



SESIÓN ORDINARIA No. 007-2024

Acta de la Sesión Ordinaria número Cero Siete dos mil veinticuatro de la Junta de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio Nacional, celebrada de manera virtual mediante la plataforma Microsoft Teams, el jueves dieciocho de enero de dos mil veinticuatro, a las ocho horas y dos minutos, con la siguiente asistencia:

- Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez, presidente.
- Prof. Errol Pereira Torres, vicepresidente.
- M.Sc. Erick Vega Salas, M.B.A., secretario.
- M.G.P. Seidy Álvarez Bolaños, vocal 1.
- M.Sc. José Edgardo Morales Romero, M.B.A., vocal 2.
- Prof. Ana Isabel Carvajal Montanaro, vocal 3.
- M.Sc. Hervey Badilla Rojas, vocal 4.
- M.B.A. Carlos Arias Alvarado, director ejecutivo.

Ausentes con justificación: no hay.

Ausentes sin justificación: no hay.

Invitados: para abarcar el artículo cuarto el M.Sc. Juan Carlos Camacho Molina, jefe del Departamento de Gestión de Talento Humano y la Lcda. Griselda Cascante Corrales, encargada de la Unidad de Capacitación y Desarrollo de Talento Humano del Departamento de Gestión de Talento Humano. Para el tratamiento del artículo quinto el M.B.A. Manuel Marengo Fernández, postulante al cargo de miembro externo del Comité de Inversiones. Para estudiar el artículo sexto el Lic. Omar León Gutiérrez, jefe a.i. del Departamento de Concesión de Derechos.

CAPÍTULO I. AGENDA

El Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez, presidente de la Junta Directiva, saluda a las señoras y a los señores miembros directivos y somete a votación el siguiente orden del día, el cual es aprobado:

ARTÍCULO PRIMERO:

Lectura y aprobación de la agenda.

ARTÍCULO SEGUNDO:

Correspondencia.

ARTÍCULO TERCERO:

Asuntos de los directivos.

ARTÍCULO CUARTO:

Entrega y análisis del oficio DE-0009-01-2024: análisis y aplicación del instrumento para la autoevaluación de la Junta Directiva.

ARTÍCULO QUINTO:

Entrevista con el Sr. Manuel Marengo Fernández, postulante al cargo de miembro externo del Comité de Inversiones.

ARTÍCULO SEXTO:

Asuntos de Concesión de Derechos.

ARTÍCULO SÉTIMO:

Entrega del acta de la sesión ordinaria No. 037-2023 de la Comisión de Concesión de Derechos; para resolución final de la Junta Directiva.

ARTÍCULO OCTAVO:

Entrega del acta de la sesión ordinaria No. 07-2023 del Comité de Auditoría; para resolución final de la Junta Directiva.

ARTÍCULO NOVENO:

Mociones.

ARTÍCULO DÉCIMO:

Asuntos varios.



CAPÍTULO II. CORRESPONDENCIA

ARTÍCULO II: Correspondencia.

El **M.Sc. Erick Vega Salas** lee la siguiente correspondencia, la cual se agrega como **anexo No. 1** de esta acta:

a) Solicitud realizada por el Sr. Miguel Reyes Castro, cédula 6-0155-0807, para que se analice la posibilidad de brindarle un préstamo para poder realizarse una cirugía con un profesional en urología a nivel privado, ya que el padecimiento no le permite tener calidad de vida y se encuentra en lista de espera con la Caja Costarricense de Seguro Social.

El Cuerpo Colegiado dispone trasladar la nota a la Dirección Ejecutiva para que estudie el caso y responda al interesado con instrucciones de esta Junta Directiva, en el plazo de 5 días hábiles.

b) Invitación enviada por el Sr. Francis Zúñiga González, director Regional del Centro Regional de Cooperación OISS Centroamérica y el Caribe para participar en el seminario virtual "Herramientas para una Comunicación Incluyente"; la transmisión se realizará por VIMEDO el 31 de enero de 2024 a las 08:00 a.m. Las inscripciones se deben realizar en el enlace <https://forms.gle/3s596DHRmxozzDKr8>.

La Junta Directiva traslada la invitación a la Dirección Ejecutiva para que analice la posibilidad de participación de personal de JUPEMA.

CAPÍTULO III. ASUNTOS DE LOS DIRECTIVOS

ARTÍCULO III: Asuntos de los directivos.

La Junta Directiva no desarrolla asuntos de los directivos en esta sesión.

CAPÍTULO IV. RESOLUTIVOS

ARTÍCULO IV: Entrega y análisis del oficio DE-0009-01-2024: análisis y aplicación del instrumento para la autoevaluación de la Junta Directiva.



Con autorización de la Presidencia se incorpora a la sesión virtual el M.Sc. Juan Carlos Camacho Molina y la Lcda. Griselda Cascante Corrales, a quienes se les brinda la más cordial bienvenida.

El **M.Sc. Juan Carlos Camacho Molina** introduce el tema: para el procedimiento de autoevaluación que está normado, en realidad, lo que estamos haciendo es una propuesta de ajuste tanto en algunas de las preguntas que ya se venían haciendo y aplicando en el periodo anterior y la adecuación de la normativa interna al acuerdo del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) Conassif 15-22, que ustedes conocen bastante bien y que resultó en la generación de la Política de Idoneidad que ya este pusimos en funcionamiento el año recién pasado. Incluso hasta hicimos esa adecuación que tiene que ver con no solo la normativa asociada al acuerdo Conassif, sino una revisión muy minuciosa de las preguntas que incluso hasta se vieron un poquito disminuidas en términos de cantidad, en el proceso anterior teníamos 15 preguntas cerradas y 2 abiertas, y esta propuesta incluso llega a obtener un resultado de menos preguntas y termina siendo una autoevaluación igualmente técnica y necesaria para el cumplimiento de la normativa.

La **Lcda. Griselda Cascante Corrales** expone los oficios DE-0009-01-2024, GTH-0008-01-2024 y la presentación titulada "Autoevaluación de miembros de Junta Directiva, Periodo 2023", correspondiente al instrumento de autoevaluación de la Junta Directiva. **Anexo No. 2** de esta acta.

Señala: como como bien lo indica don Juan Carlos, lo que hicimos fue una revisión de los reglamentos, de la normativa, los procedimientos vigentes para estar alineados en cumplimiento y responsabilidades para ejecutar este proceso tan importante.

Respecto a qué responde, básicamente es lo que está dictado en el procedimiento P15-PR-022, que es la Inducción de capacitación y autoevaluación para el Órgano Colegiado.





Como bien lo dijo don Juan Carlos, esto se realiza año con año, es decir, año que cierra año que tenemos que aplicar la autoevaluación y la propuesta de autoevaluación este año está ligado al acuerdo Conassif 15-22 sobre el Reglamento de idoneidad y desempeño de los miembros del Órgano de Dirección y Alta Gerencia.

Es importante indicarles que en caso de que ustedes consideren pertinente realizar algún ajuste o cambio al formulario, están en total libertad de hacerlo, podemos hacer las modificaciones solicitadas que ustedes consideren.

El artículo No. 1 del acuerdo Conassif 15-22 señala: *“Establecer las normas de idoneidad y desempeño que deben ser aplicadas a los miembros del Órgano de Dirección y Alta Gerencia (...)”*.

Como ítems de aplicación nos ajustamos al artículo No. 15 del Acuerdo Conassif 15-22 y los elementos de la evaluación de desempeño que incluyen básicamente 10 ítems, que es el liderazgo en temas estratégicos; no voy a ampliar todos porque ya existe en la Política y existe en las preguntas que ahora les voy a detallar, pero básicamente involucra liderazgo en temas estratégicos, cumplimiento de los objetivos estratégicos, atención de las responsabilidades de los acuerdos con lo establecido en el Reglamento de Gobierno Corporativo, la atención de normas de funcionamiento del Órgano de Dirección y documentación para toma de decisiones, la efectividad en la supervisión, coordinación e integración del Órgano de Dirección, aquí se toma en cuenta la gestión de riesgos, la Auditoría Interna y externa y todos los órganos de supervisión; la efectividad en la gestión de alta gerencia, el manejo de información confidencial, la gestión de los conflictos, el desempeño y comunicación de los comités, el cumplimiento de las regulaciones adicionales relativas al Gobierno; es como todo lo que ustedes tienen que validar que se pueda ir cumpliendo y que están ejecutando de esa manera.



El objetivo de esta evaluación es presentar esta propuesta de cuestionario de autoevaluación de acuerdo con lo estipulado en la Política de idoneidad de evaluación de desempeño, donde se estipula en el apartado 5.3.2. que la evaluación de desempeño y en alineamiento con el acuerdo Conassif 15-22, Reglamento sobre idoneidad y desempeño de los miembros de órganos de dirección, considerando naturaleza jurídica, la Ley 7531 "Reforma integral al Sistema de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio Nacional" y sus reformas.

Como objetivo específico es obtener esa valoración de áreas de mejora y/o aprobación sobre preguntas y propuestas del nuevo cuestionario, con la intención de obtener los resultados de percepción acerca de la calidad del trabajo de la Junta Directiva, y que permita de alguna manera también identificar las áreas a fortalecer.

Como objetivo No. 2 es solicitarles a ustedes la aprobación del cuestionario, el cual dará una indicación de avance general de la Junta Directiva en el desempeño de su gestión como Órgano Colegiado.

Posteriormente, respecto al instrumento de autoevaluación es importante reiterar que se completa de manera individual, de manera anónima y es importante indicar que la tabulación, todo lo que se involucra en las calificaciones pretende valorar el desempeño integral del Órgano de Dirección y no individual; eso es muy importante resaltarlo.

Los resultados son presentados posteriormente en un reporte, en un informe que va a ser el insumo para que podamos hacer de la mano un plan de acción que alimente también oportunidades de mejora e ir cerrando algunas brechas que resulten de esta evaluación para todos ustedes los miembros de Junta Directiva.

Las puntuaciones no cambian, van igual de 1 "malo"; 2 "deficiente"; 3 "regular"; 4 "bueno", y 5 "muy bueno"; y las valoraciones se trabajan en una escala likert, con entre 20 y 60, se ubican en un rango de percepciones





negativas; de 61 y 80 se ubica en un rango de percepciones neutras y de 81 a 100 se ubica en el rango de percepciones positivas.

Se muestra el cuestionario como tal, como bien lo dijo don Juan Carlos, pasamos de una cantidad de preguntas en el año 2022 teníamos 15 preguntas, este año vamos a aplicar 10 preguntas, pero están totalmente alineadas, como les bien les indicábamos, con el acuerdo Conassif 15-22, para ir de la mano con la normativa vigente.

El cuestionario tiene las siguientes preguntas: "1. La Junta Directiva demuestra liderazgo en temas estratégicos y de aspectos de la actividad en materia de pensiones. 2. La Junta Directiva vela por el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la institución. 3. La Junta Directiva está atenta a las responsabilidades de acuerdo con lo establecido en el Reglamento sobre Gobierno Corporativo. 4. La Junta Directiva atiende y cumple las normas de funcionamiento del Órgano de Dirección y documentación de sus deliberaciones y decisiones. 5. La Junta Directiva es efectiva en la supervisión, coordinación e interacción del Órgano de Dirección con la Alta Gerencia, Gestión de Riesgos, Auditoría Interna, Auditoría Externa y Órganos de Supervisión. 6. La Junta Directiva es efectiva sobre el seguimiento de la gestión de la Alta Gerencia con los Órganos de Supervisión, la Auditoría interna y la Auditoría Externa. 7. La Junta Directiva aplica y es consciente del correcto manejo de la información confidencial y efectividad en la protección de datos personales. 8. Usted, como miembro de la Junta Directiva, tiene un entendimiento completo, suficiente y compartido de los roles y responsabilidades, que debe cumplir con relación al conflicto de intereses. 9. La Junta Directiva monitorea el desempeño sobre la gestión de los Comités y mantiene una comunicación oportuna. 10. La Junta Directiva cumple con las disposiciones contenidas en el Código de Gobierno Corporativo de JUPEMA."

Esas son las 10 preguntas esenciales que están ligadas al mismo tema de idoneidad.

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** señala: en la imagen se muestran las 10 preguntas y 7 columnas, me imagino que cada una corresponde a un director, entonces, supongo que eso corresponde al cuadro resumen de todas las evaluaciones, si yo evalúo todos los temas y asigno los puntajes del 1 al 5, yo puedo ser la columna 1 o la 7, pero aquí resume, esto es un cuadro que nos presenta el cuestionario, pero es un resumen en realidad.

La **Lcda. Griselda Cascante Corrales** explica: es correcto don Jorge, muy buena la apreciación y la consulta que realiza, les mostraré el cuestionario como tal.

El **M.Sc. José Edgardo Morales Romero, M.B.A.** refiere: nos explicaba Griselda que el cuestionario recoge la apreciación de manera grupal y no individual, pero me llama mucho la atención la pregunta No. 8 porque dice: *“Usted, como miembro de la Junta Directiva, tiene un entendimiento completo, suficiente y compartido de los roles y responsabilidades, que debe cumplir con relación al conflicto de intereses.”* Y así se señala al director, porque las demás preguntas dicen “La Junta Directiva”, pero la No. 8 es como muy directa, entonces, evidentemente yo tengo que dar mi apreciación individual, no sé si es mi percepción. Para que tal vez esa pregunta No. 8 guarde relación con las otras 9 se puede acomodar la redacción para que quede parecida y no quede con ese “usted” porque señala de manera individual.

La **Lcda. Griselda Cascante Corrales** indica: como indiqué al principio ustedes puedan hacer las recomendaciones, nosotros ajustamos las preguntas tal como ustedes consideran oportuno realizarlas, estamos en un proceso de propuesta y nosotros lo que hacemos es anotar las recomendaciones y hacer los ajustes que ustedes consideren, y como es totalmente anónima, de igual manera aunque el cuestionario le va a llegar



a todos ustedes no hay que colocar nombre ni ingresar, ni hacer nada donde ustedes tengan que colocar usuario o contraseña, entonces, nada más hacemos ese ajuste como bien lo indica don Edgardo.

También dejamos dos preguntas abiertas, son las mismas que se han venido trabajando en años anteriores, no cambia la redacción, son exactamente las mismas preguntas, porque lo que necesitamos es que ustedes puedan entregar alguna recomendación sobre áreas de mejora que la Junta Directiva debe tener y algunos temas en proyectos donde se considera que se debe planificar para el siguiente año y poderlo tomar en cuenta para para involucrarlos en el plan de trabajo de Junta Directiva.

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** pregunta: la segunda pregunta abierta, generalmente uno está acostumbrado a que una evaluación o en este caso una autoevaluación se hace para cierres de periodo, entonces, donde se indica "considerar proyectos para el próximo año" es como parte de esa misma temática en donde se refiera que el próximo año qué podemos hacer, qué podemos agregar y demás. En este caso esta evaluación no se hizo a fin de año o podríamos considerar esta evaluación, no sé si percibirla como a hoy o al cierre de año, porque aquí hay dos cosas, si vamos a mencionar temas o proyectos para el próximo año sería entonces para el 2025 o sería para tratar de incorporarlos este año, aunque ya estas cuestiones están definidas en nuestro plan operativo. Es importante tener una claridad uno como director al momento de llenar un instrumento si estamos hablando de temas efectivamente para el 2025 o si es para tratar de que este año se puedan considerar.

La **Lcda. Griselda Cascante Corrales** responde: efectivamente la evaluación se hace a periodo cerrado, por cada periodo que concluye se aplica la evaluación de desempeño, teníamos que aplicarla a finales de diciembre y por temas de agenda y demás no se logró, pero la pregunta No. 2 hace referencia a los proyectos para este año 2024, si ustedes ya lo tienen



definido, entonces, es colocar los proyectos de 2024 y darle énfasis en esa gestión de este periodo 2024.

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** menciona: sí, porque debemos tener esa claridad, gracias.

La **Lcda. Griselda Cascante Corrales** continúa: para aplicar al cuestionario por medio de un enlace que yo les estaría enviando a todos ustedes en alguna de las sesiones en que nos puedan dar la oportunidad de realizar la aplicación de este cuestionario, básicamente habla de que el cuestionario es la autoevaluación del periodo 2023, cuál es el objetivo de obtener la valoración o percepción de la calidad del trabajo de la Junta Directiva que permita identificar áreas a fortalecer de acuerdo con lo estipulado en el Procedimiento de idoneidad. Se agregan unas instrucciones, se cambia un poco el formulario para hacerlo más fácil en temas de lectura para todos y todas ustedes. Se tiene la visualización de la pregunta, donde se indica, por ejemplo: *“La Junta Directiva demuestra liderazgo en temas estratégicos y aspecto de la actividad en materia de pensiones”* se detalla a qué responde este punto que es al punto 5.3.2. de la Política de Idoneidad, acá ya no se agregan las 7 columnas, porque en la presentación se agregan las 7 columnas como la validación de la consolidación de todas las respuestas que ustedes van a dar, pero a ustedes se les van a visualizar todas las preguntas, aquí califican “malo”, “deficiente” y es solamente una respuesta por pregunta; así sucesivamente todas las preguntas. Cuando se agrega un asterisco en rojo es porque la pregunta es obligatoria de respuesta, entonces, no se puede dejar ninguna en blanco porque si no se sesgaría también la validación o la consolidación de los resultados, para tener así toda la consolidación de las respuestas. Y así sucesivamente vienen todas las consultas para que ustedes puedan identificarlo; reitero que no se les pide que ingresen con algún usuario y contraseña; les daré el acceso a todos ustedes para que puedan calificar el trabajo de Junta Directiva y una



vez que ya ustedes contesten, va a llegar a esta herramienta la respuesta por director, no por nombre si no director 1, 2, 3, 4, 5, 6 y 7, y así ya va a consolidar los resultados.

De mi parte esa sería la intervención, me llevo la anotación de hacer la mejora en la pregunta 8 y si tienen alguna duda o consulta pues estoy para servirles.

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** consulta: tenemos claro de que una vez que hoy, como acto que sigue es aprobar el instrumento, lo vamos a llenar en un espacio de una sesión, así se prefiere, es decir, se agenda y se completa acá todos juntos.

La **Lcda. Griselda Cascante Corrales** contesta: eso es así bueno don Jorge, porque eventualmente si alguno de ustedes tuviera alguna consulta yo les pudiera dar retroalimentación de si ya la respuesta llegó, para saber que ninguno hizo falta y tener claridad de que todos cumplieron con la evaluación.

Sobre el particular la Junta Directiva por unanimidad acuerda:

ACUERDO 1

Analizado el instrumento de evaluación contenido en el oficio GTH-0008-01-2024 remitido mediante oficio DE-0009-01-2024 de la Dirección Ejecutiva, sobre el proceso de autoevaluación para el Órgano de Dirección y en cumplimiento a con lo estipulado en el procedimiento P15-PR-022 Inducción, Capacitación y autoevaluación para el Órgano Colegiado, apartado 5.3. "Autoevaluación del desempeño de la Junta Directiva", este Cuerpo Colegiado acuerda: Dar por conocido y aprobado el instrumento de evaluación, por lo que se procederá a la realización de este de manera virtual. Acuerdo unánime y en firme con siete votos.



Se agradece la participación de la Lcda. Griselda Cascante Corrales y del M.Sc. Juan Carlos Camacho Molina quienes abandonan la sesión virtual.

ARTÍCULO V: Entrevista con el Sr. Manuel Marengo Fernández, postulante al cargo de miembro externo del Comité de Inversiones.

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** refiere: ayer en la distribución de preguntas que hicimos, que ustedes mismos fueron eligiendo se hizo en el siguiente orden: primero fue don Edgardo, luego doña Ana, don Hervey, doña Seidy, don Erick, don Errol y por último mi persona, además, después un par de compañeros agregaron unas preguntas adicionales, hoy vamos a mantener el mismo orden, van a hacer las mismas preguntas con el objetivo de que podamos comparar la calidad de la respuesta de este otro participante con respecto al que entrevistamos ayer, son las mismas preguntas, recordemos que ya las tenemos y que podamos proceder de la misma manera que ayer, realizamos algunas preguntas introductorias y luego empezamos, en el orden que les indicaba, del 1 al 7 vamos haciendo nuestras preguntas, de igual manera las preguntas adicionales pueden ser utilizadas a criterio de ustedes al final cuando tengan gusto.

Se autoriza el ingreso del Sr. Manuel Marengo Fernández a quien se le brinda la más cordial bienvenida.

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** menciona: es un gusto recibirle en nuestra sesión, en esta ocasión para compartir un espacio de intercambio de información que nos permita a nosotros como directores y directoras tomar la decisión sobre el miembro externo de nuestro Comité de Inversiones, agradecemos primero que se haya postulado y que haya aceptado nuestra invitación a participar y segundo, que esté hoy acá puntualmente para el asunto que nos ocupa.

Creo que con usted no necesitamos presentarnos mucho porque ya nos





conocemos bastante, estamos acá los miembros de esta Junta Directiva y realizaremos algunas preguntas para ir abriendo el tema, unas preguntas de apertura que nos gustaría, también por rutina realizarle, entonces, después de que yo realice esas preguntas los compañeros y compañeras van a elaborar cada uno de ellos una o más preguntas para su persona, así que puede contestar con toda la tranquilidad y tomarse el espacio de tiempo que considere necesario, si al final vemos que nos hemos extendido un poco tal vez lo vamos a limitar un poco en sus respuestas de otras preguntas adicionales, pero en fin, para que no se sienta muy limitado en cuanto al espacio.

Para empezar, nos gustaría que nos pueda realizar una breve reseña de su perfil profesional, en especial las experiencias como miembro externo en comités de inversiones.

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** responde: muchas gracias a don Jorge y a todos los compañeros de Junta Directiva y Comité de Inversiones.

Empiezo diciéndole a don Jorge que felicidades por el nombramiento como presidente de la Junta, es un reto muy interesante, es una institución bastante importante, a veces por el día con día uno pierde la perspectiva de lo que es JUPEMA, pero ya un fondo que maneja un 10% del producto interno bruto (PIB) de un país es algo de mucha responsabilidad y mucha seriedad para su manejo.

Dicho eso, creo que aquí tal vez siendo el foro para el cual estoy convocado, a veces no me gusta hablar de mí porque espero que mis actos sean los que hablen, pero creo que en este caso voy a tener que hablar de mis méritos para este puesto.

Como ustedes saben, tengo 4 años de experiencia en manejo como miembro externo de JUPEMA; tengo experiencia durante casi 20 años de mi carrera profesional como corredor de bolsa, por lo que conozco todo el intrínquilis del mercado de bursátil costarricense; fui como 5 años director



financiero de Banco Cuscatlán y Citibank, con lo cual me permito un buen manejo del aparato de crédito, en este caso, pues tenemos nuestras cuentas, nuestros activos en crédito. Después de eso me dediqué al desarrollo inmobiliario, donde hemos hecho proyectos por arriba de US\$300.000.000,00 en obras de edificaciones, bodegas, etcétera; eso desde el punto de vista de trabajo asalariado; y como consultor he sido director miembro externo del Fondo de Pensiones del Instituto Costarricense de Electricidad (ICE), también he sido miembro externo propiamente de la institución, de la parte financiera del Instituto Costarricense Electricidad; fui director también de Interbolsa, del Fondo de Orientación Inmobiliaria; fui miembro externo del Comité de Riesgos de Citibank también, una institución muy importante tal vez no tanto localmente, pero sí a nivel global con bastante experiencia y yo fui director de riesgos de la parte regional.

Entonces, tengo bastante experiencia en todas esas áreas y lo que yo creo, don Jorge y compañeros de Junta Directiva, que lo más importante es que los derroteros que tiene JUPEMA, que tiene que ver básicamente con asentar las bases de la incursión en el mercado internacional y los fondos de obras de infraestructura, que me parece que son dos elementos muy importantes a considerar como pilares del plan estratégico para los próximos 10 años al menos, creo que cuento con las habilidades suficientes y necesarias para poder colaborar en este proceso.

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** pregunta: ¿qué motivó su participación para este concurso?, sabemos que usted ha estado con nosotros por bastante tiempo, pero tiene que haber también una motivación en decir que quiere continuar, entonces, ¿qué le motivó para participar en este concurso?

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** contesta: dicen que obras son amores no buenas razones; a la Junta le tengo un gran cariño, creo que lo he demostrado con mis actos, dando más del 100% en las veces que han



requerido mi participación, tanto a nivel de los documentos que envía Johan, como los documentos que manda Luis Paulino, desde tempranas horas o días de que la información se envía, soy de los primeros que están viendo preguntas, respuestas, observaciones, mis consejos, etcétera; y he participado mano a mano con estos departamentos en lo que es la elaboración de las políticas.

Y eso lo digo en el tanto y cuanto eso demuestra mi apego y mi cariño que tengo por institución, me parece a mí que, como ya a la edad que uno tiene, tiene que devolver algo a la sociedad que tan bien lo ha tratado a uno, y me parece que yo poniendo mi granito de arena en esta institución, estaríamos buscando que la membresía tenga mejores beneficios para el futuro. Tengo muy claro el rol de la parte actuarial de la Junta y sé que trabajar en post de un rendimiento es lo que garantiza que tengamos mejores beneficios para la membresía; de ahí la importancia de poder incursionar en los fondos de infraestructura y cómo poder mejorar nuestra incursión en el plano internacional, son dos pilares importantes para poder lograr eso.

Como me han oído decir ya, yo soy el más viejo de esta sala, ni siquiera don Carlos que es de staff, yo soy el más viejo de todos ustedes aquí y desde un principio, desde la primera entrevista, siempre he insistido que el mercado internacional es una parte muy importante para salir al mercado, el fondo de pensiones y lo he dicho en varias instancias, que JUPEMA es una “ballena muy grande dentro de esta piscina”, entonces, si queremos seguir manteniendo beneficios es por el lado de la parte internacional, aquí desafortunadamente es un mercado muy pequeño, muy poco desarrollado y como ustedes saben, casi el 80% del recurso nuestro se lo lleva el Ministerio de Hacienda, ya ahí no vamos a lograr mucho para la membresía, entonces, yo creo que tenemos que desarrollar esos dos elementos.

Ya políticamente a mí me da mucha lástima cuando en las noticias llega y



dice que llega Nayib Armando Bukele Ortiz, presidente de El Salvador, a Costa Rica con un portafolio de inversiones de obra infraestructura para El Salvador, qué lástima que nuestro ministro o nuestro presidente no llegue a las operadoras con un portafolio de inversiones, que vamos a construir una carretera en San Carlos, que vamos a construir un puente en la Zona Sur, que vamos a edificar un aeropuerto en Limón, ahí hay recursos, hay US\$8.000.000.000,00 que tenemos solamente nosotros para estar invirtiéndolos en un emisor, que además nos pone las condiciones, consultando a qué tasa quieren que captemos y a qué plazo; nosotros deberíamos tener la oportunidad de tener un portafolio de infraestructura y desarrollar mejor este país, que creo que al final lo que, por lo menos, como costarricense a uno le gustaría, dejar un mejor país para nuestros hijos y para nuestros nietos, y yo creo que estos US\$8.000.000.000,00 son una semilla importante para lograr eso; lástima que los productos no estén todavía al alcance, pero ese es mi objetivo; poder colaborar en eso y ese es mi enamoramiento con la Junta; por eso es que estoy cotizando y no me canso de ser honrado de invitarme y agradecerles esa oportunidad y si se puede, aquí estaré siempre a sus órdenes.

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** indica: antes nos mencionó en cuanto al perfil algunas instituciones, organizaciones en las que ha desarrollado su trabajo profesional; podría resumirnos los logros profesionales obtenidos por su persona durante sus experiencias como miembro de comités o de juntas directivas de las que usted mencionó.

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** contesta: gracias por esa oportunidad, le digo las malas y las abuenas, no todas han sido buenas y lo primero que me vino a la mente siendo director del Banco Cuscatlán, yo siempre he sido muy inquieto en innovación, a mí no me gusta quedarme con el *statu quo*, de hecho, en el caso de JUPEMA me decía el Lic. Róger Porras Rojas, anterior director ejecutivo, que lo que le gustaba de mí es que los ponía a pensar, a



veces no eran muy buenas las cosas, pero al menos los ponía a pensar. Siendo director de Banco Cuscatlán propuse a la Junta Directiva participar en temas de derivados cambiarios, entonces, logré meter en la administración de activos y pasivos las coberturas cambiarias, durante algún tiempo las coberturas cambiarias, como todo producto financiero, fue exitoso y mucha de la rentabilidad del Banco, de todo el grupo financiero provenía de las utilidades que estaban generando ese producto que yo había propuesto, pero como todo producto financiero, a veces da vuelta, entonces, cuando hubo beneficios el padre de la criatura fue la Administración; y cuando hubo fracasos el padre de la criatura fui yo, entonces siempre es un tema que en la vida siempre pasa igual a los éxitos le sobran padres y a los fracasos siempre son huérfanos. Comento eso no tanto en contexto propiamente del producto, sino en cuanto a los logros de poder llevar a cabo ideas nuevas.

Algunas cosas más básicas o tal vez sin tanta subida y bajada, me tocó participar en el año 2000 en la ley de la creación de la Ley de pensiones, entonces, en todo este tema de 4 pilares, de la creación de las operadoras de pensiones, fui parte de la representación de la parte privada, en aquella época no habían fondos de pensiones, éramos 4 administradores de pensiones que estaba Interfin, Banex, Banco Nacional y nosotros como ProVida, en aquel momento, entonces fuimos la representación de la parte privada y después tratar de unirnos con fondos como el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, los fondos del sector público como del Banco Nacional, etcétera. Me honra decirles que participé en la creación de la ley que al día de hoy, ya son 4 pilares y bastante desarrollados, que está el pilar solidario, que es el pilar de la Caja Costarricense de Seguro Social; el pilar voluntario que fue el tema de las operadoras y lo obligatorio, y el cuarto que era el de la subsistencia, para las personas que no tienen derecho la pensión, esto lo pongo en el sentido de logro en cuanto que fui parte del



proceso, y me honra ver cómo eso se desarrolló y fue parte también de las ideas que se propusieron.

Por mi experiencia fui creador de fondos de inversiones en Cuscatlán, todos los fondos de inversión que tuvo Cuscatlán en ese momento fueron creados por mí; desarrollé un puesto de bolsa también; les decía que, en la parte financiera, además de generar reportes y posicionar a Banco Citibank, y Cuscatlán de aquel momento como un banco de excelencia en términos de las mediciones, también participé en eso.

En el caso más reciente después de que dejé la parte financiera y me dediqué a la parte inmobiliaria, el desarrollo de varios proyectos a nivel internacional que fue básicamente en El Salvador que creamos bodegas y en el caso de Costa Rica hicimos la universidad médica para la Universidad Latina, hicimos un centro comercial en San Rafael, varios proyectos inmobiliarios y ahorita estamos con varios proyectos residenciales de torres vacacionales en la zona de Garabito, básicamente en Jacó. Estaba viendo las noticias de la inversión extranjera directa, parte de esa inversión extranjera directa, somos nosotros como compañía parte culpable de cómo está el tipo de cambio, porque son proyectos orientados en mercado internacional y son bastantes los clientes extranjeros que están llegando a Costa Rica para invertir en activos inmobiliarios.

Entonces, don Jorge, resumiendo, tengo experiencia, he tenido logros importantes a nivel financiero y a nivel inmobiliario también.

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** continúa: para finalizar con estas preguntas introductorias y que los compañeros puedan realizar las que les corresponde, muy brevemente nos pueda poner en conocimiento acerca de cuánto maneja, cuánto conoce del marco regulatorio que rigen los fondos y operadoras de pensiones.

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** responde: como le acaba de comentar don Jorge, fui parte de la Ley 7783 que fue la que dio el primer inicio a la



parte regulatoria, muy fuerte participé en eso; luchas que perdimos, por ejemplo, le soy franco, el Fondo de Capitalización Laboral, yo prácticamente no estaba de acuerdo en que los fondos de pensiones se vivieran en dos, un fondo de corto plazo contra la pensión; después podemos hablar de eso porque por ahí no va la pregunta, pero sí les menciono que fui parte importante porque sí hubo algunas luchas que hicimos por algunos artículos de la ley de pensiones; y a hoy me he mantenido actualizado con todos los informes que se someten a Comité de Inversiones, en cuanto a la regulación del tema de pensiones, incluyo todo el tema, no le compete en este caso a JUPEMA, por lo menos no hasta donde yo conozco, pero todo el tema del desarrollo de los fondos generacionales que la Superintendencia de Pensiones (Supén) está impulsando dentro de las operadoras de pensiones, que es un cambio importante, un giro a lo que se ha venido gestionando ahorita.

Me encuentro bastante actualizado con todo el marco regulatorio, don Jorge, tal vez a nivel estratégico, a nivel macro porque digamos no es en eso lo que es mi día con día, pero sí me encuentro bastante actualizado con los temas gordos del fondo de pensiones, de la regulación; bastante actualizado.

El **M.Sc. José Edgardo Morales Romero, M.B.A.** señala: mi consulta es muy concreta, si nos puede mencionar cuáles son algunas variantes macroeconómicas fundamentales para el análisis de las inversiones.

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** indica: se refiere a macroeconómico desde el punto de vista del entorno económico.

El **M.Sc. José Edgardo Morales Romero, M.B.A.** responde: sí señor.

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** explica: evidentemente, los macro precios que se llaman teoría económica, son las variables más relevantes, los macro precios son básicamente inflación, el tema de la tasa de interés, que es el valor de dinero en el tiempo y el tipo de cambio; son los 3 elementos más



importantes y de hecho, forman parte del documento estrategia de JUPEMA, esos 3 elementos están inmersos dentro de la estrategia y son elementos que tanto Johan como su equipo y Luis Paulino, introducen. Esos son los 3 elementos más importantes.

El tema de inflación es un tema fundamental por el tema de la tasa actuarial, de hecho, don Carlos, con mucho tino, pasó un día de estos un uniforme a todos los miembros sobre el tema de la segunda vuelta con la crisis de contenedores, con todo lo que está pasando en el Canal de Suez y los ataques de los hutíes a las embarcaciones que están pasando por el Canal de Suez, que va a tener un impacto en inflación. En el entorno macroeconómico la inflación tenemos que verlo como un elemento muy importante y la inflación se divide en dos componentes, la inflación local y la inflación importada, entonces, hay que tener muy presente cómo esos dos componentes van a verse en el futuro para poder planear la estrategia financiera. De ahí que es importante tener claro cuáles son las causas de esa inflación para poder actuar en consumo.

El otro elemento importante dentro de este contorno macroeconómico es el tipo de cambio, ahí tengo que confesar que, desde el inicio de mi participación con JUPEMA, siempre he pensado que debíamos ir incrementando la participación en moneda de dólares, porque si vemos a Costa Rica en el concierto macroeconómico mundial, pesa lo mismo que un grano de azúcar en 1 kilogramo, no tenemos ningún peso relativo, entonces, es mejor estar amparados en una moneda dura, que una moneda débil como la costarricense, pero en los años 2022 y 2023 la macroeconomía no me dio la razón, entonces, dicen los economistas somos muy buenos para predecir qué va a pasar y después decir por qué no pasó; pues es un poco de eso, y todavía, a pesar de eso sigo pensando que el dólar es una moneda dura a largo plazo, nosotros como miembros de esta institución, aunque todos somos transitorios, pero el producto nuestro es un



producto de largo plazo; yo creo que tal vez el año 2024 no se va a caracterizar por una devaluación, creo que vamos a seguir en estos niveles, pero ya en el largo plazo, 10 años, 15 años, 20 años, el colón no es tan fuerte como para mantenerse por encima de esta moneda. Entonces, ese es el segundo elemento, el tipo cambio; la inflación y el tipo cambio en el orden que lo expuesto.

El tercer elemento es la tasa de interés, igualmente somos pequeños y hay que estar muy atento a todo lo que esté pasando con la Reserva Federal (FED), con las reuniones de Junta Directiva de la FED, estar viendo lo que está pasando en Europa también con el Banco Central Europeo, qué es lo que está haciendo ahí, porque todas esas tasas tienen implicación en el nivel de tasas locales, porque siempre debe haber una paridad entre la tasa de interés, el costo del recurso en dólares y tiene su impacto en el recurso en colones para evitar una sustitución de monedas que sea perjudicial para el manejo de la política monetaria.

En concreto, don Edgardo, los 3 macro precios que hay que mantener observado bajo un contexto macroeconómico, son esos 3 macro precios tipo de cambio, tasa de interés e inflación, que además la inflación por tener nosotros una tasa objetivo en términos reales, la inflación es un elemento muy importante; y al tener una posición de portafolio en dólares, también el tipo de cambio es una parte muy importante de eso.

La **Prof. Ana Isabel Carvajal Montanaro** pregunta: ¿qué opina sobre una estrategia de largo plazo en una coyuntura económica como la actual?

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** contesta: uno tiene que estar posicionado en el tipo de objetivo que tiene el caso que uno está analizando. En materia de inversiones hay 4 objetivos centrales, como teoría, como academia; uno es un objetivo de liquidez, cuando uno invierte con algún objetivo, muchas veces uno piensa que ir al Banco Nacional y comprar un CDP es una buena inversión o en una cooperativa tiene una tasa más alta, pero para un poco

más sofisticación y hacerlo bien, uno tiene que saber para qué está invirtiendo, una de esas opciones es una inversión de liquidez, entonces, si uno quiere invertir en liquidez, que puede ser para comprar una casa, comprar un carro o tener una reserva, la estructura de inversión es concomitante con ese objetivo de liquidez. Otro objetivo puede ser de renta, o sea, cuando las personas invierten para recibir un cupón periódico; puede ser una persona que está en situación de pensión, entonces, si esa persona invirtiera para liquidez podría tenerla, pero el rendimiento es bajo, pero si esa persona necesita generar rentas mensuales para poder subsistir junto con su pensión, entonces, ese es otro objetivo, entonces es otra estructura de inversión.

Hay otro, que no se malinterprete el nombre, que se llama especulativa, que es para cierto grupo de personas, por ejemplo, y es un poco lo que Supén está haciendo, creando fondos distintos para objetivos distintos; cuando una persona es joven tiene el chance de tener un portafolio especulativo agresivo, porque va a compensar los mejores rendimientos a pesar de que haya mayores riesgos, pero como tiene tiempo para recuperarlo, digamos que se puede arriesgar más.

Existe el cuarto objetivo, que es el de nosotros, que es un objetivo de crecimiento de largo plazo; la Junta de Pensiones, todos los fondos de pensiones tienen un objetivo de crecimiento para darle más beneficios a la membresía, evidentemente, ustedes mejor que yo lo saben que, si los beneficios del portafolio no dan, la forma de administrarlo es rebajando beneficios, y eso es lo que no queremos, entonces, en un contexto actual la visión de largo plazo es lo más importante; puede ser que en el corto plazo, y eso lo he sostenido mucho en todos los comités, puede ser que en el corto plazo tengamos pérdidas, eso es parte concomitante de la gestión y vuelvo a la respuesta inicial que le decía a don Jorge, los fracasos son huérfanos, cuando las cosas van mal, buscan un culpable; cuando las cosas van bien,



nadie se acuerda de las buenas decisiones que se tomaron; en este caso, como buen padre de familia que somos nosotros, administradores, uno como gestor tiene que ser un buen padre de familia, se llama la regla del padre prudente, eso quiere decir que, a pesar de que nuestro hijo tenga una enfermedad y que no le guste la medicina, hay que dársela porque sabemos que es buena para él; nosotros tenemos que tomar decisiones, doña Ana, en ese contexto de largo plazo que usted plantea, cosas que sabemos que son buenas para el Fondo, como diversificar, eso es bueno para el Fondo, cierto que hay riesgos; ya lo sabemos y ya los hemos vivido, pero hay que entender que en ese contexto de esos riesgos que tenemos, no estamos viendo esto con lentes bifocales, estamos viendo esto con binoculares, estamos viendo esto a largo plazo, y sabemos que, por toda la experiencia desde el año 1929, con los gráficos que le he enseñado al Comité, con los gráficos que le he enseñado a la Supén cuando hemos conversado con ellos, le llaman el gráfico de Ibbotson que señala que desde el año 1929 han habido pérdidas en el mercado, estuvo la Primera Guerra Mundial, estuvo la Segunda Guerra Mundial, estuvo la crisis del Golfo Pérsico, estuvo la Guerra de Vietnam, ha habido muchas cosas que han hecho pérdidas, pero en el largo plazo lo que se demuestra es que las inversiones en activos de acciones son las más rentables, entonces, podemos invertir en lo seguro y dejar la plata en cuenta corriente, pero eso no le va a asegurar a la membresía más beneficios, entonces, sí tenemos que ver esto no con bifocales sino con binoculares, ver las cosas de largo plazo y para eso contamos con un excelente equipo, tanto administrativo como de asesorías, que ayudan a mantener ese equilibrio.

El **M.Sc. Hervey Badilla Rojas** consulta: considerando el comportamiento de los mercados internacionales en los últimos días, ¿qué recomendaciones técnicas daría, como miembro externo, para realizar las inversiones en ese mercado internacional?





El **Sr. Manuel Marengo Fernández** responde: es una pregunta muy interesante, yo creo que siempre a los entrevistados nos da siempre por calificar muy bien las preguntas, pero este caso sí lo digo de corazón que es muy buena la pregunta, porque es un tema que he venido conversando con Luis Paulino desde diciembre, pero no lo he puesto todavía sobre el papel porque mi nombramiento se acababa y no sé cuánto puede hacer uno esto.

Pero es importante don Hervey, obviamente la pregunta es hacia mí y le contesto desde mi conocimiento y desde mi experiencia; es cierto que el mercado reciente, a partir de octubre del año pasado dio un giro, ha venido tenido un fuerte repunte y disculpe el comentario, pero cómo se dice en la jerga financiera “en mercados alcistas todos somos administradores”, porque cualquier cosa que compremos todo sube, eso no depende de ninguna habilidad, cualquier acción está subiendo ahorita porque el mercado está en mercado alcista; con lo que hay que verlo y lo junto con la pregunta doña Ana, hay que verlo como que no importa lo que pasa en el corto plazo, es un tema coyuntural, no estructural, uno tiene que pensar esto en el largo plazo, y lo que yo creo y es mi idea, que obviamente hay que negociarlo, hay que conversarlo, hay que fundamentarlo y hay que convencer al resto del equipo, es combinar, sería la palabra correcta, entre lo que es una estructura pasiva, como la que tenemos, que es invertir solamente en ETFs, que eso no requieren mayor habilidad, todos los ETFs del mundo están subiendo, bueno, la mayoría están subiendo, no conozco ahorita alguno que esté bajando, pero debe haber su espacio; yo lo complementarí con gestión activa, lo complementarí con fondos de inversión, en el cual haya gestores expertos de entidades como JP Morgan, Bank of America, Blackrock, inclusive, que tenemos nosotros, pero gestores que tengan experiencia en administración de activos. Esto lo digo porque los ETFs son gestiones pasivas, son compras puntuales que estamos haciendo



con algún sustento y fundamento económico, que estoy de acuerdo, pero son *one shot*, o sea, compramos y eso es lo que hay, recordemos que los ETFs son réplicas de índices, o sea, a cómo va el mercado, ahí vamos nosotros, pero eso debería combinarse con otros activos que sean de gestión activa, en el cual, los administradores; es que hay que entender que, por ejemplo, un gestor como Blackrock, que tenemos nosotros, como Santander, como Citibank, como JP Morgan, como Bank of America, como tantos gestores internacionales, tienen equipos de analistas, son 1.000, 2.000 o 3.000 analistas que están todos los días viendo mercados, viendo opciones, generando recomendaciones para la gestión activa de sus fondos, y nosotros sentados en estas sillas donde estamos cada uno de nosotros, cada quien haciendo sus cosas, es muy difícil o imposible que tengamos esa visión de negocio que tienen las instituciones que les acabo de comentar que están especializadas en eso.

Entonces, desde mi perspectiva, es muy importante para efectos de lograr una estabilidad del portafolio, minimizar los riesgos, hacer una combinación entre los dos tipos de activos, entre gestión activa y gestión pasiva.

Eso porque con respecto a la pregunta de don Hervey, el mercado en los últimos meses ha dado un giro muy importante y el sol está saliendo ahorita, pero no necesariamente esto se va a mantener, entonces, yo creo que la forma de poder compensar un riesgo es combinando con otros activos de menor volatilidad y no estar tan espesas a lo que está haciendo mercado, por las razones que le acabo de exponer, no hay un equipo de analistas que están siempre pensando en ese tipo de cosas.

La **M.G.P. Seidy Álvarez Bolaños** pregunta: me gustaría preguntarle sobre 3 características de la planeación estratégica de las inversiones, específicamente.

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** responde: creo que cuando llegué a esta institución hace 4 años, una de esas características no estaba presente y me



explico; hay un cliché que utilizamos la mayoría de los fondos administrados y es que el objetivo era lograr la mayor rentabilidad sujeta a patrones de seguridad y riesgo, ese era el objetivo: mayor rentabilidad con la mayor seguridad; y así lo vi en varias ocasiones, inclusive, las primeras políticas de hace 4 años de la Junta de Pensiones tenían esa expresión: lograr la mayor rentabilidad sujeta al menor riesgo posible, algo así decía; es un cliché que es muy abstracto, porque todo lo quieren, pero no se puede.

Y ahí fuimos un poquito variando ese cliché, para que el objetivo de la política fuera lograr una rentabilidad, o sea, que en el fondo de pensiones el objetivo rentabilidad era lograr superar la tasa actuarial en términos reales; eso es el objetivo central.

Entonces, la primera característica en una planeación estratégica es qué es lo que se busca, cuál es el objetivo del Fondo, y en este caso el objetivo del Fondo es generar una tasa superior a la tasa actuarial en términos reales.

Y ¿por qué ese objetivo es tan importante?, esa primera característica de esa planeación estratégica que usted consulta y ¿por qué es importante?, porque la tasa actuarial, es valga decir, la tasa que el Departamento Actuarial ha determinado que es la tasa mínima necesaria para garantizar los beneficios actuales de la membresía, entonces, si yo logro, como gestor de inversiones, lograr esa tasa de rentabilidad, estoy diciendo en el fondo que estamos garantizando los beneficios en términos actuales, estamos garantizando que los beneficios se van a mantener si la tasa actuarial en términos reales se mantiene, entonces, es algo que es tan sencillo decirlo, pero que tiene muchísimas implicaciones a nivel de gestión; tiene que ver con todos los beneficios de la membresía considerando edades, tipo de salarios, las políticas de beneficios que se tienen, etcétera. Toda esa tasa básica del 5,65% y la tasa que está ahorita actualmente lleva ese componente, entonces, nosotros como gestores tenemos que garantizar esa tasa.

El primer elemento que debe tener una política inversión, una gestión de inversiones es determinar cuál es ese objetivo, que nuestro caso es batir la tasa actuarial.

Un segundo elemento que debe tener una política de inversión es indicar qué cosas no son de aceptación de un gestor, por ejemplo, nosotros no nos vamos a meter con cosas que tengan que ver con armas, no vamos a invertir con cosas que tengan que ver con temas que afecten el tema ambiental, entonces, en nuestra política tenemos que decir cuál es el marco de acción sobre el cual nos vamos a desempeñar y qué cosas no son parte de nuestros valores..

El primer elemento es el objetivo, que en el caso de nosotros es la rentabilidad; su pregunta general, pero enfoqué ahorita a la Junta. Otros objetivos que pudieran ser y me puede pasar a mí con el fondo de pensiones mío, es que mi objetivo es tener al menos un ingreso mínimo disponible para poder sufragar mis gastos fijos, ese puede ser un objetivo también.

Entonces, un primer elemento en una planeación estratégica es cuál es el objetivo; un segundo elemento es cuáles son mis valores y un tercer elemento muy importante es el horizonte de inversión y vuelvo al caso de la Junta, no me pueden tachar o calificar mi gestión por lo que pase en dos meses y ni siquiera en un año, porque en un año el producto no está maduro. Esos serían los 3 elementos: definir la política en el caso nuestro es batir la tasa actuarial en términos reales. En segundo lugar, los valores, en este caso eco ambientales y valores morales, eso es importante, aunque suene un poco fácil decirlo, a veces las inversiones más rentables tal vez no sean las de mayores valores, por ejemplo, inversiones en petróleo puede ser que sea muy buen negocio, pero no va con los valores de la institución cuando estamos hablando de temas de protección del ambiente. El tercer elemento dentro de esto es el plazo.

El **M.Sc. Erick Vega Salas** refiere: solicito si puede establecer 3 principios en



la gestión para el manejo de inversiones.

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** consulta: si me pudiera aclarar porque me pareciera muy similar a la pregunta de doña Seidy, ¿a qué se refiere?

El **M.B.A. Carlos Arias Alvarado** amplía: son elementos que usted toma en cuenta al momento de invertir, por ejemplo, qué elementos toma en cuenta cuando hacer una inversión en el exterior.

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** explica: hay uno que es básico y siempre está presente en compañeros de Comité y Junta, pero parece mentira y todo mundo se lo brinca, que es el conocimiento de la inversión, en qué estamos invirtiendo. Voy a mencionar casos, por ejemplo, la inversión que se está proponiendo para invertir en un fondo que nos está proponiendo el Instituto Nacional de Seguros (INS) para invertir en este fondo que a su vez el fondo invierte en clínicas, muy bonito el fondo, parece que ayuda a todo a contribuir, pero un poco que cuestioné de este Fondo, que también don Errol participó de las mismas ideas y es que no se presentaron contratos, no se presentaron tendencias, por ejemplo, ahora con los temas de la apertura de seguros entran otros participantes a la lucha de seguros, no solamente el INS, ya el INS no es monopolio, tenemos que ver los contratos, tenemos que ver quiénes son los constructores, tenemos que ver cuáles son los contratos de alquiler que se tienen, etcétera, o sea, tenemos que conocer a profundidad cuál es el producto en el que queremos invertir; este es un poco más reciente y tal vez que faltó mucha información; lo mismo puedo decir cuando invertimos en el exterior, por ejemplo, en un ETF de Standard and Poor o un ETF de salud de Japón, etcétera, tenemos que entender el producto a profundidad, temas legales, temas tributarios, temas macroeconómicos como preguntaba ahorita don Edgardo, o sea el primer elemento don Erick y don Carlos, para tener en cuenta, una inversión es conocer a cabalidad el producto; eso creo que lo es lo más importante que uno puede tener.



Cuando nos traen productos a la mesa, tanto don Johan, como por ejemplo, cuando presentó lo del fondo del ICE, que tenía algunos temas de confidencialidad o el tema de la última emisión de Scotiabank, que tenía alguna información que ellos no estaban proveyendo y me centro en ese que quizás sea el más recientes, el de Scotiabank, que yo acuerpé a decisión del Comité de Riesgos que no recomendaba la inversión, básicamente porque era un desconocimiento de una parte de la información que estábamos solicitando y que no se nos dio verdad, y así como hablo de Scotiabank también, en algún momento, creo que ninguno de ustedes estaba presente, también me opuse a una inversión en el ICE, institución a la cual aprecio muchísimo y que debemos mucho los costarricenses, pero tenían un secretismo financiero que no quisieron dar información, entonces, mi voto fue de que no invirtiéramos hasta tanto, como decían nuestros antepasados, nos aclaran los nublados del día. Creo que eso es un principio básico en esto.

Lo segundo, yo diría que ya no tan importante, es el momento en el tiempo en el cual estamos comprando, me refiero, por ejemplo, a temas de tendencia, cuando uno hace una inversión en ese tipo de cosas, recordemos que no estamos comprando pasado, a veces muchas veces manejamos con el retrovisor, viendo qué pasó con ese emisor o con ese activo, pero lo más importante que tenemos que hacer es ver hacia adelante, una vez que hemos entendido el producto, el punto que les decía, el otro es ver cuáles son las perspectivas de ese producto, si estamos en un producto que es tendencia o es un producto que está en desuso, yo creo que en esto es muy importante, para ponerle color a mi intervención, es muy importante todo lo que está pasando con inteligencia artificial, no sé si ustedes saben que Apple ya no es la compañía más valiosa del mundo, ahora es Microsoft y básicamente por sus inversiones en inteligencia artificial, entonces, tenemos que ver de ese activo que estamos comprando, cuáles





son sus perspectivas de largo plazo, porque, repito, sino estaríamos manejando con el retrovisor, vemos qué pasó para atrás, pero es ver qué va a pasar para adelante y pareciera, y es un poco también lo que tenemos que estar nosotros analizando sobre qué está pasando con las mega tendencias y actualmente pareciera, hay que investigarlo mejor, pero pareciera que el tema de la inteligencia artificial es tendencia, entonces, esto pareciera prometer grandes beneficios en el futuro, y si uno analiza por ejemplo el Standard & Poor's, están las que se llaman las 7 grandes, la mayoría de ellas son compañías que están invirtiendo mucho en inteligencia artificial, como Alphabet, que es Google, como Zuckerberg con Meta, Microsoft, Apple, la mayor parte del retorno del Standard & Poor's, viene por estas 7 empresas que básicamente están invirtiendo en inteligencia artificial. Entonces, el segundo elemento de las características que uno debe tener es cuál es la tendencia de crecimiento de largo plazo de estas empresas, más bien de activos ya que no necesariamente son empresas, pueden ser activos inmobiliarios, etcétera.

Entonces, el segundo elemento que yo consideraría importante a la hora de tomar decisiones, si este es el momento y si este es el activo, después de que ya lo conocí y ya no tengo más preguntas sobre el activo, la segunda parte es ver si ese activo tiene posibilidades de crecimiento a largo plazo.

Eso sería básicamente don Erick, porque hay muchas cosas que también se ponen en el tamiz como principio de inversión, por ejemplo, que es el *timing*, el *timing* se llama básicamente querer invertir cuando el precio está abajo y va a subir, y siempre he dicho, si yo supiera cuando un activo va a subir, créame que yo no estaría aquí, no le estuviera aceptando invitaciones a participar, porque tengo la bola de cristal de que sé que si compro sube y eso no se puede saber, entonces, muchas veces dicen que mejor no se invierta hoy porque está muy alto el precio o está muy bajo, realmente eso nunca se va a saber, entonces, el *timing* no es una estrategia, no es un

principio de inversión, tenemos, más que todo considerar conocer bien el producto y en segundo lugar, ver cuáles son sus tendencias de largo plazo, tomando en cuenta casi que todo lo que han preguntado ustedes; el objetivo de inversión que preguntó doña Seidy; los aspectos macroeconómicos que preguntó don Edgardo; la forma de gestionar que preguntó don Hervey, en fin, todos esos elementos al final redundan en una buena gestión, en este caso concretamente con la pregunta de don Erick, entendiendo bien el producto en el que estamos invirtiendo y segundo lugar, ya que conocemos el producto, cuáles son las posibilidades de crecimiento a largo plazo.

El tercer elemento, don Erick preguntó por 3, pero ahorita no me vienen más a la mente, creería que con los otros dos sería suficiente y básicamente mis intervenciones a través de correos y participación en los comités van orientados en esas líneas, ahora que lo pienso, conocer bien el producto y ver sus tendencias de mediano y largo plazo.

El **Prof. Errol Pereira Torres** consulta: quisiera nos señale un requisito básico que deben tener los instrumentos para invertir en el mercado internacional, que sean indispensables para establecer un instrumento idóneo en el mercado internacional.

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** menciona: todos son temas interesantes y ya cuando uno “peina canas” le puede poner ejemplos de muchas cosas que he vivido, no sé si don Carlos estaba en esa época en el Banco Popular, creo que no, pero cuando todos estos mercados empiezan, todos empiezan con muy buen ánimo, con muy buenos objetivos, pero muchas veces, en ese entusiasmo se obvian cosas y me acuerdo que en el Banco Popular hubo unos activos, no recuerdo el nombre de la empresa, pero había crecido mucho y se compró activos y hubo una caída o algo pasó, y el tema es que esos activos no estaban en custodia de una institución regulada, entonces, al final no se pudo, hubo muchas pérdidas y hubo un cambio en



la regulación local previendo de que toda inversión debería estar con custodios establecidos y aprobados, entonces, cuando no se cubren ciertos principios básicos, don Errol, se pueden dar pérdidas dentro de esa escogencia.

Le comento eso porque ya ha pasado, entonces, las cosas que se deben tomar en cuenta a la hora de tomar una inversión, en el contexto que pregunta don Errol, es la parte regulatoria. Conozco un caso muy concreto de que recientemente hubo un fraude en un fondo en Estados Unidos y ese fondo, al final, la compañía pagó, pero no estaba regularizado el fondo en las custodias respectivas, entonces, el primer elemento dentro de la consulta de don Errol, es la parte regulatoria, si el activo que vamos a comprar, a parte de todas las cosas que he comentado, esa que usted comenta también es importante, el aspecto regulatorio, si es un fondo que está adscrito a Luxemburgo, si está inscrito en Bahamas, dónde está inscrito ese fondo, que también tiene que ver un poco con las preguntas que me han hecho en cuanto a los principios de inversión, entonces, ver el aspecto regulatorio, esto ya trasciende al activo, sino trasciende el aspecto regulatorio, aunque no nos afecta a nosotros directamente, también ver aspectos fiscales, porque algunos fondos hacen retención en los dividendos, entonces, muchas veces el rendimiento que promete es un rendimiento bruto, ya que, hay que quitarle comisiones por aspectos fiscales, entonces, nosotros como somos una compañía exenta, no nos interesa tener fondos que sean *onshore* que tengan temas fiscales a nosotros nos interesa fondos *offshore* para que no nos hagan retención, entonces, un elemento importante son elementos regulatorios, cuál es la entidad supervisora; para nosotros es relativamente fácil porque tienen que estar en la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la organización de países desarrollados que tienen prácticas y políticas desarrolladas, ya con eso, ya tenemos un buen marco de seguridad, pero algún día podría venir



algún fondo muy rentable, que esté radicado en Bahamas o Montserrat, una de esas islas, que es muy rentable, nos gusta mucho, cuyo aspecto regulatorio es débil, entonces, a la hora de ir a hacer algún reclamo, no funciona.

Ese es un primer elemento de aspecto regulatorio y segundo, aparte de todo esto que he comentado, me parece que también aspectos fiscales es importante considerar dentro de esto y obviamente la legalidad del producto también, legalidad en términos no de que sea ilegal, sino cuáles son las protecciones legales que tenemos a la hora de hacer la inversión e ir a reclamar algo.

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** señala: quisiera que me establezca 3 indicadores claves para realizar la gestión de inversiones en el mercado internacional.

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** pregunta: cuando habla de realizar, ¿a qué se refiere?

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** responde: cuando voy a gestionar las inversiones en el mercado internacional, hay muchos indicadores, quisiera que mencione 3 de ellos.

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** señala: entiendo que la consulta es 3 indicadores claves para valorar la gestión del portafolio.

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** agrega: sí, en el mercado internacional.

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** explica: lo voy a hacer concreto, don Jorge, en términos de la Junta, uno de ellos es el rendimiento, debo tener claro cuál es el rendimiento de una inversión y en ese contexto dentro de los retos, líneas o guías que si yo tuviera el honor de seguir acompañándolos, he hablado con Luis Paulino que tenemos que trabajar en eso, es el rendimiento; y le digo eso porque honestamente, bueno, tengo que decirlo así porque usted me estaba preguntando, pero es algo que quería primero manejarlo con Luis Paulino y con don Carlos González, es la rentabilidad, no



digo que tenga la razón, pero por lo menos todavía no me siento a gusto con la rentabilidad que el portafolio está mostrando, y lo digo básicamente porque ellos están manejando un concepto TIR de rendimiento, que honestamente no lo entiendo, yo quisiera entender bien cuál es ese rendimiento que Creación de Capitales está mostrando, porque está mostrando una tasa interna de retorno que a mi juicio, lo he visto como un valor presente de beneficios futuros, pero no lo he visto en la gestión de un portafolio, entonces, quiero entenderlo, por lo que un primer elemento es entender, para efectos de la gestión de portafolios de mercado internacional, es que para ver el desempeño, es obviamente la rentabilidad. El segundo elemento es como el binomio de Batman y Robin, van de la mano, que es el riesgo, entendido en el concepto de la volatilidad de los rendimientos, ese el segundo elemento.

El tercer elemento, después de ese binomio, sería el indicador de Sharpe, que es el rendimiento por unidad de riesgo, porque puede ser muy alto el rendimiento, pero el riesgo asociado muy alto; y dentro de ese contexto, básicamente, darle seguimiento al apetito y la tolerancia al riesgo, porque todos tenemos miedo al riesgo; el riesgo siempre se percibe como algo negativo, pero en materia de inversiones a riesgos positivos; si tenemos alto riesgo, tenemos alto rendimiento también, entonces, es importante y para efecto de la membresía el alto rendimiento es importante, por las razones que he explicado.

Esos 3 elementos, el rendimiento al riesgo y el índice de Sharpe, que es el medidor de la unidad de rendimiento por unidad de riesgo, nos viene a dar el contexto bastante bueno de cómo medir el desempeño de un portafolio. Pero además de eso, para medir el desempeño y es un poco, cuando ustedes han visto mis intervenciones en los comités de Riesgo e Inversiones, en conjunto con Creación de Capitales, he venido mucho insistiendo en indicadores como el alfa, que es el exceso de rendimiento sobre el

benchmark, he venido insistiendo en el reporte de atribuciones, o sea, son varios indicadores que me permiten ir analizando cómo se está dando esa gestión y creo que en ese sentido, Creación de Capitales, bueno, en realidad afirmo que Creación de Capitales ha sido bastante receptivo en introduciendo indicadores que he venido particularmente solicitando.

Son varios indicadores para medir la gestión del portafolio y todos esos se están incluyendo dentro de los reportes que Creación de Capitales ha venido haciendo; y me faltaría ponerme de acuerdo con ellos para entender bien la medición del rendimiento, que como les digo, todavía no me queda muy claro, es parte de que, como les decía, si ustedes deciden que les pueda seguir acompañando, sería parte de mis objetivos de corto plazo.

El **M.Sc. José Edgardo Morales Romero, M.B.A.** pregunta: se puede referir un poco, desde su experiencia y tomando en cuenta cómo avanzan estos modelos mundiales, cuál es su criterio con respecto a las inversiones ESG.

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** responde: definitivamente don Edgardo, las inversiones con parámetros ambientales, sociales y de Gobierno Corporativo son muy importantes, lo que pasa es que todavía esa tendencia, esa moda o esta consecuencia que viene de todos estos compromisos ambientales y sociales son muy importantes y a veces pasa lo que se llama *greenwash*, que básicamente en español es cuando un delantero de fútbol finge una falta en el área para simular un penalti, entonces, hay muchas empresas también que simulan estar invirtiendo con parámetros ESG, cuando realmente no es así, inclusive a nivel de la SEG todavía no existe una política o guías para determinar si una empresa es ESG o no lo es.

Creo que todavía este tema es inmaduro, vamos a tener mucha discusión al respecto, pero definitivamente, invertir con parámetros ESG va a ser la tónica, cuando esto apareció creo que lo hablé en algún Comité, que



nosotros ya debiéramos meter, antes de que inclusive la Supén lo había dicho, nosotros ya debiéramos ir metiendo nuestras políticas, creo que hasta a don Carlos se lo había comentado, ya deberíamos declarar, ahora que veo que JUPEMA se está inscribiendo en asociaciones mundial en temas de pensiones y gestión de cobros de membresía y demás, sería bueno en algún momento tener una certificación de un fondo verde, que los fondos de JUPEMA cumplen con criterios ESG, es un fondo en el que invertimos solamente en temas ambientales, en temas de protección de la niñez, de la protección de los adultos, y que lo hacemos bajo un esquema de un Gobierno Corporativo, entonces, creo que definitivamente debemos ir profundizando inversiones en temas ESG, con las limitaciones que haya y de alguna manera, tener una certificación de un fondo ESG a nivel global; acordemos que tenemos el 10% del PIB, así que nuestro peso relativo es muy importante y con responsabilidad también.

El **Prof. Errol Pereira Torres** señala: para finalizar y aprovechar el poco tiempo que queda, me gustaría que nos estableciera dos funciones fundamentales que debe cumplir el Comité de Inversiones, que sería la tarea fundamental que afrontaríamos en el caso de volver a elegirle, creo que esto es esencial para la Junta, por lo que solicito se refiera brevemente a esos dos aspectos.

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** indica: debemos recordar que por la misma regulación de la Supén, los miembros propietarios y miembro externo tenemos voz y voto, somos responsables de las acciones que tomemos, entonces, una primer función de ese Comité y así lo tengo presente, es darle seguimiento a todas las políticas, inversiones y reportes que llegan a nuestras manos, como Comité de Inversiones lo estoy diciendo, de hecho, insisto, sin que sea falsa modestia, todos los documentos que me llegan a las manos y así tiene que ser con todos los miembros del Comité, estudiarlos profundamente porque nuestro rol principal es darle seguimiento a esas políticas que estamos haciendo; esa es una primera función muy





importante, somos los ojos de nuestra asamblea que es la membresía, somos los ojos para asegurar que las áreas administrativas están haciendo lo que se planeó en el planeamiento estratégico, y nosotros como miembros del Comité y la persona que está encargada como miembro externo, tiene responsabilidades, inclusive, hasta penales, por las decisiones que se tomen, entonces, debemos tener claro esta responsabilidad, que así está enmarcado dentro de la política de gestión de inversiones que los miembros de los comités tenemos esa obligación, por lo que debe estar muy claro y la forma de llevar a cabo esa labor es estudiando ampliamente todos los documentos que se presentan para análisis y solicitar toda la información que se requiera para complementar ese análisis y tener claro que la administración del portafolio se está haciendo, como dije hace un momento, como un buen padre de familia. Ese es quizás el rol principal.

En segundo lugar, el otro rol que debe tener en el Comité es apoyar y aportar ideas al Comité de Inversiones, me voy a referir al caso mío como miembro externo, con la experiencia que tengo ya de casi 40 años en mercado financiero, aportar esa experiencia para aportar nuevos productos, nuevas ideas, nuevos análisis que se puedan ir haciendo para contextualizar esa gestión y que al final todo redunde en un beneficio para la membresía, en el sentido de que no tengamos que por una mala gestión tener que bajar los beneficios.

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** indica: muchas gracias, le puedo conceder un minuto para que realice una síntesis, unas palabras y a la vez se despida para cerrar este proceso de la entrevista.

El **Sr. Manuel Marengo Fernández** manifiesta: gracias don Jorge.

Tengo 4 años de trabajar con la Junta, conocen mi trabajo, si ustedes me honran con el nombramiento para acompañarlos otros años más sepan que en mí van a encontrar una persona, como lo he hecho durante estos 4 años, alguien que está dispuesto a dar más del 100% para lograr que el Fondo se





maneje en condiciones óptimas de rentabilidad y seguridad, y seguir aportando con mi experiencia ideas nuevas.

Creo que los dos bastiones que tenemos que ir abriendo ahora, que es el tema del mercado internacional, que ya metimos el dedo en la piscina y el otro que es infraestructura, creo que mis conocimientos, mi experiencia pueden ayudar a la Junta a tener en mí, una persona que pueda generar un alto valor agregado.

Quedo a la espera de que Dios me conceda esa oportunidad de seguirles colaborando y quedo atento a seguirlos ayudando; si no fuese así, si no contase con ese favor de ustedes, sepan que en cualquier momento mi correo, mis teléfonos están disponibles para cualquier consulta que pueda atenderles.

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** menciona: le agradecemos su tiempo y su disponibilidad, también debemos ser agradecidos con todo el trabajo que usted ha realizado hasta el momento y le deseamos éxitos en este proceso; las tabulaciones de los puntajes y todo nos indicarán cuál va a ser la persona que nos va a representar en adelante, si usted u otro candidato, pero de igual manera, muchas gracias por lo que ha hecho hasta el día de hoy por la institución y esperemos a ver qué pasa de aquí en adelante, que tenga muy buen día y nos vemos pronto.

Abandona la sesión virtual el Sr. Manuel Marengo Fernández, a quien se le agradece su participación.

ARTÍCULO VI: Asuntos de Concesión de Derechos.

Con autorización de la Presidencia se incorpora a la sesión virtual el Lic. Omar León Gutiérrez, a quien se le brinda una cordial bienvenida.



a) El **Lic. Omar León Gutiérrez** informa: se realizó la reunión No. 001-2024 de la Comisión de Concesión de Derechos, en la cual fueron analizados los informes Nos. 001, 002, 003, 004, 005, 006 y 007-2024 del Régimen Transitorio de Reparto (RTR), para un total de 152 expedientes tramitados, de los cuales 140 son aprobados y 12 denegados. Documentos adjuntos como **anexo No. 3** de esta acta.

A continuación, se detallan dichos informes:

❖ En el informe No. 001-2024 se presentan 18 casos aprobados desglosados de la siguiente manera:

Revisión.....	13
2248	09
7531	04
Acrecimiento.....	01
Conversión.....	01
Deudas Periodos Vencidos.....	02
Deudas Periodos Vencidos por Anuales.....	01

❖ En el informe No. 002-2024 se presentan 122 casos aprobados correspondientes a expedientes digitales y desglosados de la siguiente manera:

Ordinaria.....	58
2248	01
7268	01
7531	56
Extraordinaria.....	02
Sucesión.....	09
Revisión.....	36
2248	03
7531	33
Recurso.....	01

Deudas Periodos Vencidos..... 07

Deudas Periodos Vencidos Aguinaldo..... 09

- ❖ En el informe No. 003-2024 se presenta 1 caso denegado de trámite de revisión de pensión por vejez.
- ❖ En el informe No. 004-2024 se presenta 1 caso denegado de trámite de pensión por invalidez, correspondiente a expediente digital.
- ❖ En el informe No. 005-2024 se presentan 2 casos denegados de trámites de pensión por sucesión correspondiente a expedientes digitales.
- ❖ En el informe No. 006-2024 se presentan 6 casos denegados de trámites de revisión de pensión por vejez, correspondientes a expedientes digitales.
- ❖ En el informe No. 007-2024 se presentan 2 casos denegados de recurso de revocatoria, correspondientes a expedientes digitales.

Después de analizados los informes, la Junta Directiva por unanimidad acuerda:

ACUERDO 2

Conocidos los informes Nos. 001 y 002-2024 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contienen 140 casos aprobados al amparo del Régimen Transitorio de Reparto, la Junta Directiva acuerda: Aprobarlos. Acuerdo unánime y en firme con siete votos.

ACUERDO 3

Analizado el informe No. 003-2024 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 1 caso denegado de trámite de revisión de pensión por vejez, al amparo del Régimen Transitorio de Reparto, la Junta Directiva acuerda: Aprobar la denegatoria. Acuerdo unánime y en firme con siete votos.



ACUERDO 4

Deliberado el informe No. 004-2024 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 1 caso denegado de trámite de pensión por invalidez, al amparo del Régimen Transitorio de Reparto, la Junta Directiva acuerda: Aprobar la denegatoria. Acuerdo unánime y en firme con siete votos.

ACUERDO 5

Expuesto el informe No. 005-2024 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 2 casos denegados de trámites de pensión por sucesión, al amparo del Régimen Transitorio de Reparto, la Junta Directiva acuerda: Aprobar las denegatorias. Acuerdo unánime y en firme con siete votos.

ACUERDO 6

Deliberado el informe No. 006-2024 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 6 casos denegados de trámites de revisión de pensión por vejez, al amparo del Régimen Transitorio de Reparto, la Junta Directiva acuerda: Aprobar las denegatorias. Acuerdo unánime y en firme con siete votos.

ACUERDO 7

Analizado el informe No. 007-2024 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 2 casos denegados de recurso de revocatoria, al amparo del Régimen Transitorio de Reparto, la Junta Directiva acuerda: Aprobar la denegatoria. Acuerdo unánime y en firme con siete votos.

b) El Lic. Omar León Gutiérrez comunica: en la Comisión de Concesión de Derechos fueron analizados los informes Nos. 001, 002, 003, 004, 005 y 006-2024 del Régimen de Capitalización Colectiva (RCC) para un total de 145

expedientes tramitados, de los cuales 135 son aprobados y 10 denegados. Estos informes forman parte del **anexo No. 3** de esta acta.

A continuación, se detallan dichos informes:

- ❖ En el informe No. 001-2024 se presentan 135 casos aprobados desglosados de la siguiente manera:

Pensión por invalidez-----	11
Revisión pensión por invalidez-----	01
Retiro por vejez -----	43
Revisión retiro por vejez -----	67
Recurso de reconsideración retiro por vejez ---	01
Pensión por sobrevivencia -----	12

- ❖ En el informe No. 002-2024 se presentan 4 casos denegados por concepto de trámite de pensión por invalidez.
- ❖ En el informe No. 003-2024 se presenta 1 caso denegado por concepto de revisión de pensión por invalidez.
- ❖ En el informe No. 004-2024 se presenta 1 caso denegado por concepto de trámite de retiro por vejez.
- ❖ En el informe No. 005-2024 se presenta 1 caso denegado por concepto de recurso de reconsideración de retiro por vejez.
- ❖ En el informe No. 006-2024 se presentan 3 casos denegados por concepto de trámites de pensión por sobrevivencia.

Al respecto, la Junta Directiva por unanimidad acuerda:

ACUERDO 8

Estudiado el informe No. 001-2024 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 135 casos aprobados de trámites de pensión al amparo del Régimen de Capitalización Colectiva, la Junta Directiva acuerda: Aprobarlo. Acuerdo unánime y en firme con siete votos.



ACUERDO 9

Analizado el informe No. 002-2024 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 4 casos denegados de trámites de pensión por invalidez, al amparo del Régimen de Capitalización Colectiva, la Junta Directiva acuerda: Aprobar las denegatorias debido a que la Comisión Calificadora del Estado de la Invalidez de la Caja Costarricense de Seguro Social, indica que no cumplen con los requisitos establecidos en la Ley. Acuerdo unánime y en firme con siete votos.

ACUERDO 10

Conocido el informe No. 003-2024 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 1 caso denegado de trámite de revisión de pensión por invalidez, al amparo del Régimen de Capitalización Colectiva, la Junta Directiva acuerda: Aprobar la denegatoria. Acuerdo unánime y en firme con siete votos.

ACUERDO 11

Estudiado el informe No. 004-2024 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 1 caso denegado de trámite de retiro por vejez, al amparo del Régimen de Capitalización Colectiva, la Junta Directiva acuerda: Aprobar la denegatoria. Acuerdo unánime y en firme con siete votos.

ACUERDO 12

Analizado el informe No. 005-2024 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 1 caso denegado de recurso de reconsideración (retiro por vejez), al amparo del Régimen de Capitalización Colectiva, la Junta Directiva acuerda: Aprobar la denegatoria. Acuerdo unánime y en firme con siete votos.



calidad de los servicios
2024



recaudación y cobranza de cotizaciones
2022





ACUERDO 13

Conocido el informe No. 006-2024 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 3 casos denegados de trámites de pensión por sobrevivencia, al amparo del Régimen de Capitalización Colectiva, la Junta Directiva acuerda: Aprobar las denegatorias. Acuerdo unánime y en firme con siete votos.

c) El Lic. **Omar León Gutiérrez** presenta el listado de los casos aprobados con montos superiores a $\text{¢}2.000.000,00$, el cual se agrega como parte del **anexo No. 3** de esta acta.

Señala: se tienen 7 casos, de los cuales 2 corresponden a pensiones ordinarias y 5 corresponden a revisiones. En realidad, los casos no tienen ninguna particularidad, simplemente obedecen a los puestos que tienen las personas, algunos de ellos tienen 2 puestos y, además, los salarios superan los $\text{¢}2.000.000,00$ y por eso al momento de aplicar el porcentaje de postergación y demás, se presentan acá. Nada más dejar en evidencia que el primer caso es del Ministerio de Educación Pública (MEP), el segundo de la Universidad Técnica Nacional y las siguientes corresponden a revisiones. El Cuerpo Colegiado toma nota de la información.

Se agradece la participación del Lic. Omar León Gutiérrez, quien abandona la sesión virtual.

ARTÍCULO VII: Entrega del acta de la sesión ordinaria No. 037-2023 de la Comisión de Concesión de Derechos; para resolución final de la Junta Directiva.

El Lic. **Jorge Rodríguez Rodríguez** entrega para conocimiento y posterior análisis el acta de la sesión ordinaria No. 037-2023 de la Comisión de Concesión de Derechos, agregada como **anexo No. 4** de esta acta.



ARTÍCULO VIII: Entrega del acta de la sesión ordinaria No. 07-2023 del Comité de Auditoría; para resolución final de la Junta Directiva.

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** entrega para conocimiento y posterior análisis el acta de la sesión ordinaria No. 07-2023 del Comité de Auditoría. Se agregan los siguientes documentos como **anexo No. 5** de esta acta: COM-AU-0001-01-2024, acta de la sesión ordinaria No. 07-2023 del Comité de Auditoría y la presentación de los estados financieros del RCC a noviembre de 2023.

CAPÍTULO VI. MOCIONES

ARTÍCULO IX: Mociones.

Las señoras y los señores miembros de la Junta Directiva no presentan mociones en el desarrollo de esta sesión.

CAPÍTULO VII. ASUNTOS VARIOS

ARTÍCULO X: Asuntos Varios.

El **M.B.A. Carlos Arias Alvarado** informa: ayer sostuvimos una reunión de la Comisión de Vigilancia y Control del Fondo del Banco Costa Rica (BCR), nos reunimos acá en JUPEMA, recordemos que esa Comisión la componemos 5 personas, que son 3 institucionales Popular Pensiones, BN Vital y JUPEMA, y por parte de inversionistas privados, individuales, están 2 personas que son Carolina Elizondo y Fernando; apoyados acá con el M.Sc. Econ. Luis Paulino Gutiérrez Sandí, jefe del Departamento de Inversiones y el Lic. Adm. Johan Ramírez Brenes, encargado senior de la Unidad Integral de Riesgos, también ellos traen a veces algún apoyo.

Ya nos habíamos reunido con la SAFI en las oficinas y ayer vimos una especie de lineamiento, reglamento, que es el que va a operar, se nombra a un coordinador y un subcoordinador, ellos me nombraron a mí como



coordinador de esa Comisión; nos vamos a estar reuniendo una vez al mes en la SAFI, y básicamente vamos a tratar de ejercer una función, como se indica, de vigilancia y control; hay algunas dudas que siguen persistiendo con respecto, especialmente a los inmuebles que ellos tienen, específicamente con el parque empresarial en Puntarenas, que tenemos algunas dudas y hay algunos inmuebles en La Uruca y demás, pero vamos a dar seguimiento a la Comisión.

Antes de eso Paulino y yo nos reunimos con la gente que gestiona algunos otros fondos de pensión como Crestones, nosotros tenemos varios fondos de inversión y desde el año pasado hemos entrado en un análisis más preciso de cada uno de los fondos, puesto que recordemos, porque esto para mí es importante entenderlo; ahora que ustedes estaban en la entrevista con don Manuel Marengo y ayer que estuvieron también con el otro candidato a ser miembro externo del Comité de Inversiones, recordemos que nosotros requerimos de una tasa actuarial, y recordemos también que los activos financieros que tenemos acá, que superan los US\$8.600.000.000,0, una proporción está puesta no solo en valores, en mercado nacional e internacional, sino también en crédito; y otra proporción de eso que está colocado es en fondos de inversión y estos fondos de inversión han tenido una rentabilidad muy baja hace mucho rato, entonces, esto es un tema importante porque figúrense ustedes que prácticamente lo que se tiene en crédito, el monto que se tiene invertido en crédito, es más o menos el monto que se tiene invertido en fondos de inversión, porque estos están rindiendo muy mal y esto tiene un impacto importante sobre la tasa actuarial, entonces, o mejoramos el rendimiento que tenemos en fondos de inversión o va a ser una inversión que no rinde lo que uno espera y lo que uno necesita para sustentar la tasa actuarial; porque la proporción es importante, si bien es cierto insistir sobre el tema de que las inversiones que se realizaron en



fondos de inversión ninguno de ustedes estaban ni yo tampoco, lo cierto del caso es que es parte de la cartera y tenemos que gestionarla.

Por eso hemos estado insistiendo en buscar que la gestión de esos fondos de inversión sea lo más oportuna, no nos corresponde porque esos son las sociedades administradoras a las que les toca hacerlo, pero al tener inversiones que no vemos un rendimiento, una gestión oportuna, definitivamente hemos buscado ir donde los gestores de esas inversiones o las sociedades administradoras de esos, para pedir cuentas y buscar la mejor gestión.

Dentro de esas actividades, ayer estuvimos en Improsa, esta gestiona dentro de otros fondos uno que es muy importante que es Gibraltar, el otro es Crestones, tienen otros fondos, pero nosotros acá en JUPEMA tenemos en Gibraltar y en Crestones, esos son de los fondos más rentables que tenemos, que son en dólares, andan cercanos al 5%, o sea, están por encima del promedio de la industria. Los visitamos porque también tenemos interés en conocer cuáles son sus perspectivas y, sobre todo, qué están viendo del mercado y de otros fondos, porque hay algunos fondos que nos tienen preocupados, no solo los del BCR, sino que también hay otros fondos como uno que tenemos con el INS que el rendimiento ha sido muy bajo, no vemos una gestión oportuna y hemos estado y vamos a estar reuniéndonos con ellos.

Estos temas los vamos a mencionar en los comités de Riesgos e Inversiones, pero mi intención es que ustedes conozcan que hemos estado en estas reuniones y estamos haciendo cosas para tratar de alguna forma, no está en nuestras manos resolver la situación, pero sí por lo menos presionar para que a quienes les compete resolver esto, lo resuelvan y de alguna forma buscar que el rendimiento que se genere sea un rendimiento más adecuado para que aporte a la tasa de actuarial, insisto, porque la proporción que se



tiene en fondos de inversión es una proporción importante, es muy parecida a la cartera de crédito que tenemos.

Ayer, en la Comisión que está formada aprobamos esos lineamientos o una especie de reglamento, que básicamente, dentro de lo que menciona es la forma en la cual nos vamos a reunir, cada cuánto, cuál va a ser nuestra participación, a ellos les pareció que yo podía coordinarlo, entonces, vamos a estar coordinando; nos vamos a estar reuniendo en las oficinas de la SAFI los segundos jueves de cada mes, menciono esto para que ustedes también tomen nota al respecto.

El **Lic. Jorge Rodríguez Rodríguez** indica: muchas gracias don Carlos, muchos éxitos en esa coordinación.

Considero que es muy importante mantener actualizada a esta Junta Directiva acerca del manejo y el discurrir de los diferentes fondos y las diferentes sociedades administradoras; el papel que está haciendo cada una, ver cómo está la industria inmobiliaria, cuáles son nuestras participaciones, en cuáles de esos y creo que es un tema que tal vez lo podamos ir agendado para poder ampliar más, para poder participar nosotros como directores, máxime ahora que usted está involucrándose en estos comités que se están creando también es una oportunidad para que tengamos información de primera mano y podamos analizarla con mayor detalle en la Junta Directiva; así que creo que vamos a estar agendado, además del trabajo en los comités, pero agendando también acá espacios para que podamos mantenernos bien informados, sin duda alguna nuestra membresía siempre también quiere saber cuáles son nuestras participaciones en estas modalidades de inversión y no solo rendimientos, sino también el tema de riesgos que últimamente está tan golpeado en algunos fondos de inversión inmobiliaria.

El Cuerpo Colegiado toma nota de la información.



calidad de los servicios
2024



recaudación y cobranza de cotizaciones
2022

El señor presidente finaliza la sesión al ser las diez horas y treinta minutos.

LIC. JORGE RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ
PRESIDENTE

M.SC. ERICK VEGA SALAS, M.B.A.
SECRETARIO

ÍNDICE DE ANEXOS

No. Anexo	Detalle	Numeración del libro
Anexo No. 1	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Solicitud realizada por el Sr. Miguel Reyes Castro, cédula 6-0155-0807, para que se analice la posibilidad de brindarle un préstamo. ❖ Invitación enviada para participar en el seminario virtual "Herramientas para una Comunicación Incluyente" (4 páginas). 	Folios del 51 al 54
Anexo No. 2	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Oficios DE-0009-01-2024, GTH-0008-01-2024 y la presentación titulada "Autoevaluación de miembros de Junta Directiva, Periodo 2023", correspondiente al instrumento de autoevaluación de la Junta Directiva (16 páginas). 	Folios del 55 al 70
Anexo No. 3	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Informes Nos. 001, 002, 003, 004, 005, 006 y 007-2024 del Régimen Transitorio de Reparto. 	Folios del 71 al 352

	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Informes Nos. 001, 002, 003, 004, 005 y 006-2024 del Régimen de Capitalización Colectiva. ❖ Listado de los casos aprobados con montos superiores a ¢2.000.000,00 (282 páginas). 	
Anexo No. 4	❖ Acta de la sesión ordinaria No. 037-2023 de la Comisión de Concesión de Derechos (40 páginas).	Folios del 353 al 392
Anexo No. 5	❖ Oficio COM-AU-0001-01-2024, acta de la sesión ordinaria No. 07-2023 del Comité de Auditoría y la presentación de los estados financieros del RCC a noviembre de 2023 (85 páginas).	Folios del 393 al 477
Anexo No. 6	❖ Control de asistencia (1 página).	Folio 478