

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Superintendencia General de Valores y al Accionista de
Inversiones Sama, S.A. Puesto de Bolsa

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Inversiones Sama, S.A. Puesto de Bolsa (“el Puesto”), que comprenden los estados de posición financiera al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los estados de resultados y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo para los años terminados en esas fechas, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros, los cuales han sido preparados como se indica en la Nota 1, de conformidad con las disposiciones legales y reglamentarias dispuestas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), y por todo aquel control interno que la Administración determine necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores materiales, tanto por fraude como por error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es la de expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestras auditorías. Realizamos nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría y la normativa relativa a las auditorías externas de los sujetos fiscalizados por la Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores, la Superintendencia de Pensiones y la Superintendencia General de Seguros. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una razonable seguridad de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de error significativo, ya sea causado por fraude o por error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo, el auditor considera los controles internos del Puesto que sean relevantes a la preparación y presentación razonable de los estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad de los controles internos del Puesto. Una auditoría incluye también la evaluación de lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Inversiones Sama, S.A. Puesto de Bolsa al 31 de diciembre de 2014 y 2013, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo para los años terminados en esas fechas, de conformidad con las disposiciones reglamentarias, normas de divulgación y normativa contable emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) que se detallan en la Nota 1.

Énfasis en un Asunto

Como se indica en la Nota 4, el Puesto mantiene transacciones importantes con partes relacionadas. Este asunto no califica nuestra opinión de auditoría.



Lic. Gustavo Arias Valerio - C.P.A. No.2661

Póliza No.0116 FIG 7

Vence: 30 de setiembre de 2015

Cancelado Timbre de Ley No.6663, ¢1.000

24 de febrero de 2015



INVERSIONES SAMA, S.A. PUESTO DE BOLSA

(Subsidiaria 100% Poseída por Grupo Empresarial Sama, S.A.)

ESTADOS DE POSICIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)

	Notas	2014	2013
ACTIVOS			
Disponibilidades	1b, 2	¢ 4.603.317.479	¢ 2.543.053.122
Inversiones en instrumentos financieros		<u>2.132.735.184</u>	<u>1.792.437.599</u>
Disponibles para la venta	1c, 3	2.088.911.657	1.634.699.341
Mantenidas para negociar	1c, 3	39.484.454	148.601.408
Productos por cobrar		<u>4.339.073</u>	<u>9.136.850</u>
Cartera de créditos	5	<u>19.689.235</u>	<u>776.158</u>
Cuentas y comisiones por cobrar		<u>14.660.964</u>	<u>21.546.606</u>
Por operaciones bursátiles		11.737.103	1.307.246
Por operaciones con partes relacionadas			17.525.463
Otras cuentas por cobrar		<u>2.923.861</u>	<u>2.713.897</u>
Participaciones en el capital de otras empresas	1d, 6	<u>21.679.842</u>	<u>24.056.209</u>
Otros activos		<u>37.000</u>	<u>1.037.000</u>
TOTAL DE ACTIVOS		<u>¢ 6.792.119.704</u>	<u>¢ 4.382.906.694</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS:			
Cuentas por pagar y provisiones			
Cuentas por pagar por servicios bursátiles	7	¢ 3.603.179.833	¢ 1.716.853.512
Impuesto sobre la renta diferido	1g, 15	40.672.036	
Otras cuentas por pagar diversas	8	<u>97.673.243</u>	<u>112.826.330</u>
TOTAL DE PASIVOS		<u>3.741.525.112</u>	<u>1.829.679.842</u>
PATRIMONIO:			
Capital social	9	<u>1.172.534.000</u>	<u>1.097.534.000</u>
Capital pagado		<u>1.172.534.000</u>	<u>1.097.534.000</u>
Aportes patrimoniales no capitalizados	9	<u>88.701.439</u>	<u>163.701.439</u>
Ajustes al patrimonio		<u>(3.252.598)</u>	<u>(1.873.638)</u>
Ajuste por valuación de inversiones disponibles para la venta	1c	<u>(3.252.598)</u>	<u>(1.873.638)</u>
Reservas patrimoniales	1h	<u>104.532.332</u>	<u>79.594.997</u>
Resultados acumulados de ejercicios anteriores		<u>1.688.079.419</u>	<u>1.214.270.054</u>

(Continúa)

INVERSIONES SAMA, S.A. PUESTO DE BOLSA

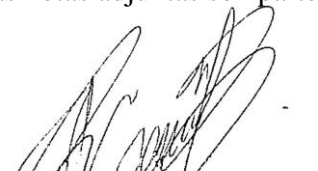
(Subsidiaria 100% Poseída por Grupo Empresarial Sama, S.A.)

ESTADOS DE POSICIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013


(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)

	Notas	2014	2013
TOTAL DEL PATRIMONIO		<u>₡ 3.050.594.592</u>	<u>₡ 2.553.226.852</u>
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>₡ 6.792.119.704</u>	<u>₡ 4.382.906.694</u>
ACTIVOS RESTRINGIDOS	20.1	<u>₡ 1.430.527.803</u>	<u>₡ 166.971.529</u>
OTRAS CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	18	<u>₡356.080.074.219</u>	<u>₡302.035.737.355</u>


Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.



Sr. Rolando Cervantes
Representante Legal



Lic. Roger Segura A.
Contador



Licda. Katty Sandoval N.
Auditora Interna

Timbre de Ley No.6614 adherido
y cancelado en el original



INVERSIONES SAMA, S.A. PUESTO DE BOLSA

(Subsidiaria 100% Poseída por Grupo Empresarial Sama, S.A.)

ESTADOS DE RESULTADOS Y OTRO RESULTADO INTEGRAL PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)

	Notas	2014	2013
INGRESOS FINANCIEROS			
Por disponibilidades		¢ 9.465.303	¢ 42.499.484
Por inversiones en instrumentos financieros		81.686.390	85.527.952
Por cartera de créditos		3.554.560	3.246.390
Por ganancia por diferencias de cambio		139.527.739	
Por otros ingresos financieros	6	<u>65.070.476</u>	<u> </u>
Total de ingresos financieros	1e, 22	<u>299.304.468</u>	<u>131.273.826</u>
GASTOS FINANCIEROS			
Por obligaciones con entidades financieras		(9.036.706)	(1.270.364)
Por pérdidas por diferencias de cambio	1a		(18.240.908)
Por otros gastos financieros		<u>(12.899.400)</u>	<u>(14.226.363)</u>
Total de gastos financieros		<u>(21.936.106)</u>	<u>(33.737.635)</u>
RESULTADO FINANCIERO		<u>277.368.362</u>	<u>97.536.191</u>
OTROS INGRESOS DE OPERACIÓN			
Por comisiones por servicios	10	1.261.704.501	1.131.603.548
Por ganancia por participaciones en el capital de otras empresas		4.850.997	
Por cambio y arbitraje de divisas		39.235.408	
Por otros ingresos operativos	11	<u>74.210.890</u>	<u>51.898.713</u>
Total otros ingresos de operación	1e, 22	<u>1.380.001.796</u>	<u>1.183.502.261</u>
OTROS GASTOS DE OPERACIÓN			
Por comisiones por servicios	1f, 12	(669.763.812)	(614.254.069)
Por otros gastos operativos	1f	<u>(59.381.094)</u>	<u>(35.053.836)</u>
Total otros gastos de operación		<u>(729.144.906)</u>	<u>(649.307.905)</u>
RESULTADO OPERACIONAL BRUTO		<u>928.225.252</u>	<u>631.730.547</u>
GASTOS ADMINISTRATIVOS			
Por otros gastos de administración	1f, 13	<u>(297.723.157)</u>	<u>(288.504.688)</u>
Total gastos administrativos		<u>(297.723.157)</u>	<u>(288.504.688)</u>

(Continúa)

INVERSIONES SAMA, S.A. PUESTO DE BOLSA

(Subsidiaria 100% Poseída por Grupo Empresarial Sama, S.A.)


ESTADOS DE RESULTADOS Y OTRO RESULTADO INTEGRAL PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)


	Notas	2014	2013
RESULTADO OPERACIONAL NETO ANTES DE IMPUESTOS Y PARTICIPACIONES SOBRE LA UTILIDAD		<u>¢ 630.502.095</u>	<u>¢ 343.225.859</u>
Impuesto sobre la renta	1g, 15	(91.083.359)	(77.555.789)
Impuesto sobre la renta diferido	1g, 15	(40.672.036)	
RESULTADO DEL PERÍODO		<u>498.746.700</u>	<u>265.670.070</u>
OTROS RESULTADOS INTEGRALES NETOS DEL IMPUESTO			
Ajuste por valuación inversiones disponibles para la venta, neto impuesto sobre renta	1c	<u>1.378.960</u>	<u>1.430.764</u>
OTROS RESULTADOS INTEGRALES DEL PERÍODO NETOS, DEL IMPUESTO		<u>1.378.960</u>	<u>1.430.764</u>
RESULTADOS INTEGRALES TOTALES DEL PERÍODO		<u>¢ 500.125.660</u>	<u>¢ 267.100.834</u>

(Concluye)

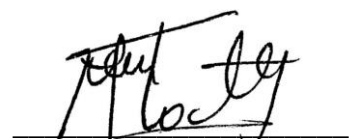
Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.



Sr. Rolando Cervantes
Representante Legal



Lic. Roger Segura A.
Contador



Licda. Katty Sandoval N.
Auditora Interna

INVERSIONES SAMA, S.A. PUESTO DE BOLSA


(Subsidiaria 100% Poseída por Grupo Empresarial Sama, S.A.)

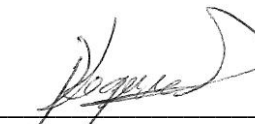
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

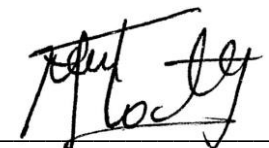
(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)

	Nota	Capital Social	Aportes Patrimoniales No Capitalizados	Ajuste al Patrimonio	Reservas Patrimoniales	Resultado Acumulado de Ejercicios Anteriores	Total
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012		€1.097.534.000	€163.701.439	€ (442.874)	€ 66.311.494	€ 961.883.487	€2.288.987.546
Utilidad neta del período						265.670.070	265.670.070
Aumento de la reserva legal					13.283.503	(13.283.503)	
Otros resultados integrales				(1.430.764)			(1.430.764)
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013		1.097.534.000	163.701.439	(1.873.638)	79.594.997	1.214.270.054	2.553.226.852
Capitalización de aportes	9	75.000.000	(75.000.000)				
Utilidad neta del período						498.746.700	498.746.700
Aumento de la reserva legal					24.937.335	(24.937.335)	
Otros resultados integrales				(1.378.960)			(1.378.960)
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014		<u>€1.172.534.000</u>	<u>€ 88.701.439</u>	<u>€(3.252.598)</u>	<u>€104.532.332</u>	<u>€1.688.079.419</u>	<u>€3.050.594.592</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.


Sr. Rolando Cervantes
Representante Legal


Lic. Roger Segura A.
Contador


Licda. Katty Sandoval N.
Auditora Interna

INVERSIONES SAMA, S.A. PUESTO DE BOLSA

(Subsidiaria 100% Poseída por Grupo Empresarial Sama, S.A.)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO


PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)


	Nota	2014	2013
AUMENTO EN DISPONIBILIDADES Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO		¢2.247.656.512	¢1.118.797.312
DISPONIBILIDADES Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO		<u>4.139.173.731</u>	<u>3.020.376.419</u>
DISPONIBILIDADES Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	2	<u>¢6.386.830.243</u>	<u>¢4.139.173.731</u>

(Concluye)

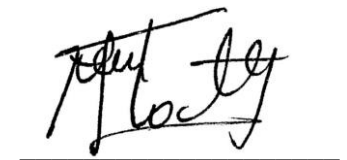
Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.



Sr. Rolando Cervantes
Representante Legal



Lic. Roger Segura A.
Contador



Licda. Katty Sandoval N.
Auditora Interna

INVERSIONES SAMA, S.A. PUESTO DE BOLSA

(Subsidiaria 100% Poseída por Grupo Empresarial Sama, S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresadas en Colones Costarricenses sin Céntimos)

1. NATURALEZA DEL NEGOCIO, BASES DE PRESENTACIÓN Y POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Naturaleza del Negocio - Inversiones Sama, S.A. Puesto de Bolsa (“el Puesto”) está domiciliada en Costa Rica, y es poseída en su totalidad por el Grupo Empresarial Sama, S.A. Su actividad principal es la correduría de valores, así como la compra venta y custodia de los mismos.

La principal operación del puesto de bolsa consiste en realizar transacciones con títulos valores por cuenta de terceros en el mercado costarricense de valores. Tales transacciones son reguladas por la Bolsa Nacional de Valores, S.A., la Superintendencia General de Valores y la Ley Reguladora del Mercado de Valores.

El Puesto fue autorizado para brindar los servicios de entidad de Custodia tipo B a partir del 10 de enero de 2007, conforme a la aprobación que al respecto otorgó la Superintendencia General de Valores, según la resolución SGV-R-1593.

El Puesto está registrado en la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica, está sujeta a las disposiciones contenidas en la Ley Reguladora del Mercado de Valores No.7732 y sus reformas, y es supervisada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la compañía controladora suministra el personal necesario para su operación (Notas 4 y 16). La dirección web es www.gruposama.fi.cr.

Bases de Presentación - Los estados financieros han sido preparadas sobre la base del costo histórico excepto por ciertos instrumentos financieros que son medidos al valor razonable al final del período sobre el que se informa, como se explica en las políticas contables a continuación.

Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los bienes y servicios. El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado usando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, el Puesto toma en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado toman en cuenta esas características al valorar el activo o pasivo a la fecha de medición. El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros se determina sobre esa base.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones del valor razonable se categorizan en Nivel 1, 2 ó 3 con base en el grado hasta el cual las entradas a las mediciones del valor razonable son observables y la importancia de las entradas para las mediciones del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

- Las entradas del Nivel 1 son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que el Puesto puede acceder en la fecha de la medición;
- Las entradas del Nivel 2 son entradas, distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa o indirectamente.
- Las entradas del Nivel 3 son entradas no observables para el activo o pasivo.

Estado de Cumplimiento - Los estados financieros del Puesto fueron preparados de conformidad con las disposiciones legales y reglamentarias dispuestas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y por la Superintendencia General de Valores y, en los aspectos no previstos por estas disposiciones, con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes al 1° de enero de 2011. Hasta el 31 de diciembre de 2013, en los aspectos no previstos por el CONASSIF, se aplicaban las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes al 1° de enero de 2008. Esta disposición se modificó mediante acuerdo C.N.S. 1034/08 del 4 de abril de 2013.

Nuevos Pronunciamientos Contables - Mediante circular C.N.S.116-07 del 18 de diciembre de 2007, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero emitió una reforma al reglamento denominado “Normativa contable aplicable a las entidades supervisadas por la SUGEF, SUGEVAL y SUPEN y a los emisores no financieros”. El objetivo de dicha normativa es regular la adopción y aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones correspondientes (interpretaciones SIC y CINIIF).

Posteriormente, mediante artículos 8 y 5 de las actas de las sesiones 1034-2013 y 1035-2013, celebradas el 2 de abril de 2013 respectivamente, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero hizo una modificación a la “Normativa contable aplicable a las entidades supervisadas por la SUGEF, SUGEVAL, SUGEF y SUGESE y a los emisores no financieros”.

De acuerdo con dicho documento, las NIIF y sus interpretaciones son de aplicación obligatorio por los entes supervisados, de conformidad con los textos vigentes al 1° de enero de 2011, esto para las auditorías al 31 de diciembre de 2014, con excepción de los tratamientos especiales aplicables a los entes supervisados y a los emisores no financieros. No se permite la adopción anticipada a las normas.

La emisión de nuevas NIIF o interpretaciones emitidas por el IASB, así como cualquier modificación a las NIIF adoptadas que aplicarán los entes supervisados, requerirá de la autorización previa del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF).

Las diferencias más importantes entre la legislación vigente, la reglamentación del CONASSIF y las disposiciones de la SUGEVAL en relación con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes al 1° de enero de 2011, se describen seguidamente:

- **Clasificación de Partidas** - Las partidas de los estados financieros son clasificadas de acuerdo con los modelos y contenidos establecidos por el CONASSIF.
- **Moneda Funcional** - Por definición del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, se define al colón costarricense como moneda funcional para los entes regulados, para lo cual los entes supervisados deberán utilizar el tipo de cambio de compra de referencia del Banco Central de Costa Rica para el registro contable de la conversión de moneda extranjera a la moneda funcional, y se debe usar el tipo de cambio de referencia del Banco Central de Costa Rica al final del mes para el reconocimiento del ajuste por diferencial cambiario.
- **Presentación de Estados Financieros** - Los estados financieros son preparados con el formato establecido por el CONASSIF.
- **Otras Disposiciones** - La SUGEF emite disposiciones específicas sobre transacciones particulares las cuales pueden diferir de las Normas Internacionales de Información Financiera.
- **Información Financiera Intermedia** - Los estados financieros deben cumplir con lo exigido por el NIC 1, excepto por lo indicado en lo que disponga la reglamentación de CONASSIF con respecto a la presentación y revelación de los estados financieros.
- **Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Medición** - Las inversiones propias en participaciones de fondos de inversión abiertos se deben clasificar como activos financieros negociables. Las inversiones propias en participaciones en fondos cerrados se deben clasificar como disponibles para la venta.

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

- **Instrumentos Financieros, Transferencia de Activos** - Las participaciones en fideicomisos y otros vehículos de propósito especial, se valúan de acuerdo con el importe del patrimonio fideicometido.
- **Ingresos Ordinarios** - Para los ingresos por comisiones e intereses a más de ciento ochenta días, devengados y no percibidos, se suspenderá su registro y serán reconocidos solamente hasta cuando sean cobrados.

Políticas Contables Significativas - Las políticas contables significativas que sigue el Puesto se resumen como sigue:

- a. **Moneda y Transacciones en Moneda Extranjera** - Los registros contables del Puesto se mantienen en colones costarricenses, moneda de curso legal en la República de Costa Rica. Las transacciones efectuadas en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción y los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera a la fecha de cierre son ajustados a los tipos de cambio de referencia del Banco Central de Costa Rica vigentes a esa fecha. Las diferencias de cambio originadas del ajuste periódico y liquidación final de los saldos en moneda extranjera son registradas como parte de los resultados de operación. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el tipo de cambio de referencia para la compra del dólar estadounidense era de ¢533,31 y ¢495,01, respectivamente. Para ambos períodos para la venta es aplicable una diferencia de ¢12,22 y ¢12,79; respectivamente. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el tipo de cambio de referencia del euro era de €1.21 y €1.37 por dólar estadounidense, respectivamente.

A la fecha de emisión del informe de los auditores independientes, el tipo de cambio de referencia para la compra y venta era de ¢529,31 y ¢541,14 por dólar estadounidense, respectivamente.

- b. **Equivalentes de Efectivo** - Para propósitos del estado de flujos de efectivo, se consideran como equivalentes de efectivo todos los valores de deuda adquiridos, que tengan un vencimiento de dos meses o menos.
- c. **Inversiones en Instrumentos Financieros** -
- **Disponibles para la Venta** - Corresponden a los valores cotizados en una bolsa de valores que son mantenidos para obtener rentabilidad por sus excedentes temporales de liquidez. El valor de estas inversiones se actualizan al valor razonable, para el cual se toma como referencia el valor del mercado u otra metodología de valorización reconocida por la SUGEVAL. El Puesto determina el valor del costo amortizado de sus inversiones llevando a resultados la diferencia de comparar el valor de costo y el valor de costo amortizado. Las ganancias o pérdidas que surgen de la variación en el valor razonable y el costo amortizado son llevadas al patrimonio a la cuenta “Ajuste por valuación de inversiones disponibles para la venta”, y son incluidas en la ganancia o pérdida neta del período hasta la venta del activo financiero, a su vencimiento, o cuando se dé su recuperación monetaria, su renovación o hasta que se determine que el activo en cuestión ha sufrido un deterioro de valor.
 - **Activos al Valor Razonable con Cambios en Resultados** - Las inversiones en participaciones de fondos de inversión abiertos se clasifican como activos financieros valorados a mercado, se registran al costo y se valúan a su valor razonable. Las ganancias o pérdidas por valuación se acreditan o cargan a los resultados del período.

- d. **Participaciones en el Capital de Otras Empresas** - Las inversiones en acciones de patrimonio que no tengan un precio de mercado cotizado de un mercado activo y cuyo valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad, se miden al costo y después de su reconocimiento inicial son reconocidos a su costo amortizado.
- e. **Reconocimiento de Ingresos** -
- Las comisiones de corretaje son fijadas libremente por los puestos, y el ingreso se reconoce cuando se cierra la transacción.
 - Los productos por intereses, descuentos y primas son reconocidos mensualmente con base en la cartera de inversiones, por el método del devengado. Este ingreso incluye la amortización de cualquier descuento o prima u otras diferencias entre el valor del costo inicial de un instrumento que devenga intereses y su madurez, calculado con base en el método de interés corriente.
 - Los intereses ganados sobre las inversiones en reportos tripartitos se reconocen como un ingreso por intereses sobre el plazo de cada acuerdo utilizando el método de la tasa de interés corriente.
- f. **Reconocimiento de Gastos** - Los gastos operativos se reconocen en su totalidad cuando se recibe el servicio.
- g. **Impuesto sobre la Renta** - Se determina según las disposiciones establecidas por la Ley del Impuesto sobre la Renta. De resultar algún impuesto derivado de este cálculo, se carga a los resultados y se acredita a una cuenta de pasivo.
- El impuesto diferido se aplica para aquellas diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos y los valores utilizados para efectos fiscales. Los activos por impuesto diferido se reconocen solo cuando existe una probabilidad razonable de su realización. El impuesto de renta diferido pasivo es reconocido por las diferencias cambiarias no realizadas.
- h. **Reservas Patrimoniales** - Se determina con base en la legislación vigente, la cual establece que de las utilidades anuales se deberá reservar un 5% hasta alcanzar el equivalente al 20% del capital social.
- i. **Uso de Estimados** - Al preparar los estados financieros, la Administración tiene que efectuar estimados y premisas que afectan los montos informados de ciertos activos y pasivos así como de ciertos ingresos y gastos mostrados en los estados financieros. Los resultados reales que se presenten en el futuro pudieran diferir de tales estimados.
- j. **Utilidad Neta por Acción** - Se determina de acuerdo con la utilidad neta del año y las acciones básicas mantenidas durante el año, ponderadas por los días en que estuvieron vigentes.
- k. **Instrumentos Financieros y Riesgo de Crédito** - Los instrumentos financieros del Puesto son registrados inicialmente al costo y consisten de efectivo en bancos, equivalentes de efectivo, inversiones en valores, cuentas por cobrar, y cuentas por

pagar. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el valor registrado de los instrumentos financieros, de corto plazo que no están valuados a su valor razonable, se aproxima a su valor justo debido a su naturaleza circulante. El Puesto no ha suscrito contrato alguno que involucre instrumentos financieros derivados.

Los instrumentos financieros que eventualmente sujetan al Puesto al riesgo de crédito consisten principalmente de efectivo en bancos, equivalentes de efectivo, inversiones en valores y cuentas por cobrar. El efectivo y sus equivalentes, así como las inversiones en valores se mantienen con instituciones sólidas. Generalmente, estos instrumentos pueden ser negociados en un mercado líquido, pueden ser redimidos a la vista y tienen un riesgo mínimo. En relación con las cuentas por cobrar el riesgo se considera limitado debido a la cantidad de clientes y saldos con partes relacionadas.

1. ***Plan de Cuentas para Entidades, Grupos y Conglomerados Financieros*** - Constituye norma vinculante y de aplicación obligatoria para todas las entidades supervisadas por la Superintendencia General de Valores. Para el registro de las transacciones económicas debe observarse el “Marco Conceptual para la Preparación y Presentación de los Estados Financieros”, definido en las Normas Internacionales de Información Financiera.

En el plan de cuentas también se han previsto operaciones que podrían darse en el futuro, aunque no se encuentren desarrolladas en el mercado financiero costarricense, ni se hayan emitido normas específicas que faculten o regulen su realización.

Las normas establecidas en el Reglamento Relativo a la Información Financiera de Entidades, Grupos y Conglomerados Financieros (acuerdo SUGEF 31-04) rigen a partir del 1° de enero de 2008.

2. DISPONIBILIDADES

Al 31 de diciembre las disponibilidades del Puesto se detallan así:

	Nota	2014	2013
Efectivo		¢ 14.662.804	¢ 14.985.265
Banco Central de Costa Rica		573.445.529	764.231.152
Entidades financieras del país		3.671.565.301	1.495.041.634
Entidades financieras del exterior		95.016.658	138.778.214
Otras disponibilidades		4.898.176	
Disponibilidades restringidas	20.1	<u>243.729.011</u>	<u>130.016.857</u>
Total disponibilidades		<u>¢4.603.317.479</u>	<u>¢2.543.053.122</u>

Las disponibilidades restringidas están constituidas por depósitos en el Fondo de la Bolsa Nacional de Valores (FOGABONA), correspondientes al efectivo que deben aportar los puestos de bolsa al Fideicomiso de Garantía y Administración del Fondo de Garantía de la Bolsa.

El efectivo en caja y bancos incluye fondos recibidos para ejecutar operaciones bursátiles y custodias de fondos de inversión administrados por una parte relacionada (Notas 4 y 7).

Para efectos de los estados de flujos de efectivo, las disponibilidades y los equivalentes de efectivo al final de cada período está compuesto de la siguiente manera:

	Notas	2014	2013
Disponibilidades		¢4.603.317.479	¢2.543.053.122
Equivalentes de efectivo:			
Inversión en instrumentos financieros	1b, 3	<u>1.783.512.764</u>	<u>1.596.120.609</u>
Total		<u>¢6.386.830.243</u>	<u>¢4.139.173.731</u>

3. INVERSIONES DISPONIBLES PARA LA VENTA

Las inversiones disponibles para la venta al 31 de diciembre se componen como se detalla:

	2014	2013
Disponibles para la venta:		
En colones:		
Sector público:		
Certificados de depósito a plazo, vencimiento febrero del 2015 (2013: entre enero y junio del 2014), tasa de interés entre 6,45% y 6,65% (2013: entre 6,39% y 7,64%), valor facial ¢400.000.000 (2013: ¢600.000.000)	¢ 400.354.000	¢ 601.311.000
Papel Comercial, Banco Central de Costa Rica, vencimiento marzo del 2015, valor facial ¢100.000.000	98.491.000	
Bono estabilización monetaria, Banco Central de Costa Rica, vencimiento en marzo del 2015, tasa interés 9,20%, valor facial ¢17.000.000	<u>17.144.670</u>	<u> </u>
Subtotal sector público, en colones	<u>515.989.670</u>	<u>601.311.000</u>
En dólares estadounidenses:		
Sector público:		
Certificados de depósito a plazo, vencimiento en marzo del 2015 (2013: entre enero y marzo del 2014), tasa de interés del 2,33% (2013: entre 3,75% y 4,75%), valor facial US\$375,000 (2013: US\$931,395)	199.989.250	461.049.928

(Continúa)

Las transacciones con partes relacionadas que aparecen en el estado de resultados, generaron el siguiente efecto:

	Notas	2014	2013
Gastos:			
Servicios administrativos:			
Grupo Empresarial Sama (G.S.), S.A.	13, 16	¢254.613.387	¢240.125.412
Alquiler de edificio:			
Edificio Grupo Sama (G.S.), S.A.	13, 16	<u>30.960.000</u>	<u>30.960.000</u>
Total de gastos		<u>¢285.573.387</u>	<u>¢271.085.412</u>

Al 31 de diciembre de 2013, el Puesto mantenía participaciones por ¢148.601.408 en el Fondo de Inversión Sama Liquidez Dólares - No Diversificado (Nota 3), administrado por Sama Sociedad de Fondos de Inversión (G.S.), S.A.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se generaron ingresos por servicios bursátiles de compra y venta de inversiones a nombre de los fondos de inversión Sama Fondo Liquidez Público Colones - No Diversificado y Sama Fondo Liquidez Dólares - No Diversificado por ¢17.263.351 y ¢15.733.485, respectivamente y por US\$74,277 y US\$70,331, respectivamente.

5. CARTERA DE CRÉDITOS

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la cartera de créditos comprende los saldos originados por préstamos realizados a clientes para la compra de títulos, adelantos a clientes en el canje de títulos u otras operaciones de similar naturaleza, propios de la actividad bursátil.

Los saldos de las operaciones bursátiles que se encontraban al 31 de diciembre de 2014 y 2013, fueron liquidados en el mes de enero de 2015 y 2014, según corresponda. Durante los períodos 2014 y 2013 se generaron beneficios por cartera de créditos de ¢1.744.111 y US\$3,395; y de ¢1.233.264 y US\$4,067, respectivamente.

6. PARTICIPACIONES EN EL CAPITAL DE OTRAS EMPRESAS

Al 31 de diciembre el Puesto mantiene participaciones en el capital de otras empresas, que se detallan como sigue:

	Nota	2014	2013
(A) Bolsa Nacional de Valores, S.A.	20.1	¢ 6.564.660	¢ 8.941.027
Acciones en otras compañías		115.182	115.182
(B) Interclear Central de Valores, S.A.		<u>15.000.000</u>	<u>15.000.000</u>
Total		<u>¢21.679.842</u>	<u>¢24.056.209</u>

(A) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Puesto era dueño de 12.478.490 y 16.978.490 acciones, respectivamente, que representa un 3,57% y un 4,85 % de participación en el capital social de la Bolsa Nacional de Valores, S.A., con un valor nominal de ¢124,7 millones y ¢169,8 millones para cada uno de los años. Estas inversiones se encuentran registradas al costo original pues no existe un mercado activo para negociarlas y el Puesto requiere de esta

inversión para realizar las actividades bursátiles (Nota 1). La diferencia entre el valor de registro y el valor nominal de las acciones es producto de capitalización de utilidades realizadas por la Bolsa Nacional de Valores, S.A.

Durante el año 2014, la Bolsa Nacional de Valores, S.A., realizó un proceso de recompra de acciones, comprando al Puesto un total 2.376.367 acciones, generando una ganancia por ese proceso de recompra por un total de ¢65.070.476.

- (B) Corresponde al aporte de capital realizado por el Puesto para la constitución de Interclear Central de Valores, S.A., la cual tiene como finalidad encargarse de la administración y custodia electrónica de títulos valores de emisores privados, a través del sistema de anotación en cuenta. El 28 de enero de 2009, la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), mediante la resolución SGV-R-1997, autorizó a la Bolsa Nacional de Valores para la inscripción de Interclear Central de Valores, S.A. Esta central de valores posee un capital social de ¢445.000.000, de la cual el Puesto tiene una participación de 3,371%. A la fecha de los estados financieros esta central de valores no ha iniciado operaciones, por lo que actualmente la Bolsa Nacional de Valores, S.A. actúa como administrador de los aportes de los accionistas.

7. CUENTAS POR PAGAR POR SERVICIOS BURSÁTILES

Las cuentas por pagar por servicios bursátiles se detallan a continuación:

	2014	2013
Disponible clientes fondos de inversión	¢1.165.081.950	¢ 12.861.686
Disponible clientes puesto de bolsa	2.428.689.674	1.598.860.863
Efectivo en tránsito	1.066.620	105.130.963
Otras cuentas por pagar por servicios bursátiles	<u>8.341.589</u>	<u> </u>
Total	<u>¢3.603.179.833</u>	<u>¢1.716.853.512</u>

Los saldos disponibles de fondos de inversión al 31 de diciembre de 2014 y 2013 corresponden principalmente a efectivo disponible de los fondos de inversión administrados por una parte relacionados, los cuales ascienden a ¢1.165.081.950 y ¢12.861.686, respectivamente (Nota 4).

Los saldos disponibles de clientes del Puesto de Bolsa por operaciones bursátiles corresponden a sumas pendientes de invertir.

8. OTRAS CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS

Las cuentas por pagar diversas se detallan así al 31 de diciembre:

	Notas	2014	2013
Impuesto sobre la renta	15	¢37.855.226	¢ 34.205.081
Operaciones con partes relacionadas	4	20.592.509	38.825.253
Otras cuentas por pagar diversas		<u>39.225.508</u>	<u>39.795.996</u>
Total		<u>¢97.673.243</u>	<u>¢112.826.330</u>

9. CAPITAL SOCIAL

El Capital Social del Puesto, al 31 de diciembre de 2013 ascendía a ¢1.097.534.000, representado por 548.767 acciones comunes y nominativas de ¢2.000 cada una.

Mediante acuerdo en firme de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del Puesto, celebrada el 21 de agosto de 2014, se dispuso aumentar el capital social en ¢75.000.0000, a través de la capitalización de aportes pendientes, incrementando el Capital Social al 31 de diciembre de 2014 a la suma de ¢1.172.534.000, representado por 586.267 acciones comunes y nominativas de ¢2.000 cada una.

10. POR COMISIONES POR SERVICIOS

Las comisiones por servicios ganadas en bolsa para los años terminados el 31 de diciembre se detallan así:

	Notas	2014	2013
Por comisiones por servicios de custodia:			
Comisiones por servicios de custodia a terceros colones	¢	22.745.317	¢ 9.800.229
Comisiones por servicios de custodia a terceros dólares		<u>8.430.382</u>	<u>7.847.326</u>
Subtotal		<u>31.175.699</u>	<u>17.647.555</u>
Por operaciones bursátiles, terceros en mercado local:			
Comisiones por instrumentos financieros - en colones		373.134.874	364.583.840
Comisiones por instrumentos financieros - en dólares		<u>857.393.928</u>	<u>749.372.153</u>
Subtotal		<u>1.230.528.802</u>	<u>1.113.955.993</u>
Total	1e, 22	<u>¢1.261.704.501</u>	<u>¢1.131.603.548</u>

Del total de ingresos por operaciones bursátiles al 31 de diciembre de 2014 y 2013, un total de ¢573.277.721 y ¢492.210.827, respectivamente, se generaron por convenios para la realización de operaciones bursátiles y administración de valores entre el Puesto y la compañía CFS Asesores de Inversión, y convenios con asesores de inversión independientes (para el año 2013), y finalmente el convenio firmado con la compañía Capital Planning Group, para el año 2014 (Nota 16).

11. OTROS INGRESOS OPERATIVOS

Los otros ingresos operativos para los años terminados el 31 de diciembre se detallan así:

	Notas	2014	2013
Comisiones especiales		¢63.667.577	¢43.082.366
Comisiones fondo garantía - FOGABONA		1.876.425	1.276.904
Otros ingresos		<u>8.666.888</u>	<u>7.539.443</u>
Total	1e, 22	<u>¢74.210.890</u>	<u>¢51.898.713</u>

Los ingresos por comisiones especiales, se generaron por los siguientes convenios: para el año 2014 convenio para la realización de operaciones bursátiles y administración de valores entre el Puesto y la compañía Capital Planning Group S.A. Para el año 2014 y 2013 un total de ¢63.667. 577 y ¢42.933.470, respectivamente; corresponden producto del convenio entre el Puesto, asesores independientes y la compañía CFS y para el 2013 también un total de ¢148.896 por un convenio de uso de plataforma tecnológica para la administración de riesgos y valores, que se mantenía entre el Puesto y una Cooperativa.

12. GASTOS DE OPERACIÓN POR COMISIONES POR SERVICIOS

Los gastos de operación en los años terminados el 31 de diciembre se detallan así:

	2014	2013
Por corresponsalía:		
Colones	¢103.359.101	¢116.151.778
Dólares	<u>285.194.640</u>	<u>228.862.974</u>
Subtotal	<u>388.553.741</u>	<u>345.014.752</u>
Por servicios de custodia de instrumentos	33.088.986	41.074.914
Por servicios bursátiles	245.941.271	227.069.255
Por comisiones fondo de garantía - FOGABONA	1.921.104	1.095.148
Por otras comisiones	<u>258.710</u>	<u> </u>
Subtotal	<u>281.210.071</u>	<u>269.239.317</u>
Total	<u>¢669.763.812</u>	<u>¢614.254.069</u>

Los gastos por servicios de corresponsalía al 31 de diciembre de 2014 y 2013 por ¢388.553.741 y ¢345.014.752, respectivamente, se generaron por el convenio para la realización de operaciones bursátiles y administración de valores entre el Puesto y la compañía CFS Asesores de Inversión, S.A. y el posteriormente con asesores de inversión independientes (para el año 2013), y para el año 2014 con la compañía Capital Planning Group, S.A. (Nota 16).

13. GASTOS ADMINISTRATIVOS

En los años terminados el 31 de diciembre se acumularon gastos administrativos que se detallan así:

	Notas	2014	2013
Servicios administrativos	4, 16	¢254.613.387	¢240.125.412
Alquileres	4, 16	30.960.000	30.960.000
Gastos generales		<u>12.147.770</u>	<u>17.419.276</u>
Total		<u>¢297.723.157</u>	<u>¢288.504.688</u>

14. ACTIVOS Y PASIVOS DENOMINADOS EN MONEDAS EXTRANJERAS

A continuación se detalla la determinación de la posición neta en dólares estadounidenses (US\$) al 31 de diciembre:

	2014	2013
Activos:		
Disponibilidades	US\$ 7,153,157	US\$2,741,959
Inversiones en instrumentos financieros	3,024,165	2,094,363
Por cobrar	<u>57,739</u>	<u>7,913</u>
Total de activos	<u>10,235,061</u>	<u>4,844,235</u>
Pasivos:		
Cuentas por pagar	<u>5,907,836</u>	<u>1,695,534</u>
Total de pasivos	<u>5,907,836</u>	<u>1,695,534</u>
Posición neta	<u>US\$ 4,327,225</u>	<u>US\$3,148,701</u>

La posición neta denominada en Euros (EUR€) al 31 de diciembre se detalla como sigue:

	2014	2013
Activos:		
Disponibilidades	<u>EUR€18,151</u>	<u>EUR€15,660</u>
Total de activos	<u>18,151</u>	<u>15,660</u>
Pasivos:		
Cuentas por pagar	<u>6,122</u>	<u>6,117</u>
Total de pasivos	<u>6,122</u>	<u>6,117</u>
Posición neta	<u>EUR€12,029</u>	<u>EUR€ 9,543</u>

Durante el período 2014, el Puesto fue autorizado para participar como intermediario en el mercado cambiario de contado, así como para participar en el “Mercado de Monedas Extranjeras (MONEX)”, por lo que con fundamento en lo que establecen los Artículos 86 y 88 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, la posición propia efectiva en divisas deberá mantenerse al final de cada día hábil entre el más y el menos ciento por ciento

(±100%) del Patrimonio Total más reciente reportado por la SUGEF al Banco Central de Costa Rica, expresado en dólares de los Estados Unidos de América con base en el tipo de cambio de referencia para la compra que compute el Banco Central para el día hábil anterior.

15. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Revisión por Autoridades Fiscales - De conformidad con la legislación fiscal vigente, las declaraciones de impuesto sobre la renta para los últimos tres períodos fiscales están abiertas para la revisión de las autoridades fiscales. En consecuencia, podría existir una obligación eventual por la aplicación de criterios de parte de las autoridades fiscales, distintos de los que ha utilizado el Puesto al liquidar sus impuestos. La Gerencia del Puesto considera que ha aplicado e interpretado adecuadamente las regulaciones fiscales.

Cálculo del Impuesto - El impuesto sobre la renta de los años 2014 y 2013 fue calculado sobre la utilidad neta, aplicando la tarifa vigente, deduciendo los ingresos no gravables y sumando los gastos no deducibles, como sigue:

	2014	2013
Impuesto calculado sobre la utilidad neta del año, usando la tasa vigente del 30%	¢189.150.629	¢102.967.758
Menos: Efecto de los ingresos no gravables - neto de gastos no deducibles	<u>(98.067.270)</u>	<u>(25.411.969)</u>
Impuesto sobre la renta corriente	91.083.359	77.555.789
Impuesto sobre la renta diferido	<u>40.672.036</u>	<u> </u>
Impuesto sobre la renta del año	<u>¢131.755.395</u>	<u>¢ 77.555.789</u>

En setiembre del 2013, a través del decreto No. 37898-H el Gobierno de Costa Rica emitió una regulación relacionada con los precios de transferencia. A través de este decreto se regula el requerimiento para que los contribuyentes que realizan transacciones con partes vinculadas, estén obligados, para efectos del impuesto sobre la renta, a determinar sus ingresos, costos y deducciones considerando para esas operaciones los precios y montos de contraprestaciones que pactarían entre personas o entidades independientes en operaciones comparables, atendiendo al principio de libre competencia, conforme al principio de realidad económica contenido en el artículo 8° del Código de Normas y Procedimientos Tributarios.

En opinión de la Administración del Puesto, no existe un impacto significativo sobre la determinación del impuesto sobre la renta de los períodos terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, ni sobre los períodos no prescritos y abiertos a revisión por parte de las autoridades tributarias como consecuencia de la legislación establecida a través del decreto No. 37898-H.

Para el año 2014 el impuesto de renta diferido se origina por diferencias de cambio no realizadas sobre la posición en moneda extranjera que mantuvo el Puesto en el año, según interpretación del artículo 8 del Reglamento del Impuesto sobre la Renta.

16. CONTRATOS

- a. ***Contrato por Servicios Administrativos*** - Fue firmado con la compañía relacionada Grupo Empresarial Sama, S.A., en el cual esta se compromete al suministro del personal necesario para desempeñarse en el área administrativa (Nota 1) y erogaciones relacionadas. Este contrato entró en vigencia a partir del 27 de febrero de 2001 y es por tiempo indefinido. El contrato no indica el costo de los servicios que se le cobrarán al Puesto; sin embargo, durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Puesto canceló por este concepto ¢254.613.387 y ¢240.125.412, respectivamente (Notas 4 y 13).
- b. ***Alquiler de Instalaciones*** - Este contrato fue firmado con la compañía relacionada Edificio Grupo Sama, S.A., en el cual ésta se compromete a arrendar el área requerida para la operación del Puesto. Este contrato entró en vigencia a partir del 27 de febrero de 2001 y es por tiempo indefinido. El contrato no indica el costo del alquiler que se le cobrará al Puesto; sin embargo, durante los años 2014 y 2013, se canceló mensualmente por este concepto ¢2.580.000. Para los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013, el gasto por alquiler por este concepto fue de ¢30.960.000 (Notas 4 y 13).
- c. ***Comisiones por Custodia*** - Contrato firmado con la compañía relacionada Sama Sociedad de Fondos de Inversión, S.A., en el cual ésta faculta al Puesto para que le custodie y administre títulos valores de su propiedad.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Puesto no obtuvo ingresos por la custodia de estos fondos.

- d. ***Convenio para la Realización de Operaciones Bursátiles y Administración de Valores entre el Puesto y CFS Asesores de Inversión*** - El objetivo del convenio es establecer, en forma voluntaria y para conveniencia de ambas partes una alianza estratégica de negocios mediante el cual CFS dará asesoría financiera y bursátil a clientes y las operaciones que estos decidan realizar se formalizarán por medio del Puesto en el mercado de valores costarricense o en el mercado internacional.

Los valores que conformen el portafolio de inversión de los clientes de CFS, serán custodiados por el Puesto en la cuenta del cliente en la Central de Valores de la Bolsa Nacional de Valores, S.A. (CEVAL). El esquema de comisiones que recibirá el Puesto por los servicios prestados a CFS son las siguientes:

- Una comisión porcentual anualizada de 0,25% por operaciones por cliente, cuando el monto sea menor de ¢25.000.000, con un mínimo de US\$13.50;
- Una comisión porcentual anualizada de 0,21% por operaciones por cliente, cuando el monto sea mayor de ¢25.000.000 y menores de ¢50.000.000, con un mínimo de US\$13.50;

- Una comisión porcentual anualizada de 0,17% por operaciones por cliente, cuando el monto sea mayor de €50.000.000, con un mínimo de US\$13.50;
- Una comisión por custodia de 0,025% mensual por saldos promedio inferiores a US\$10,000,000;
- Una comisión por custodia de 0,015% mensual por saldos promedio mayores a US\$10,000,000 pero inferiores a US\$25,000,000;
- Una comisión por custodia de 0,01% mensual por saldos promedio superiores a US\$25,000,000;
- Para el caso de las comisiones transaccionales, el Puesto aplicará la comisión indicada por CFS en cada orden de inversión del cliente, a la vez que procederá al cobro de la parte correspondiente y acreditará a favor de CFS el remanente. Las comisiones indicadas por CFS deberán estar en un rango razonable de conformidad con los usos y costumbres del mercado.

El convenio fue firmado el 4 de setiembre de 2006. El convenio descrito en los párrafos anteriores, con la sociedad CFS finalizó en el mes de marzo del año 2013. A partir del mes de junio de 2013, el Puesto de Bolsa, firmó contratos individuales con diferentes asesores de inversión, contratos vigentes hasta el mes de diciembre de ese año, que disponían de las siguientes condiciones:

Rubro	Comisión
Comisión de operaciones de Bolsa	30%. Con la aplicación de una comisión mínima a cobrar según el cuadro de tarifas de comisiones vigentes del puesto.
Comisión de Nuevos Productos	Cualquier nuevo producto creado por el Puesto de Bolsa y que sea comercializado por el Agente, será sujeto a negociación la comisión establecida.
Comisiones de custodia, operaciones, tesorería	Las establecidas en el tarifario vigente en el Puesto de Bolsa, para las custodias vigentes, una tarifa entre el rango de US\$10 a US\$500 y para los movimientos de custodia internacional, tarifas entre el rango US\$9 a US\$30.
Comisiones por transacción Internacional en el Puesto de Bolsa	30%. Con la aplicación de una comisión mínima a cobrar según el cuadro de tarifas de comisiones vigentes del Puesto de Bolsa.

A partir del mes de enero del año 2014, el Puesto suscribe el convenio para la realización de operaciones bursátiles y administración de valores, con la compañía Capital Planning Group, con las mismas condiciones económicas descritas en el cuadro anterior.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, esas alianzas generaron ingresos y gastos tal y como se detallan a continuación:

	2014			2013		
	Colones	US\$	EUR	Colones	US\$	EUR
Ingresos:						
Comisiones por operaciones bursátiles	¢ 140.858.061	US\$ 752,365		¢ 153.122.025	US\$ 649,363	
Comisiones por custodia	<u>22.745.317</u>	<u>15,808</u>		<u>9.800.230</u>	<u>15,853</u>	
Total ingresos	163.603.378	768,173		162.922.255	665,216	
Gastos:						
Comisiones corresponsalía	<u>(103.359.101)</u>	<u>(534,763)</u>		<u>(116.151.778)</u>	<u>(462,340)</u>	
Resultado neto	<u>¢ 60.244.277</u>	<u>US\$ 233,410</u>	<u>EUR€</u>	<u>¢ 46.770.477</u>	<u>US\$ 202,876</u>	<u>EUR€</u>

Asimismo mediante el addendum No.1 firmado el 15 de marzo de 2007 se acordó un esquema adicional de comisiones, amparadas bajo este mismo convenio, a continuación se detalla, las comisiones que en cada caso se indican:

- Transacciones de valores internacionales -
 - **Acciones** - Corresponderá a un pago mínimo de US\$100 por negociaciones menores a 2.000 acciones. A partir de 2.001 acciones se cobrará US\$0.05 por acción, tanto en transacciones de compra como de venta.
 - **Títulos** - Para las transacciones de títulos internacionales que se realicen se aplicará una comisión de 0.0625 (1/16) anualizado sobre el valor transado, o un cobro mínimo de US\$50.
- Plataforma y gestión operativa para portafolios de asociaciones solidaristas: Uso de la plataforma y todo lo relacionado con la gestión de carteras de inversión para Asociaciones Solidaristas es de un 0.625% anualizado, calculado sobre el activo neto del portafolio, que se liquidará mensualmente y se cargará a los resultados de cada mes. De dicha comisión del 0.625% se le pagará al asesor de inversiones a cargo de la cuenta de la respectiva asociación solidarista, un 0.125% anualizado y pagadero mensualmente.

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Puesto obtuvo beneficios derivados del Convenio por ¢63.667.577 y ¢42.933.470, respectivamente (Nota 11).

17. PROVISIONES

Otros - En las operaciones de reportos, el Puesto es contingentemente responsable por el saldo al descubierto que se presente al liquidar un título de una operación, cuyo monto sea inferior al que se debe pagar al respectivo comprador.

18. OTRAS CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS

El detalle de Cuentas de Orden que tiene el Puesto al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se detallan a continuación:

	2014	2013
Cuentas de orden por cuenta propia por actividad de custodia	¢ 2.705.410.521	¢ 1.932.628.931
Valores negociables en custodia	707.667.366	1.424.240.543
Custodia a valor facial - disponibles	699.991.250	1.384.590.850
Custodia a valor facial - disponibles (colones)	500.000.000	600.000.000
Depósito centralizado de valores (CEVAL) - local - otros	500.000.000	600.000.000
Custodia a valor facial - disponibles (dólares)	199.991.250	784.590.850
Depósito centralizado de valores (CEVAL) - local - otros	199.991.250	757.365.300
Sistema de anotación en cuenta - MH y BCCR		27.225.550
Custodia monto de cupones físicos - disponibles	7.676.116	39.649.693
Custodia monto de cupones físicos - disponibles	6.550.000	12.352.000
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	6.550.000	12.352.000
Custodia monto de cupones físicos - disponibles \$	1.126.116	27.297.693
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	1.126.116	5.318.506
Valores negociables recibidos en garantía (fideicomiso de garantía)	1.997.743.155	508.388.388
Recibidos en garantía a valor facial	1.568.998.020	328.686.640
Recibidos en garantía a valor facial (dólares)	1.568.998.020	328.686.640
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	1.531.666.320	133.652.700
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	37.331.700	195.033.940
Recibidos en garantía monto de cupones físicos	373.972.811	179.701.748
Recibidos en garantía monto de cupones físicos (colones)	373.972.811	179.701.748
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	361.653.350	63.734.518
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	12.319.461	115.967.230
Cuentas de orden por cuenta de terceros por de custodia	353.374.663.698	299.225.506.620
Efectivo y cuentas por cobrar por actividad de custodia	3.603.693.954	1.748.928.558
Efectivo por actividad de custodia	3.603.693.954	1.748.928.558
Efectivo por actividad de custodia (colones)	484.704.128	920.418.986
Efectivo disponible	484.704.128	920.418.986
Efectivo por actividad de custodia (dólares)	3.118.989.826	828.509.572
Efectivo disponible	3.118.989.826	828.509.572

(Continúa)

	2014	2013
Valores negociables custodia	€180.339.444.331	€164.500.430.034
Custodia a valor facial - disponibles	114.376.624.088	104.928.720.270
Custodia a valor facial - disponibles (colones)	43.733.235.448	43.412.146.732
Depósito centralizado de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	2.338.300.000	2.248.300.000
Depósito centralizado de valores (CEVAL) - local - otros	19.256.534.000	19.444.945.284
Sistema de anotación en cuenta - MH y BCCR	22.138.400.000	21.713.900.000
Bóvedas del custodio - MH y BCCR	1.448	5.001.448
Custodia a valor facial - disponibles (dólares)	68.614.357.692	59.494.153.161
Depósito centralizado de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	232.523.160	215.824.360
Depósito centralizado de valores (CEVAL) - local - otros	50.003.828.386	43.416.105.039
Depósito centralizado de valores (CEVAL) - internacional - MH y BCCR	385.583.130	572.726.570
Depósito centralizado de valores (CEVAL) - internacional - otros		3.378.443.250
Sistema de anotación en cuenta - MH y BCCR	16.091.029.320	9.994.251.900
Custodios extranjero - otros	1.754.589.900	1.787.481.110
Bóvedas del custodio - otros	146.803.796	129.320.932
Custodia a valores facial - disponibles (euros)	64.520.000	204.087.000
Custodios extranjero - otros	64.520.000	204.087.000
Custodia a valores facial - disponibles (udes)	1.964.510.948	1.818.333.377
Depósito centralizado de valores (CEVAL) - local	181.252.819	191.237.952
Sistema de anotación en cuenta - MH y BCCR	1.783.258.128	1.627.095.425
Custodia monto de cupones físicos - disponibles	29.218.963.457	29.719.422.048
Custodia monto de cupones físicos - disponibles (colones)	7.691.299.425	7.147.057.871
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	720.713.096	792.225.989
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	3.913.385.570	4.001.892.856
Sistema de anotación en cuenta - MH y BCCR	3.057.200.745	2.352.938.997
Bóvedas del custodio - MH y BCCR	14	29
Custodia monto de cupones físicos - disponibles (dólares)	21.398.155.790	22.410.138.929
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	14.552.137	31.615.472
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	16.030.789.721	18.653.274.221
Depósito de valores (CEVAL) - internacional - MH y BCCR	231.234.203	257.763.152
Sistema de anotación en cuenta - MH y BCCR	4.794.251.256	2.942.587.539
Custodios extranjero - otros	325.401.662	412.511.361
Bóvedas del custodio - otros	1.926.812	3.432.389

(Continúa)

	2014	2013
Custodia monto de cupones físicos - disponibles € ¢	1.108.783 ¢	2.384.423
Custodios extranjero - otros	1.108.783	2.384.423
Custodia monto de cupones físicos - disponibles udes	128.399.459	159.840.824
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	27.376.819	48.982.750
Sistema de anotación en cuenta - MH y BCCR	101.022.640	110.858.074
Custodia valor de compra de acciones - disponibles	31.817.996.302	27.084.420.295
Custodia valor de compra de acciones - disponibles (colones)	28.418.324.762	21.709.424.665
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	28.409.628.733	21.684.906.306
Bóvedas del custodio - otros	8.696.029	24.518.359
Custodia valor de compra de acciones - disponibles (dólares)	3.399.671.541	5.374.995.630
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	1.987.121.764	4.562.871.111
Custodios extranjero - otros	878.712.627	812.124.519
Custodia valor de compra de participaciones - disponibles	4.822.198.145	2.721.027.765
Custodia valor de compra de participaciones - disponibles (dólares)	4.822.198.145	2.721.027.765
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	663.635	822.934
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	4.821.534.510	2.720.204.831
Custodia a valor facial - pignorados	70.878.215	42.416.336
Custodia a valor facial - pignorados (colones)	27.635.840	30.000.000
Sistema de anotación en cuenta - MH y BCCR	7.000.000	30.000.000
Custodia a valor facial - pignorados (dólares)	43.242.375	12.416.336
Depósito de valores (CEVAL) - internacional - otros	13.377.015	12.416.336
Custodia monto de cupones físicos - pignorados	32.784.124	4.423.320
Custodia monto de cupones físicos - pignorados (dólares)	25.562.124	4.423.320
Depósito de valores (CEVAL) - internacional - otros	3.494.743	4.423.320
Valores negociables recibidos en garantía (fideicomiso de garantía)	72.818.459.488	65.310.044.133
Recibidos en garantía a valor facial	28.937.592.818	27.482.968.025
Recibidos en garantía a valor facial (colones)	6.590.650.000	8.745.800.000
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	3.930.650.000	5.204.800.000
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	2.660.000.000	3.541.000.000
Recibidos en garantía a valor facial (dólares)	22.013.436.870	18.285.174.390

(Continúa)

	2014	2013
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	¢ 8.755.350.270	¢ 3.129.453.220
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	12.911.435.100	14.670.611.370
Custodios extranjero - otros	346.651.500	485.109.800
Recibidos en garantía a valor facial (UDES)	28.086.208	451.993.635
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	28.086.208	451.993.635
Recibidos en garantía monto de cupones físicos	12.929.607.478	14.678.608.069
Recibidos en garantía monto de cupones físicos (colones)	4.033.932.275	4.878.205.065
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	2.149.876.996	2.459.731.028
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	1.884.055.279	2.418.474.037
Recibidos en garantía monto de cupones físicos (dólares)	8.836.302.536	9.761.983.545
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	3.277.345.826	1.823.714.273
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	5.493.851.404	7.830.317.794
Custodios extranjero - otros	65.105.306	107.951.479
Recibidos en garantía monto de cupones físicos (c	2.106.466	38.419.459
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	2.106.466	38.419.459
Recibidos en garantía valor de compra de acciones	22.428.167.870	18.655.218.332
Recibidos en garantía valor de compra de acciones (colones)	9.341.736.880	9.263.982.193
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	9.341.736.880	9.263.982.193
Recibidos en garantía valor de compra de acciones (dólares)	13.086.430.990	9.391.236.138
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	13.086.430.990	9.391.236.138
Recibidos en garantía valor de compra de participaciones	8.523.091.322	4.493.249.707
Recibidos en garantía valor de compra de participaciones (dólares)	8.523.091.322	4.493.249.707
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	8.523.091.322	4.493.249.707
Valores negociables dados en garantía (fideicomiso de garantía)	36.672.577.045	23.062.021.634
Dados en garantía a valor facial	23.461.337.688	13.159.742.245
Dados en garantía a valor facial (colones)	2.896.550.000	1.783.550.000
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	1.622.550.000	620.050.000
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	1.274.000.000	1.163.500.000
Dados en garantía a valor facial (dólares)	20.536.701.480	11.291.673.110
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	10.873.657.590	2.067.161.760

(Continúa)

	2014	2013
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	¢ 9.236.395.890	¢ 8.714.651.050
Custodios extranjero - otros	426.648.000	509.860.300
Dados en garantía a valor facial (UDES)	28.086.207	84.519.135
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	28.086.207	84.519.135
Dados en garantía monto de cupones físicos	8.464.077.456	6.173.514.109
Dados en garantía monto de cupones físicos (colones)	1.173.977.789	967.281.426
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	763.358.640	310.752.513
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	410.619.149	656.528.913
Dados en garantía monto de cupones físicos (dólares)	7.287.987.307	5.199.028.436
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	3.661.885.092	1.090.065.036
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	3.545.972.644	3.991.081.744
Custodios extranjero - otros	80.129.572	117.881.657
Dados en garantía monto de cupones físicos (colón)	2.112.359	7.204.248
Depósito de valores (CEVAL) - local - MH y BCCR	2.112.359	7.204.248
Dados en garantía valor de compra de acciones	3.629.139.351	2.691.496.576
Dados en garantía valor de compra de acciones (colones)	3.274.268.120	2.466.235.840
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	3.274.268.120	2.466.235.840
Dados en garantía valor de compra de acciones (dólares)	354.871.231	225.260.736
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	354.871.231	225.260.736
Dados en garantía valor de compra de participaciones	1.118.022.551	1.037.268.705
Dados en garantía valor de compra de participaciones (dólares)	1.118.022.551	1.037.268.705
Depósito de valores (CEVAL) - local - otros	1.118.022.551	1.037.268.705
Contratos a futuro pendientes de liquidar	59.940.488.880	45.481.686.179
Compras a futuro	21.460.285.537	12.479.905.837
Compras a futuro (colones)	2.494.892.146	1.492.011.533
Operaciones de reporto tripartito	2.494.892.146	1.492.011.533
Compras a futuro (dólares)	18.965.393.390	10.987.894.304
Operaciones de reporto tripartito	18.965.393.390	10.987.894.304
Ventas a futuro	38.480.203.343	33.001.780.343
Ventas a futuro (colones)	5.788.870.452	8.633.120.369
Operaciones de reporto tripartito	5.788.870.452	8.633.120.369

(Continúa)

20.2. VENCIMIENTO DE ACTIVOS Y PASIVOS

A continuación se detalla el vencimiento de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

2014							
Rubro	Tasas	De 1 a 30 Días	De 31 a 60 Días	De 61 a 90 Días	De 91 a 180 Días	De 181 a 365 Días	Total
Disponibilidades	Entre 0,05% y 1%	¢4.603.317.479					¢4.603.317.479
Inversiones en instrumentos financieros	Entre 1,6% y 9,2%	1.274.916.641	¢508.596.123	¢315.624.920		¢29.258.427	2.128.396.111
Productos por cobrar		4.339.073					4.339.073
Cartera de créditos		19.689.235					19.689.235
Cuentas y comisiones por cobrar		14.660.964					14.660.964
Subtotal		<u>5.916.923.392</u>	<u>508.596.123</u>	<u>315.624.920</u>		<u>29.258.427</u>	<u>6.770.402.862</u>
Cuentas por pagar por servicios bursátiles		3.603.179.833					3.603.179.833
Otras cuentas por pagar diversas		6.589.884		91.083.359			97.673.243
Subtotal		<u>3.609.769.717</u>		<u>91.083.359</u>			<u>3.700.853.076</u>
Neto		<u>¢2.307.153.675</u>	<u>¢508.596.123</u>	<u>¢224.541.561</u>	<u>¢</u>	<u>¢29.258.427</u>	<u>¢3.069.549.786</u>

2013							
Rubro	Tasas	De 1 a 30 Días	De 31 a 60 Días	De 61 a 90 Días	De 91 a 180 Días	De 181 a 365 Días	Total
Disponibilidades	Entre 0,05% y 1%	¢2.543.053.122					¢2.543.053.122
Inversiones en instrumentos financieros	Entre 2,5% y 7,64%	1.064.974.069	¢531.146.540	¢ 58.605.889	¢100.746.356	¢27.827.895	1.783.300.749
Productos por cobrar		9.136.850					9.136.850
Cartera de créditos		776.158					776.158
Cuentas y comisiones por cobrar		21.546.606					21.546.606
Subtotal		<u>3.639.486.805</u>	<u>531.146.540</u>	<u>58.605.889</u>	<u>100.746.356</u>	<u>27.827.895</u>	<u>4.357.813.485</u>
Cuentas por pagar por servicios bursátiles		1.716.853.512					1.716.853.512
Otras cuentas por pagar diversas		35.270.541		77.555.789			112.826.330
Subtotal		<u>1.752.124.053</u>		<u>77.555.789</u>			<u>1.829.679.842</u>
Neto		<u>¢1.887.362.752</u>	<u>¢531.146.540</u>	<u>¢(18.949.900)</u>	<u>¢100.746.356</u>	<u>¢27.827.895</u>	<u>¢2.528.133.643</u>

20.3. CONCENTRACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS

Todos los activos y pasivos del Puesto corresponden al área geográfica de Costa Rica.

21. UTILIDAD NETA POR ACCIÓN

El cálculo de la utilidad neta por acción se presenta a continuación:

	2014	2013
Utilidad neta del año	¢498.746.700	¢265.670.070
Cantidad de acciones	<u>564.392</u>	<u>548.767</u>
Utilidad neta por acción	<u>¢ 883,69</u>	<u>¢ 484,12</u>

22. INGRESOS BRUTOS DEL PERÍODO

En cumplimiento de disposiciones del “Reglamento para regular la participación de los sujetos fiscalizados y del Banco Central en el financiamiento del presupuesto de las superintendencias”, se detallan a continuación los ingresos brutos devengados en el período de un año terminado el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

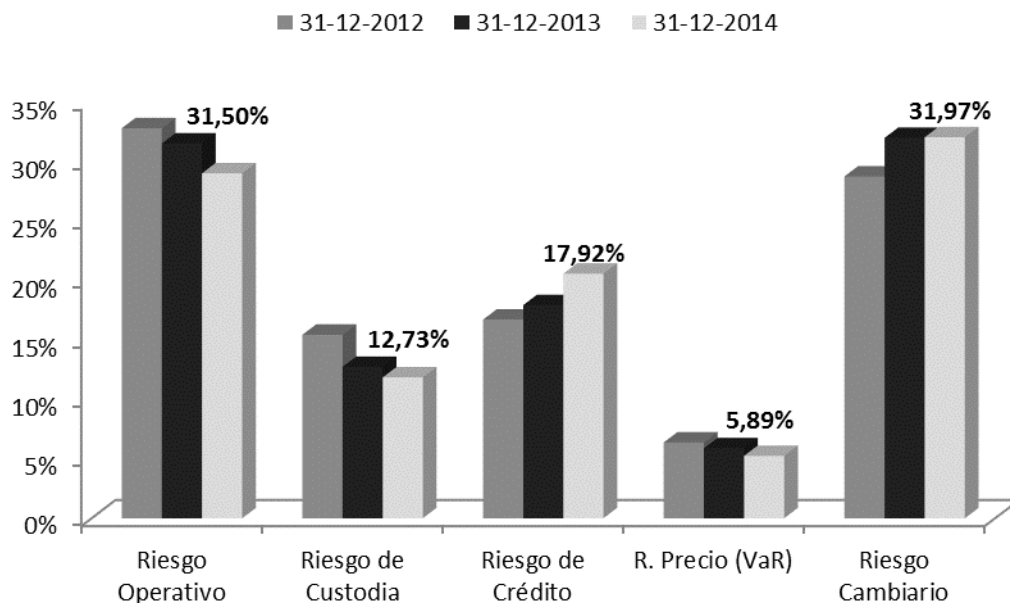
	Notas	2014	2013
Ingresos financieros:			
Por disponibilidades	¢	9.465.303	¢ 42.499.484
Por inversiones en instrumentos financieros		81.686.390	85.527.952
Por cartera de créditos		3.554.560	3.246.390
Por ganancias por diferencias de cambio		139.527.739	
Por otros ingresos financieros diversos		<u>65.070.476</u>	<u> </u>
Total ingresos financieros		<u>299.304.468</u>	<u>131.273.826</u>
Otros ingresos operativos:			
Comisiones por servicios	10	1.261.704.501	1.131.603.548
Por ganancia por participaciones en el capital de otras empresas		4.850.997	
Por cambio y arbitraje de divisas		39.235.408	
Por otros ingresos operativos	11	<u>74.210.890</u>	<u>51.898.713</u>
Total otros ingresos operativos		<u>1.380.001.796</u>	<u>1.183.502.261</u>
Ingresos brutos totales		<u>¢1.679.306.264</u>	<u>¢1.314.776.087</u>

23. EXPOSICIÓN Y MANEJO DEL RIESGO

Instrumentos Financieros y Riesgo de Crédito - La gestión de Riesgo en el Puesto, tiene como objetivo establecer una serie de disposiciones y lineamientos a fin de crear un adecuado manejo del riesgo, el cual pueda minimizar la exposición al riesgo de la empresa

y de sus clientes. Para ello, dicha gestión de riesgo, involucra los riesgos de mercado (precio y cambiario), crédito, liquidez y operativo el cual incluye custodia, todo dentro de lo establecido por el Reglamento de Gestión de Riesgo.

Gráfico 1. Comportamiento de los principales riesgos del Puesto (% sobre el total de los requerimientos de riesgo, al cierre de cada año).

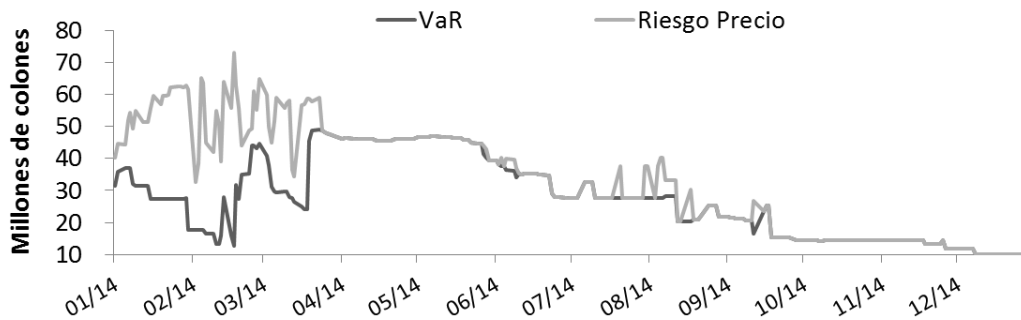


Riesgo de Mercado - Corresponde a la pérdida potencial que se puede producir por cambios en los factores de riesgo que inciden sobre la valuación de las posiciones, tales como tasas de interés, tipos de cambio, variaciones en los precios de los títulos.

Riesgo de Precio - El monitoreo sobre el riesgo de precio se realiza a través del cálculo diario del Valor en Riesgo, el cual estima la máxima pérdida del portafolio tras movimientos en los precios, en un período y con un nivel de confianza dados, los cuales por regulación¹, corresponden a una confianza del 95% y un período de 521 observaciones históricas. El comportamiento del riesgo de precio durante el 2014 fue en promedio de ¢33,4 millones, como lo muestra el Gráfico 2, este promedio se muestra bastante similar al de ¢36,4 millones que se presentó durante 2013, reflejando así una relativa estabilidad en los diferentes instrumentos que se agregan a la cartera.

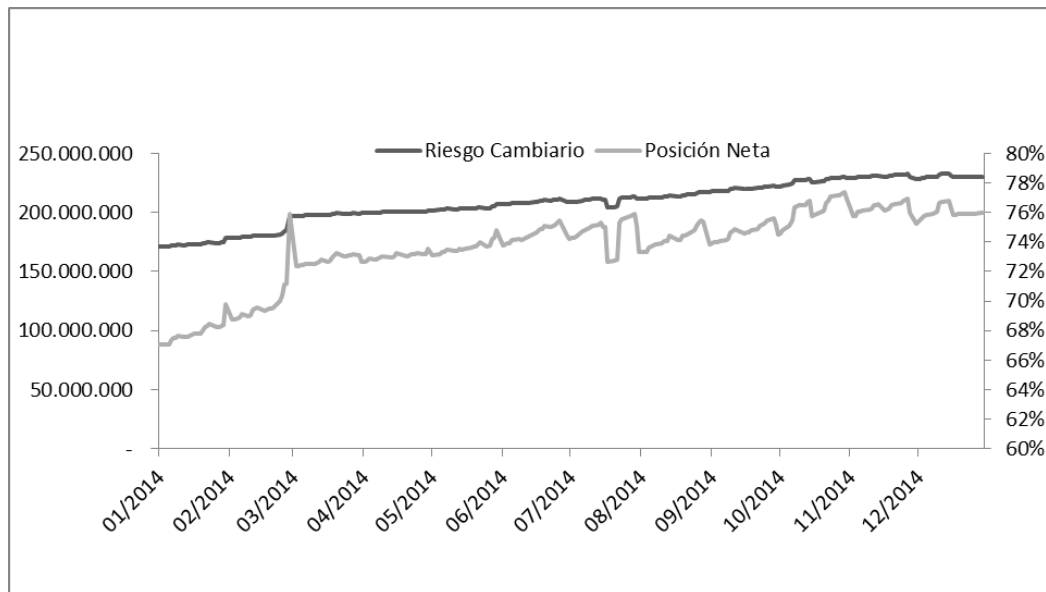
¹ La metodología para el cálculo del valor en riesgo fue aprobada en el SGV-A-166, Instrucciones para el Reglamento de Gestión de Riesgo.

Gráfico 2. Valor en riesgo.



Riesgo Cambiario - El monitoreo sobre el riesgo cambiario corresponde al 10% sobre la posición neta diaria, tal como lo indica el Reglamento de Gestión de Riesgo. En el transcurso del año este indicador se vio afectado por el alza en el tipo de cambio, provocando como efecto un mayor valor de los activos en dólares, los cuales representan un mayor porcentaje respecto a los activos en colones. Este aumento en el tipo de cambio llevó la posición neta en moneda extranjera hasta un 77% en su punto más elevado de 2014 y cerró el año en 75,95%, muy por encima del 67,5% con el cual cerró el 2013. El efecto de este aumento respecto al total de requerimientos se vio disminuido por el aumento en el riesgo de crédito, tal y como se mostró en el Gráfico 1. Al 31 de diciembre de 2014 este indicador no ha mostrado movimientos que indiquen un posible estrés sobre el desempeño del Puesto, este indicador, tal y como se mostró en el Gráfico 1, ubicándose cerca del 32%.

Gráfico 3. Riesgo cambiario.



Al cerrar el 2014 el colón se había devaluado alrededor de un 7,6%, en el transcurso del año. La posición neta en moneda extranjera del Puesto terminó el año con saldo positivo, revertiendo la tendencia de los últimos cierres de año.

Cuadro 1. Comportamiento del diferencial cambiario neto (2012-2014).

Cuenta	2012	2013	2014
Ganancia por diferencial cambiario	¢ 29.990.448	¢ 22.820.909	¢ 258.160.869
Pérdidas por diferencial cambiario	<u>(34.027.988)</u>	<u>(41.061.817)</u>	<u>(118.633.130)</u>
Diferencial cambiario neto	<u>¢ (4.037.540)</u>	<u>¢(18.240.908)</u>	<u>¢ 139.527.739</u>

Tras una excesiva volatilidad registrada en los primeros meses del año (que llevó al colón a devaluarse más de 10%), la nueva administración del Banco Central de Costa Rica (BCCR) manifestó su compromiso con la estabilidad cambiaria. Las intervenciones del BCCR permitieron la estabilidad en la divisa durante el segundo semestre del 2014, cerrando el año con una devaluación de 7,6%.

Para la primera parte del 2015, se espera un tipo de cambio relativamente estable ante la menor demanda de dólares por parte del Ministerio de Hacienda, esto tras la disponibilidad de divisas por la colocación de eurobonos. Estos recursos permitirán al Central mantener el tipo de cambio con una variación menor e intervenir en caso de ser necesario, contando con más reservas internacionales.

Para el 2015, situaciones como el creciente déficit fiscal, la entrada y salida de divisas por exportaciones e importaciones, además de la incertidumbre en torno a las decisiones de la Reserva Federal, constituyen factores que presionarían el tipo de cambio.

La gradual mejora en la economía estadounidense, debería de ser un aliciente para las exportaciones de bienes y servicios costarricenses, limitando las presiones a corto plazo sobre el tipo de cambio producto de la salida de capitales. Asimismo, el ritmo de ajuste en las tasas de interés en EE.UU., traería consigo presiones sobre el tipo de cambio (ante la salida de divisas en busca de mayores rendimientos), sin embargo -de momento- en la medida en la que el premio por invertir en colones sea mayor (ante las menores expectativas de devaluación) las presiones sobre el tipo de cambio se dispararían.

Tomando en consideración la encuesta de expectativas de tipo de cambio del BCCR, la devaluación esperada a 3 meses es de 1.3% y de 3.5% para 12 meses.

Estas fluctuaciones del colón costarricense con respecto al dólar estadounidense afectarían los resultados, la posición financiera y los flujos de efectivo del Puesto. El análisis de sensibilidad efectuado por el Puesto sobre la posición neta en moneda extranjera existente al 31 de diciembre de 2014 indica que variaciones hasta de un 3,5% en el tipo de cambio del colón costarricense originarían ganancias o pérdidas de aproximadamente ¢80.789.291, en caso de revaluación o devaluación del colón, respectivamente:

	Nota	
Posición neta	14	<u>US\$4,327,225</u>
Tipo de cambio de cierre		<u>¢ 533,31</u>
Variación en el tipo de cambio de un 3,5%		<u>¢ 18,67</u>
Pérdida/ganancia		<u>¢ 80.789.291</u>

Escenario 1:

Considerando condiciones similares a las que se han presentado en los últimos 6 meses de 2014, un tipo de cambio con niveles de entre ¢530 y ¢540 deriva en una relativa estabilidad en el indicador de riesgo cambiario. Teniendo bajo estas condiciones una posición neta que puede oscilar entre 70% y el 80% respecto al patrimonio y una disminución considerable en el tema de ganancias por diferencial cambiario.

Escenario 2:

En caso de que en el mercado se presenten las condiciones que lleven el tipo de cambio a valores superiores ¢540, veremos como el indicador de riesgo cambiario aumentará, asociado siempre con el valor colonizado de los activos en dólares, llevando muy probablemente el indicador de posición neta respecto al patrimonio a nivel superiores al 80%, también veremos reflejado a final de 2015 un aumento en las ganancias por diferencial cambiario.

Riesgo de Crédito - Es la pérdida potencial que se puede producir por la falta de pago del emisor de un título o bien porque la calificación crediticia del título o del emisor se ha deteriorado. El cálculo de este riesgo considera ponderadores de acuerdo a las calificaciones de riesgo y monto invertido por emisor. Estos dos factores se monitorean diariamente y en caso de existir alguna variación, la unidad de riesgo trasmite el cambio a los gestores de cartera, realizando las observaciones sobre los posibles efectos sobre este riesgo.

Al 31 de diciembre de 2014, los títulos que conforman la cartera y sus respectivas calificaciones se aprecian en el Cuadro 2.

Los títulos que componen la cartera del Puesto no contemplan un riesgo de crédito inminente, las calificaciones son grado de inversión en su mayoría, exceptuando los títulos del Gobierno, pero precisamente por ser títulos de gobierno, no se considera que exista un riesgo inminente. Para el período 2014 se puede ver (ver Gráfico 1) un aumento en el riesgo de crédito, este se debe principalmente a la alta concentración de la cartera en operaciones de recompra, las cuales tienen un mayor castigo por riesgo de crédito según el reglamento de gestión de riesgo de la Sugeval. Se espera que durante el 2015 este comportamiento se mantenga, dados los lineamientos internos y la gestión al respecto.

Cuadro 2. Títulos en la cartera del Puesto.

Emisor	Instrumento	Isin	Moneda	Calificadora	Calificación
BNCR	CDP	00BNCR0C24R3	COL	Fitch	F1 + (cri)
BPDC	CDP	00BPDC0CV678	COL	Fitch	F1 + (cri)
BCR	pberh	CRBCR00C3379	COL	Fitch	F1 + (cri)
BPDC	CDP\$	CRBCRSFL0011	DOL	Fitch	F1 + (cri)
G	tp\$	CRG0000B30H2	DOL	S&P	B
G	tp\$	CRG0000B30H2	DOL	S&P	BB
G	tp\$	CRG0000B30H2	DOL	S&P	BB
G	tp\$	CRG0000B56G9	DOL	S&P	BB
G	tp\$	CRG0000B56G9	DOL	S&P	B
G	tp\$	CRG0000B56G9	DOL	S&P	BB
B CRSF	inm1\$	CRG0000B56G9	DOL	SCR	SCRAA + F2
ICE	bic4\$	CRG0000B56G9	DOL	Fitch	AAA (cri)
G	tp\$	CRG0000B56G9	DOL	S&P	BB
G	tp\$	CRG0000B56G9	DOL	S&P	BB
G	tp\$	CRG0000B56G9	DOL	S&P	BB
G	tp\$	CRICE00B0093	DOL	S&P	B
G	tp\$	00BPDC0CW494	DOL	S&P	BB
BCCR	BEM	CRBCCR0B4064	COL	S&P	BB
G	tp\$	CRG0000B91G6	DOL	S&P	BB

Riesgo de Liquidez - Corresponde a la pérdida potencial que se puede producir por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales para hacer frente a sus obligaciones, o bien, por el hecho de que una posición no pueda ser oportunamente enajenada, adquirida o cubierta mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente.

El cálculo del riesgo de liquidez se basa en el índice de bursatilidad de proveedor de precios PIPCA (Proveedor Integral de Precios CA, S.A.), considera criterios sobre los títulos que componen la cartera, tales como el volumen de transacción, el spread de precios, el emisor y su calificación.

Cuadro 3. Ponderadores por bursatilidad.

Bursatilidad	Ponderador
Nula	4%
Baja	3%
Media	2%
Alta	1%

Bajo esta metodología se monitorea diariamente el movimiento del valor total de liquidez sobre la cartera el cual se mantuvo relativamente estable y en niveles aceptables, promediando \$55 millones durante 2014, dato muy similar al promedio de \$56 millones durante el 2013, cerrando la composición de la cartera como lo muestra el Cuadro 4, donde aproximadamente el 79% de los títulos en cartera se consideran de alta o mediana

bursatilidad. Los títulos que son registrados con nula bursatilidad, en su mayoría corresponden a certificados de depósito a plazo con vencimientos en corto plazo, por lo cual no han sido muy transados en mercado secundario.

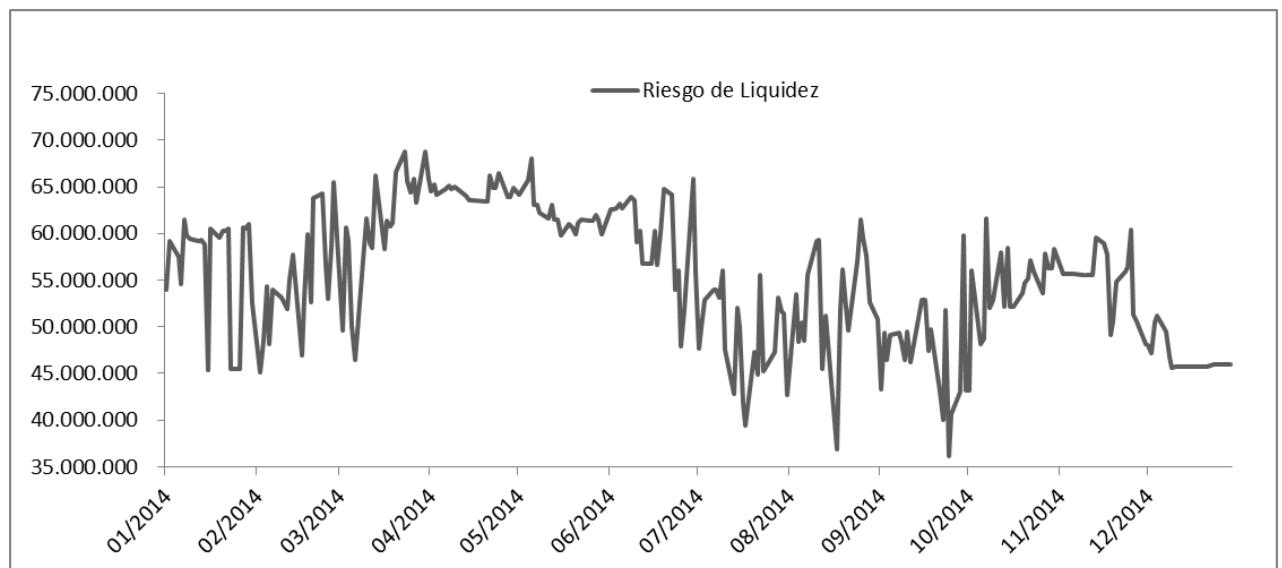
Cuadro 4. Composición de la cartera por bursatilidad de los títulos.

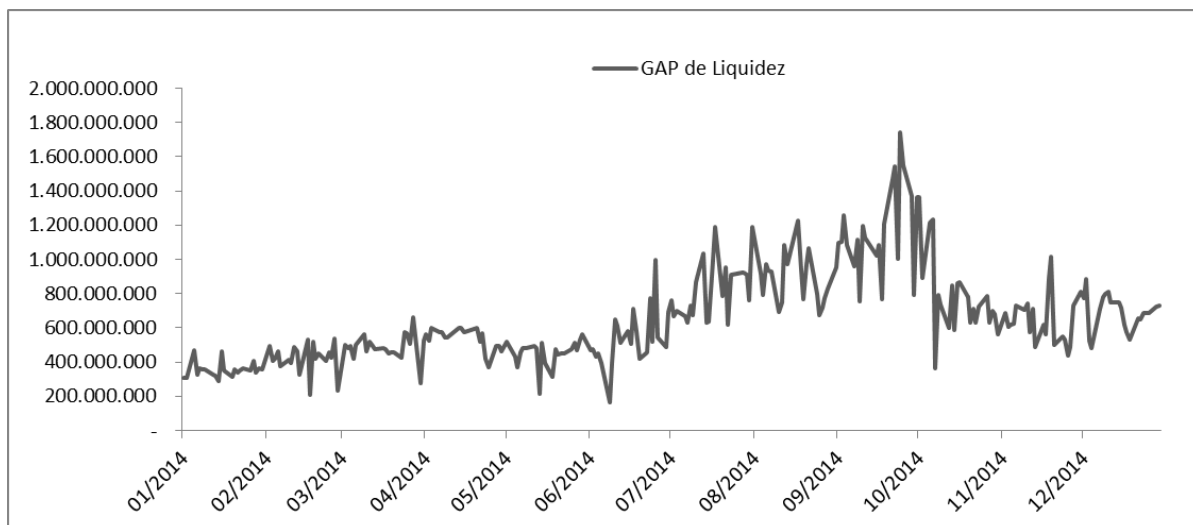
Bursatilidad	Títulos	Ponderador
Nula	3	15,79%
Baja	1	5,26%
Media	7	36,84%
Alta	8	42,11%

Los Gráficos 4 y 5, muestran el comportamiento del riesgo de liquidez como porcentaje de la cartera utilizando los ponderadores de bursatilidad, durante el 2014 este indicador se mantuvo volátil, en el rango de los ¢35 y ¢70 millones, la volatilidad que se puede ver en el Gráfico 4 es como respuesta a la entrada y salida de título u operaciones de recompra en la cartera los cuales tienen diferentes ponderadores de riesgo de liquidez.

Además, el Puesto aplica la metodología del “GAP de Liquidez” o “Brecha de Liquidez”, con el fin de precisar si sus activos líquidos cubren las obligaciones de corto plazo, y obtener una aproximación de la carencia o exceso de liquidez, para distintos intervalos de tiempo y construir escenarios de estrés que supongan una salida masiva de recursos y permitan anticipar eventos de riesgo. El Gráfico 4, también muestra como esta posición se mantuvo positiva a lo largo del año.

Gráfico 4. GAP (Brecha) de Liquidez.





Riesgo Operativo - Se considera como la pérdida potencial que se puede producir por fallas o deficiencias en los procesos, el personal, sistemas de información, controles internos o bien por acontecimientos externos.

La gestión del Riesgo operativo involucra el riesgo por custodia y el riesgo por otros eventos de riesgo operativo, como lo establece el reglamento de gestión de riesgo. El riesgo por custodia incluye las entidades de depósito centralizado y centrales de anotaciones en cuenta de valores, entidades de custodia en el extranjero, en bóvedas pertenecientes a la entidad de custodia local y entidades de depósito centralizado de valores (locales o extranjeras) sin acceso a mecanismos de entrega contra pago, todas las cuales mantuvieron un comportamiento estable en el 2014. Otros eventos de riesgo operativo, representó un menor riesgo respecto al 2013, manteniendo la tendencia a la baja para cada cierre de año según se muestra en el Gráfico 1.

Durante el período 2014, el Puesto no enfrentó riesgos que por su magnitud significaran una amenaza real sobre el nivel patrimonial. Para el 2014, se espera mantener un desempeño similar en la gestión de riesgo, de manera que la situación patrimonial de la empresa no se vea comprometida.

24. HECHOS SIGNIFICATIVOS Y SUBSECUENTES

A la fecha de emisión del informe de los auditores externos, no se presentaron hechos relevantes y subsecuentes que requieran ser informados.

25. AUTORIZACIÓN PARA EMISIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros fueron autorizados por la Administración de Inversiones Sama, S.A. Puesto de Bolsa, el 24 de febrero de 2015.
