica de la Contraloría General de la República y requerirá el voto de por lo menos cuatro miembros del Consejo Nacional. El voto de cada miembro será nominal y razonado, lo cual constará en actas. El auditor interno deberá asistir a las sesiones del Consejo Nacional, donde tendrá voz pero no voto.

La Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores y la Superintendencia de Pensiones contarán con sendos Superintendente e Intendente, quienes serán nombrados por el Consejo Nacional, por mayoría de al menos cinco votos, por períodos de cinco años y podrán ser reelegidos cuantas veces lo acuerde el Consejo Nacional.

Los superintendentes e intendentes estarán sujetos a las disposiciones de los Artículos 18 a 23 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica. Podrán ser removidos, en cualquier momento, por el Consejo Nacional, por mayoría de al menos cinco votos si, en el procedimiento iniciado al efecto, se determinare que han dejado de cumplir con los requisitos necesarios para su nombramiento, que han incurrido en alguna causa de impedimento, incompatibilidad o cese de funciones o en negligencia grave en el desempeño de sus funciones. En relación con el nombramiento y la remoción del personal de cada Superintendencia, así como la aplicación del régimen disciplinario, los superintendentes agotarán la vía

administrativa. Quedarán a salvo los auditores internos de las superintendencias y el personal de dichas auditorías.

Ningún funcionario de las superintendencias podrá ser director, gerente, representante legal, personero, empleado ni socio de ninguno de los sujetos fiscalizados por las superintendencias; tampoco podrá tener participación, directa ni indirecta, en el capital de esos sujetos, excepto ser asociado en las cooperativas, mutuales de vivienda o asociaciones solidaristas, propietario de participaciones en fondos de inversión o afiliado a fondos de pensiones.

Facúltase a la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, a la Junta Directiva de la Comisión Nacional de Valores, al Consejo Directivo de la Superintendencia General de Entidades Financieras y al Consejo Directivo de la Superintendencia de Pensiones, para que adopten todas las medidas administrativas y presupuestarias que sean necesarias dentro de sus respectivas competencias, para preparar la entrada en funcionamiento del Consejo Nacional de supervisión del sistema financiero. Facúltase también a este último, una vez integrado para adoptar las medidas administrativas, presupuestarias y de reorganización necesarias para la efectiva puesta en funcionamiento de la Superintendencia creada en esta Ley.

LEY DEL RÉGIMEN PRIVADO DE PENSIONES COMPLEMENTARIAS Y SUS REFORMAS.

No.7523

La presente ley tiene por objetivo autorizar y regular la creación de los sistemas o planes de pensiones complementarias destinadas a brindar los beneficios de protección complementaria ante los riesgos de la vejez y la muerte, así como los planes de capitalización individual destinados a fomentar y estimular la previsión y el ahorro a mediano y largo plazo.

Debe considerarse que los primeros 32 artículos de esta Ley fueron derogados para su actualización mediante la Ley 7983 del 16 de Febrero del año 2000.

Regulación del régimen. El Régimen de Pensiones será regulado y fiscalizado por una Superintendencia de Pensiones, como órgano de máxima desconcentración, con personalidad y capacidad jurídicas instrumentales, y adscrito al Banco Central de Costa Rica.

La Superintendencia de Pensiones autorizará, regulará, supervisará y fiscalizará los planes, fondos y regímenes contemplados en esta ley, así como aquellos que le sean encomendados en virtud de otras leyes, y la actividad de las operadoras de pensiones, de los entes autorizados para administrar los fondos de capitalización laboral y de las personas físicas o jurídicas que intervengan, directa o indirectamente, en los actos o contratos relacionados con las disposiciones de esta ley.

La Superintendencia de Pensiones contará con un Superintendente y un Intendente, nombrados por el Consejo, quienes se regirán por los artículos 172 y 173 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, No. 7732, de 17 de diciembre de 1997. Ambos deberán estar presentes en las sesiones donde el Consejo se reúna para tratar los asuntos de la Superintendencia de Pensiones.

Asimismo debe considerarse que La Superintendencia de Pensiones funcionará bajo la dirección del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, según la Ley Reguladora del Mercado de Valores, No.7732, de 17 de diciembre de 1997.

Dentro de las funciones elementales de La Superintendencia de Pensiones deben considerarse los siguientes aspectos:

- Supervisión del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte.

Las atribuciones de la Superintendencia en relación con el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte que administra la CCSS serán las siguientes:

a) Presentar, anualmente, a la Junta Directiva de la CCSS y el Comité de Vigilancia un informe de la situación del Régimen y las recomendaciones para mejorar su administración y su equilibrio actuarial.

b) Supervisar que la inversión de los recursos y la valoración de la cartera de inversiones se realice de acuerdo con la ley.

c) Definir el contenido, la forma y la periodicidad de la información que debe suministrar la

CCSS a la Superintendencia sobre la situación financiera del régimen.

d) Supervisar el sistema de calificación de la invalidez.

Atribuciones del Superintendente de Pensiones.

El Superintendente de Pensiones tendrá las siguientes atribuciones:

a) Proponer al Consejo Nacional los reglamentos necesarios para cumplir las competencias

y funciones de la Superintendencia a su cargo; así como los informes y dictámenes que este requiera para ejercer sus atribuciones.

b) Establecer la distribución interna de competencias y la organización correspondiente, para el cumplimiento óptimo de los fines de la legislación que regula la Superintendencia, según las normas generales de organización que dicte el Consejo Nacional.

c) Ejercer, en nombre y por cuenta del Banco Central de Costa Rica, la representación judicial y extrajudicial del Banco Central para las funciones propias de su cargo, con las atribuciones de un apoderado generalísimo sin límite de suma. Podrá delegar poderes en el Intendente u otros funcionarios de la Superintendencia, conforme a las normas que el Consejo Nacional dicte.

- d) Imponer, a las entidades reguladas, las medidas precautorias y las sanciones previstas en esta ley, salvo las que corresponda imponer al Consejo.
- e) Autorizar la apertura y el funcionamiento de los entes de acuerdo con lo establecido en esta ley y las normas dictadas por el Consejo Nacional. El Superintendente informará al Consejo Nacional de las autorizaciones concedidas.
- f) Adoptar todas las acciones necesarias para el cumplimiento efectivo de las funciones de autorización, regulación, supervisión y fiscalización que le competen a la Superintendencia, según esta ley y las normas emitidas por el Consejo Nacional.
- g) Proponer al Consejo Nacional las normas por seguir en materia de valoración y custodia de los activos de los Fondos regulados por la Ley de Protección al Trabajador.
- h) Proponer, al Consejo Nacional, la normativa reglamentaria sobre los parámetros de referencia para determinar las pensiones vitalicias y sus ajustes a lo largo del tiempo, de conformidad con la Ley de Protección al Trabajador.
- i) Proponer, al Consejo Nacional, los requisitos generales que deben cumplir los agentes promotores de las Operadoras de Pensiones para ser incluidos en el registro de agentes autorizados.
- j) Aplicar las normas y los reglamentos dictados por el Consejo Nacional.
- k) Ejercer las potestades de máximo jerarca en materia administrativa y de personal. En su calidad de jerarca, le corresponderá nombrar, contratar, promover, separar y sancionar al personal de la Superintendencia a su cargo y adoptar las demás medidas internas correspondientes a su funcionamiento. Cuando se trate del personal de la Auditoría Interna, el Superintendente deberá consultar al Auditor Interno. El Superintendente agota la vía administrativa en materia de personal.
- l) Establecer el contenido mínimo de los contratos que se celebren entre las operadoras y sus afiliados, y entre ellas y las centrales de valores.

- m) Vigilar el cumplimiento estricto por parte de los entes supervisados, de los reglamentos, acuerdos y las resoluciones dictados por el Consejo Nacional.
- n) Presentar, al Consejo Nacional, un informe trimestral sobre la evolución de los sistemas de pensiones y la situación de los entes supervisados.
- ñ) Presentar al Consejo Nacional el plan anual operativo, el presupuesto, sus modificaciones y su liquidación anual.
- o) Dictar las resoluciones necesarias y evaluar la solidez financiera de los regímenes supervisados.
- p) Fiscalizar la inversión de los recursos de los fondos administrados por los entes supervisados y la composición de su portafolio de inversiones.
- q) Comprobar la imputación correcta y oportuna de los aportes en las cuentas de los afiliados.
- r) Exigir, a los entes supervisados, el suministro de la información necesaria para los afiliados y dictar normas específicas sobre el contenido, la forma y la periodicidad con que las entidades supervisadas deben proporcionar a la Superintendencia, al afiliado y al público, información sobre su situación jurídica, económica y financiera, sobre las características y los costos de sus servicios, las operaciones activas y pasivas y cualquier otra información que considere de importancia; todo con el fin de que exista información suficiente y confiable sobre la situación de las entidades supervisadas.
- s) Vigilar porque toda publicidad de las actividades del ente supervisado, de los fondos que administra y los planes que ofrece, esté dirigida a proporcionar información que no induzca a equívocos ni confusiones. Para tal efecto, podrá obligar al ente supervisado a modificar o suspender su publicidad, cuando no se ajuste a las normas para proteger a los trabajadores.
- t) Fiscalizar el otorgamiento de los beneficios por parte de los entes supervisados.

- u) Recibir y resolver las denuncias de los afiliados contra los entes autorizados.
- v) Suministrar al público la más amplia información sobre los entes supervisados y la situación del sector.
- w) Denunciar, ante la Comisión de Promoción de la Competencia, las prácticas monopolísticas por parte de los entes regulados.
- x) Aprobar los contratos de las entidades supervisadas, con empresas de su mismo grupo financiero o perteneciente a un grupo económico vinculado con dichas entidades, de acuerdo con las normas reglamentarias que establecerá el Consejo Nacional.
- y) Procurar que no operen en el territorio costarricense, sin la debida autorización personas naturales ni jurídicas, cualesquiera que sean su domicilio legal o lugar de operación, que de manera habitual y a cualquier título realicen actividades de oferta y administración de planes de ahorro para la jubilación o planes de pensiones.
- z) Solicitar, al Consejo Nacional, la intervención y liquidación de los entes regulados, ejecutar y supervisar el proceso de intervención.

LEY DE PROTECCIÓN AL TRABAJADOR

No.7983

La presente Ley es de orden público e interés social y tiene por objeto:

- a) Crear y establecer el marco para regular los fondos de capitalización laboral propiedad de los trabajadores.
- b) Universalizar las pensiones para las personas de la tercera edad en condición de pobreza.
- c) Establecer los mecanismos para ampliar la cobertura y fortalecer el

Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la Caja Costarricense de

Seguro Social (CCSS) como principal sistema de solidaridad en la protección de los trabajadores.

d) Autorizar, regular y establecer el marco para supervisar el funcionamiento de los regímenes de pensiones complementarias, públicos y privados, que brinden protección para los casos de invalidez, vejez y muerte.

e) Establecer los mecanismos de supervisión para los entes participantes en la recaudación y administración de los diferentes programas de pensiones que constituyen el Sistema Nacional de Pensiones.

f) Establecer un sistema de control de la correcta administración de los recursos de los trabajadores, con el fin de que estos reciban la pensión conforme a los derechos adquiridos por ellos.

Para los efectos de esta Ley, se definen los siguientes términos:

a) Fondos de capitalización laboral. Los constituidos con las contribuciones de los patronos y los rendimientos o productos de las inversiones, una vez deducidas las comisiones por administración, para crear un ahorro laboral y establecer una contribución al Régimen de Pensiones Complementarias.

b) Fondos de pensiones complementarias. Los constituidos con las contribuciones de los afiliados y los cotizantes de los diversos planes de pensiones y con los rendimientos o los productos de las inversiones, una vez deducidas las comisiones.

c) Régimen de Pensiones Complementarias. Conjunto de regímenes de pensiones complementarias al Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS o de los regímenes públicos sustitutos.

d) Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias. Sistema de capitalización individual, cuyos aportes serán registrados y controlados por medio del Sistema

Centralizado de Recaudación de la CCSS y administrado por medio de las operadoras elegidas por los trabajadores.

e) Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias. Sistema voluntario de capitalización individual, cuyos aportes serán registrados y controlados por medio del Sistema Centralizado de Recaudación de la CCSS o directamente por la operadora de pensiones.

f) Entidades autorizadas. Organizaciones sociales autorizadas para administrar los fondos de capitalización laboral y las operadoras de pensiones.

g) Entidades supervisadas. Todas las entidades autorizadas, la CCSS en lo relativo al Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte y todas las entidades administradoras de regímenes de pensiones creados por leyes o convenciones colectivas, antes de la vigencia de esta Ley.

h) Entidades reguladas. Entidades supervisadas, con excepción de la CCSS.

i) Operadoras de pensiones. Entidades encargadas de administrar los aportes, constituir y administrar fondos de capitalización laboral y fondos de pensiones correspondientes al Régimen Complementario de Pensiones y los beneficios correspondientes, conforme a las normas de esta Ley. Denominadas en adelante operadoras.

j) Organizaciones sociales autorizadas. Entidades encargadas de administrar los fondos de capitalización laboral, conforme a las normas establecidas en esta Ley.

k) Planes de pensiones. Conjunto de condiciones y beneficios complementarios a los ofrecidos por el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS y los regímenes públicos sustitutos de pensiones, de conformidad con la presente Ley, denominados en adelante planes o planes de pensiones.

l) Cotizante o aportante. Persona física o jurídica que contribuye a un plan determinado, con la intención de fortalecerlo y ampliar los beneficios en favor de los afiliados.

m) Libre transferencia. Derecho del afiliado de transferir los recursos capitalizados en su cuenta a otra entidad autorizada o al fondo de su elección.

n) Superintendencia. Superintendencia de Pensiones, órgano de máxima desconcentración del Banco Central de Costa Rica.

o) Régimen público sustituto. Regímenes establecidos por ley, en sustitución del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS, a la entrada en vigencia de esta Ley.

Creación de fondos de capitalización laboral

Todo patrono, público o privado aportará, a un fondo de capitalización laboral, un tres por ciento (3%) calculado sobre el salario mensual del trabajador. Dicho aporte se hará durante el tiempo que se mantenga la relación laboral y sin límite de años.

Para el debido cumplimiento de esta obligación por parte de la Administración Pública, ningún presupuesto público, ordinario ni extraordinario, ni modificación presupuestaria alguna podrá ser aprobado por la Contraloría General de la República, si no se encuentra debidamente presupuestado el aporte aquí previsto. El Ministro de Hacienda estará obligado a incluir, en los proyectos de ley de presupuesto nacional de la

República, los aportes previstos en este Artículo. Se prohíbe la subejecución del presupuesto en esta materia.

Del aporte indicado en el párrafo primero, las entidades autorizadas indicadas en el Artículo 30 deberán trasladar anualmente o antes, en caso de extinción de la relación laboral, un cincuenta por ciento (50%) para crear el Régimen Obligatorio de Pensiones

Complementarias, en las condiciones establecidas en esta Ley.

El restante cincuenta por ciento (50%) del aporte establecido y los rendimientos, serán administrados por las entidades autorizadas, como un ahorro laboral conforme a esta Ley.

Los recursos depositados a nombre de los trabajadores en las cuentas individuales de ahorro laboral, estarán sujetos a los siguientes principios:

- a) Serán aplicables los incisos a), c) y d) del Artículo 30 del Código de Trabajo.
- b) Son un derecho de interés social de naturaleza no salarial, exentos del pago del impuesto sobre la renta y de cualquier tipo de carga social; su contenido económico se utilizará para el beneficio exclusivo de los trabajadores y sus familias, de acuerdo con los propósitos de la presente Ley.

El trabajador o sus causahabientes tendrán derecho a retirar los ahorros laborales acumulados a su favor en el fondo de capitalización laboral, de acuerdo con las siguientes reglas:

- a) Al extinguirse la relación laboral, por cualquier causa, el trabajador lo demostrará a la entidad autorizada correspondiente para que esta, en un plazo máximo de quince días, proceda a girarle la totalidad del dinero acumulado a su favor.
- b) En caso de fallecimiento, deberá procederse según el Artículo 85 del Código de Trabajo.
- c) Durante la relación laboral, el trabajador tendrá derecho a retirar el ahorro laboral cada cinco años.

Los recursos de los fondos de capitalización laboral serán invertidos de conformidad con las disposiciones establecidas en el Título VI de la presente Ley.

El Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias será un régimen de capitalización individual y tendrá como objetivo complementar los beneficios

establecidos en el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS o sus sustitutos, para todos los trabajadores dependientes o asalariados.

Los aportes al Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias serán registrados y controlados por medio del Sistema Centralizado de Recaudación, de conformidad con el Artículo 31 de la Ley Orgánica de la Caja Costarricense de Seguro Social, N° 17, del 22 de octubre de 1943; el sistema deberá trasladarlos a la operadora, escogida por los trabajadores.

Los aportes al Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias se calcularán con la misma base salarial reportada por los patronos al Régimen de Invalidez Vejez y Muerte de la CCSS.

Al contratar a un nuevo trabajador, el patrono deberá comunicar a la CCSS la operadora de pensiones elegida por el trabajador y toda la información necesaria para el funcionamiento adecuado del Sistema Centralizado de Recaudación, dentro del plazo que fije la Superintendencia. Asimismo, deberá comunicar a la CCSS los retiros de trabajadores de su empresa.

En caso de que el trabajador no elija la operadora, será afiliado en forma automática a la operadora del Banco Popular y de Desarrollo Comunal. Cuando se trate de los trabajadores afiliados al Sistema de Pensiones del Magisterio, serán afiliados a la operadora autorizada del Magisterio Nacional. En ambos casos la Superintendencia publicará en un periódico de circulación nacional una lista de los trabajadores que hayan sido afiliados en esta condición.

El trabajador seleccionará una única operadora, que administrará sus recursos para el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias. Las operadoras no podrán negar la afiliación a ningún trabajador, una vez que este cumpla con todos los requisitos establecidos para este efecto.

Las operadoras están obligadas a abrir y mantener, para cada trabajador afiliado, una cuenta individual de pensiones a su nombre. Esta cuenta puede tener varias subcuentas para el ahorro obligatorio, para el ahorro voluntario, para los ahorros

extraordinarios y otras que se dispongan por medio de otras leyes o con la autorización del Superintendente.

Recursos del Régimen:

El Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias se financiará con los siguientes recursos:

- a) El uno por ciento (1%) establecido en el inciso b) del Artículo 5 de la Ley Orgánica del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, N° 4351, del 11 de julio de 1969, luego de transcurrido el plazo fijado por el Artículo 8 de esa Ley.
- b) El cincuenta por ciento (50%) del aporte patronal dispuesto en el inciso a) del Artículo 5 de la Ley Orgánica del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, N° 4351, del 11 de julio de 1969, luego de transcurrido el plazo fijado por el Artículo 8 de esa misma Ley.
- c) Un aporte de los patronos del uno coma cinco por ciento (1,5%) mensual sobre los sueldos y salarios pagados, suma que se depositará en la cuenta individual del trabajador en la operadora de su elección.
- d) Los aportes provenientes del Fondo de Capitalización Laboral, según lo establecido en el Artículo 3 de esta Ley.

Sobre los recursos referidos en el inciso a) del presente Artículo, el Banco Popular y de Desarrollo Comunal reconocerá una tasa de interés fijada por su Junta Directiva Nacional. Dicha tasa no podrá ser inferior a la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor, ni mayor que la tasa activa para préstamos de vivienda de interés social del Banco.

2.3 Marco histórico SUPEN

La SUPEN se inicia con la ley 7523 del 18 de agosto de 1995 como un órgano de desconcentración máxima del Banco Central de Costa Rica y su funcionamiento se da a partir de agosto de 1996. Con ello regulaba, supervisaba y fiscalizaba los sistemas privados de pensiones. Con la Ley de Protección al Trabajador número 7983 creada el 18 de febrero del 2000, se derogan los artículos del 2 al 32 de la ley 7523. Se establece una serie de disposiciones que modifican cambios en la cesantía y el régimen básico de pensiones de la CCSS-IVM y de los regímenes ya existentes como el del Magisterio Nacional, Dirección Nacional de Pensiones, Hacienda, Beneméritos de la Patria, etc. “primer pilar”. Así mismo se dan algunos cambios en los planes de pensiones voluntarios, que se crearon con la ley anterior (7523) “tercer pilar” y con los fondos creados por las leyes especiales “cuarto pilar”. El cambio más fuerte se da en el llamado “segundo pilar” el cual está compuesto por el fondo de Capitalización Laboral “FCL” y el Régimen Obligatorio de Pensiones “ROP”.

El FCL es un ahorro que se crea con el 3% calculado sobre la base del salario de cada trabajador. Con la antigua ley este 3% junto al 5,33% lo tenía cada patrono dentro de sus fondos para pagar el auxilio de cesantía cuando despedía a una persona con responsabilidad patronal,

El ROP es un sistema de capitalización individual dirigido principalmente a los trabajadores asalariados. Es creado con el 4,25% (artículo 13 de la Ley 7983) y tiene como objetivo complementar a través de una segunda pensión, que todo asalariado tiene derecho al cotizar en la CCSS. Para disfrutar de los beneficios de la pensión complementaria, el afiliado debe haber cumplido con los requisitos del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte o del régimen sustituto o después de haber cumplido con la edad establecida por la CCSS.

2.4 Cuatro Pilares

El Sistema Nacional de Pensiones está conformado sobre cuatro pilares de protección que componen tres contributivos, a saber, el básico, el complementario obligatorio y el complementario voluntario; y un pilar no contributivo.

El pilar no contributivo que cubre a más pensionados es el Régimen no Contributivo por monto básico (RNC), administrado por la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS). También existen otros regímenes no contributivos que brindan una protección básica a otros grupos específicos, administrados por la Dirección Nacional de Pensiones (DNP) del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

El primer pilar, o pilar básico contributivo, lo integran el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM), administrado por la CCSS; el Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional (RCC), gestionado por la Junta de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio Nacional (JUPEMA); el Régimen de Pensiones y Jubilaciones del Poder Judicial, a cargo de ese Poder de la República; y el Régimen de Pensiones de Bomberos, administrado por el Instituto Nacional de Seguros (INS).

El pilar complementario obligatorio, o segundo pilar, lo administran en cuentas individuales las operadoras de pensiones complementarias (OPC) y es un complemento a la prestación básica que recibirá el trabajador asalariado tras concluir su vida laboral. También, dentro de este tercer pilar se incluyen fondos complementarios obligatorios de capitalización colectiva, de carácter institucional, gestionados por las instituciones respectivas. Ejemplo de estos fondos son los manejados por el FRE de los empleados de la Caja Costarricense de Seguro

Social, el FICE de los empleados del Instituto Costarricense de Electricidad, y el FBNCR de los empleados del Banco Nacional de Costa Rica.

Además, existen otros fondos complementarios de capitalización individual, también de carácter institucional, administrados por las OPC mediante contratos especiales: el régimen de los empleados del Instituto Costarricense de Turismo, el FBCAC de los empleados del Banco Crédito Agrícola de Cartago, el FBCR de los empleados del Banco de Costa Rica y el régimen de los empleados del Instituto Nacional de Vivienda y Urbanismo. Finalmente, el complementario voluntario o tercer pilar, también es administrado por las OPC y permite a los afiliados mejorar su pensión obligatoria mediante un ahorro voluntario.

2.4.1 Pilar no contributivo

El Régimen No Contributivo (RNC) fue creado en 1974 y tiene carácter asistencial al dirigirse a la población en condición de pobreza, que no tiene acceso a los beneficios de los regímenes contributivos de pensiones. El beneficio que otorga es una pensión básica de subsistencia, que se incrementa un 10% del monto original por cada dependiente, hasta un máximo de tres. En el caso de pensión por parálisis cerebral profunda en la actualidad es de seis veces la pensión básica del régimen.

2.4.2 Pilar básico contributivo

Los regímenes básicos muestran gran diversidad con respecto a sus principales características, tales como la tasa de contribución, los requisitos para acceder a la pensión, el salario de referencia y la cuantía del beneficio que otorgan.

Cuadro No. 1

REGÍMENES BÁSICOS DE PENSIONES • TASA DE CONTRIBUCIÓN

Régimen	Trabajador	Patrono	Estado
Invalidez, Vejez y Muerte ⁽¹⁾	2,5%	4,75%	0,25%
Poder Judicial	9,0%	11,75%	0,25%
Magisterio Capitalización Colectiva			
8,0%	6,75%	0,25%	
Bomberos	12,5%	37,5%	-
Con cargo al Presupuesto Nacional	Trabajadores y pensionados: 9%	-	9% (en la práctica asume el déficit).
Transitorio Reparto	Trabajadores y pensionados: de 10% a 16%, según nivel del salario o la pensión.	-	Asume el déficit

Cuadro No. 2

REGÍMENES BÁSICOS DE PENSIONES • REQUISITOS DE JUBILACIÓN

Régimen	Requisitos
Invalidez, Vejez y Muerte ⁽¹⁾	65 años y 240 cotizaciones. Anticipada: mujeres 59 años y 11 meses con 466 cotizaciones; hombres 61 años y 11 meses con 462 cotizaciones.
Magisterio Reparto	Haber efectuado 400 cotizaciones mensuales, de las cuales al menos 240 deben haberse realizado laborando para el Magisterio Nacional.
Magisterio Capitalización Colectiva	Desde 55 años y 1 mes con 395 cuotas, hasta 65 años con 180 cuotas.
Poder Judicial	62 años de edad y 30 de servicio en la administración pública.
Bomberos	50 años de edad y 20 de servicio o cualquier edad con 25 años de servicio. Edad máxima de retiro: 60 años.
Con cargo al Presupuesto Nacional	60 años de edad y 30 de cotización al régimen que pertenezcan o 65 años de edad y 20 de cotización al régimen que pertenezcan.

Cuadro No. 3

REGÍMENES BÁSICOS DE PENSIONES • SALARIO DE REFERENCIA

Régimen	Salario de referencia
Invalidez, Vejez y Muerte ⁽¹⁾	Promedio de los mejores 48 salarios devengados durante los últimos 60 meses.
Magisterio Reparto	Promedio de los mejores 32 salarios devengados durante los últimos 60 meses.
Magisterio Capitalización Colectiva	Promedio de los salarios devengados, indexados por el IPC.
Poder Judicial	Promedio de los mejores 24 salarios devengados al servicio del Poder Judicial.
Bomberos	Promedio de los mejores 24 salarios devengados en los últimos 5 años.
Con cargo al Presupuesto Nacional	Promedio de los mejores 12 salarios de los últimos 24 percibidos.

Cuadro No. 4

REGÍMENES BÁSICOS DE PENSIONES • CUANTÍA DE LA PENSIÓN

Régimen	Cuantía de la pensión
Invalidez, Vejez y Muerte ⁽¹⁾	60% del salario de referencia por las primeras 240 cotizaciones más 0,0835% por cada cotización adicional.
Magisterio Reparto	80% del salario de referencia.
Magisterio Capitalización	60% del salario de referencia por las primeras 240 cotizaciones más 0,1% por cada cotización adicional.
Poder Judicial	100% del salario de referencia.
Bomberos	42,5% del salario de referencia más 0,00125% por cada mes laborado.
Con cargo a presupuesto nacional	100% del salario de referencia.

2.4.3 Pilar complementario obligatorio

La Ley N° 7983, Ley de Protección al Trabajador, creó un Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROP) y de capitalización individual³, administrado por operadoras de pensiones complementarias (OPC). Este régimen cubre exclusivamente a los trabajadores asalariados y se financia con aportes patronales, del trabajador y con la mitad de los recursos aportados al Fondo de Capitalización Laboral (FCL).

Con este pilar se pretende dotar al afiliado de una pensión complementaria a la que otorgaría el régimen básico. Las modalidades de beneficio de este régimen son la renta vitalicia, el retiro programado, la renta permanente y cualesquiera otras que sean aprobadas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF).

La renta permanente y el retiro programado pueden ofrecerse por la misma operadora de pensiones complementarias, en cuyo caso también administraría los recursos para la pensión al afiliado. La renta vitalicia es un producto que pertenece a la industria de los seguros; por lo tanto, los recursos acumulados se trasladarían para pagar la prima de la renta vitalicia que escoja el afiliado, en la compañía de seguros correspondiente. El financiamiento del Régimen se realiza con un aporte equivalente al 4,25% del salario mensual de trabajador asalariado; sin embargo,

de ese porcentaje solo un 1,5% se recibe mensualmente en la cuenta individual. El 2,75% restante se recibe anualmente y corresponde al traslado del 50% de los aportes realizados al FCL y al traslado del ahorro obrero junto con los intereses acordados por la Junta Directiva Nacional de Banco Popular y de Desarrollo Comunal, y del 50% del aporte patronal a dicho Banco.

También, dentro de este pilar existen algunas entidades del sector público con regímenes de pensiones complementarias de adscripción forzosa para sus trabajadores y que se financian con aportes institucionales (en algunos casos, también del trabajador).

2.4.4 Pilar complementario voluntario

El régimen voluntario de pensiones complementarias tuvo su origen en la Ley N°.7523 del año 1995 y fue, posteriormente, reformado por la Ley N°.7983 del año 2000. Este régimen de capitalización individual es administrado por las operadoras de pensiones y permite la adscripción de cualquier persona mayor de 15 años.

Los aportes a este régimen son voluntarios, de manera que corresponde al afiliado decidir el monto de su aportación. Los beneficios que otorga este régimen pueden disfrutarse una vez que el afiliado cumpla 57 años de edad; sin embargo, el régimen permite el retiro anticipado parcial o total de los recursos acumulados en las cuentas individuales, luego de que el afiliado haya cotizado durante, al menos, 66 meses, para lo que tendrá que devolver parte de los incentivos fiscales a los que tuvo derecho. También, es posible el retiro de los recursos acumulados antes de la edad reglamentaria en caso de invalidez, enfermedad terminal o muerte del afiliado.

Los planes de beneficios de este régimen comprenden la renta vitalicia, la renta permanente y la renta temporal; el Superintendente de Pensiones puede autorizar otras modalidades de beneficio, siempre y cuando su administración sea consistente con el objeto de un producto de pensión.

El transitorio XV de la Ley 7983 dispuso que todos aquellos afiliados a planes colectivos o individuales de fideicomiso que deseaban participar del Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias y Ahorro Voluntario podían trasladar la totalidad o parte de los recursos acumulados en el fideicomiso, en cuyo caso se les respetaba la antigüedad y demás condiciones establecidas en los contratos respectivos.

Dentro de este régimen voluntario de pensiones existen planes que hoy proveen de la posibilidad de efectuar retiros anticipados y por ello la Superintendencia emitió una regulación específica, en el 2005. Esta permite separar los contratos que tienen la característica de retiros de aquellos que aún no han completado el plazo para tener derecho al retiro anticipado, con el fin de que las operadoras establezcan un esquema de inversiones acorde con los plazos de los contratos que administran.

De conformidad con este mandato, el 31 de octubre del 2008, se realizó la separación de los fondos voluntarios en fondos A y en Fondos B. El fondo B corresponde a aquellos contratos cuyos afiliados están imposibilitados a realizar retiros por no cumplir el requisito de 66 cotizaciones mensuales, establecido en el Artículo 73 de la ley 7983; o bien, aquellos que teniendo el derecho al retiro total, han renunciado a este por un período mínimo de tres años.

2.5 Reseña histórica de las tres operadoras bajo estudio

2.5.1 BN Vital

A partir del 11 de enero de 1993, se lanza al mercado un producto del Banco Nacional de Costa Rica con características muy diferentes a los demás productos convencionales de esta institución. Sobresale por dos razones: su organización está basada en un equipo de ventas directo, además, brinda a los clientes un producto que les permite ahorrar a largo plazo, hecho novedoso en la cultura costarricense.

BN-Vital OPC se caracterizó por ser un producto con nombre propio, el cual empieza trabajando bajo la figura financiera del fideicomiso. El Banco Nacional crea un departamento independiente para la administración de BN -VITAL, y se adelanta a las corrientes que se estaban viviendo en otras latitudes como Chile y otros países de América del Sur.

Su objetivo principal era el de ofrecer a los costarricenses una verdadera pensión complementaria al momento de jubilarse. Además, buscaba concientizar a los trabajadores sobre la importancia que tiene el ahorrar a largo plazo. La finalidad de la operadora consiste en mantener o mejorar la calidad de vida de cada uno de sus afiliados cuando alcancen la edad de retiro.

Ley 7523

Las excelentes estrategias de comercialización que presentaron las empresas especialistas en pensiones produjeron un crecimiento muy acelerado. Como consecuencia surgió la necesidad de crear una regulación especial para este mercado. En ese punto, se creó la Ley # 7523 del 18 de agosto de 1995, denominada *Régimen privado de pensiones complementarias y reformas de la Ley reguladora del mercado de valores y del Código de comercio*. Dicha ley ofrecía, en su momento un marco normativo para el mercado de pensiones.

Asimismo, se estableció la Superintendencia de Pensiones , órgano regulador y fiscalizador de la industria de pensiones adscrito al Banco Central de Costa Rica. Otro elemento por resaltar dentro de la citada ley fue la opción que tuvieron las empresas administradoras de fondos de pensión de constituirse como sociedades anónimas o continuar como departamentos especializados.

En ese momento, se inició otra etapa para BN-Vital, ya que el Banco Nacional decide convertir su departamento en una Sociedad Anónima. La aprobación se concretó a finales del año 1997 y trajo consigo una nueva estructura organizativa, fortalecida, con independencia como sociedad anónima, y con productos mejor definidos en el área de pensiones voluntarias.

La organización planteada para el desarrollo de esta sociedad anónima se basa en una estructura de pocos niveles funcionales, con la idea de hacerla eficiente, pero con las áreas necesarias para realizar una adecuada distribución de funciones y responsabilidades, acorde con las características propias de este tipo de entidad.

Esta organización se traza objetivos claros, con una planeación a cinco años, establece la necesidad de concretar el cambio del sistema informático durante el año 1998, unido a una mejora en sus sistemas de comunicación con las sucursales y agencias del Banco Nacional.

Para el año 1999, se logra el desarrollo de una campaña publicitaria que reposiciona el nombre BN-Vital en la mente de los trabajadores, con el deseo de lograr la supremacía en el campo de pensiones voluntarias y desarrollar una estrategia para lograr obtener más de la mitad del mercado de pensiones obligatorias en el año 2000. Esta sería impulsada por la aprobación de la Ley de protección al trabajador (Ley 7983).

Ley 7983

El 18 de febrero de 2000 se firma la Ley 7983 denominada Ley de protección al trabajador, con el objetivo de fortalecer el Régimen de Seguridad Social a través de los cuatro pilares: el primer pilar, conocido como el Régimen de reparto de la Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS); el segundo pilar, la Pensión complementaria obligatoria; el tercer pilar, la Pensión complementaria voluntaria y el cuarto pilar para aquellas personas del régimen no contributivo.

Para llevar a cabo el proceso de afiliación creado por la citada Ley, se desarrolló un plan estratégico donde toma gran relevancia la red de sucursales y agencias que posee el Banco Nacional. Se trabaja en forma conjunta con la dirección corporativa comercial del banco, para lograr una cobertura en todo el país – en su primera etapa de información – utilizando la red del banco, la cual concluiría con éxito en el período de afiliación.

A partir de enero de 2001 BN -Vital OPC se afianza como líder en el mercado de pensiones, tanto voluntarias como obligatorias, tomando el primer lugar en carteras administradas totales. Ese mismo año, la Operadora inicia un proceso de consolidación en el campo comercial y continuidad de negocio, para lo cual se sigue adelante con la profesionalización de la fuerza de ventas, reforzando el trato personalizado a nuestros afiliados. Además, se realizan fuertes inversiones en el área de sistemas de información, en busca de prever el crecimiento futuro de las cuentas individuales y su impacto en la organización, y así hacer frente al manejo de millones de transacciones diarias.

El año 2002 fue de transición en el régimen de pensiones obligatorias en lo que respecta a afiliaciones, pues aún no se había abierto el proceso de libre transferencia. Esto nos dio la oportunidad de fortalecer nuestra estructura organizacional en la parte humana y tecnológica. Sin embargo, se dieron constantes cambios en las regulaciones por parte de la SUPEN , así como en los

mercados bursátiles. Dichos cambios hicieron que el régimen de pensiones voluntarias sufriera variaciones considerables, lo cual implicó un esfuerzo adicional de parte de nuestro personal para satisfacer exitosamente las exigencias de nuestros afiliados.

El año 2003 se caracterizó principalmente por el inicio de la libre transferencia en los fondos de pensiones obligatorias, que nos condujo a una estrategia de retención apoyada por nuestra fuerza de ventas . Esto tenía el fin de contrarrestar, principalmente, la distorsión que ocasionaba la estrategia de guerra de precios impulsada por uno de los competidores del mercado.

Desde la aprobación de la Ley de protección al trabajador, se ha vivido una evolución constante en el campo de las pensiones complementarias en nuestro país, por ello durante los años 2004 y 2006 no fue la excepción, debido a que conllevó una serie de retos para nuestra organización, que fueron enfrentados en forma satisfactoria por el equipo humano que lo conforma, tomando medidas de fortalecimiento de la organización, tanto en el campo de los sistemas informáticos, en los equipos donde se resguarda la información de nuestros afiliados, así como en la entrega oportuna del Fondo de Capitalización Laboral de conformidad a lo establecido por la Ley 7983 y sus reglamentos.

2.5.1.1 Aportes del patrono al fondo de capitalización laboral:

Todo patrono, público o privado aportará, a un fondo de capitalización laboral, un tres por ciento (3%) calculado sobre el salario mensual del trabajador. Dicho aporte se hará durante el tiempo que se mantenga la relación laboral y sin límite de años.

A nivel de presupuesto la Contraloría General de la Republica y el Ministerio de Hacienda deberán trasladar anualmente o antes, en caso de extinción de la relación laboral, un cincuenta por ciento (50%) para crear el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias, en las condiciones establecidas en la ley 7983.

El restante cincuenta por ciento (50%) del aporte establecido y los rendimientos, serán administrados por las entidades autorizadas, como un ahorro laboral conforme a esta Ley.

2.5.1.2 Tipos de régimen de pensiones:

- **Régimen de obligatorio de pensiones complementarias:**

El Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias será un régimen de capitalización individual y tendrá como objetivo complementar los beneficios establecidos en el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS o sus sustitutos, para todos los trabajadores dependientes o asalariados.

Los aportes al Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias serán registrados y controlados por medio del Sistema Centralizado de Recaudación, de conformidad con el Artículo 31 de la Ley Orgánica de la Caja Costarricense de Seguro Social, N° 17, del 22 de octubre de 1943; el sistema deberá trasladarlos a la operadora, escogida por los trabajadores.

Los aportes al Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias se calcularán con la misma base salarial reportada por los patronos al Régimen de Invalidez Vejez y Muerte de la CCSS.

¿Qué sucede con los traslados de fondos?

Los trabajadores tendrán libertad para afiliarse a la operadora de su elección. El afiliado podrá transferir el saldo de su cuenta, sin costo alguno, entre operadoras. Las transferencias deberán ser solicitadas personalmente y por escrito ante el sistema de centralizado de recaudación de la CCSS. La Superintendencia establecerá, vía reglamento, el plazo y las condiciones en que se solicitarán y efectuarán las transferencias.

Si la operadora no transfiere los recursos en el plazo establecido por la Superintendencia, el Superintendente ordenará el traslado. El no cumplimiento de dicha orden se considerará como falta muy grave para los efectos sancionatorios de esta Ley, sin perjuicio de las demás acciones facultadas por la ley, así como de la reparación de daños y perjuicios que hayan sido causados por el incumplimiento. Se prohíbe toda forma de obstaculizar el ejercicio de este derecho, sin menoscabo de las bonificaciones de comisiones cobradas a partir del incumplimiento, previstas en la presente Ley.

¿Cómo se financia el Régimen de Pensiones?

El Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias se financiará con los siguientes recursos:

El uno por ciento (1%) establecido en el inciso b) del Artículo 5 de la Ley Orgánica del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, N° 4351, del 11 de julio de 1969, luego de transcurrido el plazo fijado por el Artículo 8 de esa Ley.

El cincuenta por ciento (50%) del aporte patronal dispuesto en el inciso a) del Artículo 5 de la Ley Orgánica del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, N° 4351, del 11 de julio de 1969, luego de transcurrido el plazo fijado por el Artículo 8 de esa misma Ley.

Un aporte de los patronos del uno coma cinco por ciento (1,5%) mensual sobre los sueldos y salarios pagados, suma que se depositará en la cuenta individual del trabajador en la operadora de su elección.

Los aportes provenientes del Fondo de Capitalización Laboral, según lo establecido en la ley 7593 y la ley 7983 de protección al trabajador.

Sobre los recursos referidos en el inciso a) del presente Artículo, el Banco Popular y de Desarrollo Comunal reconocerá una tasa de interés fijada por su Junta Directiva Nacional. Dicha tasa no podrá ser inferior a la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor, ni mayor que la tasa activa para préstamos de vivienda de interés social del Banco.

• **Régimen voluntario de pensiones complementarias y ahorro voluntario:**

Los trabajadores afiliados al Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias, en forma individual o por medio de convenios de afiliación colectiva, podrán afiliarse al Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias de conformidad con esta Ley. Los patronos podrán acordar con uno o más de sus trabajadores, la realización de aportes periódicos o extraordinarios a las respectivas cuentas para pensión complementaria. Los convenios de aportación deberán celebrarse por escrito y con copia a la Superintendencia.

Los aportes voluntarios o extraordinarios se mantendrán registrados a nombre de cada trabajador, en forma separada de los aportes obligatorios, y serán registrados y controlados por medio del Sistema Centralizado de Recaudación o directamente en las ventanillas de las operadoras o de las personas con las que estas celebren convenios para este efecto, siempre que en este último caso, la persona designada cumpla los requisitos que al efecto establezca el

Superintendente.

- **Ahorro voluntario**

Las Operadoras podrán ofrecer y administrar planes de ahorro mediante contratos individuales, colectivos o corporativos, para sus afiliados. Dichos aportes serán administrados por la operadora en un megafondo, según el reglamento emitido por la Superintendencia. Los afiliados podrán efectuar retiros de estos ahorros, de conformidad con los contratos. Dicho megafondo se invertirá en fondos de inversión administrados por las sociedades administradoras de fondos de inversión, registrados en la Superintendencia General de Valores y supervisados por ella.

La operación de los megafondos referida en este Artículo será regulada y supervisada por la Superintendencia de Pensiones. El Superintendente de Pensiones definirá una lista de los fondos de inversión, en los que podrán invertir dichos megafondos, con base en normas de aplicación general sobre su estructura de cartera, así como los criterios de diversificación, los cuales deberán observar entre los diversos fondos de inversión.

Los ahorros voluntarios aquí establecidos no dan derecho a los incentivos fiscales indicados en esta Ley, pero les será aplicable en lo correspondiente, el impuesto único y definitivo del cinco por ciento (5%) que fija el Artículo 100 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, N° 7732, de fecha 17 de diciembre de 1997.

2.5.1.3 Cobertura Complementaria por Invalidez y Muerte:

Las Operadoras podrán ofrecer protección complementaria por invalidez o muerte, mediante la contratación de seguros en el Instituto Nacional de Seguros. Cuando se trate de trabajadores pertenecientes al Sistema de Pensiones del Magisterio Nacional, la cobertura complementaria podrá ser contratada con la Sociedad de

Seguros de Vida del Magisterio Nacional. La protección de tales contingencias será opcional para el afiliado, e independiente para cada una de estas contingencias. Las primas para estas contingencias serán adicionales a los aportes establecidos con base en esta Ley. El no pago de las primas correspondientes por parte del afiliado exime a la operadora de toda responsabilidad.

2.5.1.4 Operadoras de Pensiones y de Capitalización Laboral:

Los fondos de pensiones, los planes respectivos y los fondos de capitalización laboral, serán administrados exclusivamente por operadoras. Estas son personas jurídicas de Derecho Privado o de capital público constituidas para el efecto como sociedades anónimas, que estarán sujetas a los requisitos, las normas y los controles previstos en la presente Ley y sus reglamentos. La Superintendencia deberá autorizar el funcionamiento de las operadoras y dispondrá los requisitos adicionales que deberán cumplir estas entidades, con el propósito de proteger los ahorros de los trabajadores y la eficiencia del sistema.

2.5.1.5 Objeto social de las Operadoras de pensiones

Las operadoras tendrán como objeto social prioritariamente las siguientes actividades:

- La administración de los planes.
- La administración de los fondos.
- La administración de los beneficios derivados de los sistemas fijados en esta Ley.

- La administración de las cuentas individuales.
- La administración por contratación, en los términos indicados en los reglamentos respectivos, de fondos de pensiones complementarias creados por leyes especiales, convenciones colectivas, acuerdos patronales y los que contrate con asociaciones solidaritas.

Prestar servicios de administración y otros a los demás entes supervisados por la Superintendencia.

Cualesquiera otras actividades análogas a las anteriores o conexas con ellas, autorizadas por la Superintendencia.

2.5.1.6 Autorización de las Operadoras de Pensiones

Corresponde al Superintendente aprobar la apertura, la operación y el funcionamiento de los entes establecidos en este capítulo y el Artículo 74 de la presente Ley, considerando razones de legalidad, así como los antecedentes, la solvencia de los solicitantes, el plan de factibilidad económica y la escritura debidamente inscrita por el Registro Público del acta constitutiva, así como de sus reformas.

2.5.1.7 Capital mínimo de constitución y de funcionamiento

El capital mínimo necesario para la constitución de una operadora no podrá ser inferior a doscientos cincuenta millones de colones (¢250.000.000,00). Este monto deberá ser ajustado cada año por el Superintendente, de acuerdo con la evolución del índice de precios al consumidor. El capital mínimo deberá estar íntegramente suscrito y pagado, así como demostrado su aporte real en el

momento de la autorización. Para el caso de las operadoras de fondos de capitalización laboral establecidas en el Artículo 74 de la presente Ley y las creadas por sindicatos, el capital mínimo será un diez por ciento (10%) del establecido para las operadoras de pensiones.

Adicionalmente, la operadora deberá disponer de un capital mínimo de funcionamiento equivalente a un porcentaje de los fondos administrados. Para el caso de las cooperativas y las asociaciones solidaristas referidas en el Artículo 30 de la presente Ley, el capital mínimo de funcionamiento aquí establecido será conformado como una reserva especial de patrimonio. Para determinar este porcentaje, el Superintendente tomará en cuenta el valor de los fondos, los riesgos de manejo en que pueda incurrir la operadora y la situación económica tanto del país como del sector pensiones; todo de conformidad con el reglamento respectivo.

2.5.1.8 Deficiencia de capital

Si el capital de apertura, la reserva especial de patrimonio y el capital de funcionamiento de un ente autorizado se reducen a una cantidad inferior al mínimo exigido, deberá completarlo según el procedimiento y plazo que para el efecto, fije la Superintendencia, sin perjuicio de los casos en que proceda la intervención.

2.5.1.9 Responsabilidad de una operadora de pensiones

Las Operadoras y las organizaciones sociales autorizadas responderán solidariamente por los daños y perjuicios patrimoniales causados a los afiliados por actos dolosos o culposos de los miembros de su Junta Directiva, gerentes, empleados y agentes promotores. En el caso de los agentes promotores que tengan una relación laboral o contractual con la operadora, la responsabilidad existe.

Las deudas de las operadoras y de las organizaciones sociales autorizadas con el Fondo tendrán privilegio de pago en relación con los acreedores comunes, sin perjuicio de los mayores privilegios que establezcan otras normas. Este privilegio es aplicable en los juicios universales y en todo proceso o procedimiento que se tramite contra el patrimonio del deudor.

2.5.1.10 Responsabilidad de las operadoras sobre el total de los aportes hechos por los trabajadores y cotizantes

Las Operadoras de pensiones serán responsables, solidariamente, por las pérdidas que puedan sufrir las aportaciones y los rendimientos de los trabajadores cotizantes al Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias, derivadas de actos dolosos o culposos de sus funcionarios y empleados, declarados así en la vía judicial. En estos casos, las operadoras responderán con su patrimonio, sin perjuicio de las acciones administrativas o penales que puedan caber por estos hechos.

En todo caso, las operadoras deben responder por la integridad de los aportes de los trabajadores y cotizantes con su patrimonio y si este resulta insuficiente para cubrir el perjuicio, una vez agotadas todas las instancias establecidas por ley, el Estado realizará la compensación faltante de tales aportes y procederá a liquidar la operadora, sin perjuicio de posteriores acciones penales y administrativas.

2.5.1.11 Deberes de los entes autorizados

Sin perjuicio de las demás obligaciones estipuladas en esta Ley, son obligaciones de las operadoras y las organizaciones sociales autorizadas:

- a) Responsabilizarse de administrar los ahorros de los afiliados.
- b) Mantener un registro de cuentas individuales de los aportes, de los rendimientos generados por las inversiones, de las comisiones, y de las prestaciones.
- c) Calcular el valor del fondo acumulado y su rentabilidad.
- d) Enviar a los afiliados un estado de su cuenta individual. La Superintendencia establecerá reglamentariamente lo dispuesto en los incisos a), b), c) y d) de este Artículo.
- e) Acatar los reglamentos, los acuerdos y las resoluciones emitidos por el Consejo Nacional de Supervisión y el Superintendente.
- f) Cumplir los términos de los planes, en las condiciones autorizadas por el Superintendente y las pactadas con los afiliados.
- g) Suministrar oportunamente a la Superintendencia la información requerida, en el plazo y las condiciones dispuestos por ella.
- h) Publicar oportunamente la información que la Superintendencia indique mediante resolución general.
- i) Remitir a los afiliados la información que la Superintendencia señale, con la periodicidad y el formato que ella determine.
- j) Suministrar a los afiliados la información que soliciten expresamente sobre el estado de sus cuentas.
- k) Guardar confidencialidad respecto de la información relativa a los afiliados,

sin perjuicio de la información requerida por la Superintendencia para realizar las funciones estatuidas en la presente Ley y por las autoridades judiciales competentes.

- l) Realizar la publicidad con información veraz, que no induzca a equívocos ni confusiones, según las normas que para el efecto expida la Superintendencia.
- m) Controlar que los promotores trabajen ofreciendo información veraz, sin inducir a equívocos ni confusiones, según las normas que para el efecto expida la Superintendencia.
- n) Establecer los sistemas contables, financieros, informáticos y de comunicaciones acordes con las normas de la Superintendencia.
- o) Realizar evaluaciones periódicas de los sistemas y planes vigentes, cuando a juicio de la Superintendencia sea necesario.
- p) Establecer, con carácter permanente, el comité de inversiones, el cual será responsable de las políticas de inversión de los recursos de los fondos administrados por la operadora.
- q) Presentar a la Superintendencia los estados financieros de los fondos y los estados financieros del propio ente autorizado, con la frecuencia, los criterios contables, las formalidades y el formato que determine la Superintendencia. Esta dispondrá cuándo deben ser dictaminados por un auditor externo.
- r) Adquirir una póliza de fidelidad o solvencia para cubrir los riesgos de manejo cuando, a juicio del Superintendente, así corresponda. Para tales efectos, el Consejo Nacional aprobará el respectivo reglamento.

- s) Los demás deberes que contemplen esta Ley y los reglamentos dictados por la Superintendencia.

2.5.1.12 Comisiones por administración de los fondos

Para el cobro de las comisiones, las operadoras y las organizaciones sociales autorizadas deberán sujetarse a lo siguiente:

- a) Por la administración de cada fondo se cobrará una comisión, cuyo porcentaje será el mismo para todos sus afiliados. No obstante, lo anterior, podrán cobrarse comisiones uniformes más bajas, para estimular la permanencia de los afiliados en la operadora e incentivar el ahorro voluntario.
- b) La base de cálculo de las comisiones será establecida por la Superintendencia y deberá ser uniforme para todas las operadoras.
- c) Las operadoras podrán cobrar comisiones extraordinarias por su intermediación en la cobertura de los riesgos de invalidez y muerte.
- d) La forma de cálculo, el monto y las demás condiciones de las comisiones, deberán divulgarse ampliamente a los afiliados, los cotizantes y el público en general, conforme a las normas reglamentarias que la Superintendencia dicte.

- e) La estructura de comisiones de cada operadora u organización social deberá ser aprobada por la Superintendencia, para el efecto de velar por el cumplimiento de las disposiciones de esta Ley.

La comisión que cobre la operadora de la CCSS no podrá ser superior a los costos operativos anuales más un porcentaje de capitalización necesario para el crecimiento de la comisión.

El cincuenta por ciento (50%) de las utilidades netas de las operadoras, constituidas como sociedades anónimas de capital público, se capitalizará a favor de sus afiliados en las cuentas individuales de su respectivo fondo obligatorio de pensiones complementarias, en proporción con el monto total acumulado en cada una de ellas.¹

2.5.1.13 Fondos de pensiones:

Cada operadora u organización social podrá administrar más de un fondo, de conformidad con las disposiciones que emita la Superintendencia. Los fondos podrán establecerse, alternativamente, en colones o en moneda extranjera siempre y cuando sea autorizada por la Superintendencia. Los afiliados podrán solicitar la transferencia de los recursos de su cuenta individual entre los fondos de la misma operadora.

Los fondos administrados por las operadoras u organizaciones sociales constituyen patrimonios autónomos, propiedad de los afiliados y son distintos del patrimonio de la entidad autorizada. Cada afiliado al plan respectivo es copropietario del fondo según su parte alícuota. La entidad autorizada, según los criterios de valuación que determine la Superintendencia, establecerá periódicamente el valor de la participación de cada afiliado.

Los fondos estarán integrados por cuentas debidamente individualizadas, en las que deberán acreditarse todos los aportes así como los rendimientos que generen las respectivas inversiones, una vez deducida la comisión establecida en el Artículo 48 de la presente Ley. Los fondos tendrán como destino exclusivo y único el indicado en esta Ley o los contratos respectivos.

2.5.1.15 Administración del fondo

La administración de los fondos estará a cargo de los entes autorizados respectivos; quedará prohibida la administración por medio de otra entidad, salvo en los casos excepcionales que la Superintendencia pueda permitir transitoriamente en interés de los afiliados.

2.5.1.16 Destino de los recursos de los afiliados

Los recursos podrán destinarse solamente a los siguientes propósitos:

- a) La adquisición de valores en favor del mismo fondo, de conformidad con las inversiones autorizadas según esta Ley.

- b) El pago de los beneficios a los afiliados de acuerdo con esta Ley. En el caso de los fondos de capitalización laboral y los estatuidos en el capítulo III del título III en relación con los fondos de pensiones, estos beneficios son los contenidos en el Artículo 6.

- c) La transferencia entre operadoras u organizaciones sociales autorizadas o entre fondos, conforme a las normas dictadas por la Superintendencia.

- d) Al pago de las sumas por comisiones ordenadas en esta Ley.

- e) Al traslado de los recursos del fondo de capitalización laboral al fondo de pensiones, incluido en el tercer párrafo del Artículo 3 de esta Ley.

- f) A la devolución de los ahorros contemplados en el Artículo 18 de la presente Ley.

Los gastos de la operadora o los de la entidad autorizada, así como las multas y los gastos correspondientes a la información que la operadora u organización social autorizada deba proveer a los afiliados, deberán ser asumidos por ella y, en ningún caso, podrán imputarse como gastos del fondo.

2.5.1.17 Obligación de pago de los aportes

Todo empleador deberá pagar y depositar los aportes al Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias y a los fondos de capitalización laboral, simultáneamente, y en los mismos términos, plazos y condiciones que los dispuestos para los aportes a la Caja, de acuerdo con el Artículo 31 de la Ley Orgánica de la Caja Costarricense de Seguro Social.

2.5.1.18 Inversión de los recursos

Los recursos administrados por cualquiera de las entidades supervisadas por la Superintendencia de Pensiones deberán invertirse de conformidad con esta Ley y las regulaciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión. Las inversiones del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la CCSS se regirán por lo establecido en la Ley Orgánica de la Caja Costarricense de Seguro Social y sus reformas y, supletoriamente, por lo establecido en este título.

2.5.1.19 Principios rectores de las inversiones

Las entidades autorizadas y reguladas por la Superintendencia se regirán por los siguientes principios:

- a) Los recursos de los fondos no estarán sujetos a las disposiciones de regulación del Banco Central de Costa Rica.

- b) Deberán ser invertidos para el provecho de los afiliados, procurando el equilibrio necesario entre seguridad, rentabilidad y liquidez, de acuerdo con su finalidad y respetando los límites fijados por la ley y las normas reglamentarias que la Superintendencia dicte sobre el particular.
- c) Los recursos de los fondos solo podrán ser invertidos en valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o en valores emitidos por entidades financieras supervisadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras.
- d) Deberán estar calificados, conforme a las disposiciones legales vigentes y las regulaciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.
- e) Deberán negociarse mediante los mercados autorizados con base en la Ley Reguladora del Mercado de Valores o directamente en las entidades financieras debidamente autorizadas.
- f) La Superintendencia deberá procurar que las operadoras, sin menoscabo del principio expuesto en el inciso b) de este Artículo, inviertan los recursos de los fondos en instrumentos que permitan a los afiliados participar directamente de las rentas derivadas de la propiedad de los factores de producción. Adicionalmente, la Superintendencia procurará una estructura de cartera orientada a fortalecer el financiamiento de viviendas para la clase trabajadora.
- g) La Superintendencia de Pensiones podrá excluir la adquisición de determinados valores, en función de la calificación de riesgo.

2.5.1.20 Límites en materia de inversión

La Superintendencia establecerá reglamentariamente límites en materia de inversión de los recursos de los fondos, con el fin de promover una adecuada diversificación de riesgo y regular posibles conflictos de interés.

En todo caso, las operadoras de pensiones deberán invertir, por lo menos, un quince por ciento (15%) de los fondos depositados en ellas por concepto del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias, en títulos valores con garantía hipotecaria, emitidos por las entidades del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda y que ofrezcan al menos un rendimiento igual que el rendimiento promedio de las otras inversiones que las operadoras realicen, de conformidad con lo que a este respecto establecerá reglamentariamente la Superintendencia de Pensiones. En ningún caso podrá invertirse en títulos emitidos por entidades del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda que se encuentren, en el momento de realizar la inversión, en situación de irregularidad financiera, de acuerdo con lo establecido por la Superintendencia General de Entidades Financieras. Como parte del referido quince por ciento (15%) podrán contabilizarse las inversiones en títulos producto de procesos de titularización autorizados por la Superintendencia General de Valores.

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero establecerá, reglamentariamente y previa consulta con el Banco Hipotecario de la Vivienda, los requisitos de las emisiones elegibles para el cumplimiento de lo dispuesto en el párrafo anterior.

2.5.1.21 Inversiones en mercados y títulos extranjeros

La Superintendencia podrá autorizar la inversión hasta de un veinticinco por ciento (25%) del activo del fondo en valores de emisiones extranjeras que se negocien en mercados de valores organizados en el territorio nacional o el extranjero. No obstante, si el rendimiento real de las inversiones del régimen de pensiones complementarias en valores nacionales es igual o menor que los rendimientos internacionales, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, podrá autorizar la ampliación del límite hasta el cincuenta por ciento (50%), de acuerdo con las disposiciones reglamentarias que emitirá.

2.5.1.22 Prohibiciones

Los recursos de los fondos no podrán ser invertidos en lo siguiente:

- a) Valores emitidos o garantizados por miembros de la Junta Directiva, gerentes o apoderados de las entidades autorizadas, parientes de estos, o por personas físicas o jurídicas que tengan en el ente una participación accionaria superior al cinco por ciento (5%) o cualquier otra de control efectivo, o por personas relacionadas que integren el mismo grupo de interés económico o financiero, conforme a lo que haya dispuesto al respecto el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.

- b) Valores emitidos o garantizados por parientes, hasta el segundo grado por consanguinidad o afinidad, de los miembros de la Junta Directiva,

los gerentes o apoderados de los entes regulados, o por sociedades o empresas en las que cualesquiera de dichos parientes, individualmente o en conjunto, posean una participación accionaria superior al cinco por ciento (5%) o cualquier otra forma de control efectivo.

En ningún caso las entidades autorizadas y supervisadas podrán realizar operaciones de caución; tampoco operaciones financieras que requieran la constitución de prendas o garantías sobre el activo del fondo. Sin embargo, la Superintendencia reglamentará la figura del préstamo de valores en algunas operaciones de bajo riesgo, tales como el mecanismo de garantía de operaciones de la cámara de compensación y liquidación del mercado de valores. Asimismo, la Superintendencia podrá autorizar determinadas operaciones con instrumentos derivados, con el fin de alcanzar coberturas de riesgo de tasa de interés y tipo de cambio.

Los derechos societarios inherentes a las acciones de una sociedad anónima que pasen a integrar un fondo serán ejercidos por el ente autorizado. Ninguno de los personeros, funcionarios o socios del ente autorizado podrán ser elegidos miembros de la Junta Directiva de dicha sociedad anónima, ni ser nombrados como fiscales. El representante del ente autorizado en la Asamblea General no podrá votar en la elección de la Junta Directiva de la sociedad anónima. Para el efecto de las mayorías requeridas para dichas elecciones, en la Asamblea General no se tomarán en consideración las acciones propiedad de los fondos.

2.5.1.23 Tratamiento de excesos

Cuando una inversión con recursos de los fondos sobrepase los límites ordenados por la Superintendencia, el ente regulado deberá comunicarlo inmediatamente a la Superintendencia. Si a juicio de esta se requiere su corrección, le indicará el plazo para presentar un plan de reducción de riesgos destinado a subsanar la situación, el cual deberá ser aprobado por el Superintendente, lo anterior, sin perjuicio de las sanciones y responsabilidades que procedan en la vía administrativa o judicial.

Cuando un fondo haya adquirido valores entre los porcentajes previstos en el régimen de inversión que le sea aplicable y, por variaciones en los precios de los valores que integran su activo incumpla tales porcentajes, podrá solicitar a la Superintendencia autorización para mantener, temporalmente, el defecto o exceso correspondiente; dicha autorización en su caso se otorgará con la condición de que no se lleven a cabo nuevas adquisiciones ni la venta de los valores causantes de tal situación, hasta que se restablezcan los porcentajes aplicables.

2.5.1.24 Custodia de los valores y las cuentas corrientes

Los títulos valores deberán estar depositados en una central de valores autorizada, de acuerdo con la Ley Reguladora del Mercado de Valores. La Superintendencia deberá aprobar los contratos entre los entes supervisados y las entidades de custodia o la central de valores.

2.5.1.25 Crisis Financiera, repercusión en los Fondos de Pensiones (2008-2009)

Según las últimas cifras disponibles del IMAE, la actividad económica siguió contrayéndose en agosto de 2009, aunque a un ritmo menor que los primeros meses del año. En concreto, el PIB real decreció en el segundo cuatrimestre de 2009 a una tasa promedio un 1,2%, frente a una reducción promedio de 4,6% en los primeros cuatro meses de 2009. A pesar de la recuperación que muestra la economía en relación con el primer trimestre de 2009, la menor actividad económica se tradujo en una reducción de 2,5%, del número de afiliados a la seguridad social (trabajadores asalariados sin incluir los de cuenta propia), entre febrero y agosto de 2009.

La crisis internacional provocó una serie de ajustes que derivaron en una significativa corrección en el desequilibrio en cuenta corriente de la balanza de pagos. El acceso al financiamiento externo fue menor en relación con el de los primeros ocho meses de 2008, pero fue suficiente para propiciar un incremento en las reservas monetarias internacionales netas en poder del Banco Central de Costa Rica en relación con el mismo período del año previo.

En el período setiembre 2008 a setiembre 2009, el colón se ha depreciado respecto al dólar. En efecto, el incremento en el tipo de cambio en dicho período ascendió a 6,0%. Las presiones para la depreciación nominal del colón mantuvo el precio de la divisa estadounidense en el MONEX muy cerca del techo de la banda cambiaria, no obstante desde mediados de agosto 2009 se muestra una tendencia a la baja del tipo de cambio MONEX. A pesar de este comportamiento, durante el tercer trimestre el tipo de cambio se incrementó un 2,1%. La depreciación de la moneda nacional permitió la generación de ingresos por fluctuación cambiaria que ayudó a mejorar la rentabilidad de los fondos de administrados.

En cuanto a las finanzas del Gobierno Central, éstas continuaron deteriorándose. El déficit del Gobierno Central continuó incrementándose en setiembre 2009, debido a los efectos de la recesión sobre la recaudación tributaria y una política de gasto anticíclica, en contraposición los superávits de los años anteriores. Esta situación ha provocado una mayor colocación por parte de la Tesorería Nacional, según lo anunciado en el Plan de Administración de Deuda Pública para el segundo semestre de 2009.

Las tasas de interés en moneda local mostraron una tendencia a la baja en agosto y setiembre de 2009. Entre los factores que explican este comportamiento se encuentran la reducción por parte del Banco Central de Costa Rica de la tasa de política monetaria para ubicarse en 9% anual y la tasa de interés bruta anual para depósitos a un día plazo (DON), situándose en 7,25%, motivado en la desaceleración de las expectativas de inflación.

Adicionalmente, las tasas de interés pasivas de la banca comercial mostraron una tendencia a la baja desde finales de julio 2009, lo que aunado a las menores tasas de captación de la Tesorería Nacional se vio reflejado en la tasa básica pasiva, a partir de agosto 2009, a pesar de que en el trimestre, este indicador se ubicó en 11,5%, a finales de setiembre. La evolución de las tasas de interés permitió a los fondos obtener ganancias por negociación y por valoración, lo que se tradujo en mayor rendimiento de los fondos de pensiones y capitalización laboral.

La inflación acumulada en los primeros nueve meses del año fue 2,92%, inferior al 11,83% alcanzado en setiembre 2008. Este menor ritmo de crecimiento de los precios se vio favorecido por factores externos e internos. Por su parte, las expectativas de inflación de los agentes económicos continuaron con la tendencia a la desaceleración observada desde finales de 2008. Concretamente, según la

Encuesta Mensual de Expectativas de Inflación, en junio 2009 este indicador fue de 8,5% y en la encuesta de agosto, la expectativa de inflación a doce meses fue de 7,6%. Este comportamiento se tradujo en un aumento en las tasas de interés en términos reales. En agosto y setiembre, los mercados financieros internacionales mantuvieron la mejoría que se observa desde marzo de 2009.

Por su parte, los mercados bursátiles registraron ganancias generalizadas, aunque sufrieron una corrección transitoria durante agosto, posiblemente como reacción ante las sustanciales ganancias acumuladas. La evolución de los mercados emergentes en los últimos meses ha sido más favorable que la de los países desarrollados y ha dado lugar a una sustancial reducción de los diferenciales soberanos. En concreto, el spread de los bonos soberanos costarricenses sobre el rendimiento de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos se redujo entre 79 y 117 p.b., en relación con los niveles de junio de 2009. Esto permitió a los fondos obtener ganancias por la apreciación de estos instrumentos. La mejora de los mercados financieros coincide con la aparición de signos de reactivación económica, lo que ha favorecido un aumento en el apetito por el riesgo, a pesar de que subsisten dudas sobre la intensidad de la recuperación y la capacidad de algunos segmentos del mercado para mantenerse sin apoyo del sector público. En los mercados cambiarios, vale destacar la depreciación del dólar frente a las principales monedas.

Las autoridades económicas internacionales continuaron mostrando su compromiso para seguir actuando en el modo y cuantía necesarios para preservar la estabilidad del sistema financiero y apoyar la actividad económica. Así, en su reunión de setiembre de 2009, la Reserva Federal mantuvo la tasa de interés de los fondos federales en el rango de 0% y 0,25%. En este contexto, las operadoras de pensiones redujeron su exposición fundamentalmente por la no renovación de las inversiones en el exterior.

2.5.2 CCSS OPC

En mayo del 2000, la Junta Directiva de la Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS), en su sesión 11377 del 15 de mayo del 200, acordó constituir la Operadora de Pensiones Complementarias y Capitalización Laboral de la Caja Costarricense del Seguro Social (OPC - CCSS). Esta operadora de pensiones complementarias recibió el 15 de diciembre de 2000, la aprobación de la Superintendencia de Pensiones bajo los lineamientos de las leyes 7983.7523 y sus reformas.

Después de autorizado su funcionamiento, en marzo del 2001, la OPC-CCSS inició sus actividades, constituyéndose como una sociedad anónima, inscrita en el Registro Público, en la Sección Mercantil, visible al tomo uno dos ocho uno, folio dos seis nueve, asiento dos ocho seis, cuyo capital social pertenece totalmente a la Caja Costarricense de Seguro Social, socio fundador

2.5.3 VIDA PLENA OPC

Vida Plena, Operadora de Pensiones Complementarias, S.A., está constituida como una sociedad anónima, de conformidad con las Leyes de la República de Costa Rica y lleva a cabo sus operaciones en San José Costa Rica.

La Ley de Protección al Trabajador establecida en Febrero del año 2000 fortalece la creación de una Operadora para el sector magisterial, creando una sola Operadora de Pensiones para Magisterio Nacional, según el artículo 72, el cual indica:

“Se autoriza a la Caja de Ahorro y Préstamos de la Asociación Nacional de Educadores, a la Junta de Pensiones del Magisterio Nacional y a la Sociedad de Seguros de Vida del Magisterio Nacional para que constituyan en forma conjunta una sociedad anónima, con el único fin de constituir una Operadora de Pensiones, que será la única considerada para efectos de esta Ley, como la única Operadora autorizada del Magisterio Nacional.”

Con base en el artículo citado se origina la fusión en partes iguales de la Operadora SOL Y DEZ, Operadora MAGÍSTER y la participación de la CAJA DE ANDE, creando una Operadora de Pensiones que además de contar con el sector educativo costarricense, brinda sus servicios a trabajadores de empresas privadas, Asociaciones Solidaristas y público en general.

Fue constituida en el año 2000 y autorizada para operar a partir de la promulgación de la Ley de Protección al Trabajador.

La Superintendencia de Pensiones (SUPEN) es el ente encargado de fiscalizar y regular el funcionamiento de las Operadoras de Pensiones Complementarias (OPC). La Operadora se encuentra regulada por la Ley 7523 del Régimen Privado de Pensiones Complementarias y sus reformas, la Ley 7983 Ley de Protección al Trabajador y el Reglamento sobre la apertura y funcionamiento de las entidades autorizadas y el funcionamiento de los fondos de pensiones y capitalización laboral previstos en la Ley de Protección al Trabajador.

De acuerdo con las normas legales vigentes, Vida Plena Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A., está constituida por la Operadora y los siguientes fondos administrados, los cuales cuentan con una contabilidad independiente.

- Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones A.
- Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Colones BA.
- Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias en Dólares.
- Fondo Colones Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias.
- Fondo Colones Capitalización Laboral.

2.6 Variables de análisis financiero

A continuación se definen y explican los conceptos técnicos relacionados estrechamente al análisis financiero que se realiza a los rendimientos de los Fondos de Pensiones, con el fin de que el lector logre una mayor comprensión.

El análisis porcentual de estados financieros constituye una herramienta muy útil, necesaria para alcanzar una clara comprensión de las relaciones, composición y cambios que experimentan los estados financieros a través del tiempo. Por ello conviene iniciar el análisis financiero integral con la aplicación de estas técnicas. El análisis porcentual, de sencillo desarrollo, permitirá identificar las tendencias favorables y desfavorables y las implicaciones que tienen las partidas individuales y totales que conforman los estados financieros. Este análisis crea bases para una evaluación más profunda y detallada, detectando causas y efectos, y localizando áreas de debilidad y fortaleza en la composición y relaciones de los estados financieros.

2.6.1 Análisis Horizontal de los Estados Financieros:

Los estados financieros comparativos, referidos a momentos distintos del tiempo, originan el análisis horizontal. Esta técnica consiste en la comparación de un mismo estado financiero, a diferentes fechas o periodos, obteniendo los cambios de aumento o disminución que se producen en todas las partidas. Estos cambios son "expresados" en términos absolutos y porcentuales. El análisis horizontal permite determinar la magnitud e importancia relativa de las variaciones registradas en los estados, a través del tiempo, con la finalidad de identificar las tendencias que se muestran en el pasado y en la actualidad. Los cambios y tendencias pueden ser calificados como favorables o desfavorables, al compararse y relacionarse con otras partidas contenidas en los estados financieros.

2.6.2 Análisis Vertical de los Estados Financieros:

El análisis porcentual puede emplearse para mostrar la composición relativa de los estados financieros. El análisis vertical establece la relación porcentual que guarda cada componente del estado con respecto a la cifra total o principal. Esta técnica identifica la importancia e incidencia relativa de cada partida y permite una mejor comprensión de la estructura y composición de los estados financieros. El análisis vertical se aplica al estado financiero de cada periodo individual.

2.6.3 Análisis Vertical Comparativo de los Estados Financieros:

La metodología del análisis vertical puede ser enriquecida mediante una evaluación comparativa, incluyendo dos periodos. La técnica vertical se amplía obteniendo las variaciones en la composición porcentual de los estados financieros, con la finalidad de percibir la evolución o involución cuantitativa de la estructura en el tiempo. Esto permite mostrar los cambios en la incidencia relativa de cada partida con respecto al total.

2.6.4 Rendimiento sobre la inversión de explotación:

Los activos totales representan la inversión total efectuada por la empresa para llevar a cabo sus operaciones. Los activos, como toda inversión, deben generar un rendimiento satisfactorio que justifique su existencia. Si los activos no generan un rendimiento adecuado, la rentabilidad de los accionistas será baja, lo que pondrá

en peligro la continuidad de la empresa. El rendimiento sobre la inversión de explotación mide la rentabilidad de operación de los activos.

La misión de los activos es contribuir a las operaciones y generar ventas para producir utilidades. Este índice expresa la utilidad de operación porcentual obtenida de la inversión en activos. La utilidad de operación constituye la ganancia pura derivada de las actividades normales y típicas del negocio. El rendimiento de explotación muestra la rentabilidad operacional de los activos, sin considerar el efecto de los intereses, los resultados indirectos y los impuestos. Estas partidas no corresponden a la operación central de la empresa.

El rendimiento sobre la inversión de explotación, conocido como RSIE, se asocia con la capacidad básica de generación de utilidades, debido a que todos los activos producen la utilidad de operación. Esta utilidad de operación es la fuente principal para generar utilidad neta. Si los activos producen un rendimiento pobre, la utilidad de operación será baja y no cubrirá adecuadamente a los intereses e impuestos, generándose una pequeña utilidad neta. La utilidad neta reducida producirá una rentabilidad baja para los socios. Por lo tanto, el rendimiento de explotación constituye la fuente principal de la rentabilidad. El RSIE expresa el grado de efectividad obtenido de las inversiones de la empresa y su utilización es esencial en el análisis de apalancamiento financiero, que se presenta en el capítulo cuatro.

El rendimiento sobre la inversión de explotación se calcula dividiendo la utilidad de operación entre el activo total, tal y como se muestra a continuación:

Rendimiento de explotación (RSIE) = Utilidad de operación

Activo total

2.6.5 Rendimiento sobre la inversión Total:

El rendimiento sobre la inversión total mide la rentabilidad final obtenida de los activos totales de la empresa. El rendimiento de explotación se basa en las utilidades de operación, mientras que el rendimiento total se fundamenta en la utilidad neta después de impuesto, que constituye la utilidad final que genera la empresa de su inversión en activos. Ambos índices evalúan el rendimiento del activo total, pero a diferentes niveles. La razón de explotación muestra el rendimiento generado exclusivamente de la operación normal del negocio. El índice total indica el rendimiento final derivado de toda la actividad de la empresa, sean funciones típicas o no. Estas dos razones financieras son igualmente importantes, y el empleo de una u otra depende de las necesidades y propósitos del análisis.

El rendimiento sobre la inversión total, denominado RSIT, es un indicador clave de la eficiencia y eficacia con que la administración ha utilizado sus recursos totales para generar ganancias netas. Este índice muestra que tan adecuado es el nivel de utilidad final con respecto a las inversiones totales efectuadas por la empresa. Si el rendimiento total disminuye, se deteriora la efectividad de los activos para producir utilidades. Un aumento del rendimiento total señala que ha mejorado la productividad de las inversiones para obtener ganancias. Por consiguiente, este índice mide la capacidad final de generar utilidades por parte de los activos totales de la empresa.

El rendimiento sobre la inversión total se puede interpretar en términos porcentuales o unitarios. Su valor unitario expresa cuanto se obtiene de utilidad neta por cada unidad monetaria invertida en activos. Este rendimiento es de gran importancia para administradores y socios, porque afecta de manera directa la

rentabilidad del capital. El rendimiento total se obtiene al dividir la utilidad neta después de impuestos entre el activo total, tal y como se muestra a continuación:

$$\text{Rendimiento sobre la inversión total (RSIT)} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo total}}$$

2.6.6 Rendimiento sobre la inversión:

Un desglose efectivo de la rentabilidad requiere destacar al rendimiento sobre la inversión de explotación como el factor básico generador de rentabilidad. Este rendimiento, denominado RSIE, mide el porcentaje de utilidad obtenida sobre la operación del activo funcional. Su resultado indica cuanto se genera de utilidad de operación por cada unidad invertida en activos funcionales. La fórmula del rendimiento sobre la inversión de explotación es la siguiente:

$$\text{RSIE} = \frac{\text{Utilidad de operación}}{\text{Activo funcional}}$$

Existe una modificación con respecto a la fórmula referida anteriormente con respecto al activo funcional. El empleo de los activos funcionales, sustituyendo al activo total, permite obtener una relación más pura y útil. Los activos extra funcionales, contenidos dentro del activo total no guardan ninguna relación con la explotación normal de la empresa y no contribuyen a generar la utilidad de operación; por lo tanto, deben ser excluidos del cálculo de este índice.

El objetivo de las inversiones funcionales es generar ventas que posibiliten obtener utilidades. En consecuencia, el RSIE expresa el grado de éxito y efectividad alcanzado por la empresa en la utilización de sus activos funcionales,

derivado de su actividad normal y típica. El rendimiento de explotación representa el generador principal de utilidades y rentabilidad.

El RSIE es generalmente el elemento central que determina la rentabilidad del negocio. Si el rendimiento de explotación posee un valor alto, su resultado permitirá cubrir los efectos de las cargas financieras, las partidas atípicas y los impuestos, y además será capaz de generar un nivel adecuado de rentabilidad. Un resultado bajo de RSIE será insuficiente o ajustado para satisfacer los otros rubros que no forman parte de la operación normal de la empresa, lo que producirá una pobre rentabilidad.

Por la naturaleza pura de operación que ofrece el rendimiento sobre la inversión de explotación, su resultado puede ser comparado entre empresas, a pesar de las diferencias existentes en endeudamiento, costos financieros, resultados atípicos y tasas fiscales.

2.6.7 Formula Integral de Rentabilidad:

La rentabilidad se compone de la combinación de diversos elementos relacionados con la rotación de activo funcional, margen de explotación, efecto de intereses, incidencia de apalancamiento, efecto de resultados atípicos, incidencia de activos extra funcionales y el efecto fiscal. Cada uno de esos factores origina una influencia distinta sobre la rentabilidad del capital.

La interacción e integración de todos esos elementos se logra mediante la siguiente fórmula:

Simbología utilizada:

RSC = Rentabilidad sobre el capital

V = Ventas

AF = Activo funcional

UOP = Utilidad de operación

UDI = Utilidad después de intereses

AT = Activo total

CT = Capital total

UAI = Utilidad antes de impuesto

UN = Utilidad neta

RAF = Rotación de activo funcional

MVE = Margen de ventas de explotación

Inc. Int. = Incidencia de intereses

IAP = Incidencia de apalancamiento

Inc. r. at. = Incidencia de resultados atípicos

Inc. a. ex. = Incidencia de activos extra funcionales

RSIE = Rendimiento sobre la inversión de explotación

FAF = Factor de apalancamiento financiero

FRE = Factor de resultados extra funcionales

EF = Efecto fiscal

$RSC = V * UOP * UDI * AT * UAI * AF * UN$

AF V UOP CT UDI AT UNI

$$RSC = RAF * MVE * Inc. Int. * IAP x Inc. r. at. * Inc. a. ex. * EF$$

$$RSC = RSIE * FAF * FRE * EF$$

La fórmula de integración anterior desglosa todos los componentes de la rentabilidad sobre el capital, clasificando sus tipos de efectos. Esta fórmula constituye una poderosa herramienta de análisis, ya que muestra los diversos orígenes que tiene la rentabilidad. Las causas de los cambios que experimente la rentabilidad a través del tiempo, pueden ser identificados con la fórmula, observando las variaciones en sus componentes.

CAPITULO III

MARCO

METODOLOGICO

3.1 Tipo de Estudio

La presente investigación es cuantitativa, exploratoria-descriptiva, la cual busca detallar y analizar la información financiera acerca de todo lo referente a los tres fondos de pensiones (BN Vital, CCSS OPC, y Vida Plena) para los años 2008 y 2009.

La investigación se enfoca en describir, analizar y comparar los tres fondos de pensiones escogidos, su rentabilidad presentada durante los años 2008 y 2009 con base en el análisis de los Estados Financieros de los periodos citado anteriormente. En primera instancia se provee una descripción detallada de algunas características de los fondos y una tabla resumen de los mismos. Igualmente se presenta un capítulo de análisis por variables usando cuadros y mezclando variables que por su naturaleza se interrelacionan, con el fin de poder llegar a conclusiones específicas.

Adicionalmente se investiga acerca del marco legal existente en el país que regula esta modalidad de inversión.

3.2 Área de Estudio.

Los Estados Financieros y parámetros de rentabilidad para los años 2008 y 2009 de las siguientes operadoras de fondos de Pensiones:

1. Vida Plena.
2. CCSS OPC,
3. BN Vital

3.3 Unidades de Análisis

1. Vida Plena.
2. CCSS OPC,

3. BN Vital

3.4 Fuentes de información

3.4.1 Fuentes primarias

Los Estados Financieros al cierre de los años 2008 y 2009 de las 3 operadoras de Pensiones y los indicadores de rentabilidad establecidos y definidos por la SUPEN para dichos periodos.

La fuente de información primaria a utilizar será principalmente la entrevista a expertos en mercados financieros, específicamente en fondos de pensiones. Los expertos que se han identificado hasta el momento son:

- Gerentes financieros
- Gerentes de puestos de pensiones
- Expertos en el tema

En general, la información que se desea recolectar con las entrevistas a estos expertos es su experiencia con este tipo de fondos.

3.4.2 Fuentes Secundarias

Dentro de las fuentes secundarias se encuentran:

- *Libros en finanzas con énfasis en pensiones:* Por este medio se recolectara información general acerca de los tipos de pensiones que existen, así como una base conceptual que servirá de guía para iniciar la investigación y detallar algunos conceptos técnicos en el marco teórico.

- *Páginas Web relacionadas a las finanzas y las pensiones:* En Internet se buscará información más concreta relacionada a los fondos de pensiones.
- *Revistas financieras:* Se buscará en revistas financieras artículos acerca de los fondos de pensión en Costa Rica específicamente.
- *Periódicos:* Por medio de la investigación en periódicos se ampliará la información relevante a los fondos de pensiones y todas las variables en estudio.
- *Bases de datos:* Las bases de datos de la Biblioteca del ITCR cuentan con información actualizada de revistas, periódicos y libros para todas las disciplinas académicas desde economía, ciencia y tecnología, psicología, educación, hasta arqueología, historia, literatura y más.
- *Folletos de entidades financieras:* Los folletos de las entidades financieras terminaran de completar todo el análisis respecto a los fondos de pensiones escogidos, los cuales ofrecen una cantidad de datos muy interesantes respecto a los mismos.

3.4.3. Métodos de Recolección de Información

La recolección de información es vital para el desarrollo de la presente investigación, ya que ésta es la base para un buen desarrollo de la misma. A continuación se presentan los medios por los cuales se recolecta la información:

- Entrevista
- Revisión bibliográfica
- Evaluación de los Estados Financieros

3.4.4 Entrevista

Aunque este no es el principal medio de recolección de información, es de suma importancia para el resultado de la investigación. Se llevaron a cabo entrevistas a 3 expertos con el fin principal de recolectar información y opiniones con respecto al tema en estudio.

Se realizó una visita de validación ajustada a las necesidades de la investigación.

3.3.5 Revisión bibliográfica

La revisión bibliográfica es la fuente de información más importante para el desarrollo de la investigación, ya que es abundante, completa y se puede encontrar en muchas fuentes como Internet, bibliotecas (bases de datos), y entidades financieras.

Por medio de la revisión de documentos se logra comprender conceptos básicos sobre los fondos de pensiones, así como determinar cuáles son sus características, tal y como son: la rentabilidad, riesgo, ventajas, desventajas, etc.

A continuación se presentan los medios para recolectar la información de las fuentes bibliográficas:

- Libros de finanzas con énfasis en inversiones
- Páginas Web relacionadas a las finanzas y las inversiones
- Revistas financieras
- Periódicos
- Folletos de entidades financieras

3.5 Variables y/o categorías de Análisis.

Las variables más relevantes a investigar son:

1. Crisis Financiera.
2. Rentabilidad de las operadoras de Pensiones.
3. Las tres operadoras de Pensiones: CCSS, Vida Plena y BN Vital.

3.6 Procedimiento de Análisis de Datos

El análisis de datos de la investigación obtenida de las diferentes fuentes se realiza a través de la comparación de los rendimientos y de sus estados financieros, además de los gráficos. Estos permiten la comparación de los tres fondos de pensiones (Vida Plena, CCSS OPC), junto con sus características comparables en común.

Se utilizó Microsoft Word para realizar las entrevistas. Los gráficos y demás información se procesaran utilizando la herramienta Excel.

3.6 Cuadro Operalización de Variables y/o categorías de Análisis.

Objetivos específicos	Variable/Categoría de análisis	Definición conceptual	Dimensión	Definición conceptual	Definición Operacional Indicadores/ Descriptores
<p>Conocer los efectos de la crisis financiera sobre los rendimientos presentados en los fondos de pensiones para los años 2008 y 2009 de 3 Operadoras de Pensiones.</p>	<p>Niveles de rendimiento.</p>	<p>Rendimiento se define como la Retribución para cualquier suscriptor de un activo financiero. Puede ser explícito (mediante un tipo de interés fijo o variable) o implícito (diferencia entre el precio pagado en la emisión y la cantidad recibida al vencimiento).</p>	<p>Ganancias o pérdidas</p>	<p>Incorporación de una utilidad a un patrimonio. Beneficio de carácter económico obtenido por medio legítimo o Saldo negativo de un negocio u operación.</p>	<p>Análisis Vertical de los Estados Financieros. Análisis Horizontal de los Estados Financieros.</p>
			<p>Variabilidad en razones financieras de rentabilidad.</p>	<p>Instrumentos de medición del grado la eficacia y comportamiento de la empresa desde la perspectiva financiera.</p>	<p>Razones financieras de rentabilidad.</p>

CAPITULO IV

ANALISIS DE LOS

RESULTADOS

ANÁLISIS E IDENTIFICACION DE VARIABLES DE DETERMINACION DE RENTABILIDAD PRESENTES EN LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LAS 3 OPERADORAS SELECCIONADAS.

Tomando en cuenta las características específicas y en común de las 3 operadoras seleccionadas se realizará un análisis exhaustivo de las partidas contenidas en los Estados Financieros de ambos periodos cuyas variaciones determinaron el crecimiento o decrecimiento a nivel de rentabilidad.

Adicionalmente se analizan las situaciones coyunturales experimentadas en ambos periodos así como las estrategias implementadas para responder a dichas circunstancias, con el fin de determinar las diferencias que pudieron marcar el rumbo del rendimiento presentado.

Según los resultados en los análisis realizados a los Estados Financieros las Operadoras de Fondos de pensiones llevan a cabo un negocio particular, basado en estructuras financieras y de operación con características únicas e incomparables con cualquier otro ejercicio comercial, dichas características se harán manifiestas mediante el análisis presentado a continuación.

Análisis de Rentabilidad BN Vital Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A.

De acuerdo con los Estados Financieros auditados por la firma KPMG para el cierre a diciembre del 2008 y del 2009 la Operadora ha reflejado una baja en sus indicadores financieros producto de los efectos de la crisis. Entre sus principales características se encuentran:

Rentabilidad: Para diciembre del 2009 la Operadora refleja una disminución considerable en sus índices de rentabilidad, a pesar de haber registrado un incremento del 32% en sus ingresos. En el siguiente cuadro se detallan las principales cifras del Estado de Resultados:

Cuadro No. 5

BN Vital / Rentabilidad Financiera.

Miles de colones	Dic. 2008		Dic. 2009	
Ingresos de operación	¢4.629.318		¢6.104.159	
Gastos de operación	¢4.203.037	91%	¢6.153.921	101%
Excedente operacional neto	¢426.281	9%	(¢49.762)	-1%
Ingreso financiero	¢620.835		¢791.750	
Excedente financiero	¢872.628	19%	¢520.057	9%
Excedente neto	¢637.215	14%	(¢149.687)	-2%
Ingreso inversiones/inversiones dis venta		7%		8%
Gastos Financieros/ Pasivo total		27%		8%
Gastos gles. y advos / Ingresos		91%		101%
Crecimiento ventas (anualizado)				32%

Tal y como se indicó anteriormente, para diciembre del 2009, los ingresos mantienen una tasa de crecimiento del 32% en relación con el año 2008, la mayor porción de los ingresos se refiere a las comisiones por la administración de fondos de pensión y ahorro voluntario, las cuales se calculan como un porcentaje del rendimiento generado de cada fondo, acorde con lo establecido en el contrato suscrito y sobre los aportes del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias. Por otro lado, en el fondo de capitalización laboral, se calculan

las comisiones como un porcentaje sobre el saldo administrado, la comisión por la administración de los fondos voluntarios, se reconoce en función del saldo diario administrado del fondo que contempla una estructura de bonificación.

Para los años en estudio la Operadora ha constituido fondos en dólares y colones, cuyos recursos se encuentran debidamente separados e individualizados del patrimonio, por lo que no figuran dentro del patrimonio.

Para el año 2009 se registra un incremento en la cartera administrada lo cual justifica el incremento en la comisión por administración, pasando de ₡3.324.708 millones de colones a ₡387.447 millones de colones, el cual proviene del Régimen Obligatorio de Pensiones. Por su parte los fondos en dólares disminuyeron, de tal forma que se logre mitigar el riesgo por diferencial cambiario como consecuencia de la volatilidad en los tipos de cambio.

En el siguiente cuadro se muestra el detalle de los ingresos operativos generados por comisiones. Cabe destacar además de obtener mayores comisiones de administración, la rentabilidad de la inversión del fondo de pensión obligatoria, aumentó considerablemente su rendimiento, duplicando el ingreso por rendimiento en dicho fondo.

	2009	2008
Comisiones sobre Rendimientos:		
Fondo Pensión Colones A	267.624	313.691
Fondo Pensión Colones B	59.316	18.968
Fondo Pensión Dólares A	41.007	78.410
Fondo Pensión Dólares B	68.675	21.466
Fondo Garantía Notarial	114.835	39.881
Fondo de Capitalización Laboral	59	-
Fondo de Pensión Obligatoria	2.802.039	1.658.695
	<u>3.353.555</u>	<u>2.131.111</u>
Comisiones sobre Aportes:		
Fondo de Capitalización Laboral	85	-
Fondo de Pensión Obligatoria	1.536.865	1.425.252
	<u>1.536.950</u>	<u>1.425.252</u>
Comisiones sobre Saldo Administrado:		
Fondo de Capitalización Laboral	1.102.947	903.508
	<u>1.102.947</u>	<u>903.508</u>
Comisiones extraordinarias	10.849	28.713
Ingresos operacionales diversos	99.858	140.734
	<u>110.707</u>	<u>169.447</u>
Total	<u>6.104.159</u>	<u>4.629.318</u>

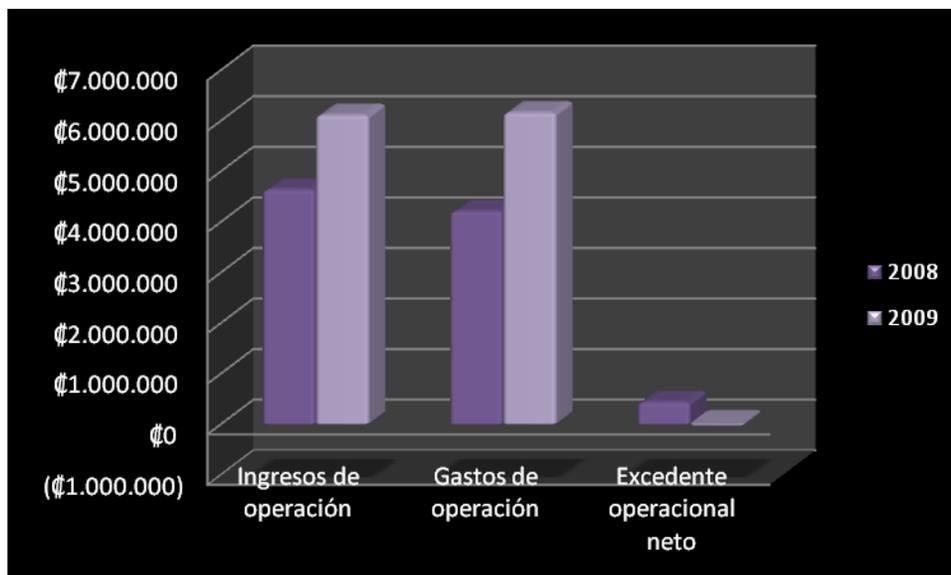
Por otro lado, a pesar del aumento en los ingresos, los costos de operación aumentaron considerablemente de manera, pasando de un monto en millones de ¢4.203 a ¢6.153, en donde el rubro más significativo lo constituye una creación de provisión extraordinaria para el año 2009. En relación con esta partida, la Superintendencia de Pensiones mediante el SP-025 y 026-2010, dicta como medida cautelar que BN Vital deberá tomar las acciones correspondientes, de forma tal que sus registros contables reflejen el aprovisionamiento de la estimación preliminar del monto máximo derivado de los ajustes propuestos por la Administración de la Operadora a la cuenta del impuesto sobre la renta por cobrar en cada uno de los fondos, por un monto en millones de ¢1.574 y que la misma se puede ver modificada a raíz de una revisión de la razonabilidad de los ajustes, saldo de la cuenta y el auxiliar respectivo, así como la ejecución de un reproceso, según lo requerido por el informe de supervisión. Además la misma no contempla

el eventual reconocimiento de los rendimientos dejados de percibir por los afiliados, según lo determine luego el reproceso.

Según lo anterior, para diciembre del 2009, la Operadora registra una pérdida operativa de ₡49 millones de colones equivalente al -1% de los ingresos operativos. En el siguiente gráfico se observa el comportamiento de los ingresos, gastos operativos y rentabilidad operativa, tanto para el año 2008 como 2009.

Grafico No. 1

BN Vital / Rentabilidad Operativa

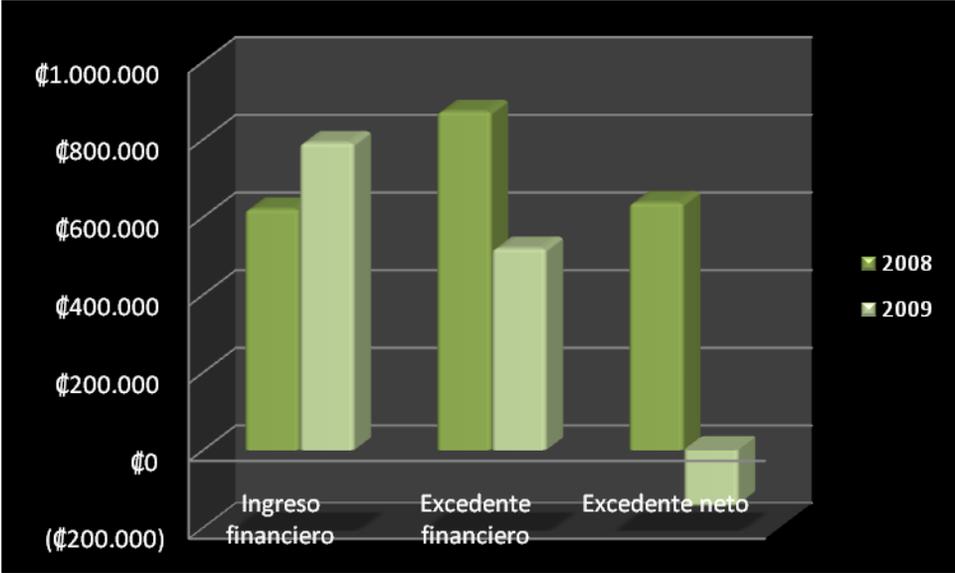


Por su parte los ingresos financieros aumentaron levemente, lo que compensa en parte la disminución en los excedentes operativos, no obstante, se registra un incremento en el gasto por diferencial cambiario dando como resultado un excedente financiero neto del 9% a diciembre del 2009 en comparación con un excedente financiero neto del 19% que se mantenía en diciembre del 2008. Una vez registrado el impuesto sobre la renta, que pasó de un saldo en millones de ₡209 a ₡792, da como resultado una pérdida neta en millones de ₡149.6 para un equivalente del 2% del total de ingresos operativos. En el siguiente gráfico se

muestra el comportamiento de los ingresos y gastos financieros del año 2008 y 2009.

Grafico No. 2

BN Vital / Rentabilidad Financiera.

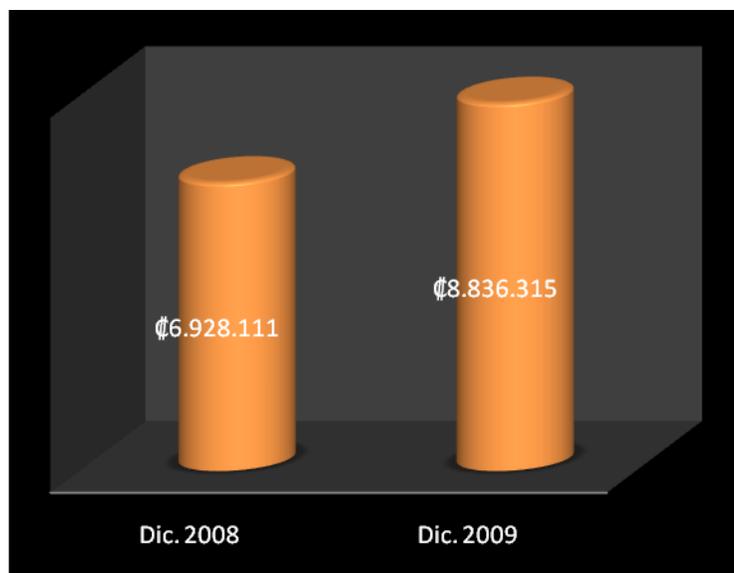


Activos:

Para diciembre del 2009 la operadora registra un crecimiento del 28% en los activos totales, constituida en su mayoría por las inversiones disponibles para la venta, esta partida tuvo un incremento de aproximadamente ¢2.004 millones de colones. Cabe destacar que en las disponibilidades también hubo un incremento considerable pasando de ¢46.4 millones a ¢285.7 millones, situación que le permite mayor cobertura de los pasivos más exigibles. Las demás partidas del activo se mantienen relativamente estables.

Grafico No. 3

BN Vital / Total de Activos



En el siguiente cuadro se observan las partidas principales de los activos:

Cuadro No. 6

BN Vital / Estructura de Activos

	Dic. 2008	Dic. 2009
Total activos (miles)	6.928.111	8.836.315
Crecimiento de activos totales		28%
Activo Productivo/ Total Activos	88%	91,24%
Activo improductivo/ Activo Total	12,30%	8,76%
Valores negociables/Activo Productivo	77,13%	82,99%
Razón circulante	9,54	3,03
Flujo de efectivo neto (miles)	46.644	285.779

Por otro lado, cabe destacar que para diciembre del 2009, la razón circulante baja de 9,54 veces a 3,03 veces debido a un incremento del pasivo de corto plazo, no obstante, el incremento más significativo se da por el registro contable de la provisión, sin embargo, esta no es una salida de efectivo que deba ser cubierta con el activo de corto plazo.

También es importante destacar que el activo improductivo disminuye su proporción dentro de los activos totales, pasando de 12.30% a 8.76% lo que hace más eficiente la operación de la Operadora de Pensiones.

Pasivos y patrimonio:

Para diciembre del 2009, la empresa cuenta con un total de ₡2.663 millones de colones, en comparación con ₡636 millones de colones que se registraban en el año 2008. El incremento obedece al registro extraordinario de la provisión por los impuestos y a un incremento en el saldo de impuestos por pagar.

Si bien es cierto los gastos acumulados aumentaron, este incremento no fue tan significativo y el impacto en el endeudamiento es mínimo, no obstante, debido al ajuste en la provisión el endeudamiento pasó de 9% a 30%, lo cual se considera moderado y totalmente manejable para la Operadora.

En el siguiente cuadro se observan las partidas más significativas de su estructura financiera:

Cuadro No. 7

BN Vital / Estructura de Pasivos y Patrimonio.

	Dic. 2008	Dic. 2009
Total pasivos (miles)	₡636.833	₡2.663.163
Deuda Con costo	₡0	₡0
Deuda sin costo	₡636.833	₡2.663.163
Total patrimonio (miles)	₡6.291.278	₡6.173.152
Endeudamiento	9%	30%
Razón deuda/capital	0,10	0,43

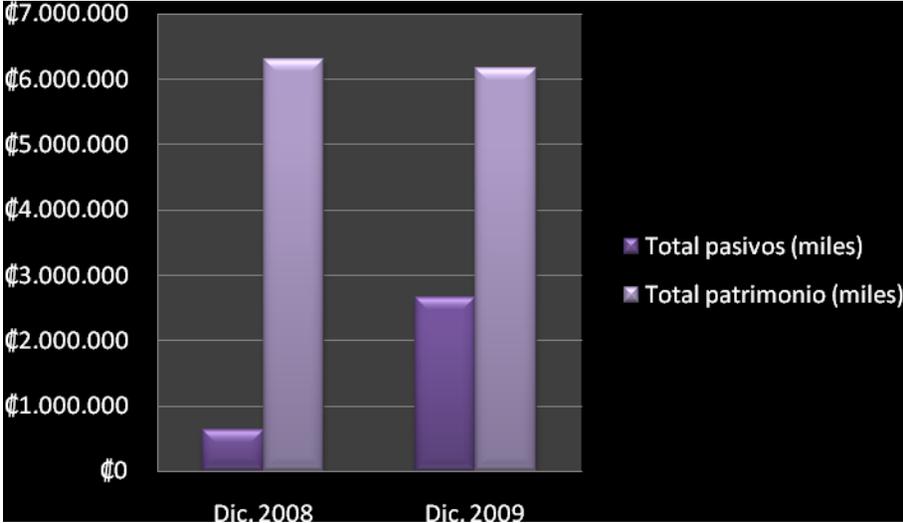
Cabe destacar que no se tiene pasivo con costo, ya que la operación de la administración de los fondos es financiada con capital de trabajo.

Posee un patrimonio total de ₡6.173 millones de colones con una razón de deuda / capital es de 0,43 veces lo cual demuestra que la Operadora mantiene una estructura financiera sólida y equilibrada y posee amplio respaldo patrimonial.

En el siguiente gráfico se observa el comportamiento de la estructura financiera, tanto del patrimonio como de los pasivos, a diciembre del 2009 comparado con el año 2008.

Grafico No. 4

BN Vital / Estructura de Pasivos y Patrimonio.



Análisis de Rentabilidad Vida Plena Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A.

Considerando como punto de partida para el análisis los Estados Financieros auditados por la firma Carvajal & Colegiados para el cierre a diciembre de los periodos 2008 y 2009, la Operadora Vida Plena ha presentado un incremento considerable en sus indicadores financieros producto pese a encontrarse ambos periodos enmarcados dentro de la crisis mundial.

Entre sus principales características se encuentran:

Rentabilidad: Para diciembre del 2009 la Operadora refleja un incremento muy considerable en sus índices de rentabilidad, lo anterior directamente reflejado en un 91% de mayores ingresos operacionales. En el siguiente cuadro se detallan las principales cifras del Estado de Resultados:

Cuadro No. 8

Vida Plena / Rentabilidad Financiera.

Miles de colones	Dic. 2008		Dic. 2009	
Ingresos de operación	¢1.232.730		¢2.358.881	
Gastos de operación	¢1.246.514	101%	¢1.752.064	74%
Excedente operacional neto	(¢13.784)	-1%	¢606.817	26%
Ingreso financiero	¢137.199		¢214.098	
Excedente financiero	¢17.069	1%	¢452.350	19%
Excedente neto	¢16.215	1%	¢267.904	11%
Ingreso inversiones/inversiones dis venta		8%		8%
Gastos Financieros/ Pasivo total		23%		42%
Gastos gles. y advos / Ingresos		101%		74%
Crecimiento ventas (anualizado)				91%

Tal y como se indicó anteriormente, al cierre de diciembre del 2009, los ingresos presentaron una tasa de crecimiento muy significativa en relación con el año 2008, la mayor porción de los ingresos se refiere a las comisiones por la administración de fondos de pensión y ahorro voluntario.

Por la administración de los recursos, la Operadora cobra una comisión ordinaria a los fondos voluntarios, del 10% a los planes que tuvieron su origen en SOL Y DEZ y un 8% a los planes cuyo origen fue Magíster, dos de las Operadoras originalmente fusionadas, sobre los rendimientos del Fondo hasta el 01 de junio del 2008 y a partir de esta fecha se cambio a una única comisión del 1.75% anual sobre saldos administrados, así como una comisión ordinaria del 8% sobre rendimientos y un 3.75% sobre los aportes realizados a los Fondos obligatorios y los Fondos de Capitalización Laboral cobran una única comisión del 2% anual sobre los saldos administrados, las cuales fueron autorizadas por la Superintendencia de Pensiones.

A continuación se detallan los ingresos ordinarios durante ambos periodos por concepto de comisiones sobre los fondos administrados:

Cuadro No. 9

Vida Plena / Estructura de comisiones.

	Dic. 2008	Dic. 2009	%
Comisiones sobre Fondos de Pensiones Complementarias	¢100.975	¢95.197	6,07%
Comisiones sobre Fondos Obligatorios de Pensiones	¢1.841.871	¢866.455	112,58%
Comisiones sobre Fondos de Capitalización Laboral	¢410.474	¢261.533	56,95%
Ingresos operacionales diversos	¢5.561	¢9.544	-41,74%
Total	¢2.359	¢1.233	91,35%

Según los datos registrados presentes en el cuadro anterior, la variación determinada corresponde en su mayoría a un crecimiento del 113% en las comisiones generadas por los fondos obligatorios de pensiones y siendo proporcional al incremento presentado en los fondos administrados de un periodo al otro, ya que dichos fondos pasan de ¢1.096 millones de colones a ¢1.841 millones de colones representando un 68% de incremento en los fondos administrados.

Por otra parte, a pesar del mencionado aumento en los ingresos, los costos de operación aumentaron considerablemente para el periodo 2009, pasando de un monto en millones de colones de ¢1.246 a ¢1.752, lo cual representa un incremento del 41% con respecto al periodo anterior, en donde los rubros más significativos los constituyen el incremento de los Servicios Especiales los cuales representaron ¢186 millones más que durante el año 2008, así como las comisiones pagadas al SICERE (Sistema Central de Recaudación), ambos aspectos representa un 81% del incremento total de los gastos, los demás rubros presentan incrementos o desaceleraciones normales de operación, tal y como se detalla a continuación:

Cuadro No. 10

Vida Plena / Distribución de Gastos.

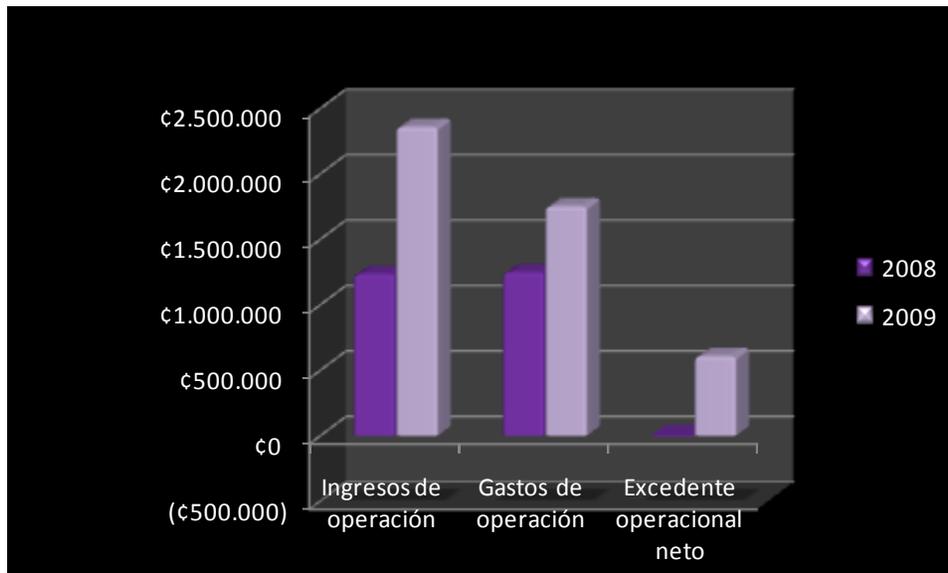
Vida Plena Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A.			
	Dic-09	Dic-08	% de Participación Relativa
Comisiones del SICERE	¢199.930.625	¢146.342.449	18,19%
Vector de precios	¢6.815.302	¢2.944.147	1,31%
Servicios bancarios	¢10.290.004	¢9.708.143	0,20%
Donaciones	¢1.151.881	¢1.939.403	-0,27%
Auditoria externa	¢4.650.000	¢1.500.000	1,07%
Seguridad	¢32.151.332	¢26.507.922	1,92%
Gastos vehículo	¢7.806.991	¢7.584.016	0,08%
Pasajes y parqueos	¢1.724.173	¢2.023.886	-0,10%
Depreciaciones y amortizaciones	¢66.933.152	¢62.442.161	1,52%
Correo y telecomunicaciones	¢36.888.210	¢44.340.403	-2,53%
Seguros	¢12.883.248	¢12.561.553	0,11%
Materiales y suministros	¢32.748.633	¢21.757.605	3,73%
Suscripciones	¢5.329.357	¢5.892.464	-0,19%
Honorarios profesionales	¢10.405.375	¢11.765.729	-0,46%
Gastos de mercadeo	¢34.407.398	¢36.013.640	-0,55%
Alquileres	¢1.886.666	¢1.540.637	0,12%
Custodia de valores	¢21.839.806	¢23.500.888	-0,56%
Mantenimiento de instalaciones	¢21.808.731	¢2.119.410	6,68%
Mantenimiento de mobiliario y equipo	¢14.301.696	¢14.877.961	-0,20%
Aportes al presupuesto de la SUPEN	¢31.920.562	¢17.818.131	4,79%
Servicios públicos	¢17.169.203	¢13.837.344	1,13%
Servicios especiales	¢216.649.510	¢30.507.463	63,19%
Otros	¢4.413.281	¢2.015.109	0,81%
TOTAL	794.105.136	499.540.464	100%

Considerando los datos anteriores, para diciembre del 2009, la Operadora registra una ganancia operativa de ¢606 millones de colones equivalente al 26% de los ingresos operativos y muy por encima de la perdida por ¢13 millones registrada durante el 2008.

En el siguiente gráfico se observa el comportamiento de los ingresos, gastos operativos y rentabilidad operativa, tanto para el año 2008 como 2009:

Grafico No. 5

Vida Plena / Rentabilidad Operativa.



Por otro lado los ingresos financieros aumentaron en un 56% con respecto al periodo anterior, lo que ayuda también a compensar parcialmente el crecimiento de los gastos operacionales para el 2009, asimismo se registra un incremento en el gasto por diferencial cambiario dada la volatilidad de los tipos de cambio fijados para este periodo, también se registra un incremento de ¢250 millones de colones en otros gastos financieros, el cual responde a la creación de una provisión por orden de la Comisión para promover la competencia, mediante acuerdo décimo primero adoptado en Sesión Ordinaria 17-2009, celebrada el 17 de junio del 2009 ordenó a la Operadora a pagar una multa por el monto antes citado.

Ante este acuerdo, la Operadora interpuso un recurso administrativo ante la misma Comisión, el cual si es acogido no se deberá cancelar la multa impuesta, no obstante si el recurso administrativo es rechazado, se deberá cancelar la multa

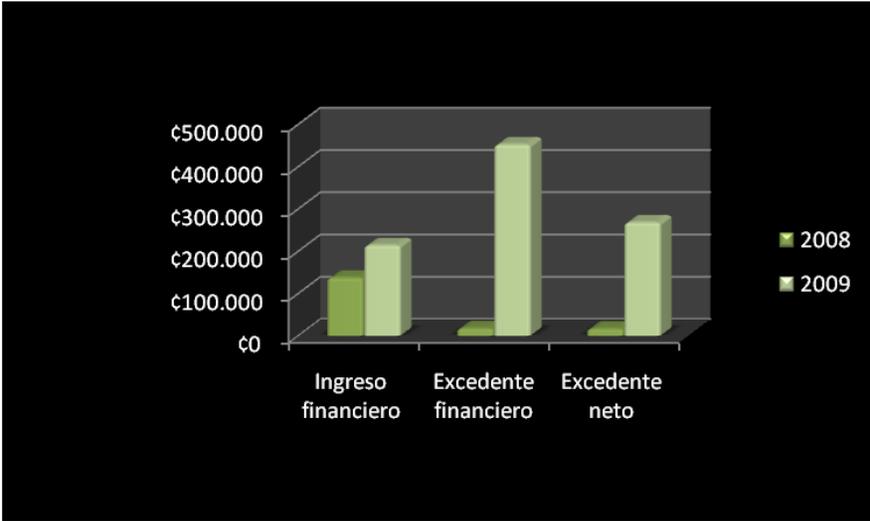
y acudir a la vía judicial, interponiendo un litigio formal contra lo resuelto por la citada Comisión.

Los aspectos anteriores presentan como resultado un excedente financiero neto del 19% a diciembre del 2009 en comparación con un 1% que se mantenía en el 2008. Una vez registrado el impuesto sobre la renta, que durante el año 2008 no registró dato alguno, pasó para el 2009 a ¢170 millones, dando como resultado una ganancia neta en millones de ¢268 para un equivalente del 11% del total de ingresos operativos.

En el siguiente gráfico se muestra el comportamiento de los ingresos y gastos financieros del año 2008 y 2009.

Grafico No. 6

Vida Plena / Rentabilidad Financiera



Como se observa el efecto del incremento en los ingresos operativos para el año 2009 se mantiene al revisar el excedente financiero neto de ese mismo periodo, ya que representa un incremento de 1552% con respecto al excedente neto del 2008, lo anterior tomando en cuenta que el crecimiento en los ingresos financieros no

fue tan fuerte de un año al otro y la estructura de gasto no sufrió mayores incrementos salvo en el rubro de la provisión anteriormente mencionada.

Cuadro No. 11

Vida Plena / Total de Activos

	Dic. 2008	Dic. 2009
Total activos (miles)	¢2.508.080	¢3.264.931
Crecimiento de activos totales		30%
Activo Productivo/ Total Activos	50%	63,68%
Activo improductivo/ Activo Total	49,69%	36,32%
Valores negociables/Activo Productivo	86,86%	88,56%
Razón circulante	2,70	2,38
Flujo de efectivo neto (miles)	¢1.123.730	¢1.779.353

Para diciembre del 2009 la Operadora registra un crecimiento del 30% en los activos totales, constituida en su mayoría por las inversiones disponibles para la venta, esta partida tuvo un incremento de aproximadamente ¢757 millones de colones. Cabe destacar que en las disponibilidades también hubo un incremento considerable pasando de ¢5.6 millones a ¢17 millones, representando este incremento un 203% con respecto al año 2008, esta coyuntura permite una mayor cobertura de los pasivos más exigibles.

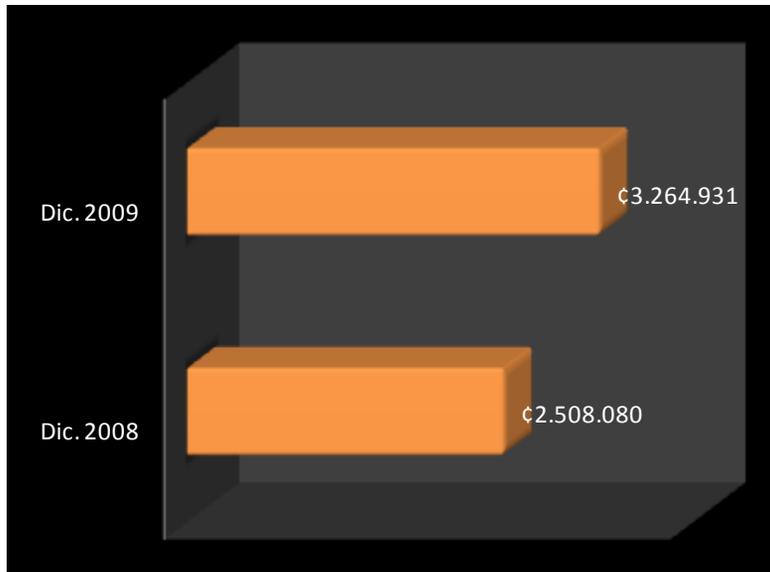
Dichas partidas representan un total del 64% del activo total y son considerados netamente como activo productivo para la organización, por lo que puede considerarse normal el crecimiento.

Las partidas correspondientes al Activo Fijo se mantuvieron estables considerando que representan un 36% del total de activo, asimismo las demás partidas se mantienen relativamente estables.

A continuación se muestra el comportamiento total de los activos de la organización para ambos periodos en estudio:

Grafico No. 7

Vida Plena / Estructura de Activos



Por otro lado, cabe destacar que para diciembre del 2009, la razón circulante baja de 2.70 veces a 2.38 veces debido a un incremento del pasivo de corto plazo, considerando que el incremento más significativo se da por el registro contable de la provisión por la multa impuesta por la Comisión para promover la competencia, sin embargo, esta no es una salida de efectivo que deba ser cubierta con el activo de corto plazo.

También es importante destacar que el activo improductivo disminuye su proporción dentro de los activos totales, pasando de 50% a 36% lo que hace más eficiente la operación de la Operadora de Pensiones.

Pasivos y patrimonio:

Para diciembre del 2009, la empresa cuenta con un total de pasivos de 872 millones de colones, en comparación con 467 millones de colones que se registraban en el año 2008. El incremento obedece al registro extraordinario de la provisión por los impuestos y a un incremento en el saldo de impuestos por pagar.

Si bien es cierto los gastos acumulados se incrementaron, este aumento no fue tan significativo y el impacto en el endeudamiento es mínimo, no obstante, debido

al ajuste en la provisión el endeudamiento pasó de 19% a 27%, lo cual se considera moderado y totalmente manejable para la Operadora.

En el siguiente cuadro se observan las partidas más significativas de su estructura financiera:

Cuadro No. 12

Vida Plena / Estructura de Pasivos y Patrimonio

	Dic. 2008	Dic. 2009
Total pasivos (miles)	¢467.433	¢871.736
Deuda Con costo	¢435.787	¢367.275
Deuda sin costo	¢31.646	¢504.461
Total patrimonio (miles)	¢2.040.647	¢2.393.195
Endeudamiento	19%	27%
Razón deuda/capital	0,23	0,36

Cabe destacar que se identifica claramente un incremento sustancial en el pasivo con costo, ya que el registro de las provisiones y el impuesto sobre la renta afectan significativamente este rubro, este aspecto representa un 58% del total del pasivo.

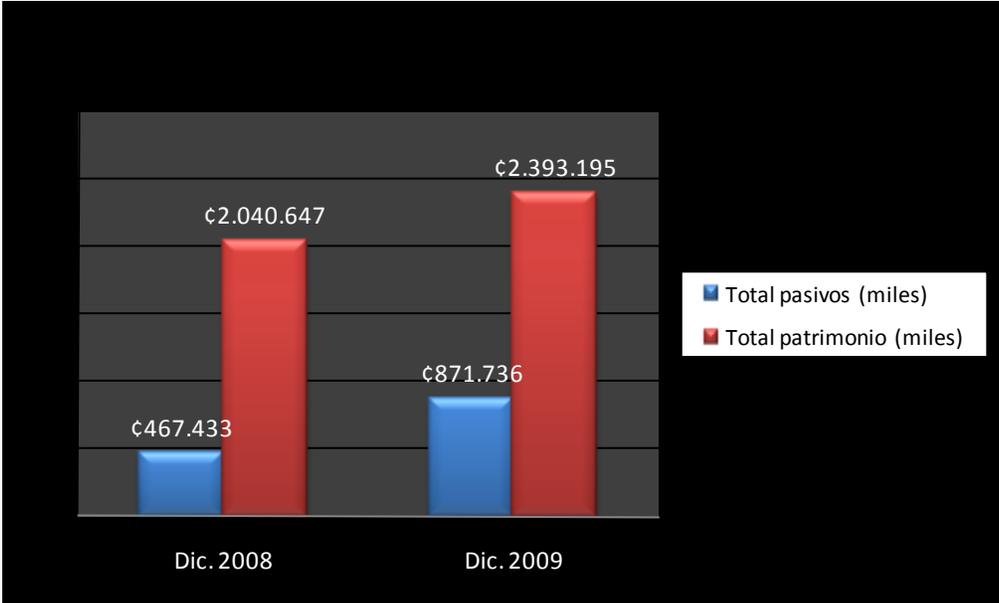
La operadora posee un patrimonio total al cierre del ejercicio del 2009 de ¢872 millones de colones con una razón de deuda / capital es de 0,36 veces; lo cual demuestra que la Operadora mantiene una estructura financiera sólida y equilibrada y posee amplio respaldo patrimonial.

En el aspecto patrimonial se refleja una disminución sustancial en el rubro de Capital Mínimo de Funcionamiento de ¢561 millones de colones, lo que representa un 60% con respecto al año anterior, asimismo se registra un incremento en el rubro de Aportes incremento de capital de ¢577 millones por colones por lo que el efecto anterior se compensa en su totalidad y preservó la estructura patrimonial adecuadamente.

En el siguiente gráfico se observa el comportamiento de la estructura financiera, tanto del patrimonio como de los pasivos, a diciembre del 2009 comparado con el año 2008.

Grafico No. 8

Vida Plena / Estructura de Pasivos y Patrimonio



Análisis Financiero Caja Costarricense de Seguro Social Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A.

Conforme a los Estados Financieros auditados por la firma Despacho Carvajal & Asociados, para el cierre a diciembre del 2008 y del 2009 la Operadora ha reflejado una disminución en su excedente operacional producto de los efectos de la crisis, pero se observa un incremento en sus indicadores financieros de un 8%. Entre sus principales características se encuentran:

Rentabilidad: Para diciembre del 2009 la Operadora refleja un incremento considerable en sus índices de rentabilidad neta, aunado a esto presenta un registro en el incremento del 28% en sus ingresos. En el siguiente cuadro se detallan las principales cifras del Estado de Resultados:

Cuadro No. 13

Operadora CCSS / Rentabilidad Financiera

CCSS Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A.				
Miles de colones	Dic. 2008		Dic. 2009	
Ingresos de operación	¢1.218.172		¢1.553.502	
Gastos de operación	¢1.307.017	107%	¢1.596.406	103%
Excedente operacional neto	(¢88.845)	-7%	(¢42.904)	-3%
Ingreso financiero	¢101.881		¢127.632	
Excedente financiero	¢1.523	0%	¢127.013	8%
Excedente neto	¢1.554	0%	¢84.109	5%
Ingreso inversiones/inversiones dis venta		8%		10%
Gastos Financieros/ Pasivo total		11%		0%
Gastos gles. y advos / Ingresos		107%		103%
Crecimiento ventas (anualizado)				28%

Como se puede observar en el cuadro anterior, y como se indico anteriormente para diciembre del 2009, los ingresos conservan una tasa de crecimiento del 28% en relación con el año 2008, la mayor parte de los ingresos se refiere a las comisiones sobre saldos administrativos de fondos de pensión y ahorro voluntario, las cuales se calculan como un porcentaje del rendimiento generado de cada fondo, los cuales se detallan a continuación: por administrar los recursos de los fondos la operadora cobra una comision ordinaria del 6% sobre los rendimientos;

2% sobre aportes del Fondo Obligatorio y un 2.95% sobre saldos administrados del Fondo de Capitalización Laboral. Por otro lado, en el fondo de capitalización laboral, se calculan las comisiones como un porcentaje sobre el saldo administrado, la comisión por la administración de los fondos voluntarios, se reconoce en función del saldo diario administrado del fondo que contempla una estructura de bonificación.

En el siguiente cuadro se detalla la distribución de los ingresos operativos generados por comisiones. Es importante mencionar que, además de obtener mayores comisiones sobre saldos administrativos, pasando de un monto en millones de ₡1.099 a ₡1.255, también se observa un crecimiento considerable en las comisiones sobre rendimientos pasando de un monto en millones de ₡66M a ₡216M, dando así como resultado un aumento considerablemente en su rendimiento.

Cuadro No. 14

Estructura de comisiones

Comisiones	2009	2008
Comisiones sobre rendimientos	216.974	65.928
Comisiones sobre aportes	80.960	52.952
Comisiones sobre saldos administrados	1.255.502	1.098.962
Ingresos operacionales diversos	64	327
Total comisiones (miles)	1.553.500	1.218.169

Por otra parte, a pesar del incremento en los ingresos, los gastos de operación crecieron ampliamente, pasando de un monto en millones de ₡1.307 a ₡1.596, en donde los rubros más importantes dentro de los gastos generales los representan, el alquiler de bienes inmuebles que pasó de un monto en millones de ₡39 a ₡65; gastos de mercadeo pasando de ₡7 a ₡14; servicios de limpieza en el 2008 no representaron gasto y para el 2009 ₡20 millones de colones; y por último los gastos operativos que igual que el anterior para el 2008 no representaron gasto para la operadora pero para el 2009 constituyó ₡29 millones de colones. En cuanto a lo que se refiere a los gastos generales se encuentran las comisiones del

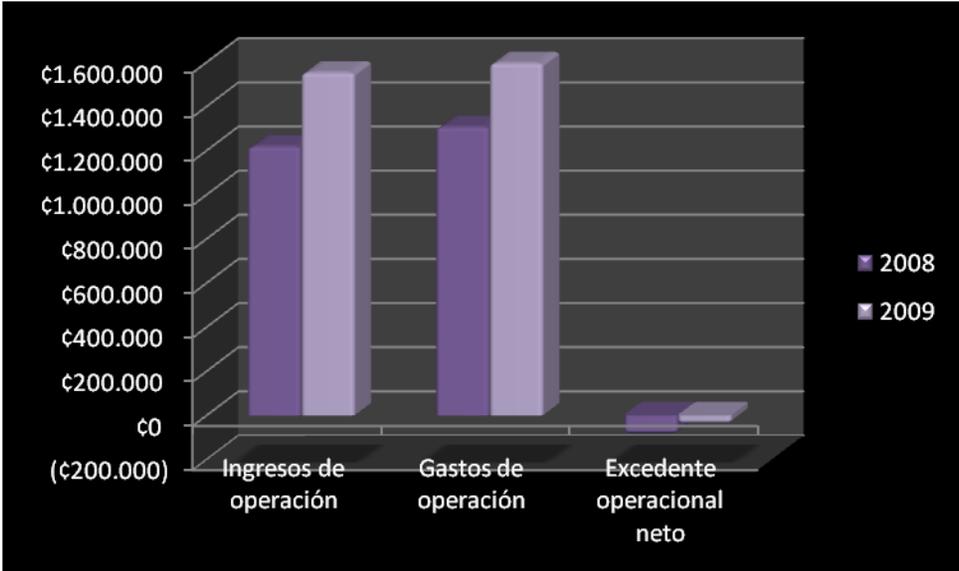
Sistema centralizado de Recaudación que representan el 16% y otros gastos generales que representan el 46% del total de gastos operacionales.

Con respecto a la información anterior, para el año 2009, la Operadora registra una pérdida operativa de ₡43 millones de colones equivalente al -3% de los ingresos operativos, aunado a lo anterior se observa que la misma significo para la operadora un buen manejo de la administración ya que para el 2008 y parte de esto se dio por la crisis la pérdida operativa represento un -7.

En el siguiente gráfico de rentabilidad operativa, se observa el comportamiento de los ingresos, gastos operativos y rentabilidad operativa, tanto para el año 2008 como 2009.

Grafico No. 9

Operadora CCSS / Rentabilidad Operativa



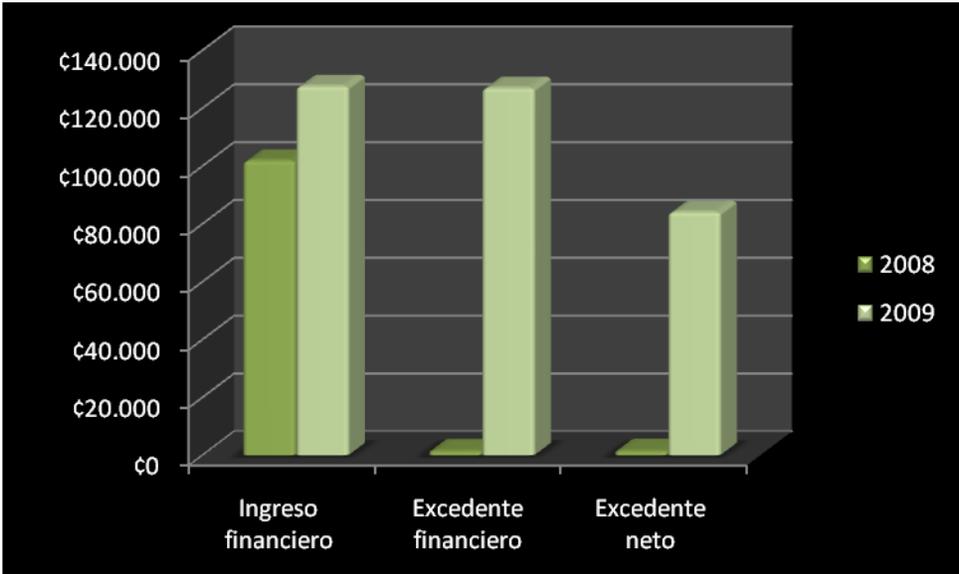
En cuanto a lo que se refiere a ingresos financieros aumentaron considerablemente, siendo la partida más importante los intereses sobre inversiones de la operadora que pasaron de ₡44 millones en el 2008 a ₡127 millones en el 2009, lo que ayuda en parte la disminución en los excedentes operativos, es importante considerar que para el 2009 se dieron varias

disminuciones en los gastos financieros que se detallan entre otras como las más importantes: negociación de instrumentos financieros con ¢4 millones y comisiones por otros servicios bancarios con ¢6 millones para el 2008 y que para el año siguiente no representaron gasto alguno.

En el siguiente gráfico se muestra el comportamiento de los ingresos y gastos financieros del año 2008 y 2009.

Grafico No. 10

Operadora CCSS / Rentabilidad Financiera



En donde podemos observar que para el año 2008 el excedente financiero neto fue poco aproximadamente ¢2 millones y para el año siguiente fue de ¢84 millones, lo que se concluye que hubo una buena administración por parte de la gerencia.

Activos:

En el siguiente cuadro se observan las partidas principales de los activos:

Cuadro No. 15

Operadora CCSS / Estructura de Activos

	Dic. 2008	Dic. 2009
Total activos (miles)	¢1.367.627	¢1.534.274
Crecimiento de activos totales		12%
Activo Productivo/ Total Activos	90%	91,79%
Activo improductivo/ Activo Total	9,79%	8,21%
Valores negociables/Activo Productivo	87,57%	87,91%
Razón circulante	11,55	9,15
Flujo de efectivo neto (miles)	¢119.213	¢44.789

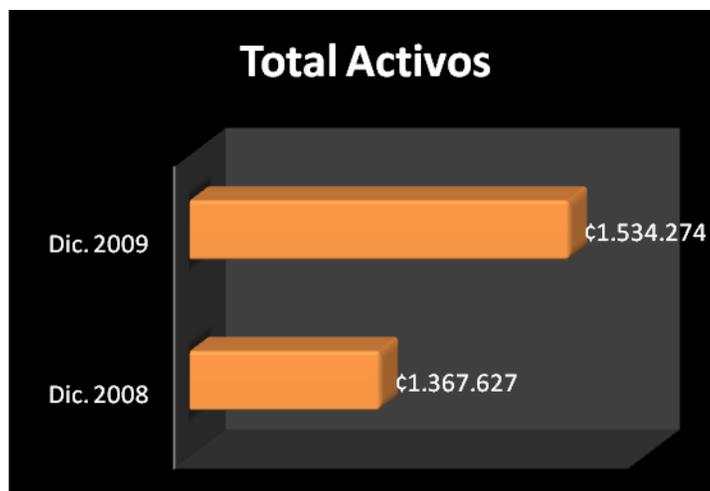
Para diciembre del 2009 la operadora registra un crecimiento del 12% en los activos totales, constituida en su mayoría por las inversiones disponibles para la venta, esta partida tuvo un incremento de aproximadamente ¢167 millones de colones, en donde se observa un incremento significativo en los valores emitidos por el Gobierno.

Cabe destacar que en las cuentas y productos por cobrar a corto plazo, hubo una disminución considerable en las cuentas por cobrar diversas de ¢6.5 millones situación que le permite mayor cobertura de los pasivos más exigibles. Las demás partidas del activo se mantienen relativamente estables.

A continuación podemos observar el incremento en el total de activos.

Grafico No. 11

Operadora CCSS / Estructura de Activos



Por otro lado, cabe destacar que para diciembre del 2009, la razón circulante baja de 11,55 veces a 9,15 veces debido a un incremento del pasivo de corto plazo, no obstante, el incremento más significativo se da por el registro contable de la provisión, sin embargo, esta no es una salida de efectivo que deba ser cubierta con el activo de corto plazo.

También es importante destacar que el activo improductivo disminuye su proporción dentro de los activos totales, pasando de 9,79% a 8,21% lo que hace más eficiente la operación de la Operadora de Pensiones.

Pasivos y patrimonio:

Para diciembre del 2009, la empresa cuenta con un total de ₡154 millones de colones, en comparación con ₡107 millones de colones que se registraban en el año 2008. El incremento obedece al registro extraordinario de las provisiones a corto plazo y a un incremento en el saldo de impuestos por pagar.

Si bien es cierto los gastos acumulados aumentaron, este incremento no fue tan significativo y el impacto en el endeudamiento es mínimo, no obstante, debido al ajuste en la provisión el endeudamiento pasó de 8% a 10%, lo cual se considera moderado y totalmente manejable para la Operadora.

En el siguiente cuadro se observan las partidas más significativas de su estructura financiera:

Cuadro No. 16

Operadora CCSS / Estructura de Pasivos y Patrimonio

	Dic. 2008	Dic. 2009
Total pasivos (miles)	¢106.796	¢153.850
Deuda Con costo	¢0	¢0
Deuda sin costo	¢106.796	¢153.850
Total patrimonio (miles)	¢1.260.831	¢1.380.424
Endeudamiento	8%	10%
Razón deuda/capital	0,08	0,11

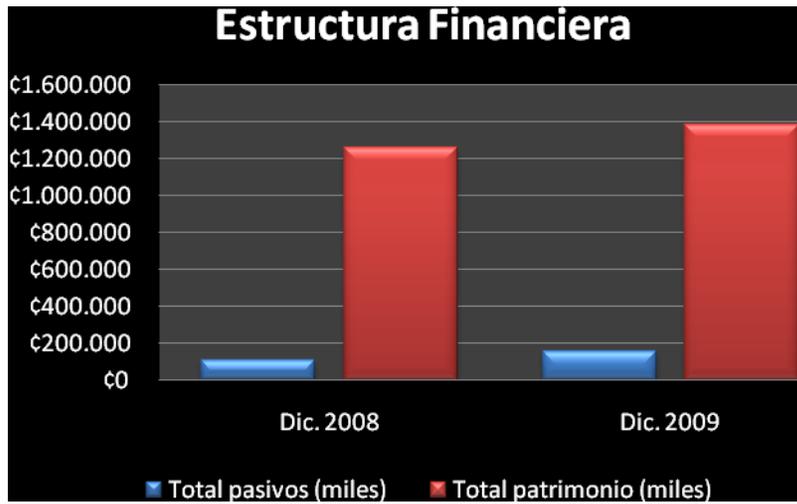
Cabe destacar que no se tiene pasivo con costo, ya que la operación de la administración de los fondos es financiada con capital de trabajo.

Posee un patrimonio total de 1.380 millones de colones con una razón de deuda / capital es de 0,11 veces lo cual demuestra que la Operadora mantiene una estructura financiera sólida y equilibrada y posee amplio respaldo patrimonial.

En el siguiente gráfico se observa el comportamiento de la estructura financiera, tanto del patrimonio como de los pasivos, a diciembre del 2009 comparado con el año 2008.

Grafico No. 12

Operadora CCSS / Estructura de Pasivos y Patrimonio



ANALISIS DE RENTABILIDAD COMPARATIVO DE LAS TRES OPERADORAS DE PENSIONES EN ESTUDIO.

ANALISIS DEL EXCEDENTE OPERACIONAL NETO.

Grafico No. 13

Análisis Cruzado / Rentabilidad Financiera



Considerando los datos presentados en el gráfico anterior se aprecia un incremento significativo en el excedente operacional de la Operadora Vida Plena con respecto al año anterior en un total de C621 millones de colones, lo cual se encuentra ligado estrechamente al crecimiento del 91% en los ingresos operacionales y la sostenibilidad en la estructura de gastos, al comparar el excedente neto con los registrados por las otras dos operadoras se aprecia claramente la diferencia en la sostenibilidad de la estructura de costos, ya que Vida Plena incremento sus gastos en un 41%, BN Vital a un 46% y un 22%

de CCSS sin embargo estas dos ultimas solamente incrementaron sus ingresos en 32% y 28% respectivamente.

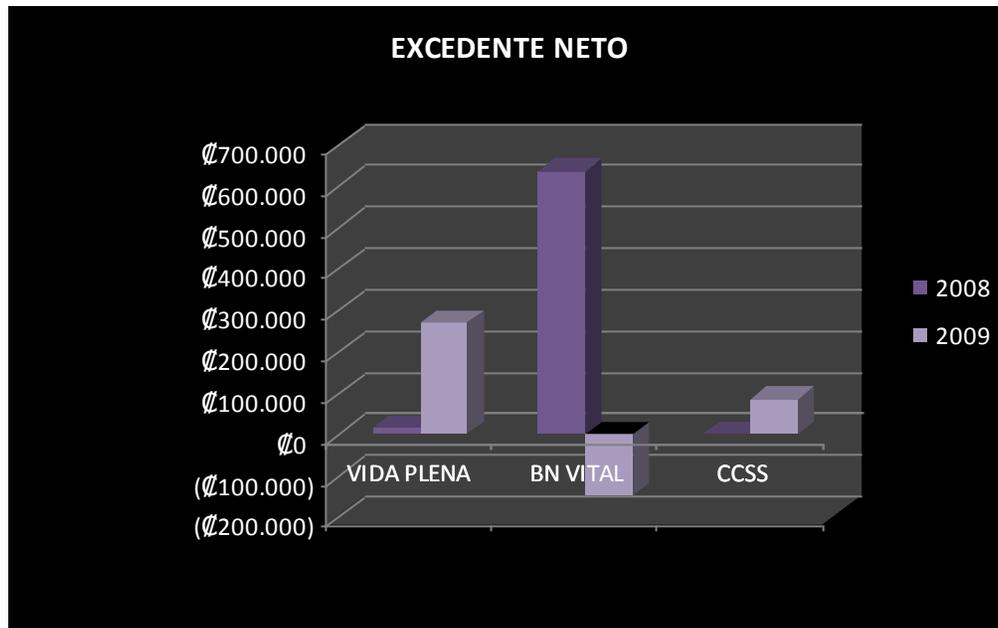
Asimismo se puede notar que la operadora CCSS presenta una estructura de excedente poco rentable ya que presenta perdidas en ambos periodos por su poca capacidad de captación de nuevos ingresos pese al incremento relativamente bajo de sus gastos en contraposición de 2 operadoras en comparación.

El control de los gastos por parte de Vida Plena le permitió generar mayor excedente Neto con respecto al periodo 2008 ya que sus gastos generales solamente representaron un 74% de sus ingresos lo cual determina una reducción del 27% con respecto al año 2008, en este aspecto la operadora BN Vital presentó un incremento de sus gastos de un 10% con respecto al ejercicio anterior y CCSS solamente los disminuyó en un 4% lo cual mantuvo los niveles de gastos por encima de los niveles de ingreso para estas dos últimas operadoras.

ANÁLISIS DEL EXCEDENTE NETO.

Grafico No. 14

Análisis Cruzado / Rentabilidad Neta



Al revisar el excedente financiero puede notarse claramente que en ambos casos de Vida Plena como de CCSS el incremento de los ingresos financieros y el control de los gastos de la misma naturaleza les permitieron revertir su situación de muy bajos niveles de excedente neto para el periodo 2008; no obstante BN Vital pese al incremento del 28% en sus ingresos financieros se vio afectado por la exigencia en el registro de provisiones por error en la contabilización de sus gastos lo cual hizo que terminara el periodo 2009 con una pérdida significativa en su excedente neto.

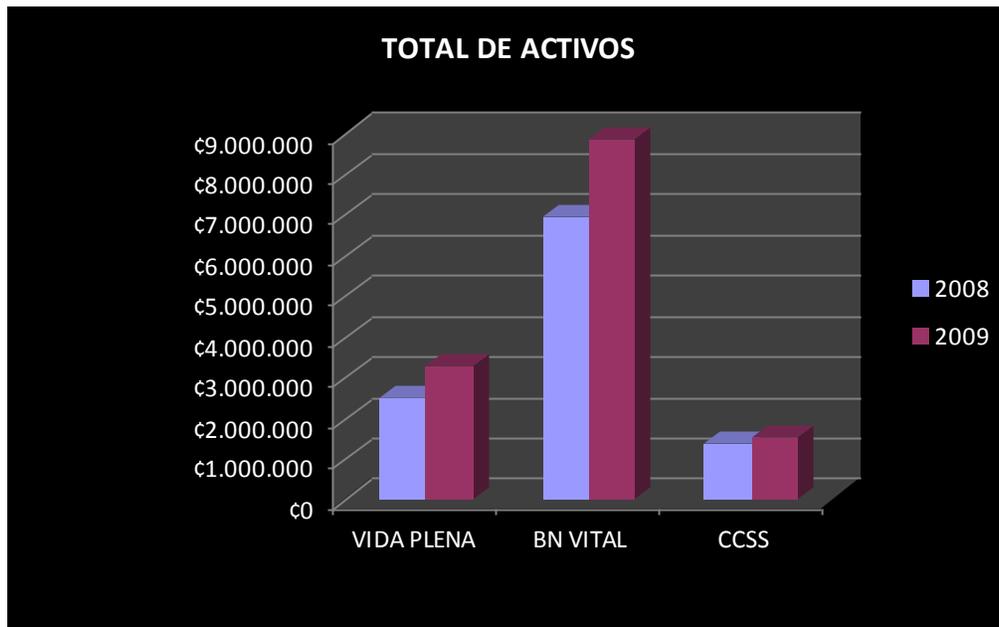
Adicionalmente puede observarse que las estructuras de obtención de margen de ganancia de todas la operadoras no presentan sus mejores niveles ya que la recuperación de los excedentes netos se presentó gracias a los ingresos financieros los cuales no representan la operación normal de cada una de las operadoras. Lo anterior puede

corroborarse al observar el porcentaje de participación relativa de los ingresos financieros en comparación con los ingresos operacionales cuyos porcentajes alcanzan solamente un 9% para Vida Plena, un 13% para BN Vital y un 8% de CCSS.

ANALISIS DE LOS ACTIVOS:

Grafico No. 15

Análisis Cruzado / Estructura de Activos



Tal y como se aprecia en el grafico anterior para diciembre del 2009 las tres Operadoras registran un crecimiento uniforme en sus activos totales, constituidos en su mayoría por las inversiones disponibles para la venta, adicionalmente se redujeron los márgenes de Activo Improductivo en todas las operadoras, tanto BN Vital como CCSS mantienen niveles estables de Activo Improductivo con un 9% y un 8% en orden respectivo, sin embargo Vida Plena presenta un elevado nivel este activo por un 36%.

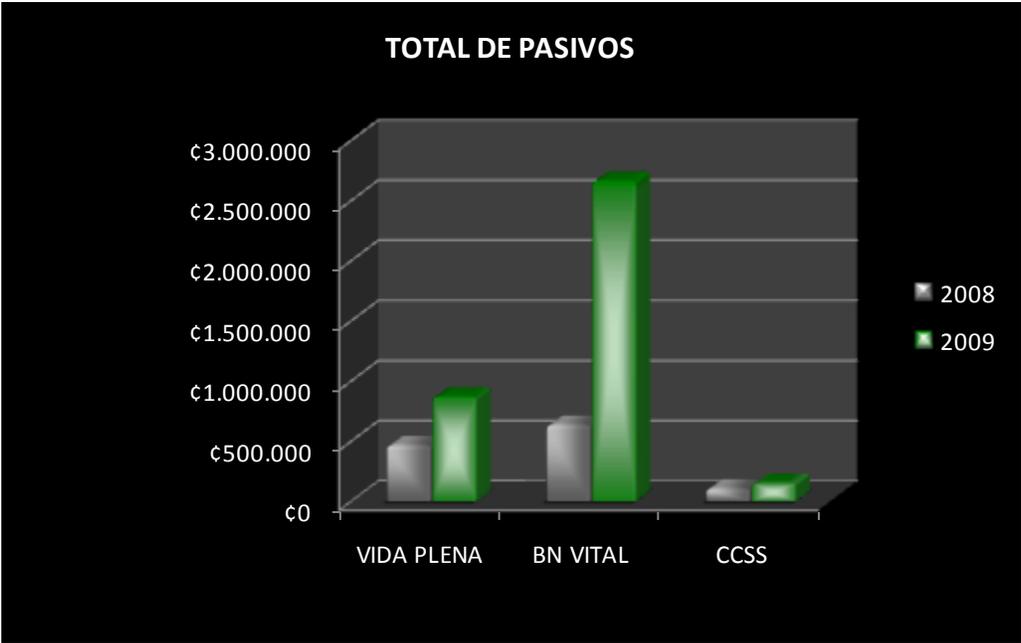
El activo fijo registra reducciones estables en todas las operaciones tomando en cuenta que no representa un elemento central en la operación normal de las organizaciones.

Por otro lado, cabe destacar que para diciembre del 2009, la razón circulante baja en las tres Operadoras tomando en cuenta el hecho de que Vida Plena y BN Vital sufrieron sanciones de parte de la Comisión para la Competencia y de la SUPEN respectivamente por lo que el incremento del pasivo de corto plazo fue muy significativo, pese a esta coyuntura estas obligaciones no representan una salida de efectivo que deban ser cubiertas con el activo de corto plazo. En el caso de CCSS el nivel de razón circulante fue leve por lo que puede considerarse normal en el ejercicio de la Operadora.

ANALISIS DE LOS PASIVOS.

Grafico No. 16

Análisis Cruzado / Estructura de Pasivos



Para diciembre del 2009, la Operadora Vida Plena presentó una reducción del 16% en su pasivo con costo, sin embargo al comparar el nivel total de dicho pasivo se determina una desventaja con respecto a las otras dos operadoras ya que ni BN Vital ni CCSS presentan pasivo con costo en ninguno de los periodos y Vida Plena al cierre del ejercicio 2009 maneja el 42% de su pasivo con algún costo financiero.

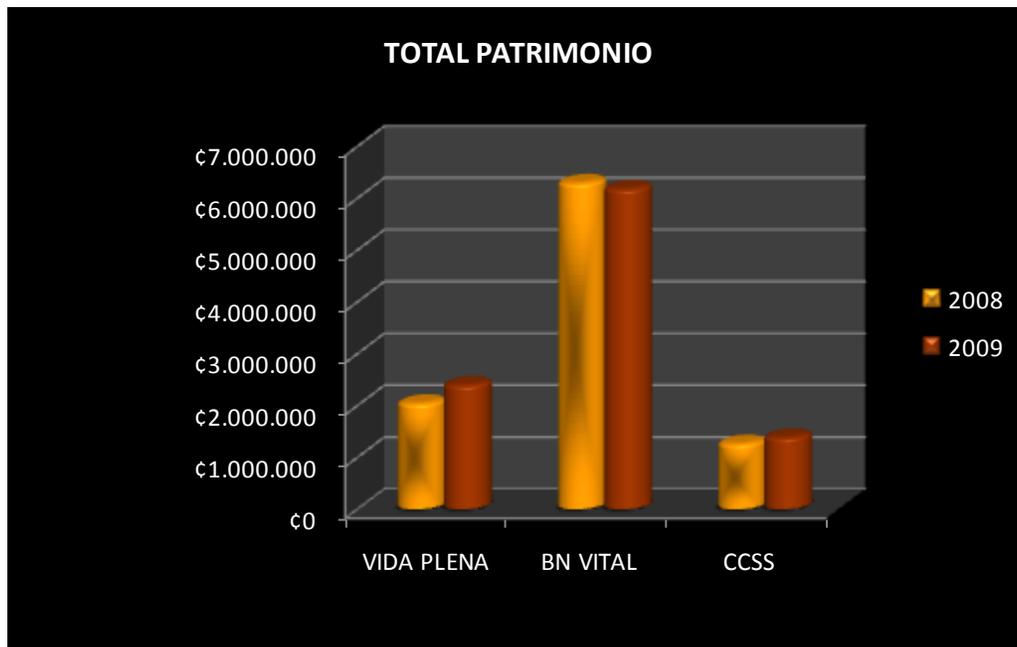
Asimismo al comparar los registros totales de pasivo de cada una de las operadoras entre ambos periodos puede notarse que tanto Vida Plena como BN Vital incrementaron sus obligaciones en niveles fuera de lo normal, mostrando un 86% y un 318% lo cual representa menor capacidad para utilización de sus activos en actividades de generación de utilidades afectando sus niveles de rendimiento, por el contrario la operadora CCSS mantuvo un 44% de incremento que su materialidad de ¢47 millones.

Cabe destacar que al cierre del ejercicio del 2009 las tres Operadoras presentan un incremento en su razón de endeudamiento en niveles considerados normales para Vida Plena y CCSS, sin embargo en el caso de BN Vital el registro de provisiones por sanciones de SUPEN se elevó en un 21% dicha razón, para los dos primeros casos demuestra que dichas Operadoras mantienen una estructura financiera sólida, por otra parte BN Vital no pudo manejar adecuadamente el traslado de riesgo en sus operaciones normales.

ANALISIS DEL PATRIMONIO.

Grafico No. 17

Análisis Cruzado / Estructura Patrimonial



En este aspecto en específico cabe resaltar que ninguna de las tres operadoras registró cambios drásticos de un ejercicio al otro, el efecto neto de los cambios en las cuentas de Capital Mínimo de Funcionamiento y Aportes de Incremento de capital sostuvieron la estructura de patrimonio y por ende la estructura financiera de las tres operadoras, las cuales pese a los cambios sufridos en pasivos mantienen un orden financiero el cual puede ser catalogado como normal para el negocio en el que se desenvuelven.

Resumen de aspectos mas importantes de las visitas de validación a las tres Operadoras en estudio.

Nombre: Elizabeth Morales R.

Puesto: Directora Financiera.

Operadora CCSS.

Según lo indicado por la Directora Financiera dicha operadora presenta la ventaja competitiva de que todos los afiliados que no escogen su operadora automáticamente pasan a ser parte de la Operadora de la CCSS. Además, se indico que la estructura de la operadora se ve afectada por el sistema de trabajar al costo, lo cual los limita a poder tener una utilidad suficientemente creciente año con año. Otro de los temas importantes es que existen muchas regulaciones por parte de la SUPEN que no les permite trabajar de una manera flexible en la que se pueda incrementar la eficiencia de la operadora. Aunado a esto la SUPEN les exige una serie de Comités (Riesgo, Cumplimiento, Activos y Pasivos, entre otros), lo que también les obliga a incurrir en muchas reuniones que se pueden utilizar de una mejor forma, además de incurrir en muchos costos.

Nombre: Jorge Vargas C.

Puesto: Gerente Financiero.

Operadora Vida Plena.

De acuerdo con los aspectos definidos por el Gerente Financiero la Operadora de Vida Plena cuenta con ventajas competitivas como el uso de la estrategia de capitalización de las utilidades en sistemas de mercadeo y atracción de nuevos afiliados para el incremento de los fondos a administrar, asimismo el respaldo del gremio magisterial y su fidelidad a la operadora les permite incrementar sus operaciones año con año. Asimismo es la única operadora que cuenta con una estructura de activo fijo sólida como soporte de su ejercicio regular, la estructura de gastos de Vida Plena fue la única que mantuvo un esquema decreciente en el periodo 2009.

Por otra parte las regulaciones de SUPEN limitan el crecimiento del negocio ya que se enfocan únicamente en el afiliado e incrementan los gastos que deben ser asumidos

por cada operadora al implantarles imperativamente diferentes comités de control de operaciones, asimismo es la única operadora que mantiene un nivel alto de activo improductivo.

Nombre: Minor Benavides S.

Puesto: Gerente Financiero.

Operadora BN Vital.

Considerando los temas revisados en conjunto con el Gerente Financiero de la Operadora BN Vital, la cual es la operadora que mayores ingresos genera de las tres estudiadas, sin embargo sus gastos se incrementan año con año debido a la normativa vigente e implementada por la SUPEN y se ven muy afectados por la falta de regulación sobre el tema de la libre transferencia de afiliados lo cual representa muchos problemas, asimismo también menciona los gastos generados por el uso incorrecto del SICERE (Sistema Centralizado de Recaudación) ya que los hace incurrir en correcciones cuyo costo es muy superior al ajuste solicitado. Por ultimo afirma que el respaldo que conlleva ser parte del Banco Nacional de Costa Rica agrega una serie de ventajas con respecto al posicionamiento mercadológico y de confianza con respecto a los afiliados.

CAPITULO V

CONCLUSIONES

- El efecto de la crisis que repercutió en la economía en los periodos 2008 y 2009, no trascendió de manera significativa en la gestión de las operadoras de fondos de pensiones: BN Vital, Operadora CCSS y Vida Plena, ya que por su naturaleza de negocio, la legislación y la normativa existente de la SUPEN no permitieron el crecimiento en las utilidades de las operadoras.
- Descripciones Analíticas de las Operadoras:
 - ✓ **BN Vital:** capta la mayor cantidad de afiliados en los fondos, ventaja de tener un posicionamiento de mercado al ser una afiliada del BN, es la que presenta mayor riesgo en lo que respecta a la libre transferencia de los asociados, presenta una estructura contable-financiera-tecnológica no muy solida de acuerdo al volumen de negocio que maneja la operadora, desventaja competitiva en el sentido de que tienen que salir a buscar a los afiliados lo cual encarece su operación, contrario a las otras dos operadoras.
 - ✓ **Vida Plena:** ventaja competitiva de tener afiliados a uno de los gremios laborales más grandes del país en sus fondos como es el de los maestros, a nivel de fondos de pensiones ha presentado los mejores rendimientos en los últimos 24 meses lo que ha logrado que muchos afiliados se pasen a esta operadora, no cuenta con un posicionamiento en el mercado.
 - ✓ **CCSS:** es la única que por normativa debe operar al costo, no cuenta con el respaldo de la plataforma de operación de la CCSS, cuenta con la ventaja de manejar por defecto los fondos de las personas que no decidan cual operadora utilizar, no cuenta con una plataforma contable y tecnológica solida para cubrir su ejercicio normal de operación.

- La jurisprudencia que tutela el ejercicio de las operadoras es muy rígida, tanto desde el punto de vista de las leyes así como de los reglamentos definidos por la Superintendencia de Pensiones, para la cual priva el bienestar del afiliado por encima de la generación de condiciones respecto a que el manejo de los fondos de pensiones crezca como un negocio rentable y controlado.
- Análisis comparativo de los Estados Financieros:
 - **Ingresos:** todas las operadoras presentaron un crecimiento en sus ingresos, el grueso de los mismos son las comisiones.
 - **Gastos:** el comportamiento de los gastos también creció en todas las operadoras.
 - **Excedente neto:** de acuerdo al análisis realizado solo la Operadora BN Vital presento un decrecimiento en sus utilidades dado por la provisión que la operadora tuvo que realizar.
 - **Activos:** la estructura de las tres operadoras tuvo un crecimiento significativo.
 - **Pasivos y Patrimonio:** el endeudamiento presenta un crecimiento para todas las operadoras, sin embargo presentan una estructura patrimonial sólida.
- El excedente neto no se vio afectado por la crisis, lo que se vio afectado fueron los fondos en poca medida por el hecho de que una parte del sector productivo quedo desempleada y los obligó a retirar el Fondo de Capitalización Laboral y los contribuyentes voluntarios dejaron de pagar sus cuotas lo que represento menos fondos para poder hacer inversión.

CAPITULO VI

RECOMENDACIONES

- Se recomienda cambiar la estructura de ingresos, en cuanto a las comisiones, debe transicionarse de comisiones sobre rendimientos a un modelo más agresivo de comisiones sobre fondos administrados ya que esto generaría mayores beneficios en la operación de las operadoras.
- Se sugiere adicionalmente una revisión de la estructura de control interno exigida por la SUPEN con el fin de determinar cuales son las unidades realmente necesarias con el fin de disminuir los gastos.
- Se indica que las operadoras deben buscar mejores opciones de mercado a nivel de inversiones para lograr un mayor crecimiento en sus ingresos financieros.
- Se recomienda a las Operadoras mantener mayores controles sobre sus procesos contables financieras para así evitar el registro de provisiones que aumenten significativamente sus pasivos.
- Se propone realizar una evaluación exhaustiva de los efectos de la libre transferencia con el fin de sugerir a SUPEN la implementación de normativa que minimice los gastos en los que incurren las operadoras por esta coyuntura.

BIBLIOGRAFIA

BIBLIOGRAFÍA

1. Superintendencia de pensiones de Costa Rica (2010)

Disponible en: <http://www.supen.fi.cr>

2. BN Vital Operadora de Planes de Pensiones Complementarias (2010)

Disponible en: <http://www.bnvital.com>

3. Vida Plena Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A. (2010)

Disponible en: <http://www.vidaplena.fi.cr>

4. Operadora de Planes de Pensiones Complementarias de la Caja Costarricense del Seguro Social, S.A. (2010)

Disponible en: <http://www.opcccss.fi.cr>

5. Periódico La Nación, S.A. (2010)

Disponible en: <http://www.nacion.com/2010-04-27/Economia/FotoVideoDestacado/Economia2349795.aspx>

6. Periódico La Nación, S.A. (2010)

Disponible en: <http://www.nacion.com/2010-02-25/Economia/NotasSecundarias/Economia2280131.aspx>

7. Periódico El Financiero.com, S.A. (2010)

Disponible en:
http://www.elfinancierocr.com/ef_archivo/2003/junio/22/istmo1.html

8. Análisis y Diagnostico Financiero: Enfoque Integral. (2005)

Salas Bonilla, Tarcisio. 4 Ed. Ampl. y act. San José, C.R.: Guayacán, 2005. 339p.

ANEXOS

CCSS Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A.				
BALANCE GENERAL FORMULADO SEGUN SUGEF				
cifras en miles de colones				
	Auditados		Auditados	
	Despacho Carvajal y Colegiados		Despacho Carvajal y Colegiados	
	DIC. 08	%	DIC. 09	%
	12 MESES		12 MESES	
ACTIVOS				
Disponibilidades	4.490	0%	290	0%
Inversiones en valores disponibles para la venta	1.080.421	79%	1.238.117	81%
Cuentas y productos por cobrar	141.987	10%	169.722	11%
Estimación cuentas dudos o cobro	-	0%	-	0%
Otros activos	6.814	0%	189	0%
TOTAL ACTIVO PRODUCTIVO	€1.233.713	90%	€1.408.319	92%
Mobiliario y equipo neto	65.483	5%	54.288	4%
Otros activos a CP	745	0%	3.530	0%
Adelanto parciales de renta	26.098	2%	36.902	2%
Impuestos sobre la renta diferido	28.946	2%	12.196	1%
Intereses acumulados por cobrar	-	0%	-	0%
Utiles de oficina y enseres	3.586	0%	568	0%
Activos intangibles	8.608	1%	15.024	1%
Otros activos intangibles LP	447	0%	447	0%
Otros activos	-	0%	3.000	0%
TOTAL ACTIVO IMPRODUCTIVO	€133.914	10%	€125.955	8%
TOTAL ACTIVOS	€1.367.627	100%	€1.534.274	100%
PASIVO & PATRMONIO				
Obligaciones con empresas relacionadas LP	-	-	-	-
Obligaciones con empresas relacionadas CP	-	-	-	-
TOTAL PASIVO CON COSTO	-	-	-	-
Excedentes por pagar	-	-	324	0
Documentos y cuentas por pagar a CP	78.801	6%	78.084	51%
Retenciones de Ley	2.156	0	3.000	0
Provisiones	23.455	0	63.778	41%
Impuesto sobre la renta diferido	-	-	-	0%
Impuestos sobre la renta	2.384	0%	8.665	6%
Otros pasivos	-	0%	-	0%
TOTAL PASIVO SIN COSTO	€106.796	8%	€153.850	100%
Intereses por pagar LP	-	-	-	-
TOTAL PASIVOS	€106.796	8%	€153.850	10%
Capital Social	562.167	41%	653.799	43%
Aportes para Capital Mínimo de funcionamiento	586.798	43%	586.798	38%
Reserva Legal	34.074	2%	34.151	2%
Aportes incremento de capital	141.300	10%	51.088	3%
Ajustes al patrimonio	-	-	-	-
Minusvalía no realizada por valoración de inversiones	-65.062	-5%	-29.520	-2%
Utilidades acumuladas	-	0%	0	0%
Resultados del ejercicio	1.555	0%	84.109	5%
TOTAL PATRIMONIO	€1.260.831	92%	€1.380.424	90%
TOTAL PASIVO-PATRIMONIO	€1.367.627	100%	€1.534.274	100%
	€0		€0	
CCSS Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A.				
ESTADO DE EXCEDENTES Y PERDIDAS FORMULADO SEGUN SUGEF				
cifras en miles de colones				
	Año		Año	
	DIC. 08		DIC. 09	
	12 MESES		12 MESES	
Comisiones ordinarias sobre rendimientos	65.929	5%	216.974	14%
Comisiones ordinarias sobre aportes	52.952	4%	80.961	5%
Comisiones ordinarias sobre saldo administrado	1.098.963	90%	1.255.503	81%
Comisiones extraordinarias	-	0%	-	0%
Ingresos operacionales diversos	328	0%	64	0%
EXCEDENTE OPERACIONAL BRUTO	€1.218.172	100%	€1.553.502	100%
Gastos de personal	448.158	37%	591.529	38%
Gastos generales	858.859	71%	1.004.878	65%
EXCEDENTE OPERACIONAL NETO	(€88.845)	-7%	(€42.904)	-3%
Intereses sobre inversiones propias	44.373	0%	127.452	8%
Intereses sobre inversiones de capital mínimo	44.078	4%	-	-
Intereses sobre saldos en cuentas bancarias	8	0%	0	0%
Ganancias en diferencias de cambio	-	0%	-	0%
Ganancia en negociación de instrumentos financieros	13.423	1%	180	0%
Ingresos por otros prod. fin.	-	-	-	-
Total Ingresos financieros	101.881	8%	127.632	8%
Gastos financieros por otros pasivos	1.178	0%	618	0%
Pérdidas en negociación de instrumentos financieros	4.320	0%	-	-
Comisiones por otros servicios bancarios	6.010	0%	-	0%
Otros gastos	4	0	-	-
Total gastos Financieros	11.512	1%	618	0%
EXCEDENTE FINANCIERO NETO	€1.523	0%	€127.013	8%
Otros ingresos (diversos)	30	0	0	0%
Otros gastos (diversos)	0	0%	0	0%
Recargos, multas, y castigos	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	€1.554	0%	€127.013	8%
Impuesto s/ renta	0	0%	0	0%
Reserva Legal	-	-	-	-
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	€1.554	0%	€84.109	5%

BN VITAL Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A.				
BALANCE GENERAL FORMULADO SEGUN SUGEF				
cifras en miles de colones				
	Auditados		Auditados	
	KPMG		KPMG	
	DIC. 08	%	DIC. 09	%
	12 MESES		12 MESES	
ACTIVOS				
Disponibilidades	46.644	1%	285.779	3%
Inversiones en valores disponibles para la venta	4.686.634	68%	6.691.056	76%
Cuentas y productos por cobrar	1.342.988	19%	1.085.557	12%
Estimación cuentas dudoso cobro		0%	0	0%
Otros activos		0%	0	0%
TOTAL ACTIVO PRODUCTIVO	€6.076.266	88%	€8.062.392	91%
Mobiliario y equipo neto	409.508	6%	339.763	4%
Inversiones permanentes		0%		0%
CxC con partes relacionadas	0	0%	0	0%
Productos por cobrar	0	0%	0	0%
Intereses acumulados por cobrar		0%		0%
Impuestos sobre la renta diferido	106.633	2%	37.710	0%
Bienes realizables		0%		0%
Activos intangibles	116.171	2%	232.815	3%
Otros activos	219.533	3%	163.635	2%
TOTAL ACTIVO IMPRODUCTIVO	€851.845	12%	€773.923	9%
TOTAL ACTIVOS	€6.928.111	100%	€8.836.315	100%
PASIVO & PATRIMONIO				
Obligaciones con el público		0%		0%
Otras obligaciones financieras	0	0%	0	0%
TOTAL PASIVO CON COSTO	0	0%	0	0%
Excedente por distribuir	0	0%	0	0%
Intereses acumulados por pagar	0	0%	0	0%
Gastos acumulados	131.007	2%	349.387	13%
Provisiones	0	0%	1.574.426	59%
Impuesto sobre la renta diferido	0	0%	23.848	1%
Impuestos sobre la renta	156.337	2%	619.797	23%
Otros pasivos	349.489	5%	95.705	4%
TOTAL PASIVO SIN COSTO	€636.833	9%	€2.663.163	100%
TOTAL PASIVOS	€636.833	9%	€2.663.163	30%
Capital Social	1.500.000	22%	1.500.000	17%
Capital Mínimo de funcionamiento	1.660.607	24%	1.555.023	18%
Reserva Legal	294.255	4%	294.255	3%
Aportes patrimoniales no capitalizados	1.834.318	26%	1.939.902	22%
Ajustes al patrimonio		0%		0%
Minusvalía no realizada por valoración de invers	-239.386	-3%	-26.059	0%
Utilidades acumuladas	636.055	9%	1.059.718	40%
Resultados del ejercicio	605.429	9%	-149.687	-2%
TOTAL PATRIMONIO	€6.291.278	91%	€6.173.152	70%
TOTAL PASIVO-PATRIMONIO	€6.928.111	100%	€8.836.315	100%
BN VITAL Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A.				
ESTADO DE EXCEDENTES Y PERDIDAS FORMULADO SEGUN SUGEF				
cifras en miles de colones				
	Año		Año	
	DIC. 08	%	DIC. 09	%
	12 MESES		12 MESES	
Comisiones ordinarias sobre rendimientos	2.131.111	46%	3.353.555	55%
Comisiones ordinarias sobre aportes	1.425.252	31%	1.536.950	25%
Comisiones ordinarias sobre saldo administrado	903.508	20%	1.102.947	18%
Comisiones extraordinarias	28.713	1%	10.849	0%
Ingresos operacionales diversos	140.734	3%	99.858	2%
EXCEDENTE OPERACIONAL BRUTO	€4.629.318	100%	€6.104.159	100%
Gastos de personal	2.406.530	52%	2.653.705	43%
Gastos generales	1.796.507	39%	3.500.216	57%
Comisiones del Sistema Centralizado de Recauda	460.800	10%	458.314	8%
Otros gastos generales	1.335.707	29%	3.041.902	50%
EXCEDENTE OPERACIONAL NETO	€426.281	9%	-€49.762	-1%
Intereses sobre inversiones propias	126.385	0%	524.828	9%
Intereses sobre inversiones de capital mínimo	204.143	4%	0	0%
Intereses sobre saldos en cuentas bancarias	3.677	0%	11.859	0%
Ganancias en diferencias de cambio	267.662	6%	226.368	4%
Ganancia en negociación de instrumentos financ	18.968	0%	28.695	0%
Ingresos por otros prod. fin.	0	0%	0	0%
Total Ingresos financieros	620.835	13%	791.750	13%
Gastos por diferencias de cambio	161.854	3%	214.353	4%
Pérdidas en negociación de instrumentos financ	6.097	0%	0	0%
Comisiones por otros servicios bancarios	6.537	0%	7.578	0%
Total gastos Financieros	174.488	4%	221.931	4%
EXCEDENTE FINANCIERO NETO	€872.628	19%	€520.057	9%
Otros ingresos (diversos)	0	0%	125.072	2%
Otros gastos (diversos)	26.179	1%	2.308	0%
Recargos, multas, y castigos	0	0%	0	0%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	€846.449	18%	€642.821	11%
Impuesto s/ renta	209.234	5%	792.508	13%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	€637.215	14%	-€149.687	-2%

Vida Plena Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A.				
BALANCE GENERAL FORMULADO SEGUN SUGEF				
cifras en miles de colonos				
	Auditados		Auditados	
	Despacho Carvajal y Colegiados DIC. 08 12 MESES	%	Despacho Carvajal y Colegiados DIC. 09 12 MESES	%
ACTIVOS				
Disponibilidades	5.626	0%	17.024	1%
Inversiones en valores disponibles para la venta	1.096.068	44%	1.841.070	56%
Cuentas y productos por cobrar	139.841	6%	201.280	6%
Estimación cuentas dudosos cobro		0%	0	0%
Otros activos	20.384	1%	19.624	1%
TOTAL ACTIVO PRODUCTIVO	€1.261.920	50%	€2.078.997	64%
Mobiliario y equipo neto	1.184.914	47%	1.164.846	36%
Inversiones permanentes		0%		0%
CxC con partes relacionadas	0	0%	0	0%
Productos por cobrar	0	0%	0	0%
Intereses acumulados por cobrar		0%		0%
Impuestos sobre la renta diferido	0	0%	0	0%
Bienes realizables		0%		0%
Activos intangibles	21.449	1%	19.752	1%
Otros activos	39.798	2%	1.336	0%
TOTAL ACTIVO IMPRODUCTIVO	€1.246.161	50%	€1.185.934	36%
TOTAL ACTIVOS	€2.508.080	100%	€3.264.931	100%
PASIVO & PATRIMONIO				
Obligaciones con empresas relacionadas LP	288.550	12%	280.101	9%
Obligaciones con empresas relacionadas CP	64.169	3%	84.495	3%
TOTAL PASIVO CON COSTO	352.719	0	364.596	0
Excedentes por pagar	0	0%	0	0%
Documentos y cuentas por pagar a CP	0	0%	39.645	5%
Retenciones de Ley	6.528	0%	13.169	2%
Provisiones	9.384	0%	261.306	30%
Impuesto sobre la renta diferido	0	0%	23.622	3%
Impuestos sobre la renta	0	0%	159.822	18%
Otros pasivos	15.733	1%	6.897	1%
TOTAL PASIVO SIN COSTO	€31.646	1%	€504.461	58%
Intereses por pagar LP	€83.068	3%	€2.679	0%
TOTAL PASIVOS	€467.433	19%	€871.736	27%
Capital Social	948.000	38%	948.000	29%
Capital Mínimo de funcionamiento	919.909	37%	358.771	11%
Reserva Legal	22.871	1%	36.971	1%
Aportes incremento de capital	149.077	6%	726.430	22%
Ajustes al patrimonio		0%		0%
Minusvalía no realizada por valoración de inversiones	-15.425	-1%	55.118	2%
Utilidades acumuladas	0	0%	0	0%
Resultados del ejercicio	16.215	1%	267.904	8%
TOTAL PATRIMONIO	€2.040.647	81%	€2.393.195	73%
TOTAL PASIVO+PATRIMONIO	€2.508.080	100%	€3.264.931	100%
Vida Plena Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A.				
ESTADO DE EXCEDENTES Y PERDIDAS FORMULADO SEGUN SUGEF				
cifras en miles de colonos				
	Año		Año	
	DIC. 08 12 MESES	%	DIC. 09 12 MESES	%
Comisiones ordinarias sobre rendimientos	1.223.185	99%	2.353.320	100%
Comisiones ordinarias sobre aportes	0	0%	0	0%
Comisiones ordinarias sobre saldo administrado	0	0%	0	0%
Comisiones extraordinarias	0	0%	0	0%
Ingresos operacionales diversos	9.544	1%	5.561	0%
EXCEDENTE OPERACIONAL BRUTO	€1.232.730	100%	€2.358.881	100%
Gastos de personal	746.973	61%	957.959	41%
Gastos generales	499.540	41%	794.105	34%
EXCEDENTE OPERACIONAL NETO	-€13.784	-1%	€606.817	26%
Intereses sobre inversiones propias	85.093	0%	144.199	6%
Intereses sobre inversiones de capital mínimo	0	0%	-	-
Intereses sobre saldos en cuentas bancarias	217	0%	3.574	0%
Ganancias en diferencias de cambio	14.079	1%	23.943	1%
Ganancia en negociación de instrumentos financieros	37.810	3%	42.382	2%
Ingresos por otros prod. fin.	-	-	-	-
Total Ingresos financieros	137.199	11%	214.098	9%
Gastos por diferencias de cambio	5.799	0%	27.897	1%
Pérdidas en negociación de instrumentos financieros	43.667	4%	28.902	0
Gasto por interés empresas relacionadas	56.880	5%	60.957	3%
Otros gastos	-	-	250.808	0
Total gastos Financieros	106.346	9%	368.564	16%
EXCEDENTE FINANCIERO NETO	€17.069	1%	€452.350	19%
Otros ingresos (diversos)	-	-	0	0%
Otros gastos (diversos)	0	0%	0	0%
Recargos, multas, y castigos	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	€17.069	1%	€452.350	19%
Impuesto s/ renta	0	0%	170.346	7%
Reserva Legal	853		14.100	0
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	€16.215	1%	€267.904	11%