

SESIÓN ORDINARIA No. 030-2021

Acta de la Sesión Ordinaria número Cero Treinta guion dos mil veintiuno de la Junta de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio Nacional, celebrada de manera virtual el jueves once de marzo de dos mil veintiuno, a las ocho horas con catorce minutos, con la siguiente asistencia:

- Prof. Greivin Barrantes Víquez, presidente.
- Lic. Israel Pacheco Barahona, vicepresidente
- Prof. Ana Isabel Carvajal Montanaro, secretaria
- M.Sc. Hervey Badilla Rojas, vocal 1.
- M.Sc. Edgardo Morales Romero vocal 2.
- M.Sc. Carlos Retana López, vocal 3.
- Prof. Errol Humberto Pereira Torres, vocal 4.
- M.B.A. Carlos Arias Alvarado, director ejecutivo.

Ausentes con justificación: no hay.

Ausentes sin justificación: no hay.

Invitados: para el tratamiento del artículo tercero inciso a) el Lic. Diego Vargas Sanabria, jefe del Departamento Legal y la Lcda. Kattia Rojas Leiva, directora de la División Financiera Administrativa y para el estudio del inciso b) la Lcda. Kattia Rojas Leiva, directora de la División Financiera Administrativa. Para el estudio del artículo quinto la Lcda. Stefanny Quesada Navarro, encargada de la Unidad de Riesgos y el M.Sc. Econ. Luis Paulino

Gutiérrez Sandí, jefe del Departamento de Inversiones. Para analizar el artículo sexto la Lcda. Kattia Rojas Leiva, directora de la División Financiera Administrativa, el Lic. José Antonio Segura Meoño, el M.B.A. Manuel Marengo Fernández, miembro externo del Comité de Riesgos; la Lcda. Stefanny Quesada Navarro, encargada de la Unidad Integral de Riesgos; el Lic. Econ. Yesi González Méndez, ejecutivo de riesgos; el M.Sc. Róger Leandro Hernández, analista de inversiones; el M.Sc. Econ. Luis Paulino Gutiérrez Sandí, jefe del Departamento de Inversiones, el M.B.A. Esteban Bermúdez Aguilar, jefe del Departamento Actuarial; el Lic. Edwin Jiménez Pérez, jefe del Departamento Financiero Contable, la M.Sc. María Adela Vega Segura, encargada de Tesorería, la Licda. Ana Gabriela Soto Murillo, especialista en contabilidad y presupuesto; el Lic. Christopher Chavarría Chavarría, ejecutivo de contabilidad y presupuesto. la Sra. Nidia Solano Brenes, miembro externo del Comité de Inversiones; la Licda. Irma Segura Viales ejecutiva de registro de inversiones y el M.B.A. Melizandro Quirós, consultor Financiero e inmobiliario de la Cámara de Fondos de Inversión.

CAPÍTULO I. AGENDA

El Lic. Prof. Greivin Barrantes Víquez, presidente de la Junta Directiva, saluda a las señoras y 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:

Análisis del acta de la sesión ordinaria No. 024-2021; para resolución final por parte del Cuerpo Colegiado.

ARTÍCULO QUINTO:

Entrega y análisis de las actas de las sesiones ordinarias Nos. 002-2021 de los Comités de Riesgos e Inversiones; para resolución final por parte del Cuerpo Colegiado.

ARTÍCULO SEXTO:

Continuación de la presentación a cargo de la Cámara de Fondos de Inversión de Costa Rica: Aspectos Jurídicos y Operativos para el análisis de fondos de desarrollo de proyectos.

ARTÍCULO SÉTIMO:

Mociones.

ARTÍCULO OCTAVO:

Asuntos varios

CAPÍTULO II. CORRESPONDENCIA

ARTÍCULO II: Correspondencia.

La **Prof. Ana Isabel Carvajal Montanaro** lee la siguiente correspondencia, la cual se adjunta como **anexo No. 1** de esta acta.

Inciso a) nota de la Sra. Magdalena Cavallini Chaves, cédula 1-508-586, en la que expone su criterio sobre las acciones realizadas por JUPEMA en las líneas de crédito ante el COVID-19, e indica que dada la coyuntura en que vivimos, se hace necesario implementar políticas (condonar, ampliar tiempo

para cancelar deudas), que ante todo velen por el bienestar de cada uno de los afiliados de JUPEMA.

El Cuerpo Colegiado conviene en trasladar la nota a la Dirección Ejecutiva para que analice el caso y responda a la interesada con copia a Junta Directiva, en el plazo de 3 días hábiles.

Inciso b) copia del Oficio DE-0139-03-2021 suscrito por M.B.A. Carlos Arias Alvarado, director ejecutivo y dirigido a la Licda. Jessica Víquez Alvarado, Gerente Área de Fiscalización de Servicios Económicos, División de Fiscalización Operativa y Evaluativa, Contraloría General de la República, en la que se le brinda respuesta al oficio 02765 (DFOE-EC-0248), en el que se solicita información sobre el trámite de pensión aprobado en el año 2007 (resolución 7428), por la Junta Directiva de ese momento. **SE TOMA NOTA.**

El **M.B.A. Carlos Arias Alvarado** explica: en la respuesta hacemos un recuento de porque creemos nosotros que la Contraloría General de la República (CGR) está haciendo mal, buscando temas que le competen directamente a la Dirección Nacional de Pensiones (DNP), me parece que esto les puede servir de insumo a esas personas puesto que está claro que JUPEMA no debe ni puede hacer algún tipo de defensa, lo que si podemos hacer es ayudarles con información, pero aquí la recomendación que le he dado a otros exdirectores es que necesariamente tengan un abogado, porque ese abogado eventualmente debe darle seguimiento al tema, esto es un insumo y la posición de JUPEMA, en cuanto a este tema, lo comparto acá con ustedes y si ustedes creen que esa no es la línea, deberían dejarla constando en actas, si creen que esa es la línea, nada más lo dan por recibido, aquí lo importante es que de acuerdo a nuestro criterio los exdirectores y por eso es tan importante que lo tomen ustedes en cuenta, los directores y exdirectores asumen una responsabilidad solidaria, sobre la toma de decisiones, aquí la

CGR lo que está tratando de decir es y es un poquito en la línea de lo que conversábamos antes de la sesión, aquí hay plata que se pagó y ocupó recuperar, entonces voy a buscar quien me la devuelva y de una u otra forma, están diciendo que los directores que aprobaron este trámite también están dentro de esto y tendrán que ser responsables de forma solidaria, en la nota estamos indicando que no, que todo el proceso que se hace en JUPEMA es un proceso de revisión y demás y todo el tema de las pensiones del Régimen Transitorio de Reparto (RTR), finalmente y de acuerdo a la ley quien tiene que finalmente que aprobar es la DNP y no JUPEMA por ende los directores nuestros no deberían de estar ahí, eso es lo que decimos en todo el cuerpo de la nota y finalmente se cumple con la solicitud de información que ellos piden, que son las calidades y nombres de esos directores.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** manifiesta: tal como usted lo expresó la resolución final es la DNP, en el caso del RTR, nosotros hacemos el estudio y pasamos la información.

El **Lic. Israel Pacheco Barahona** indica: con el artículo 71 hay mas de 300 afectados y el Ministerio de Hacienda anda detrás de eso, está buscando quienes fueron los que aprobaron las resoluciones, tal como lo dice don Carlos Arias, me llegaron consultas de pensionados del Instituto Tecnológico de Costa Rica (ITCR) y de la Universidad de Costa Rica (UCR), afectados que habían pagado porque tenían procesos de lesividad.

JUPEMA lo que hace es revisar y aprobar y todo lo hacemos de acuerdo con la normativa y a lo que se refiere a las condiciones propias y al derecho, la exoneración del artículo 71 fue vía judicial.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** refiere: no hay ninguna objeción y va en línea y más bien como usted lo comentó es un insumo tanto para aclarar a la CGR como para los compañeros en caso de que tengan alguna situación.

El **M.Sc. Carlos Retana López** expresa: unirme al sentir de los señores directores, agradecer a la Administración por ese insumo, aquí no se está asesorando a nadie, aquí no se está respaldando a nadie en el sentido estricto de la palabra, si no que realmente se haga un análisis crítico de la situación, me parece muy bien el proceder de la Administración.

El **M.Sc. Hervey Badilla Rojas** externa: en la misma línea y justamente ante una intervención mía desde un inicio, me siento muy complacido por todo este trabajo que está haciendo la Administración en dar respuesta a este tema tan álgido, que de alguna forma no estamos colaborando directamente, pero si es una herramienta que justamente les permite aclarar a la CGR por un lado y poner en satisfacción a los compañeros que han estado presentes analizando esta información, verán el apoyo de alguna manera indirectamente.

CAPÍTULO III. ASUNTOS DE LOS DIRECTIVOS

ARTÍCULO III: Asuntos de los directivos.

Inciso a) El **M.Sc. Carlos Retana López** menciona: al tenor de que ayer se homologó la III Convención Colectiva de Trabajo suscrita entre el Ministerio de Educación Pública (MEP), Sindicato de Trabajadoras y Trabajadores de la Educación Costarricense (SEC), la Asociación Nacional de Educadores (ANDE), el Sindicato de Trabajadoras de Comedores Escolares (SITRACOME) y la Asociación de Profesores de Segunda Enseñanza (APSE), documento que se adjunta como **anexo No. 2** de esta acta.

Es importante que se tomen las decisiones al respecto y principalmente lo que compete de JUPEMA que es lo que versa en el Capítulo II, en el cual

reza que las personas con nombramiento en el MEP a quienes se les ha otorgado licencia con goce de salario para ejercer puestos a tiempo completo en juntas directivas de organizaciones socioeconómicas del Magisterio Nacional, sean: Caja de Ahorro y Préstamos de la ANDE, JUPEMA y la Sociedad de Seguros de Vida del Magisterio Nacional (SSVMN) u otras organizaciones corporativas sindicales directamente relacionadas con el Magisterio Nacional tendrán derecho a que el tiempo destinado a esta actividad se le reconozca como años de servicio para efectos de la pensión o jubilación, entonces considerando que según el oficio DAL-DRT-RG-4-2021 suscrito por doña Nuria María Calvo Pacheco en calidad de jefe del Departamento de Relaciones del Trabajo del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (MTSS), se indica que: la convención rige a partir de su homologación y ya fue homologada, considerando además que de acuerdo al principio jurídico, cualquier convención colectiva debe considerarse como ley entre partes, no es un tema de voluntad de un órgano colegiado ni mucho menos, sino que es un tema de ley entre partes, rogaría que se tome un acuerdo para que se instruya a la Administración a proceder con la respectiva homologación conforme se instruye aquí, ya que de no ser así tendría que recurrirse a otros mecanismos para tal caso, sin embargo viniendo de ustedes señores directores en mayoría de las organizaciones sindicales que lucharon por esta convención colectiva esperaríamos un dictamen positivo de su parte.

En otro apartado quisiera agradecerle mucho al M.Sc. Edgardo Morales Romero ya que hablé con algunos líderes sindicales anoche, fueron dados a reconocer que esta lucha y este apartado especialmente ha sido un aporte de trabajo del señor director don Edgardo Morales, así que verdaderamente agradecerle, yo a don Edgardo le profeso un respeto y admiración y a la

organización que el representa, así como a los demás compañeros de las organizaciones sindicales, que siempre han destacado, siempre cuando alguien me dice me voy a salir del sindicato, me duele tanto porque nos debilitamos como Magisterio, nosotros aquí a todos los sindicatos les debemos, por eso estoy inscrito en todos los sindicatos, porque realmente a todos les debemos algo, todos han dado sus luchas y me parece que el esfuerzo que se hizo por la convención y no solo por eso sino por su homologación porque fue un esfuerzo en beneficio de los trabajadores de la educación costarricense, creo que es muy digno de alabar.

El **M.Sc. Hervey Badilla Rojas** menciona: mi intervención es justamente para darle una calurosa felicitación desde mi posición de representante de la Asociación de Funcionarios Universitarios Pensionados (AFUP), a las organizaciones magisteriales que justamente han homologado la convención con ese gran esfuerzo y ese trabajo que se ha hecho a nivel de las organizaciones como son ANDE, SEC y APSE en beneficio de los trabajadores y trabajadoras de la educación de Costa Rica.

El **M.B.A. Carlos Arias Alvarado** señala: no sé cual va a ser la intención de la Junta Directiva, le solicité a la Lcda. Kattia Rojas Leiva, directora de la División Financiera Administrativa y al Lic. Diego Vargas Sanabria, jefe del Departamento Legal que estuvieran dispuestos hoy, entiendo que hay una capacitación y está todo ese tema, pero esto fue algo que logró el Magisterio en general, el ANDE, SEC y APSE que han estado muy de la mano con otros sindicatos, me parece a mí que don Carlos Retana hace una alusión bastante interesante y a propósito de lo que estábamos hablando el hecho de que se logre esta convención colectiva y la homologación le da un espaldarazo importante a los sindicatos que han sido de una u otra forma maltratados y diezmados en los últimos tiempos, aquí se ratifica que las

convenciones colectivas son posibles.

En lo que a nosotros respecta habría algunos directores como don Carlos Retana y don Edgardo que podrían estar haciendo uso de esto y cualquier otro activo que entre a JUPEMA, o sea, podrían eventualmente estar cotizando a la seguridad social a través de JUPEMA, esto les da un alivio en la parte de la pensión.

Don Greivin, acá tengo a doña Kattia y a Diego, el año pasado se había hecho un análisis de esto y lo presentamos en Junta Directiva, eventualmente podríamos conversar un poquito de esto y luego traer un documento un poco más hilvanado para que ustedes lo vean.

La **Lcda. Kattia Rojas Leiva** explica: de manera muy concreta según lo que don Carlos Arias menciona el año pasado hicimos esta presentación, en realidad ya con la homologación de la convención lo que nos correspondería es operativizar los aportes que se recibirán por parte de un miembro activo, según indica la Convención Colectiva visible en la página No. 7 de la presentación titulada "Particularidades Procedimiento III Convención Colectiva de Trabajo MEP-SEC, ANDE, SITRACOME y APSE aplicable a Directores", se puede observar un ejemplo de lo que la convención indica cuando a un miembro de Junta Directiva se le deducirá de su dieta lo que es el aporte obrero, el año pasado les habíamos presentado este cuadro con los datos de los montos de las dietas, esto tendríamos que ajustarlo a los valores actuales, pero para referencia para un año el aporte obrero rondaba los \$2.240.000,00, incluso la Convención habla de que se puede hacer de manera retroactiva, entonces ahí tendríamos que entrar a operativizar esto, ver si se va a cancelar esos rubros en este caso don Carlos Retana es el que tiene mayor tiempo y tendríamos que ver con el otro miembro activo don Edgardo los meses que corresponden a este año y nos

correspondería como institución el pago del aparte patronal y estatal, eso lo menciona la Convención Colectiva tendríamos que dotar de recursos presupuestarios y pedir una modificación presupuestaria ya sea también para el pago retroactivo como para el pago de aquí en adelante para los miembros de Junta Directiva que ostenten la condición de miembros activos y que vayan a realizar sus aportes, tendríamos que darle contenido con el presupuesto del Fondo Especial Operativo (FEO), para cubrir el aporte patronal y estatal, en números en general para 3 años, estaríamos hablando de cerca de \$6.885.000,00 y como indico ya aquí entraríamos también en un aspecto de coordinar con Gestión de Talento Humano en el rebajo de la dieta el aporte y JUPEMA ya entra a generar una planilla como patrono como todas las que tenemos de los patronos que cotizan, MEP, centros privados o las universidades porque tenemos que hacer la respectiva acreditación de estos aportes en la cuenta individual de cada uno de los miembros de Junta Directiva que son miembros activos, básicamente lo que nos correspondería es echar a andar operativamente todo los ajustes que esto requiere y en la parte presupuestaria.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** expresa: eso es lo bueno de planificar las cosas, ya por lo menos tienen una idea los compañeros tanto don Edgardo como don Carlos Retana del pago que les corresponde hacer, es un buen beneficio, porque son 4 años.

El **Lic. Israel Pacheco Barahona** menciona: primero felicitar a los gestores de esta convención.

La realidad existente es que las convenciones colectivas tienen rango de ley, así está normado en la Constitución Política, vean el peso que tiene la convención y por eso es tan importante la homologación, cualquier criterio que aparezca siempre está respaldado por la Constitución Política, esto es

un logro para todos, porque son derechos de los trabajadores, también está contemplado en el Código de Trabajo. Ahora a JUPEMA le corresponde hacer las acciones correspondientes para su aplicación.

El **Prof. Errol Humberto Pereira Torres** refiere: también comparto la alegría que significa el haber llegado al punto de homologación y la entrada en vigencia de esta III Convención Colectiva que es un logro de toda la clase trabajadora del Magisterio Nacional y agradezco el beneplácito que muestran los compañeros también de educación superior, porque están representados aquí, dado que inclusive esto puede sentar un precedente para el análisis jurídico posterior para compañeros activos que pudieran eventualmente representar a las organizaciones de educación superior. Los alcances que tiene esta convención son muy amplios, todo lo que abarca tiene que ver con la vida laboral y posterior de todo lo que es el colectivo del Magisterio, pero quiero hacer hincapié que inclusive hay una preocupación por nuestros estudiantes en el tanto abarca la formación integral de ellos y se logra que el MEP destine ¢1200.000.000,00 para las actividades de ferias científicas, actividades artísticas, deportivas que son parte de esa formación integral y hay que garantizar que eso se cumpla, en el caso de estas participaciones que menciona don Carlos Retana, totalmente en apoyo qué dicha que la Administración ya había venido previendo que esto se llegara a concretar como ley para aplicación, el hecho de que el Capítulo II de las licencias haya inscrito que se reconozca el tiempo en representaciones en entidades del Magisterio como tiempo que se puede cotizar para las pensiones futuras y eso también lo menciono porque aquí hay un espíritu que me parece importante rescatar y es que independientemente de que el trabajo nuestro y el de los compañeros que están en las otras entidades del Magisterio Nacional se reconozca el esfuerzo por dietas no deja de ser un

trabajo humano, en el fondo hay un trabajo humano que nosotros lo sabemos y muchísima gente lo debe saber, hay un esfuerzo intelectual, emocional permanente y muy grande de día a día, diría que de las 17 horas de vigilia y el resto de sueño y algunos que tenemos menos horas de sueño también, porque uno pasa constantemente analizando, estudiando y recibiendo las consultas constantes de compañeros no solo de sus gremios sino de otros gremios y es algo que requiere un enorme esfuerzo de trabajo humano; ahora, lo que queda es ejecutarlo.

El **Lic. Israel Pacheco Barahona** destaca: en la Constitución Política en el artículo 62 dice: *“tendrán fuerza de ley las convenciones colectivas de trabajo que con arreglo a la ley se concierten entre patronos o sindicatos de patronos de sindicatos de trabajadores legalmente organizados”*.

El **M.Sc. Edgardo Morales Romero** apunta: desde el 2013 que el SEC inició el tema de la convención colectiva esto no ha sido fácil, ha sido una lucha bastante constante en el MEP, luego se nos incorpora la ANDE y ahora fue un gran éxito que se incorporó la APSE y esto definitivamente es una bandera de lucha importantísima para el Magisterio Nacional y un buen boche que se ponen las organizaciones, les cuento que mi último año en las aulas fue en el 2008, de ahí en adelante he estado integrado 100% a la dirigencia del SEC y yo a Gilbert Díaz Vásquez se lo decía que me preocupaba mucho el hecho de que yo estuviera fuera de las aulas porque estaba perdiendo tiempo para la pensión, yo le decía al Lic. Róger Porras Rojas cómo hacemos conmigo, si usted fuera alterno aquí en JUPEMA no me preocupó y el problema es que don Róger se puede ir y en su momento estuvimos en una reunión con la M.B.A. Ana Julieta Escobar Monge, jefa de la Plataforma de Servicios, el Lic. Diego Vargas Sanabria, jefe del Departamento Legal y el M.B.A. Esteban Bermúdez Aguilar, jefe del Departamento Actuarial, tratando

de buscar salidas, el tema era complicado y tenía la oportunidad gracias a Dios de ser parte de la junta paritaria, fue un tema que me tocó insistirle bastante y en eso Gilberth me hizo caso, fue complicado y ahora que ya logró quedar establecido como un artículo de la Convención Colectiva, me genera mucha tranquilidad a nivel personal, pero como siempre lo dije el problema es que hay que ver que todas las junta directivas de las organizaciones magisteriales y de los sindicatos van a ser relevadas en algún momento, gente del Régimen de Capitalización Colectiva (RCC) cada vez van a ser más en las juntas directivas y hay que buscarles una seguridad para su pensión a estos compañeros, ya hoy queda establecido. Agradezco a la Administración porque ya prácticamente tienen el escenario listo, es solo ajustar un poco de números y a ponernos de acuerdo para que tengamos tranquilidad nosotros como trabajadores de la educación y JUPEMA por supuesto en regla, seríamos casi los primeros en dar ese ejemplo en el tema de las regulaciones de la seguridad social, me siento muy agradecido y es una satisfacción porque en muchas reuniones en las que insistí y hoy lo veo hecho realidad y le dejamos el camino listo a muchos compañeros y compañeras.

El **M.Sc. Carlos Retana López** indica: don Greivin quisiera repudiar la premura con que usted quiere tratar el tema, ya que la organización que usted representa ANDE dio también gotas de sudor, horas de desvelo y esfuerzo para que esto fuera una realidad, así que esto no es un tema cualquiera, siento que la Convención Colectiva no es un tema para verlo en media hora, así que con todo respeto le solicito que definamos plazos para que la Administración presente una propuesta porque aquí Carlos Retana ha mocionado públicamente para hacer propuesta y simplemente ni siquiera

son sometidas a votación las mociones que yo he propuesto, como pasó con las dos anteriores que hice la semana pasada.

Don Greivin le rogaría que tome con seriedad mis palabras y que defina plazos para que la Administración nos traiga la operativa de la implementación de lo que versa la convención sobre la Junta Directiva.

La **Prof. Ana Isabel Carvajal Montanaro** refiere: felicito desde mi posición como representante de los pensionados, felicito a los compañeros de todos esos gremios por el trabajo realizado y haber obtenido ese gran logro.

Al respecto, la Junta Directiva por unanimidad acuerda:

ACUERDO No. 1

“La Junta Directiva de la Junta de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio Nacional acuerda: Instruir a la Administración para que presente ante este Cuerpo Colegiado la propuesta de la forma en que será aplicada la Convención Colectiva de Trabajo del Ministerio de Educación Pública, a los miembros de este Órgano de Dirección, lo anterior en el plazo de 8 días hábiles.”

ACUERDO FIRME.

Se agradece la participación al Lic. Diego Vargas Sanabria, quien abandona la sesión virtual.

Inciso b) la **Lcda. Kattia Rojas Leiva**, expone el oficio DE-0133-03-2021, que contiene la propuesta de cierre institucional por Semana Santa. Documento adjunto como **anexo No. 3** de esta acta.

Explica: efectivamente como en años anteriores se está presentando la propuesta para valoración del Órgano Colegiado, con relación al cierre de la institución durante la Semana Santa, para este periodo la Semana Mayor coincide con los últimos días de marzo y principio de abril, históricamente

nuestra institución se ha cerrado toda la semana, de lunes a miércoles son días que se rebajan del periodo de vacaciones de cada uno de los trabajadores y jueves y viernes santo son feriados de ley, en ese sentido se presenta el oficio que indica autorizar el cierre de la institución con motivo de la Semana Santa durante el periodo comprendido del 29 de marzo al 3 de abril de 2021, ambas fechas inclusive. En el punto No. 2 se indica que se otorgarían los días 29, 30 y 31 de marzo como vacaciones colectivas a las personas, 1° y 2 de abril son feriados de ley y en el caso del personal que labora los sábados en las sucursales y en San José el sábado 3 de abril se tomará como medio día de vacaciones, recordemos que este personal labora hasta el mediodía, lo anterior salvo casos excepcionales debidamente justificados y autorizados por la Dirección Ejecutiva. Si esta propuesta es aprobada se debe de realizar la comunicación respectiva al personal y a toda la membresía del Magisterio Nacional.

El **M.Sc. Carlos Retana López** expresa: tengo mis dudas de enviar a todo mundo a vacaciones en un contexto que venimos saliendo de pandemia y a todo el mundo se le quemaron las vacaciones, qué disponibilidad hay, estamos dando vacaciones por adelantado, me preocupa ese tema porque a todo mundo lo mandaron de vacaciones en el periodo anterior y ahora los vamos a mandar otra vez de vacaciones.

El **Lic. Israel Pacheco Barahona** indica: cada día se acumulan vacaciones, entonces se puede sumar y en ese caso estamos en el mes tercero y vamos para el cuarto, sería un día por cada mes, ahí o habría problema porque tienen el derecho.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** agrega: por lo general las otras instituciones como Caja de ANDE, la Sociedad de Seguros de Vida del Magisterio Nacional hacen lo mismo para que todo el personal.

La **Lcda. Kattia Rojas Leiva** aclara: el personal no puede quedar con saldos negativos en sus vacaciones, entonces las personas que no tienen saldos disponibles deben laborar los 3 primeros días de la Semana Santa, esa misma política se aplica en diciembre, por ejemplo cuando se hace el cierre de la institución se le pasa a cada departamento un oficio de Gestión de Talento Humano donde indica quienes no tienen saldos disponibles, porque no podemos generar esos saldos negativos, y eso hay que revisarlo, por eso en el acuerdo se indica los casos de excepción que tienen que estar debidamente justificados, el acuerdo del punto 1 al 3 va en la generalidad, pero efectivamente hay sus excepciones.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** agrega: también tiene que ver que los que no tuvieron oportunidad en pandemia de hacer teletrabajo como los oficiales de seguridad y limpieza algunos los enviamos a vacaciones porque no tenían como hacer teletrabajo, pero muchas de esas personas se mandaron a teletrabajo y pueden tener acumuladas un montón de vacaciones, yo sé que las secretarías hay algunas que tenían un acumulo de días de vacaciones que no se les puede dar todas de una vez, por eso muy bien el punto 4 del acuerdo "salvo los casos excepcionales".

El **M.Sc. Carlos Retana López** refiere: agradecerle a doña Kattia por la respuesta, por que esa era la respuesta que ocupaba escuchar, que no se violentaban los reglamentos en función del otorgamiento de vacaciones para personas con saldos negativos, y no es competencia de la Junta Directiva decir a quien enviamos o no a vacaciones.

Analizada la propuesta, las señoras y señores miembros de la Junta Directiva por unanimidad adoptan el siguiente acuerdo:

ACUERDO No. 1

“La Junta Directiva de la Junta de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio Nacional acuerda:

- 1. Autorizar el cierre de la institución con motivo de la Semana Santa, durante el período comprendido del 29 de marzo al 03 de abril del 2021, ambas fechas inclusive.*
- 2. Otorgar los días 29, 30 y 31 de marzo como vacaciones colectivas al personal (01 y 02 de abril son feriados por Ley).*
- 3. En el caso del personal que labora los sábados en las oficinas centrales y en las sucursales, el sábado 3 de abril se tomará como medio día de vacaciones.*
- 4. Lo anterior salvo casos excepcionales debidamente justificados y autorizados por la Dirección Ejecutiva.*
- 5. Realizar la comunicación respectiva al personal y membresía del Magisterio Nacional.” **ACUERDO FIRME.***

Se agradece la participación a la Lcda. Kattia Rojas Leiva, quien abandona la sesión virtual.

CAPÍTULO IV. ANALISIS ACTA JUNTA DIRECTIVA

ARTÍCULO IV: Análisis del acta de la sesión ordinaria No. 024-2021; para resolución final por parte del Cuerpo Colegiado.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** somete a conocimiento y resolución el acta de Junta Directiva correspondiente a la sesión ordinaria No. 024-2021, la cual

es aprobada sin observaciones.

CAPÍTULO V. RESOLUTIVOS

ARTÍCULO V: Entrega y análisis de las actas de las sesiones ordinarias Nos. 002-2021 de los Comités de Riesgos e Inversiones; para resolución final por parte del Cuerpo Colegiado.

Se autoriza la participación virtual de la de la Lcda. Stefanny Quesada Navarro, y del M.Sc. Luis Paulino Gutiérrez Sandí, a quienes se les brinda una cordial bienvenida.

Inciso a) La **Lcda. Stefanny Quesada Navarro** expone el acta de la sesión ordinaria No. 001-2021 del Comité de Riesgos. **Anexo 4** de esta acta.

El **M.Sc. Econ. Luis Paulino Gutiérrez Sandí** indica: en el tema y perfil del apetito deben ser aprobados por la Junta Directiva para que así se consigue dentro del acuerdo, que son aprobaciones directas del Comité y Junta Directiva.

Discutida el acta, el Órgano Colegiado por unanimidad adopta el siguiente acuerdo:

ACUERDO No. 3

“Analizada el acta de la sesión ordinaria No. 002-2021 del Comité de Riesgos, la Junta Directiva acuerda: Aprobarla con las siguientes observaciones:

- 1. Con respecto al artículo segundo: entrega y análisis del informe mensual del miembro externo del Comité de Riesgos, febrero 2021”, se acuerda: Darlo por conocido.*

2. *Sobre el artículo tercero: Entrega y análisis del oficio DE-UR-15-02-2021 "Perfil al riesgo del Régimen de Capitalización Colectiva, JUPEMA 2021", se acuerda: Aprobarlo.*
3. *En relación con el artículo cuarto: Entrega y análisis del oficio DE-UR-20-02-2021 "Apetito de Riesgo del Régimen de Capitalización Colectiva, JUPEMA 2021", se acuerda: Aprobarlo.*
4. *Sobre el artículo quinto: Entrega y análisis del oficio DE-UR-21-02-2021 "Análisis de la Financiera CREDILAT", se acuerda: Aprobarlo y acoger la recomendación indicada en el acuerdo No. 4 del Comité, en el sentido de considerar al emisor como una opción de inversión del RCC, tomando en cuenta la información obtenida al 26 de febrero de 2021.*
5. *En cuanto al artículo sexto: Entrega y análisis del oficio DE-UR-19-02-2021 "Informe bimensual de riesgos de la cartera de valores del RCC, enero 2021", se acuerda: Aprobarlo.*
6. *En relación con el artículo sétimo: Entrega y análisis del oficio DE-UR-16-02-2021 "Informe de indicadores de calidad y causas de morosidad de la cartera de créditos del RCC", se acuerda: Aprobarlo.*
7. *Sobre el artículo octavo: Entrega y análisis del oficio DE-UR-17-02-2021 "Informe mensual de coyuntura económica, enero 2021", se acuerda: Aprobarlo.*
8. *En cuanto al artículo noveno: Seguimiento de proyección del tipo de cambio y límite superior, se acuerda: Aprobarlo.*

9. *Sobre el artículo décimo: Entrega y análisis del oficio DE-UR-07-01-2021 "Análisis factores fundamentales del Banco Nacional de Costa Rica", se acuerda: Aprobarlo y acoger la recomendación indicada en el acuerdo No. 09, en el sentido de considerar al emisor como una opción de inversión del RCC, tomando en cuenta la información obtenida al 26 de febrero de 2021.*
10. *Con respecto al artículo décimo primero: Entrega y análisis del oficio DE-UR-08-01-2021 "Análisis factores fundamentales del Banco Popular y de Desarrollo Comunal", se acuerda: Aprobarlo y acoger la recomendación indicada en el acuerdo No. 10, en el sentido de considerar al emisor como una opción de inversión del RCC, tomando en cuenta la información obtenida al 26 de febrero de 2021.*
11. *En cuanto al artículo décimo segundo: Entrega y análisis del oficio DE-UR-09-01-2021 "Análisis factores fundamentales del Banco Hipotecario de la Vivienda", se acuerda: Aprobarlo y acoger la recomendación indicada en el acuerdo No. 11, en el sentido de considerar al emisor como una opción de inversión del RCC, tomando en cuenta la información obtenida al 26 de febrero de 2021.*
12. *Sobre el artículo décimo tercero: Entrega y análisis del oficio DE-UR-10-01-2021 "Análisis factores fundamentales del Banco de Costa Rica", se acuerda: Aprobarlo y acoger la recomendación indicada en el acuerdo No. 12, en el sentido de considerar al emisor como una opción de*

*inversión del RCC, tomando en cuenta la información obtenida al 26 de febrero de 2021.” **ACUERDO FIRME.***

Inciso b) El M.Sc. Luis Paulino Gutiérrez Sandí expone el acta de la sesión ordinaria No. 001-2021 del Comité de Inversiones. **Anexo 4** de esta acta.

Refiere: la cartera de inversiones pesa ¢3.3 billones, más de ¢3 billones igual solamente la cartera de valores que son alrededor de US\$5.000 millones lo que estamos administrando, siendo el Fondo más grande. El rendimiento interanual solo de la cartera de valores, supera 8.26%, y al incluir la cartera de crédito somos 8.5% de lo que generamos en enero, con esto sobrepasamos el rendimiento que nos menciona el Departamento Actuarial para darle sostenibilidad al Fondo, que es un 5.69%.

La política de la Gestión de la liquidez, es un requerimiento igual de la normativa de la Superintendencia de Pensiones (Supén), donde se ven los límites mínimos y máximos que podemos tener de saldos en las cuentas bancarias y este monto corresponde a ¢2.600 millones el mínimo que debemos tener para atender créditos y pagos de pensiones y un máximo de ¢11.600 millones, estos datos vienen de un estudio que hace la Unidad Integral de Riesgos para establecerlos y nosotros los incorporamos dentro de la política.

En asuntos varios la Lcda. Kattia Rojas Leiva les mencionó el oficio SP-217-2021 con respecto a un nuevo capítulo para el tema de gestión de la liquidez, estos son dos reportes que ya estamos en proceso de elaboración, que hay que remitirlos a la Supén a partir de junio del presente año, lo que buscan en ver de cuánto son los saldos que se administran tanto en cuentas bancarias como en otros instrumentos altamente líquidos dentro de los fondos de pensiones, el trasfondo de esto mucho tiene que ver con el tema del traslado entre operadoras y también para el tema de la atención del

proyecto de ley de que las personas podrían obtener liquidez, ellos lo enmarcan dentro de esa parte e igual dentro del tema de supervisión basado en riesgos, son reportes para junio ya estarían listos y se les remitiría. Analizada el acta, la señora y señores miembros de la Junta Directiva por unanimidad adoptan el siguiente acuerdo:

ACUERDO No. 4

“Expuesta el acta de la sesión ordinaria No. 002-2021 del Comité de Inversiones, la Junta Directiva acuerda: Aprobarla con las siguientes observaciones:

- 1. Sobre el artículo segundo: “Informe de actividades realizadas por el Lic. Manuel Marengo Fernández, miembro externo del Comité de Inversiones”, se acuerda: Darlo por conocido.*
- 2. Analizado el artículo tercero: Entrega, análisis y aprobación del oficio INV-028-02-2021 “Informe mensual de inversiones (cartera de valores) del RCC”, se acuerda: Aprobarlo.*
- 3. En cuanto al artículo cuarto: Entrega y análisis del oficio INV-029-02-2021 “Política de gestión de liquidez, actualización saldo de límites saldos de las cuentas corrientes”, se acuerda: Aprobar la política.” **ACUERDO FIRME.***

Se le agradece la participación a la Lcda. Stefanny Quesada Navarro y al M.Sc. Econ. Luis Paulino Gutiérrez Sandí, quienes abandonan la sesión virtual.

ARTÍCULO VI: Continuación de la presentación a cargo de la Cámara de Fondos de Inversión de Costa Rica: Aspectos Jurídicos y Operativos para el análisis de fondos de desarrollo de proyectos.

Con el aval de la Presidencia se incorpora a la sesión virtual la Lcda. Kattia Rojas Leiva, el Lic. José Antonio Segura Meoño, el M.B.A. Manuel Marengo Fernández, La Lcda. Stefanny Quesada Navarro, el Lic. Econ. Yesi González Méndez, el Róger Leandro Hernández, el M.Sc. Econ. Luis Paulino Gutiérrez Sandí; la Sra. Nidia Solano Brenes; el M.B.A. Esteban Bermúdez Aguilar; el Lic. Edwin Jiménez Pérez, la M.Sc. María Adela Vega Segura, la Licda. Gabriela Soto Murillo, la Licda. Irma Segura Viales; el Lic. Christopher Chavarría Chavarría y el M.B.A. Melizandro Quirós a quienes se le brinda una cordial bienvenida.

El **M.B.A. Melizandro Quirós** indica: hoy nos corresponde el tema No. 2 titulado "Principales aspectos normativos de los fondos de desarrollo de proyectos de Costa Rica". **Anexo No. 5** de esta acta.

Refiere: en esta sesión lo que vamos hacer es revisar los principales aspectos normativos de los fondos, una de las cosas que vamos a ver mañana es el prospecto de un caso de un fondo de desarrollo, cómo se maneja y una de las cosa que me pareció importante para los efectos de ustedes que se están involucrando en este tema, es conocer la ley en esta parte, porque a veces no se puede justificar la ignorancia de la ley para decir que uno fue engañado o que no sabía en qué se metió, nos pareció prudente en la Cámara y a mí a título personal hacer rápidamente hoy un recuento de los aspectos más importantes de la normativa.

Los Fondos de Desarrollo de Proyectos (FDP) pertenece al título V sobre el

Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, aquí es importante acordarnos que el reglamento forma parte de lo que es la Ley de Mercado de Valores, la estructura normativa de este cuerpo es: existe una ley del mercado de valores y la ley le decía a los operadores que se iban a hacer reglamentos, esto es un reglamento aprobado en el 2008 por el Consejo Nacional de Supervisión de Entidades Financieras (Conassif) y se han venido haciendo modificaciones y la de los "Fondos de Inversión de Desarrollo de Proyectos", se modificó hace cerca de 4 años y particularmente el cambio más importante es que antes se llamaba "Fondos de Inversión de Desarrollo Inmobiliario", como les decía de hecho vamos a conceptualizar otra vez lo de la vez pasada por qué se pasó de inmobiliario a proyectos.

En el artículo 89: Los fondos de inversión de desarrollo de proyectos son patrimonios independientes que administran sociedades administradoras de fondos de inversión, por cuenta y riesgo de los participantes, cuando usted invierte en un fondo es como una sociedad anónima, cada fondo de inversión es una S.A., ahí hay un proyecto y ustedes van a entrar como inversionistas, ahorita vamos a ver ese efecto de la participación, esa la parte importante, cuando se entra en esta figura, ustedes son en la parte contable el "Patrimonio" del fondo de este proyecto, pero habrá un responsable de la gestión de ese fondo, el inversionista no participa directamente de lo que es la administración y esto es algo relevante porque en el medio uno podría encontrar otro tipo de figuras en las cuales ustedes podrían participar y eventualmente tener un poquito de participación.

Los fondos de participación están conceptualizados dentro de una línea que dentro del mercado de valores denominados el "inversionista pasivo", ustedes ponen el dinero, tienen obviamente mucha voz en el proyecto, pero

la toma de decisiones el día a día lo hace un "gestor", en este caso es la sociedad que registra y promueve el fondo de inversión y eso es algo importante son elementos separados, ustedes y los que participen son dueños del fondo y el otro es la empresa que administra el fondo, son sociedades separadas, contabilidades separadas, no tienen ningún vínculo, pero en esta figura este proyecto se convierte en una S.A., para que ustedes lo vayan viendo de esa forma.

Mas adelante vamos a ver que los fondos funcionan muy parecidos, de hecho, lo acoge el Código de Comercio, las asambleas de socios y ahí también funciona que el socio que tenga más votos es el que más puede influir en lo que pueden ser las decisiones más críticas, pero el día a día del fondo pertenece a las decisiones que tome el gestor.

El **M.B.A. Carlos Arias Alvarado** indica: podría aclarar la diferencia entre un fondo de desarrollo versus el fondo inmobiliario.

El **M.B.A. Melizandro Quirós** explica: la inversión en proyectos en distintas fases de diseño, desarrollo o equipamiento, para su conclusión y venta, cuál es la diferencia con un fondo inmobiliario en la normativa tiene la restricción de que usted tiene que comprar un inmueble prácticamente construido, para que vean un poco el concepto el fondo inmobiliario lo que dice es: usted inversionista pone plata y lo que va hacer con ese dinero el gestor es ir a comprar un edificio que ya está arrendando y de los alquileres le pagan a usted su rendimiento, la parte más diferenciada en este caso es que en un fondo inmobiliario, precisamente esa es la restricción, no puede participar en la construcción del edificio, tiene que llegar a comprar el inmueble ya hecho, de los cambios que ha sufrido la legislación de Costa Rica para que contarles en su primera versión del 2000, los inmuebles para fondos inmobiliarios exigían que se compraran ya alquilados, no podrían en aquella

época comprarse un edificio que estuviese alquilado, hoy la versión permite que usted pueda comprar un edificio que no esté alquilado y espera alquilar, pero lo que sí es determinante y la diferencia entre fondos inmobiliarios y fondo de desarrollo es que para ser un fondo inmobiliario estrictamente hablando el edificio tiene que estar construido, he hecho un tema técnico que incluso es determinante porque se convierte en un fondo inmobiliario, es que el ingeniero tiene que decir que el edificio ya está terminado al momento de adquirir el inmueble, lo que permite esta normativa de Fondos de inversión de desarrollo de proyectos, es vamos a arrancar desde un proyecto y el caso más alineado con lo que ustedes están pensando, qué es un fondo de desarrollo inmobiliario, vamos a comprar un terreno o unas obras ya hechas en el inmueble, vamos a ir transformándolas y vamos a tener un edificio, el fondo tiene con ese edificio dos opciones: lo vende o lo alquila, también puede hacer una mezcla de ambos, si fuera un edificio como el que vamos a ver mañana que estaba compuesto de varios tipos de actividades tiene oficinas, locales comerciales, bodegas y todo está en condominio, puedo vender algunas fincas y otras dejarlas en alquiler, el fondo de desarrollo una vez que termine la obra, tiene esa posibilidad, llegar y salir a vender el inmueble que puede ser parte de la estrategia o si surge algún problema y no se puede vender, ni siquiera hay que hacer tramites y se convierte automáticamente en un fondo inmobiliario de rentas, pero es fondo inmobiliario hasta que el edificio este terminado desde el punto de vista ingenieril, esa es la diferencia.

En esta conceptualización es importante para la parte normativa, por favor no pierdan el concepto que es un fondo de inversión cerrado, porque ahorita vamos a ver que cuando se hace un fondo el gestor dice: vamos a hacer un edificio de oficinas y el gestor ya con información preliminar de

prefactibilidad y el equipo de ellos dice que este edificio cuesta US\$1 millón o cuesta US\$5 millones, lo que fuese ese es el monto que se está determinando que se ocupa para el fondo, el fondo dice esto es lo que ocupó, en ese momento se va a buscar los capitales que se requieren, pero una vez que el fondo tiene ese capital levantado el fondo lo que hace es comenzar su operación, si alguien de los que invirtió en el fondo quiere salirse el mismo fondo no le puede devolver el dinero, es como que usted me de US\$5 millones para hacer las obras de un edificio y ya cuando el edificio esté en marcha me diga devuélvame el dinero, no puedo devolver el dinero porque su dinero está invertido en el proyecto, está invertido en la compra del terreno, en la parte de urbanización, cableado, la plata está en el fondo, si yo empezara a sacar dinero del fondo puedo exponer el proyecto y puede perjudicar por beneficiar a un inversionista al resto, entonces el principio de protección que rige esta figura lo que dice es: señor si usted ocupa el dinero que invirtió US\$5 millones vea que cada vez que usted invierte en el fondo a usted se le acreditan esos derechos de participación, es lo que llamaríamos "derechos de participación", es el nombre técnico que se usan en estas figuras, pero si no quieren complicarse piensen como si fueran "acciones", usted tiene 5 millones de acciones y el gestor lo que le diría es con gusto le ayudo a colocarle en la bolsa de valores esas acciones, lo que usted quiera, de hecho una de las cosas más interesantes que ahorita vamos a ver del porqué se hacen ciertas denominaciones es que usted puede coger los US\$5 millones y salir a venderlo, esto puede suceder por un problema de liquidez, por un problema de urgencia o puede ser que usted no ocupe vender sus US\$5 millones, solo ocupe un US\$1 millón, lo que usted necesita va y lo coloca en la bolsa de valores, el punto aquí con el que arrancamos es que debe haber una correspondencia entre el valor del patrimonio y las obras, si usted

arrancó invirtiendo US\$5 millones y el proyecto no ha caminado y sale a vender sus participaciones muy probablemente valgan US\$ 5 millones, no ha cambiado, pero a medida que el proyecto avanza y usted quiera salirse, su participación va cambiando de valor, en buen principio financiero debería de subir, no bajar, pero los fondos en bolso eso no se puede garantizar, pero el principio son fondos cerrados una vez que usted mete su dinero y si usted no puede esperar al vencimiento lo que dice el fondo cerrado es ya el fondo tiene el dinero invertido, no puedo devolverle a usted su dinero, debe ir a la bolsa a vender, ese es el concepto de fondo cerrado, tiene usted que ir si no puede esperarse al vencimiento y esto mañana lo vamos a ver con un ejemplo práctico.

Lo que refiere a la normativa aplicable, es importante y entra la pregunta anterior, los valores que forman del fondo de inversión de desarrollo tienen una mezcla hay de todo el dinero una parte que se invierte en el inmueble y queda un pequeño monto que se invierte en valores financieros, pero en el caso de los bienes inmuebles que el proyecto haga y no se vende, le aplica todo lo que es la normativa de arrendamiento, es decir, se convierte automáticamente en fondo inmobiliario de alquiler, eso es lo que dice la normativa, si usted tiene bienes inmuebles y llega el momento en que no los puede vender, en ese momento automáticamente le aplican las reglas de los fondos inmobiliarios, cuáles son esas dos reglas que se mencionan en los artículos Nos. 79 y 80, cuando se está en un fondo inmobiliario importante, usted puede tener un edificio de diferentes pisos, piensen en oficinas, ese edificio de oficinas podría estar todo el edificio alquilado a un solo cliente, en ese caso se habla de que el fondo inmobiliario es no diversificado, que si quieren verlo alternativamente está concentrado, es un único edificio y un único cliente; la otra versión es que podemos tener ese edificio y en cada

uno de los pisos tengamos un inquilino separado, ahí estamos hablando de que es un fondo diversificado, si usted se declara como fondo diversificado, se le exige que el fondo no concentre más del 25% de sus ingresos de un mismo inquilino, si ustedes se preguntan que es lo que dice esta norma o qué pretende, esta norma lo que pretende es revelarles a usted como posible inversionista si el fondo va a estar concentrado o no en una empresa, dicho de otra manera, si ustedes ingresan a un fondo cuando revisan el prospecto de alguna forma puede decir mire: si no vendo este edificio lo voy a alquilar, lo cual está permitido, pero la pregunta es ¿alquilar a quién? a un solo cliente o a varios, porque si ustedes empiezan a ver estas figuras estamos hablando conceptualmente de "riesgos", uno podría tener un edificio 100% alquilado en una empresa lo cual es muy interesante, porque es un solo inquilino y no hay que hacer mucho trámite operativo, pero que torta el día que ese inquilino se vaya, porque es el único que tengo en el edificio versus un fondo donde estoy diversificando las fuentes de ingreso, entonces esto es importante cuando uno revisa el prospecto en qué se va a convertir el fondo eventualmente un fondo no diversificado, por ahí es importante poner atención en eso dentro del prospecto.

La normativa prudencial básica de estos tipos de fondos de desarrollo y eso si no se puede brincar el monto mínimo de proyectos que este fondo requiere para ser autorizados en Costa Rica son de US\$5 millones o su equivalente en moneda local y esto es importante, vean que habla del activo neto mínimo, es decir, cuánto es la plata que debe estar invertida de los inversionistas, acordarnos de la famosa ecuación de activo = pasivo + patrimonio, cuando hablamos de activo neto, piensen en patrimonio, activo neto es cuando garro el activo le quito el pasivo y me queda el patrimonio, el aporte de los socios tiene que ser mínimo de US\$5 millones, esto significa que se puede ir

apalancando, puede ir prestando sobre US\$5 millones, puede comenzar a pedir prestado, esta plata se refiere a la plata mínima invertida de socios para el proyecto tiene que haber US\$5 millones; el proyecto puede ser a nivel contable registrado en colones o dólares, esa es una decisión del gestor, si ustedes se preguntan porqué se usa mucho el término "dólares", porque en el mercado inmobiliario nacional en su gran mayoría todo el tema de alquileres de rentas o de precios de ventas, se hace en dólares, entonces es mucho más cómodo para la estructuración del proyecto hacerlo en dólares. Ahora viene un tema interesante y es yo quiero participar de este fondo y JUPEMA como inversionista puede decir que va a invertir US\$5 millones, voy a arrancar este fondo, la pregunta es ¿cómo se refleja esa participación?, la respuesta es en el precio de la participación de entrada, ese es el monto mínimo de participación y lo que dice la normativa en Costa Rica para el tema contable el monto mínimo de participación es de US\$1.000, qué significa este monto de participación con un ejemplo muy sencillo: JUPEMA invirtió US\$5 millones y cada vez que mete plata le van a estar acreditando participaciones, entonces si pone de esos US\$5 millones dividido entre el precio de participación que es US\$1.000 ese es el monto mínimo que le van a reflejar esos US\$5 millones de inversión JUPEMA es dueño de 5 mil participaciones, 5 mil participaciones multiplicado por US\$1.000 les da los US\$5 millones, eso es el manejo contable que se hace de la inversión, JUPEMA invierte US\$5 millones y tiene un precio de participación, en ese momento que arrancó el fondo y hago la aclaración es en el momento en el que nace el fondo, vale US\$1.000, entonces ustedes son dueños de 5 mil participaciones o acciones; porqué este concepto del valor de participación, el precio o lo que les comentaba si en algún momento JUPEMA se mete en un proyecto que por ejemplo dura 3 años, no es el caso

de ustedes lo tengo muy claro, pero por ejemplo: usted dice voy a salirme del proyecto porque necesito colocar dinero en otro proyecto que tengo dentro de JUPEMA y necesito recuperar en el tiempo parte de esos US\$5 millones y voy a retirar un US\$1 millón, ustedes lo que harían sería es coger el equivalente en ese momento de lo que valga la participación e ir a vender la cantidad que necesiten, uno podría pensar que si el precio de participación no se ha movido en el tiempo, van a tomar de esas 5 mil participaciones, solo mil y salen a venderlas, porque la idea sería que vender esas mil participaciones si te logran pagar cada participación que cada una de estas cueste US\$1.000 al final está recuperando el US\$1 millón, esa es un poco la técnica.

Cuál es el concepto del tema de precio de participación, en la cadena de valor de un proyecto es compro un terreno, le hago obras urbanísticas, diseño, comienzo a urbanizar a hacer todo el acordonamiento del proyecto, hago la construcción y la comercialización, el día que el proyecto comienza, empieza en US\$1.000, pero a medida que el proyecto va caminando, dentro de un año va a valer US\$1.300 esa participación y al final el proyecto podría valer US\$2.000, esos son precios hipotéticos, lo que quiero decirles que el proyecto es una generación de valor en el tiempo, si usted queda eventualmente el proyecto va acumulando valor, incluso podría darse hasta el caso de que el proyecto y eso es importante cuando tenemos el proyecto la sociedad gestora tiene una contabilidad del proyecto, eventualmente cada trimestre o cada mes podría saber cómo anda su precio de participación, esto es lo contable, eventualmente puede ser que el precio de mercado sea mayor o menor, en buena teoría si el proyecto se ha manejado adecuadamente el proyecto crecería, esto lo que quiere decir es que usted está poniendo plata en el patrimonio, a ese dinero le sumamos lo

que vamos a pedir de deuda y eventualmente el proyecto es la suma de estos del patrimonio más el pasivo, el fondo por normativa legal en Costa Rica puede pedir dinero prestado, eso se suma a todas las fuentes de dinero y todo va al proyecto, bien pudiera suceder que con un proyecto en donde invierten US\$5 millones pudiéramos hacer un activo de US\$20 millones, porque los otros US\$15 millones provienen del pasivo, esta es la parte que a nivel de proyecto hay que entender lo que estamos haciendo, no se ocupa que todo el dinero provenga del patrimonio, por qué, porque una de las cosas que vamos a estar viendo en la última sesión, es cuánto quiere usted ganar y entonces resulta que puede suceder que JUPEMA tiene una expectativa de que cuando invierte en este fondo la expectativa es ganarse un 12% en dólares, entonces uno dice que interesante, 12% en dólares, pero resulta que hoy pedir prestado y a cómo están las tasas de interés a este proyecto podrían conseguir fondo al 9%, si solo estoy usando plata del patrimonio para hacer el proyecto puedo estar usando dinero caro, porque el dinero del inversionista hay que pagárselo de mejor rentabilidad que el pasivo, entonces el proyecto lo que hace en finanzas es combinar mi dinero con un determinado costo, eventualmente más bajo y el patrimonio que es una rentabilidad más alta, combinarla para que todo eso se junta y hagamos el proyecto.

Me adelanté un poquito y esto era de la sesión de mañana, por ejemplo es un edificio que un fondo está haciendo y en el monto total de la emisión son US\$52 millones, el valor de la participación por normativa mínimo deben valer US\$1.000 que es la forma más cómoda y entonces el fondo le dice al mercado hay 52 participaciones autorizadas o lo que es lo mismo hay 52 acciones disponibles, en el caso de JUPEMA podría entrar con US\$5 millones en ese momento que puso ese dinero es dueño de 5 mil participaciones de

esas 52 mil, usted es dueño de 5 mil, aquí es importante que las figuras del fondo funcionan también como asambleas de inversionistas, es importante el peso que tienen los inversionistas en lo que puede ser la parte final de toma de decisiones que les trasmite al gestor.

El vencimiento del fondo es prácticamente cuando el proyecto va a estar entregado y es a 36 meses, ese es un proyecto que ya arrancó, es un proyecto del Banco de Costa Rica y está a miras de que debe entregar todas las obras terminadas dentro de 36 meses, parte de esas obras van a ser para venta y otras para alquiler.

Recordémonos que si ustedes invierten en el fondo, el fondo es el que hace la construcción, pero ustedes son dueños de un valor financiero, técnicamente ustedes no son dueños del edificio, son dueños del fondo y eso se refleja en una participación financiera, a nivel internacional todos los instrumentos que estén debidamente registrados en un mercado reconocido, tienen un código internacional el "ISIN", entonces este fondo de desarrollo de esta sociedad de fondos del Banco de Costa Rica tienen una nomenclatura, qué significa esto, que esto es un fondo reconocido, le da a usted respaldo legal de que están invirtiendo en una figura que está registrada en Costa Rica y que incluso por ejemplo: usted podría decir sabe qué necesito de esa inversión que hice de esas 5 mil participaciones salir a vender 1.000, necesito un ₡1 millón de lo que invertí, eventualmente ustedes podrían poner eso en la Bolsa de Valores de Costa Rica y como ese es un código internacional podría existir un comprador internacional que quiera comprar parte de esas participaciones, eso es algo importante que tienen estas figuras a nivel de inversión.

El **Prof. Greivin Barrantes Viquez** consulta: ¿los fideicomisos serán la forma más rentable para JUPEMA?

El **M.B.A. Melizandro Quirós** responde: la figura que está en Costa Rica estos fondos de desarrollo podría eventualmente invertir en obra pública, o sino en fideicomisos, si ustedes lo quieren ver y es importante, vean que tanto el FDP y un fideicomiso son vehículos para que ustedes inviertan, el que ocupa el dinero en este caso el interesado haga uso del dinero en el proyecto y le repague. Le comento don Greivin que la principal diferencia es que el proyecto se puede financiar con fondo de desarrollo o con fideicomiso, ustedes ponen la plata en uno u otro y la plata se va a mismo fin tiene el mismo sistema de repago, uno pensaría que es una obra pública, va a ser un peaje o algún mecanismo de cobro y a usted le pagan la diferencia.

La diferencia fundamental es que los fideicomisos si pueden ser y se pueden estructurar solo para usted, los FDP tienen la particularidad de que JUPEMA no puede estar solo, debe tener otros inversionista adicionales, es un tema importante los fondos de desarrollo necesitan que haya aparte de ustedes otros inversionistas, es una condición exigida, pero ambos vehículos funcionan para lo que usted quiera, si quiere financiar obra pública prefecto, lo puede hacer por fondo de desarrollo o por fideicomiso, el tema del fideicomiso es que ustedes estaría absorbiendo todo el riesgo, si el fondo de desarrollo va hacer una carretera y el fideicomiso, por ejemplo: de US\$60 millones presumo que ustedes pueden entrar con US\$60 millones vía fideicomiso o en el del fondo de desarrollo, solo que si lo haces en fideicomiso porque es el único, uno podría decir que bonito me estoy llevando toda la plata yo solo, pero estas asumiendo solo el riesgo, en el fondo podría eventualmente participar de esos US\$60 millones voy a poner US\$30 millones y los demás participantes que colaboren, estas disminuyendo el riesgo, al final estas compartiendo también la rentabilidad, pero también distribuyendo el riesgo. Los dos funcionan como vehículo de inversión, hacen

el propósito que percibe, cuál fundear el dinero al que hace el proyecto, solo que un uno y otro los elementos de riesgo son diferentes.

Continúa: los fondos de inversión de desarrollo de proyectos pueden invertir en proyectos que cumplan con las siguientes condiciones:

- a. Los proyectos se pueden encontrar en cualquier etapa de avance de: diseño, desarrollo o equipamiento.
- b. Los proyectos pueden estar localizados dentro o fuera del territorio nacional.
- c. Los proyectos tienen lugar durante un tiempo limitado y apuntan a lograr un resultado específico.
- d. Los proyectos están conformados por una o varias obras o etapas, estructuras de ingeniería, instalaciones físicas o equipamiento e incluir, con carácter accesorio, la prestación de servicios complementarios, relacionados con el cuidado y mantenimiento de los activos. (planta eólica).
- e. Si el proyecto se define para atender un requerimiento de una entidad específica, se revelan las características generales a desarrollar solicitadas por dicho patrocinador.
- f. Los activos y pasivos del proyecto a desarrollar se pueden incorporar a través del uso de vehículos de estructuración como figuras societarias o fideicomisos, siempre y cuando sean exclusivos para ese fin.
- g. Previo a la colocación de participaciones, el fondo de inversión debe encontrarse legitimado para utilizar los terrenos en los que se desarrolla el proyecto. En el caso de utilizar derechos de uso o usufructo o cualquier otro derecho real pactado en contratos privados, se debe revelar en el prospecto el contenido del contrato, el procedimiento resolutorio aplicable en caso de darse la revocatoria de dichos

derechos, en el cual se detallen las acciones a seguir para la liquidación del fondo de inversión, incluyendo el tratamiento que se brindará a las obligaciones pendientes. En caso de no estar legitimado, como parte del proyecto se admiten que se cuente con contratos de promesa de compraventa y opción, con el fin de procurar la compra de terrenos e inmuebles. En estos casos, se debe revelar en el prospecto la existencia de la opción de compra, sus plazos y demás condiciones.

- h. Como parte del proyecto se pueden considerar activos intangibles, tales como concesiones en la zona marítimo-terrestre o de otra índole, o derechos de explotación, siempre y cuando estén estrictamente relacionados con el proyecto y se revele claramente en el prospecto el alcance, plazos, limitaciones y condiciones de los activos considerados.

En este punto hay temas delicados y por un tema que ya hemos tenido experiencia con otras sociedades de fondos, como ustedes saben Costa Rica, en donde menos lo piensa uno brinca la liebre, antes un proyecto no podía usar nada que tuviera que estar con limitaciones de derechos públicos, ahora sí se permite, puede ser que haya una concesión y el ejemplo más claro es: Papagayo, pudiera ser que haya un fondo que los invite a ustedes a participar como inversionistas, lo que está haciendo un fondo en un hotel en Papagayo, ese fondo está haciendo uso de un derecho en Papagayo son concesiones, el Golfo tiene un concepto que el Estado da concesiones y hay que pagarle al Estado, en esa concesión un desarrollador podría decir, tengo una concesión y quiero hacer un hotel, entonces les muestra a ustedes la concesión y ese tipo de concepto estaría permitido porque usted sabe que puedo invertir con la seguridad de que esa concesión ya está autorizada por el Estado.

En el caso de Papagayo no ha tenido problemas en el tiempo, por ahí la

Zona Sur si ha habido otros problemas.

- i. Una vez realizada la primera colocación de participaciones, no se pueden incorporar al fondo de inversión nuevos proyectos o nuevas obras o etapas que no formen parte de la concepción inicial del proyecto revelado en el prospecto. Las obras o etapas producto de imprevistos necesarias para el proyecto, se consideran parte del concepto inicial del proyecto.

Cuando se le revela al inversionista el proyecto no son cosas diferentes que en el tiempo va a cambiar, es decir si algo es importante para que ustedes se sientan cómodos, es que ustedes participan del proyecto y una vez que participan en el proyecto es ese, se le puede agregar algo que siempre debe estar en el prospecto, pero no puede ser que el proyecto hoy dijo que iba a construir bodegas y de un momento a otro dijo vamos a agregarle las bodegas una clínica de cirugía estética, esto no está permitido y ustedes como inversionistas se podrían ver expuestos porque cambia el objetivo del fondo desde el punto de vista del uso del dinero, entonces el fondo una vez que arranca no puede tener un cambio diferente de naturaleza, la única excepción eso si sería un caso demasiado extremo y hay que llevarlo a autorización es que la misma asamblea de socios, pida que se cambie la naturaleza de proyecto, pero el gestor no puede cambiar la naturaleza del proyecto.

- j. El proyecto debe contar con un estudio de factibilidad financiera; proyecciones de flujos de caja, estado de situación y del estado de resultados integral del fondo de inversión; y valuación de lo que sería adquirido (activos) o asumido (pasivos) por el fondo de inversión.

Si como parte del proyecto se consideran contratos en los que participe la Administración Pública que requieran del refrendo, autorización o

aprobación por parte de la Contraloría General de la República como requisito de eficacia, se debe contar con dicho trámite.

Como ejemplo: podría ser que este fondo diga voy a construirle los edificios de oficinas que ocupa el Ministerio de Educación Pública (MEP), no pensemos en escuelas, pensemos en que hay un fondo que ustedes mismos podrían promover, junto con otros inversionista y proponerle al MEP que le vamos a construir un edificio para sus oficinas, entonces qué pasaría, que el proyecto sería construir las oficinas y una vez que están construidas se las alquilamos al MEP, como el que está siendo el arrendatario es el MEP y es una entidad pública, debe tener el visto bueno de la CGR, porque tratándose de una entidad publica que va a alquilar o comprar si se ocupa el refrendo de la CGR.

EL **M.B.A. Manuel Marengo Fernández** comenta: todo el arrendamiento jurídico es muy claro en una protección hacia el inversionista para que se le provea todo tipo de información, pero desde el punto de vista de las inversiones de JUPEMA ha hecho cambios las reglas del juego, porque nosotros como institución y la mayor parte de este país esta acostumbrado a lo que es el riesgo de solvencia, la capacidad de que un emisor no te pague, pero en estos casos donde hay proyecto a pesar de que hay estudios de factibilidad y análisis, etc., hay otros riesgos que hay que considerar, por ejemplo: hablaste de la cadena de valor, obviamente cuando uno va incrementando el activo productivo va pasando el precio de US\$1.000 cuando compró la participación a US\$1.200 y básicamente le vas haciendo adiciones al activo y ese precio es el valor contable del activo, después viene lo que es el valor de mercado, aunque hay mil ejemplos voy a usar el de la planta eólica, cuando se hace el análisis vio que el operador llámese Compañía Nacional de Fuerza y Luz, (CNFL), una cooperativa de

electrificación rural o el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE), el fondo decide que es un buen riesgo, estos son los flujos de caja, pero resulta que en el momento de poner en práctica el proyecto dice la CNFL o el ICE ya tengo demasiada electricidad y no le puedo comprar a nadie más, entonces en ese momento la inversión que tiene JUPEMA aunque el valor en libros sea de US\$1.500 el valor de mercado de esa transacción ya pierde valor, porque el proyecto para el cual se diseñó no está generando los insumos, uso ese ejemplo y ya el partido para JUPEMA cambia.

El **M.B.A. Melizandro Quirós** expresa: de hecho, mañana lo vamos a ver, el concepto de activo tiene un problema que a veces se nos complica cuando lo queremos utilizar y es que creemos que el activo por sí mismo es el que vale y no, si se acuerdan lo que vale son los flujos de caja que genera el activo. Es como el ejemplo que estás usando, la planta está hecha, puede estar seguro de que la plata se invirtió en la planta, pero el problema no es la planta es que no está generando, lo que decías es lo correcto el activo refleja ese valor de participación contable que son los US\$1.000, pero si no está generando eso no vale US\$1.000 porque no vale lo que genera, entonces el mercado va a comenzar a castigarlo. Una de las cosas que uno debe tener claro, que hay mucha información desde el punto de vista de toma de decisión, pero muy correctamente lo dice don Manuel, pudiera suceder que al final y es donde tengo que decirlo hay que ponerle cuidado no tanto al proyecto per se, sino a su capacidad generadora de flujos, es decir cuánto vale un negocio, vale lo que genera; usted puede tener un edificio muy bonito, tener muy buenas obras y uno diría el proyecto hizo lo que el proyecto dijo que iba a hacer, construir la obra, pero los riesgos que están asociados a la obra tienen que fundamentarse en gran medida en el flujo de caja.

La **Sra. Nidia Solano Brenes** consulta: hablemos de proyectos de desarrollo de carácter social, estoy pensando en el proyecto del fondo del Banco Popular, estoy pensando en varios proyectos que se desarrollaron, pero que son de carácter social, el tema es que ahí usted no tiene asegurado el flujo, por ende debe tener otros mitigadores u otras garantías porque y lo que está pasando actualmente con la Junta Administrativa del Servicio Eléctrico Municipal de Cartago (JASEC), sobre el proyecto de fibra óptica, en este último que es diferente al que desarrolló el Banco Popular de carácter social, en este lo que pasó fue que hubo un apalancamiento en superior en moneda extranjera y los flujos parecen que son insuficientes.

El **M.B.A. Melizandro Quirós** destaca: en el caso de la JASEC, es interesante, mucho doña Sra. Nidia Solano Brenes es que la deuda está en dólares y JASEC factura en colones, de hecho en los proyectos esta parte se revela y precisamente incluso aprovechando su comentario y el de don Manuel, hemos visto en qué proyecto estoy, en un proyecto que finalmente vendo lo que hice o me dedico a administrar lo que hice vías flujos de caja, hay gente que le dice mi proyecto y creo que es un tema de perfil de riesgo de ustedes, ya que pueden decir yo estaría interesado en quedarme en un proyecto de alquileres si fuera de una entidad pública, esa es una decisión de perfil de riesgo; un fondo como el que vamos a ver mañana que no es hecho para alquilar a una entidad pública, puede ser que a ustedes no les guste, una de las cosas y aprovechando sus comentario es que cuando entren en estos fondos hay que tener claro el perfil de riesgo de ustedes, dónde ustedes se sienten cómodos, por ejemplo con un proyecto de tipo social y de nuevo estos fondo son más riesgosos que una inversión financiera, la clase anterior usé ese ejemplo: si ustedes toman un US\$1 millón y compran títulos de Costa Rica a 10 años pagándole un 7.90% en dólares uno dice si

me meto en un fondo de desarrollo por todo lo que hemos venido comentando que no es riesgoso a este 7.9% le sumo 5 puntos, entonces me tienen que dar en este caso 12%, y usted ve el fondo como análisis financiero y le da un 12%, entonces usted dice este fondo cumple, pero no es solo el valor, es sentirse cómodo de que al final el perfil encaja en lo que ustedes quieren, saber que ese 12% proviene de flujos de caja de una entidad pública de la que ustedes se sientan cómodos, o sabe que este 12% proviene de hacer el edificio, venderlo, recuperar el dinero y ya no pensar en el tiempo más en ese problema. En un proyecto social lo que uno podría presumir es que nos costaría llegar a un 12%, podríamos estar diciendo si me meto por ejemplo lo que vi en el Banco Popular era hacer un fondo de desarrollo para vivienda social y vivienda social de alquiler, es decir, le vamos a hacer casas a la gente, la gente lo alquila y nos paga, obviamente como es de carácter social los alquileres deberían de ser más baratos que lo hay de la calle, qué sucede con un fondo de estos, se puede hacer, pero obviamente dado que el flujo de caja que se está cobrando es más bajo las rentabilidades de ese proyecto podrían ser más bajo de lo que uno pensaría, entonces al final puede ser que un fondo de desarrollo si nos vamos por el lado social me rinde un 7% en dólares que eventualmente podría haber tomado el dinero y haberlo invertido en un bono de Gobierno a un 7%, ahí si usted me dice en dónde invierto, la respuesta es su perfil de riesgo, es donde usted se sienta cómodo, si usted siente que ese proyecto le satisface los objetivos de la entidad, es un tema mucho de ustedes, y las preguntas tanto la de doña Nidia como la de don Manuel en el tema de los riesgos es muy importante, que ustedes se sientan cómodos en qué se están metiendo.

Continúa: el fondo de desarrollo debe revelar lo que decíamos a través del prospecto la estrategia de inversión, los riesgos la administración y el nivel de

apalancamiento, pero sobre todo el tema de la estrategia. Cuando hablo de la estrategia es que soy un fondo que me dedico a hacer una construcción de una obra que la tengo lista, vuelvo al ejemplo de las escuelas y podría hacer mi estrategia de negocio la que sería hacer las escuelas o colegios que ocupe el MEP, las construyo y el MEP viene y me paga.

Hay diferentes figuras y ustedes deben saber dónde meten su dinero, el fondo puede tener como estrategia no vender todo, como en el caso que vamos a ver mañana, una parte es de venta y otro de alquiler, lo importante son los riesgos que ustedes asumen, este ejemplo que usaba doña Nidia es muy interesante, puede ser que el fondo hace una obra que se va dedicar a alquileres y resulta que los alquileres puede ser que los cobre en dólares, o que los flujos de caja de la inversión que vamos a recuperar, no sea en la misma moneda que invertimos, el proyecto como tal trata de revelar los riesgos y es usted el que tiene que tomar la decisión.

Datos que incluye el prospecto: en qué consiste el proyecto, si se desarrollará por etapas, el plan de inversión es un poco lo que significan los montos que se van a meter en el proyecto, el estudio de factibilidad, el estudio de mercado, toda la parte técnica y el punto más importante es la identificación del profesional responsable del estudio de factibilidad y la revelación de si este es independiente de la sociedad administradora del patrocinador, esto es algo importante, cuando alguien puede hacer un proyecto este concepto de "patrocinador", este es que el fondo puede decir voy a hacer un proyecto para la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS) y lo declara, entonces uno debería de tener más tranquilidad hablando de riesgos porque el que pidió ese edificio y el que se comprometió y puso la firma de que nos va a comprar el edificio es el

patrocinador, pero aquí hay elementos en los que hay que tener mucho cuidado, por ejemplo: el patrocinador puede ser que haya sido el que puso el estudio de factibilidad para el proyecto y ustedes pueden decir: es juez y parte y hay conflicto de intereses, en esta parte el fondo lo que hace es revelar cosas como estas, el fondo puede decir voy a levantar dinero de los inversionistas para hacer un edificio para la CCSS, pero el estudio de factibilidad me lo dio la CCSS, no lo hice yo, entonces son temas que uno tendría que ver si le gusta eso, y la sociedad gestora lo revela, si el fue el que hizo el estudio y sale el artículo 29 "Conflicto de intereses", sobre todo cuando se trata del patrocinador, el patrocinador por ejemplo: el MEP puede decir quiero que me haga los edificios de las escuelas, pero quiero que use a esta constructora, eso podría estructurarse dentro del fondo sí, pero debe ser revelado, el fondo debe decirle a JUPEMA y al resto de inversionistas vamos a hacer escuelas para el MEP, cuando estén construidas el MEP me las va a comprar, pero el MEP pidió un requerimiento específico que es que la empresa constructora sea esta, eso es una revelación.

Conflictos de interés, no es tanto un conflicto, sino que es un requerimiento que pidió el patrocinador y es ahí donde ustedes deberían de sentirse cómodos o no, uno podría pensar que el patrocinador lo pidió porque es quizás la empresa de más experiencia.

Podríamos hacer un fondo que se dedique a parques eólicos, quién construye parque eólicos en Costa Rica y el promotor del proyecto puede decir que nos va a comprar los parques eólicos sea en la zona norte Coopesantos o en Cartago la JASEC, yo les compro el parque eólico, pero como soy el patrocinador exijo que el que hace las planta sea la empresa "XX", eso en el prospecto va a estar revelado, ese tipo de cosas son parte de lo que se exige, si eso es un tema que no sale y después brincan, eso les

da derecho a tomar medidas legales contra el gestor, porque tiene toda la responsabilidad de revelar este tipo de conflictos.

Información adicional que debe ser revelada: proyección de flujo de caja, estado de situación, estados de resultados, todo lo que llamamos escenarios de sensibilización, todo eso debe estar revelado.

Todas las posibles situaciones que podrían afectar el comportamiento de los flujos de cajas, esto si ustedes me permiten para los que están metidos en la parte financiera, saben que es un estudio de factibilidad, viene las proyecciones y las posibles escenarios positivos o negativos de esta situación. En las autorizaciones y permisos requeridos para el proyecto detallando los obtenidos, así como el lugar en el que la documentación de estos puede ser consultada por el público inversionista, algo importante en la tramitología de proyectos es precisamente que esos proyectos gozan con todas las autorizaciones respectivas, en el caso de las concesiones debe estar vigentes, etc., desde el punto de vista de lo que son los requerimientos de información que ustedes van a tener acceso, eso el gestor del fondo les tiene que decir dónde está disponible para que sean ustedes o más bien su equipo legal o financiero verifique la certificación real de esos datos, eso es parte de la transparencia que el fondo debe tener:

Documentos que demuestren que el fondo de inversión se encuentre legitimado para utilizar los terrenos en los que se desarrolla el proyecto, en el caso que vamos a ver mañana es un proyecto que se está desarrollando en un terreno que no se ha terminado de pagar, de hecho cuando usted entra al estado financiero ahí ve que esta pendiente esa deuda, pero obviamente para los efectos de los inversionista ya tienen la información que el proyecto pertenece a un fideicomiso de desarrollo, ese fue el vehículo que usó el fondo y que el terreno es un terreno que se está usando con el

consentimiento del dueño y que el concepto es que tiene 18 meses a partir de este momento para que se le pague el terreno, esas cosas se revelan dentro del prospecto.

Información de la valuación de los activos adquiridos y pasivos asumidos es todo lo que son los activos periódicamente al menos una vez al año hay que hacer una valuación, una de las cosas y aprovechando el comentario de don Manuel un proyecto arranca y esto que usted va reflejando en el activo es todo lo que llamamos la capitalización del proyecto, entonces el proyecto dura 36 meses, pero pudiera suceder que al llegar al primer año, el fondo está obligado a hacer una valuación y sino lo hace el gestor lo hace a través de una empresa independiente, yo en el medio hago valuaciones, otros colegas también lo hacen, puedo llegar y en ese momento la contabilidad dice que el fondo tiene invertido en el proyecto para poner el ejemplo US\$10 millones, entonces vengo y agarro la información hago todos mis datos y les digo saben que, tengo que decirles que vamos a incluir una minusvalía en el fondo, cómo una minusvalía, puede ser que en este momento desde el punto de vista de activo tiene capitalizado un monto de cosas, pero desde el punto de vista ya sea de valor financiero ya empiezo a ver que estas proyecciones que teníamos futuras de que este edificio construido se iba a arrendar a una determinada renta hoy no son tan ciertas, entonces yo por valuación financiera podría empezar a hacer algún ajuste de valor, eso se les revela a ustedes anualmente, si el proyecto dura 36 meses al menos van a disponer de 3 valuaciones anuales para ver esto.

Lineamientos para celebrar contratos de promesa de compraventa u opciones sobre los terrenos inmuebles, eso se revela.

Criterios generales para la contratación de profesionales, la rendición de cuentas así como de actuación, qué significa esto y lo vamos a ver mañana,

el gestor en proyectos es lo que llamamos “manager del proyecto”, es el director, si ustedes se ponen a pensar cuando un proyecto de construcción piensen en sus casas, si usted es el que le gusta construir su casa, que complicado es manejar el tema de la compra de piso, los cielorrasos, la parte eléctrica, cualquier cosa, el manager dentro de las figuras que vamos a ver que es lo que se estila en el medio, es el responsable de toda la cadena de contratación el profesionales de ese proceso, cuando uno dice cómo se maneja este desarrollo, la versión más sencilla es que el gestor tiene el apoyo de una unidad de proyectos que es la que hace toda la contratación, me contrata a mí en la parte de presupuesto y a otros para desarrollar el proyecto; en caso de asistencia de negocios conjuntos con otros fondos de inversión o personas físicas deben indicarse las responsabilidades, algo importante que en Costa Rica se hizo en los años 2000 y son pocos casos cuando Procter & Gamble, en el 2000 se instaló en Costa Rica la operación de comprar los edificios, ellos fueron una de las primeras trasnacionales que vinieron a Forum, dijo quiero estas oficinas, pero las quiero en arrendamiento, no las quiero comprar, entonces se buscaron no solo un fondo sino dos para eventualmente alquilar las oficinas, en fondos de desarrollo podría suceder eso; hablando en el tema de obra pública, que ya no estamos hablando de US\$100 millones, sino que pueden requerirse US\$300 millones para hacer una carretera, podría suceder que un fondo en el que participe JUPEMA, solo se encargue de una etapa y ustedes podrían tomar la decisión de participar solo en ese fondo o podrían participar en dos fondos conjuntos que son los que tienen toda la construcción de la carretera, ese es un poco el concepto de lo que maneja el fondo de desarrollo.

El nivel de involucramiento y control que ejercerá el patrocinador sobre el desarrollo de seguimiento del proyecto, recordemos que el patrocinador es

quien promueve el proyecto, entonces aquí es importante saber el nivel de involucramiento, uno podría pensar en un proyecto en el que el patrocinador se limita a decir tengo una carta de la CGR, que dice que si usted me da el edificio yo se lo alquilo o se lo compro, ahí se podría limitar, o podría ser que el patrocinador diga yo quiero participar para asegurar la calidad técnica de la construcción, quiero tener un representante en la parte constructiva, para que esté supervisando las obras, con tantos problemas que ha habido en el medio no quedo contento y quiero participar, entonces se declara esto, si hay participación del patrocinador y en qué etapas, en caso de que no exista ningún involucramiento se debe señalar la situación contraria, que no hay participación salvo que pueda enviar una carta, lo importante es revelación.

Fuentes de financiamiento al que podría recurrir el fondo de inversión en caso de que no se cumpla a cabalidad el plan de inversión y la estructura de financiamiento del proyecto; qué dice esto podemos estar pensando en un edificio de que se ocupan US\$52 millones de inversión, ósea de patrimonio, el edificio total cuesta ¢100 millones, estamos suponiendo que vienen por otras fuentes y si hablamos de un edificio de US\$100 millones podríamos pensar US\$50 millones de patrimonio y US\$50 millones de deuda, pudiera suceder que los bancos no nos presten y que torta porque el proyecto tiene sentido si el edificio está terminado, dentro de las fuentes de vencimiento el gestor tiene que revelar que alternativas tiene, debe decir si no conseguimos préstamos, podríamos hacer una emisión privada para levantar dinero, podríamos recurrir y es parte del concepto; una de las cosas más complicadas para los que han estado involucrados en proyectos inmobiliarios y vuelvo al ejemplo de la casa, usted tiene su capital para arrancar la casa, eventualmente pagó el terreno y tiene una plata

guardada para hacer algunas obras, pero el resto depende del banco y usted se va confiando y comienza a hacer las obras y resulta que el banco que le prometió que le iba a dar el dinero por "x" o "y" razón se quita y tenemos las 4 paredes, pero no tenemos techo, algo hay que hacer y dentro de los proyectos de esta naturaleza al gestor se le pide que alternativas podríamos eventualmente tener en caso de que no se reúnan los requerimientos de financiamiento y si son crédito, el gestor tiene que revelar de dónde procede el crédito, incluso si es de una entidad relacionada con el propio grupo del gestor, debe revelar esas fuentes del crédito, en resumen toda esta parte que estamos viendo y que lo vamos a ver mañana con detalle hace una revelación de riesgos para el inversionista.

Importante y es un tema que eventualmente se considera dentro del prospecto si se encuentra permitido la venta de activos a socios, directores, empleado y entidades del grupo de interés económico de la sociedad administradora, este es un tema también un poquito delicado, pero se revela; por ejemplo: el tema de mañana es un proyecto que tiene el Banco de Costa Rica (BCR), el BCR fue el que estructuró el fondo inmobiliario de desarrollo de proyectos, es el que está promoviendo la obra, qué podría suceder que el BCR diga estas oficinas que van a estar aquí en este proyecto se las voy a vender al BCR y uno podría ser malicioso y pensar que obviamente se las podría vender muy barato, tratándose de operaciones que eventualmente el edificio va a estar con un grupo relacionado hay que revelarlo anticipadamente, hay que decir sí voy a venderle y se establecerán los mecanismos para gestionar los conflictos de interés, uno podría y lo veríamos si este caso pasa que el BCR la sociedad administradora qué es la dueña del fondo diga: para controlar el conflicto de interés las ventas de las oficinas al banco se van hacer contra precio de avalúo, ello por un perito

independiente, todas esas cosas son elementos que se revelan anticipadamente.

Mecanismos de liquidación cuando el fondo de inversión inicie su etapa de desinversión del proyecto o presente una terminación anticipada, qué significa "terminación anticipada", riesgos, el proyecto en la cadena de valor dice voy a entregar tantas oficinas, y tantos locales, pero lamentablemente puede ser que algo pasó en el medio, hubo algún problema en la zona y no se pueden terminar el proyecto, entonces debemos tener previsto qué es lo que vamos a hacer con el proyecto, uno podría encontrar en el prospecto si eso fuera una conceptualización desde ahora, sino se va a hacer más adelante como una revelación, qué se diga que si el proyecto no se termina se sale a vender todo el paquete, todo el edificio o se van a hacer derechos condominales y se va a vender por separado, estas cosas se revelan dentro del fondo.

Si se trata de proyectos en los cuales participe y el contratante va a ser ya sea a nivel de un alquiler o de un comprador una entidad pública, debe haber un refrendo o una autorización por parte de la CGR, si el fondo está construyendo un edificio para una entidad pública tiene que venir al inicio de proyecto, ya la revelación de que el contrato ha sido refrendado ya sea para el alquiler o de compra de ese inmueble.

En la parte de protección de activos al proyecto esto lo podemos ver mañana, los proyectos como cualquier tipo de construcción de obra, ya sea de proyecto inmobiliario o de otra naturaleza gozan de mecanismos de cobertura vía seguros o tras modalidades de cobertura que le den al proyecto, entonces uno de los elementos importantes es quién va a ser la aseguradora del proyecto, qué tipo de seguros, es un seguro sobre obras, es un seguro total, esas cosas se revelan dentro del proyecto y se deben

mostrar a los inversionistas.

Trimestralmente la sociedad administradora debe poner a disposición del inversionista y del público en general, porque puede ser que el público también esté interesado en invertir lo que se llama un “informe de avance”, mañana vamos a ver las características que tienen, los contenidos de un informe de avance.

Para ir cerrando lo que estamos viendo en estos fondos de desarrollo de proyectos el gestor tiene experiencia, el gestor sabe que ese proyecto lo puede hacer, busca grupos o gente que lo maneje, entonces tiene experiencia inmobiliaria, tiene un buen proyecto desde el punto de vista de ubicación, tiene los permisos y eventualmente tiene un capital de arranque, recordemos que el desarrollador generalmente tiene un conocimiento pequeño para arrancar, el desarrollador es el que quiere hacer el proyecto, pero tiene algo de capital para el inicio, pero no tiene todo el capital, entonces este fondo llámese JUPEMA y el resto de inversionista, qué es lo que hace, colabora con toda la estructuración a través del gestor con todo lo que es el fondo, hace la estructuración legal, financiera, hace la liberación de capital, busca todo el tema de la institucionalidad, hablamos de todo el tema de permisos, nos acaba de confirmar, hace el control y acaba completando el capital y todo este tema tiene sentido cuando hay un patrocinador, el patrocinador si ustedes me permiten aquella pregunta que hizo don Greivin del tema de los fideicomisos o de fondos, le diría qué no es tan determinante el tema del fideicomiso o del fondo, alguno de ustedes puede decir que quiere un fideicomiso porque soy solo yo, soy el que digo a quién quiero contratar, vean que en la figura del fondo; el fondo es una figura institucional en donde ustedes participan mucho con capital pasivo, va hacer asambleas anuales, pero su poder de influencia es limitado, e

patrocinador dentro de esta figura tiene un peso muy importante, porque le puede dar mucha seguridad al fondo, de que es el que va a comprar el inmueble y eventualmente el que también puede alquilarlo, y vean que importante el patrocinador no es solamente una entidad pública, puede llegar donde ustedes "Google" o "Amazon", creo que ya ustedes saben que Amazon está en Costa Rica y les dice: señores JUPEMA necesito oficinas para 300 muchachos y necesito las oficinas en Barrio Luján por donde estaba la Dos Pinos, y si ustedes hacen el edificio yo se los alquilo, entonces ese es un promotor de proyecto privado, en ese caso no se ocupa nada del sector público, no se ocupa refrendo de la CGR, tendrían ustedes que asegurar con el mecanismos de algún tipo de compromiso, ya sea que el ponga un aval bancario como señal de trato de que cuando el edificio este concluido, etc., eso es parte de la estructuración que el fondo hace.

Cuando uno está en ese tipo de proyectos y es punto de arranque los proyectos si se quieren ver como proyectos terminados es un mercado de activos, cuando alguien dice en qué me estoy metiendo, en el mercado de activos si usted está pensando en hacer una inversión en un negocio que entra y va a salir a vender, pero los negocios de activos están muy relacionados con los negocios de los flujos que son los alquileres, alguien que quiere comprar un activo y que va a comprarlo, es porque dijo no sabe que, yo prefiero en vez de estar alquilando comprarlo, pero si esa persona que está comprando el activo se los está pidiendo en un momento en que los alquileres estaban más baratos, ya usted puede presumir que este posible comprador va a estar dispuesto a pagar un precio más barato que si ese edificio se va a entregar cuando los alquileres están al alza, esas cosas influyen mucho en esta conceptualización del riesgo que estamos haciendo. Cierro para darles espacio para sus preguntas, hacer un proyecto involucra

varios actores, el terreno, la gente del planeamiento, los arquitectos, los consultores técnicos que se encargan, el banco, la gerencia de infraestructura, el constructor general, los subcontratistas, las personas que van a poner los vidrios, los pisos, las lámparas, todo esto es una conjunto de personas y de nuevo poner aquí encima del terreno ya cosas y comenzar con los permisos, a proyecto, construcción y a venta o alquiler, eso no es de la noche a la mañana, el proyecto está programado para 36 meses y en 36 meses puede pasar lo que nos pasó ahora con la pandemia, un huracán, el banco que habíamos escogido para que nos diera el dinero quebró, entonces los fondos de desarrollo son elementos que involucran riesgo en diferentes etapas, vimos que cada nueva etapa le agrega valor a lo que tienen invertido y ese valor arranca al inicio y se va a ver materializado al final, ya sea que vendamos o que empecemos a alquilar, esto es la parte legal, la parte normativa que nos da sustento para que esto se llegue a dar en la vida real.

Esto es lo que les traía para la sesión de hoy, mañana vamos a ver otros ejemplos vamos a ver en detalle cómo se conceptualizó un proyecto del BCR.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** agradece: la explicación al M.B.A. Melizandro Quirós, muy clara y entendible y más que todo este tipo de información y de conocimiento que vamos adquiriendo por lo menos vamos a tener cierta idea, lastima que ya sea mi último año en JUPEMA, pero quedan otros compañeros y otros que van llegando y tendrán una vida para que pueden ver y actuar en una forma muy acorde a lo que nos está presentando.

El **M.B.A. Melizandro Quirós** refiere: los felicito porque han tomado la decisión de capacitarse en esos temas, creo que don Manuel que viene de bolsa y

yo también, vemos que lamentablemente mucha gente no hace ese esfuerzo y los felicito porque lo están haciendo.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** señala: ojalá que el proyecto que tenemos en la Asamblea Legislativa de inversión en obra pública y extranjera, ojalá que los diputados nos lo aprueben y así vamos a poder tener y necesitar asesorías como la suya para que en estos fondos de inversión nos pueda brindar también.

Se agradece la participación a la Lcda. Kattia Rojas Leiva, al Lic. José Antonio Segura Meoño, al M.B.A. Manuel Marengo Fernández, a la Lcda. Stefanny Quesada Navarro, al Lic. Econ. Yesi González Méndez, al Róger Leandro Hernández, al M.Sc. Econ. Luis Paulino Gutiérrez Sandí, al M.B.A. Esteban Bermúdez Aguilar; al Lic. Edwin Jiménez Pérez, a la M.Sc. María Adela Vega Segura, a la Licda. Gabriela Soto Murillo, al Lic. Christopher Chavarría Chavarría y al M.B.A. Melizandro Quirós, quienes abandonan la sesión virtual.

CAPÍTULO VI. MOCIONES

ARTÍCULO VII: Mociones.

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

CAPÍTULO VII. ASUNTOS VARIOS

ARTÍCULO VIII: Asuntos Varios.

La Junta Directiva no presenta asuntos varios en esta sesión.

El señor presidente finaliza la sesión al ser las once horas.

PROF. GREIVIN BARRANTES VÍQUEZ

PROF. ANA ISABEL CARVAJAL MONTANARO

PRESIDENTE

SECRETARIA

ÍNDICE DE ANEXOS

No. Anexo	Detalle	Numeración del libro
Anexo No. 1	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Nota de la Sra. Magdalena Cavallini Chaves, cédula 1-508-586. ❖ Copia del oficio DE-0139-03-2021, remitido por el M.B.A. Carlos Arias Alvarado, director ejecutivo en el que brinda respuesta al oficio 02765 (DFOE-EC-0248), Contraloría General de la República (11 páginas). 	Folios del 56 al 66
Anexo No. 2	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Convención Colectiva de Trabajo (MEP, SEC, ANDE, SITRACOME y APSE). ❖ Procedimiento aplicación III Convención Colectiva de Trabajo para miembros de Junta Directiva de JUPEMA (82 páginas). 	Folios del 67 al 148
Anexo No. 3	❖ Oficio DE-0133-03-2021: propuesta	Folio 149

	cierre vacaciones Semana Santa. (1 página).	
Anexo No. 4	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Oficio COM-RI-04-03-2021: acta de la sesión ordinaria No. 02-2021 del Comité de Riesgos. ❖ Oficio COM-INV-0003-03-2021: acta de la sesión ordinaria No. 02-2021 del Comité de Inversiones (295 páginas). 	Folios del 150 al 444
Anexo No. 5	❖ Presentación de la capacitación titulada "Aspectos jurídicos y operativos para el análisis de Fondos de Desarrollo de Proyectos (21 páginas).	Folios del 445 al 465
Anexo No. 6	❖ Control de asistencia (1 página).	Folio 466