

## SESIÓN ORDINARIA No. 036-2021

Acta de la Sesión Ordinaria número Cero Treinta y Seis guion dos mil veintiuno de la Junta de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio Nacional, celebrada de manera virtual el jueves veinticinco de marzo del dos mil veintiuno, a las ocho horas con diez tres 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 Pereira Torres, vocal 4.
- M.B.A. Carlos Arias Alvarado, director ejecutivo.

**Ausentes con justificación:** no hay.

-----

**Ausentes sin justificación:** no hay.

-----

**Invitados:** para abarcar los artículos sexto y sétimo la Lcda. Marisol Vargas Arias, jefa del Departamento de Concesión de Derechos. Para el tratamiento del artículo octavo la Lcda. Marianela Rodríguez Valverde, jefa del Departamento de Comunicación y Mercadeo. Para estudiar el artículo décimo la Lcda. Kattia Rojas Leiva, directora de la División Financiera Administrativa; el Lic. José Antonio Segura Meoño, director de la División de

Pensiones; 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.B.A. María Adela Vega Segura, encargada de la Unidad de Tesorería; la Lcda. Stefanny Quesada Navarro, encargada senior de la Unidad Integral de Riesgos; el Lic. Econ. Yesi González Méndez funcionario de la Unidad Integral de Riesgos; la Lcda. Nidia Solano Brenes, miembro externo del Comité de Riesgos; el Lic. Manuel Marengo Fernández, miembro externo del Comité de Inversiones; el M.Sc. Róger Leandro Hernández funcionario del Departamento de Inversiones; la Sra. Irma Segura Viales, funcionaria del Departamento de Inversiones; la Sra. Ana Gabriela Soto Murillo, funcionaria del Departamento Financiero Contable; el Sr. Christopher Chavarría Chavarría, funcionario del Departamento Financiero Contable y el M.B.A. Melizandro Quirós Araya, consultor de la Cámara de Fondos de Inversión (CAFI).

-----

## **CAPÍTULO I. AGENDA**

**El Prof. Greivin Barrantes Viquez, 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 de las actas de Junta Directiva de las sesiones ordinarias Nos. 028 y 029-2021; para resolución final por parte del Cuerpo Colegiado.

**ARTÍCULO QUINTO:**

Entrega de las actas de Junta Directiva de las sesiones ordinarias No. 030 y 031-2021; para posterior análisis y resolución por parte del Cuerpo Colegiado.

**ARTÍCULO SEXTO:**

Asuntos de Concesión de Derechos.

**ARTÍCULO SÉTIMO:**

Entrega y análisis del acta de la sesión ordinaria No. 008-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos; para resolución final del Cuerpo Colegiado.

**ARTÍCULO OCTAVO:**

Entrega y análisis del oficio DE-0163-03-2021: propuesta reconocimiento a exdirectivos en actividad de presentación del Informe a Gremios; para resolución final del Cuerpo Colegiado.

**ARTÍCULO NOVENO:**

Continuación del análisis del oficio DE-0151-03-2021: Análisis de la propuesta del proyecto de ley de la diputada Yorleny León Marchena, "Adición de un artículo 16 bis a Ley N.º7531 Reforma Integral del Sistema de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio, del 10 de julio de 1995 y sus reformas"; para resolución del Cuerpo Colegiado.

**ARTÍCULO DÉCIMO:**

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 DÉCIMO PRIMERO:**

Mociones

**ARTÍCULO DÉCIMO SEGUNDO:**

Asuntos varios.

**CAPÍTULO II. CORRESPONDENCIA**

**ARTÍCULO II: Correspondencia.**

-----

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

**Inciso a)** Solicitud realizada por la Sra. María de los Ángeles Cascante Gutiérrez, cédula 5-0153-0324 para que JUPEMA le brinde ya sea un crédito o una ayuda económica para poder liberar su líquido, pues recibe únicamente \$1.000.

El Cuerpo Colegiado conviene en trasladar la solicitud 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)** Nota e informe de las labores realizadas correspondiente a marzo del 2021, de la M.B.A. Nidia Solano Brenes, miembro externo del Comité de Riesgos.

La Junta Directiva dispone remitirlo a la Unidad de Riesgos, en el plazo de 2 días hábiles para su conocimiento en el Comité.

**Inciso c)** Documento enviado por el Sr. Alberto Bejarano Valverde, pensionado, por medio del cual expresa lo siguiente: *"(...) en nombre propio y de un grupo de pensionados, tal y cual lo hemos manifestado, solicitamos una reunión o audiencia con Junta Directiva, Dirección Ejecutiva y Jefe de Crédito todos en pleno y de forma presencial o bien de forma virtual. Asistiremos de 4 a 5 personas. Esta reunión solicitamos se programe una vez*

*que nos hemos reunido por SEPARADO con al menos 3 o 4 Directores. Cada uno de los Directores ya cuentan vía correo electrónico las razones de la audiencia.”.*

El **M.Sc. Hervey Badilla Rojas** consulta el trámite que se le brindará a esta nota.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** responde: entiendo que Carlos Retana y Hervey Badilla se reunirán con el señor primero, por lo que se quedaría a la espera del resultado de esa reunión con los 2 miembros del Cuerpo Colegiado.

El **M.Sc. Hervey Badilla Rojas** apunta: la reunión que se dará fue una casualidad, pero la Junta Directiva debe acordar adónde se le trasladará la nota o qué respuesta se les dará oficialmente.

El **M.Sc. Edgardo Morales Romero** señala: esperaría la reunión, aunque es casualidad, pero una reunión mañana con estas personas y esperar qué resultado nos da. Si mañana don Hervey y don Carlos Retana los atienden, esperaría los resultados de esa reunión y valoramos en la próxima sesión si insisten en una reunión, yo creería que la reunión la podría atender don Carlos Arias y 1 o 2 directores porque no vamos a estar desgastándonos como Junta Directiva atendiendo gente, es un poco ilógico.

Reitero que sería prudente esperar el resultado de la reunión de mañana y en la próxima sesión que don Carlos Retana y don Hervey Badilla nos comenten el resultado de la reunión.

El **M.B.A. Carlos Arias Alvarado** refiere que esta solicitud podría ser atendida por la Lcda. Kattia Rojas Leiva, directora de la División Financiera Administrativa.

La Junta Directiva dispone trasladar la solicitud a la Dirección Ejecutiva para

que sea atendida.

**Inciso d)** Estados financieros auditados de la Corporación de Servicios Múltiples del Magisterio Nacional, correspondientes al periodo 2020, enviados por la Lcda. Zianny Morales Guevara, gerente de la Corporación.

La Junta Directiva dispone convocar a la Lcda. Zianny Morales Guevara para la presentación de los estados financieros y la propuesta de capitalización o distribución de utilidades (de haberla).

**Inciso e)** Estados financieros auditados de la Operadora de Pensiones Vida Plena OPC, al 31 de diciembre de 2020, enviados por el M.Sc. Alejandro Solórzano Mena, gerente de la Operadora.

El pasado lunes 22 de marzo se realizó la asamblea de socias de la Operadora y se tomó la decisión de capitalizar las utilidades.

El Cuerpo Colegiado dispone remitir los estados financieros a la Auditoría Interna para su conocimiento y posterior informe a este Cuerpo Colegiado.

### **CAPÍTULO III. ASUNTOS DE LOS DIRECTIVOS**

#### **ARTÍCULO III: Asuntos de los directivos.**

-----

**Inciso a)** El Lic. **Israel Pacheco Barahona** presenta la siguiente información sobre el voto ejercido en la Asamblea General de la Operadora de Pensiones Vida Plena OPC: *“En la Asamblea General Ordinaria # 85, efectuada el lunes 22 de marzo, con la asistencia de en representación de las socias así: Lic. Donald Quesada Baltodano por la Caja de Ande, Lic. Róger Rivera Bejarano por parte de la Sociedad de Seguros de Vida del Magisterio Nacional, y Lic. Israel Pacheco Barahona por parte de la Junta de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio Nacional, cada uno encargado de emitir el voto de la organización magisterial que representa. Preside el Lic.*

*Israel Pacheco Barahona, siguiendo la temática con el orden del día a tratar: 1. Bienvenida. 2. Comprobación del Quórum. 3. Análisis y aprobación de los Estados Financieros Auditados al treinta y uno de diciembre del dos mil veinte. 4. Informe de la Fiscalía. 5. Informe de la Presidencia. 6. Distribución o capitalización de utilidades. 7. Asuntos varios. 8. Cierre. / En el ítem 6. Distribución o capitalización de utilidades se cometió un error de mi parte de suponer que, el tema se había analizado en sesión, y que ya había presentado el Gerente de Vida Plena, Alejandro Solórzano el informe de rendimientos analizados y auditados a esta Junta, y expuse mi voto. / Y la verdad que no pensé cuál era la importancia y lo que nos está afectando la regla fiscal, corresponde el no capitalizar rendimientos, aprobar que se realizara la distribución, que correspondía a la Junta un tercio de estos, Lic. Donald Quesada Baltodano por la Caja de Ande. / Por lo tanto, si acepté, junto con el Lic. Donald Quesada Baltodano por la Caja de Ande, que se procediera a Capitalizar las utilidades, el único que propuso distribuir las utilidades fue el Lic. Róger Rivera Bejarano representante de la Sociedad de Seguros de Vida del Magisterio Nacional. / Expresado lo actuado, someto a consideración, de ustedes: 1. Que se revierta lo actuado, por mi persona indicando lo siguiente que se distribuyan las utilidades. 2. O que se valide el voto positivo de Capitalizar las utilidades.”.*

Me disculpo por lo ocurrido, porque en ese momento yo tenía que tomar una decisión y estaba suponiendo y por medio de lo que dijo don Greivin y el otro señor, entonces, voté para capitalizar; sin embargo, cuando me dijeron que eso no procedía porque no se había analizado, ni se habían entregado los estudios auditados de Vida Plena, quedo a su disposición para que ustedes digan si se revierte el voto o que se valide mi voto.

El **Prof. Errol Pereira Torres** manifiesta: cuando se habló de la Asamblea de Vida Plena sentí que hacía falta conocer la agenda de la Asamblea y se definió que fueran ustedes, también don Greivin se definió como parte de la Asamblea, como representante nuestro. Lo importante es llevar claro con respecto a la agenda que se presenta una discusión para los asuntos que son de importancia, sobre todo para nuestros afiliados y afiliadas y que son tomadores de los contratos de pensión complementaria y que van a afectar o beneficiar, como sea el caso, por lo que creo que es importante llevar a cabo la discusión de esos temas y prever este tipo de cosas para que nuestra representación lleve la voz de la Junta como socia que es JUPEMA de Vida Plena.

Llamo la atención en este sentido de que tienen que darse esas discusiones previas y que quien nos represente debe llevar el acuerdo de Junta.

El **M.Sc. Carlos Retana López** indica: quiero referirme al asunto de una manera muy compleja: por el fondo sí estoy de acuerdo con que se haya tomado la decisión de capitalizar y si hubiese traído esto en forma ordinaria en Junta Directiva también estaría de acuerdo por capitalizar; sin embargo, por la forma hay un error grave aquí. Quisiera llamar la atención de los señores directores, con todo el respeto que se merecen, tanto de don Greivin porque en su calidad de presidente representante de JUPEMA ante Vida Plena no se agendó el punto para la toma de decisión y en segundo orden, yo estuve en esa organización 2 años y siempre estuvimos atentos a que don Alejandro Solórzano enviara los estados financieros a tiempo para la toma de decisiones. Me parece don Greivin que usted debió liderar en cuanto a ese proceso por ser nuestro presidente y demás; sin embargo, aquí la mayor responsabilidad la ha asumido don Israel al nosotros asignarle la

Presidencia de Vida Plena; don Israel, a mí me preocupa verdaderamente que usted no nos haya consultado para la toma de decisiones y de manera autoritaria haya tomado la decisión por una empresa que no es suya, sino que es propiedad de JUPEMA y más allá del Magisterio, yo repudio don Israel públicamente esa actitud de su parte, me preocupa que usted es nuestro vicepresidente y que con la partida de don Greivin usted va a asumir la Presidencia y lo invito a reflexionar para que no asuma tampoco, en el supuesto que JUPEMA es suya y que usted como presidente va a hacer y deshacer de JUPEMA porque me parece que pone en riesgo los intereses del Magisterio; es más, públicamente quiero pedirle don Israel que usted renuncie a la representación de JUPEMA en Vida Plena porque ese acto que usted hizo lo ha asumido a nivel personal como si JUPEMA fuera una empresa privada, como si Vida Plena lo fuera y que usted toma decisiones por su criterio y no es así, entonces, repudio esa actitud y quiero llamar al orden en ese sentido.

El **M.Sc. Edgardo Morales Romero** comenta: es importante tomar algo en cuenta, yo represento en la Junta de Pensiones al Sindicato de Trabajadoras y Trabajadores de la Educación Costarricense (SEC) y tengo que deberme a lo que me diga mi Sindicato y creo que la mayoría, en este momento yo me debo también a JUPEMA siendo parte de la Corporación de Servicios Múltiples del Magisterio Nacional, igual ustedes en Vida Plena. Yo igualmente repudio esta acción, aquí no se pueden estar tomando decisiones unilaterales y haciendo supuestos o simplemente creyendo que ya las cosas se hicieron, es algo muy delicado, aquí no estamos hablando que hay 100,00 de por medio, entonces, de manera personal me parece muy preocupante, igual como dice Carlos Retana, yo por el fondo estaría de acuerdo en que

se capitalice, pero por la forma que se hizo, también hay un alto repudio en este sentido y no me parece, aquí somos un Órgano Colegiado donde se toman las decisiones, donde 7 tomamos decisiones unánimes o por mayoría, pero tienen que tomarse en esta Junta Directiva, nadie aquí puede arrogarse decisiones por la Junta Directiva.

Don Carlos Retana le dice a nuestro compañero Israel Pacheco que valore y renuncie a la Presidencia de Vida Plena y yo quiero someter a consideración y ruego a don Greivin que someta a votación más adelante hacer un cambio en la Presidencia de Vida Plena, estamos tomando en cuenta que la Presidencia de JUPEMA se vence en los primeros días de mayo, entonces, quiero proponer expresamente que a partir de abril don Greivin asuma la Presidencia en Vida Plena mientras termina nuestro periodo.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** señala: en sesión se aprobó que don Israel era quien llevaba el voto a la Asamblea, ahora dice don Israel que tengo parte de culpa en el voto que se realizó porque durante la Asamblea de Vida Plena me hicieron una consulta y yo respondí según mi criterio, pero ese día yo no era quien emitía el voto. En la Asamblea solo participan 3 personas: don Róger Cascante que es el representante de la Sociedad de Seguros de Vida del Magisterio Nacional; don Israel Pacheco que es de JUPEMA y don Ronald Quesada representante de la Caja de Ahorro y Préstamos de ANDE, ellos 3 son quienes determinan y analizan la situación, a mí no me encomendaron ejercer el voto porque yo no soy el presidente de la Operadora, entonces, yo me estoy cerrando a los asuntos que ocurren en este momento en JUPEMA porque soy el representante en este momento, yo no puedo asumir las 2 en este momento porque yo no tenía ese cargo.

Estoy de acuerdo, cometió el error y todo lo demás, lo que podríamos hacer y mi sugerencia es que tenemos que confirmar lo que hizo Israel, él está admitiendo su error y sería conveniente acuerpar la decisión que tomó porque ese acuerdo se envía al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif), y nosotros no podemos revertir nada de lo que ya se votó en esa Asamblea de la Operadora.

Para aclarar a don Carlos Retana, en el artículo de correspondencia de esta sesión se recibieron los estados financieros de la Operadora, los cuales tienen fecha del 23 de marzo y la Asamblea fue el 22 de marzo del 2021, ya no me corresponde a mí que lo estén enviando así, ya está establecido que los gerentes de la Operadora Vida Plena como de la Corporación tienen que enviar esos estados antes de que se realicen las respectivas asambleas para que este Cuerpo Colegiado los analice, pero qué hacemos cuando nos envían los estados financieros el 23 de marzo y la Asamblea se realizó el 22 de marzo; por eso sugiero que acuerpemos la decisión de capitalizar la rentabilidad tanto de la Operadora como de la Corporación y mantenerlo en esa forma, porque ya cada uno sabe su responsabilidad en ese sentido, don Israel cometió el error, tomó la decisión unilateralmente, el problema es que en una Asamblea nosotros no podemos participar; don Róger me pidió una opinión y yo la dije con mucho gusto, eso no significaba que yo tenía que estar dentro de la Asamblea, porque dentro de la Asamblea no tengo ni voz, ni voto, los que tienen voz y voto son los 3 representantes de las diferentes organizaciones.

El **M.Sc. Carlos Retana López** indica: yo entiendo lo que usted nos dice, lo que pasa es que sin don Carlos Arias mañana, a pesar del acuerdo de Junta Directiva si en algún momento tenemos que acordar el enviar lo del estudio

actuarial, si don Carlos no lo envía, al siguiente día yo voy a presentar aquí una moción diciendo que lo despidan, porque hay un tema de que la Junta Directiva es suprema sobre la Administración, entonces, ustedes 2, con todo el respeto, deben ser vigilantes de que los estados financieros estén llegando a tiempo, ustedes son los jefes de Alejandro Solórzano, entonces, no le echemos la culpa a Alejandro, sí es cierto que hay un incumplimiento de parte de él, pero por encima de él están ustedes.

Yo sé que aquí hay un bloque alineado y que probablemente usted saque 4 votos, qué pasa si yo voto en contra y 4 directores más votan en contra y no están a favor ¿cómo van a respaldar eso?, ¿cómo van a hacerlo?, no señor, a mí me parece que las cosas se están haciendo mal y yo insisto, don Israel debe renunciar a Vida Plena y no estoy hablando de la Presidencia, estoy hablando de renunciar a la representación porque ya no me estoy sintiendo yo representado en Vida Plena porque don Israel toma decisiones al antojo y al parecer de él y no conforme la voluntad de esta Junta Directiva.

El **M.Sc. Hervey Badilla Rojas** menciona: igual voy por el fondo, es que hay veces que las cosas se dan y se pierden en la forma, aquí tenemos un tema de fondo y es el tema que tenemos que resolver en este momento, en este momento tenemos que decidir sobre lo que se está proponiendo para enmendar este asunto y creo que esa es la decisión importante, porque si nos vamos a analizar las otras cosas que subyacentemente se dan, aquí nos va a dar toda la mañana. Me parece que hay un tema de fondo que es el que tenemos que someter a votación y sobre esa línea decidir y votar. Es evidentemente y se ha expresado las situaciones que se dieron, pero al margen de eso es una posición que nosotros como Junta Directiva tenemos que responder inmediatamente y acuerpar una decisión que vaya en

representación de la realidad del criterio de la Junta Directiva, sobre esa línea creo que tenemos que mantenernos. Los análisis posteriores son temas que podemos ver en otro momento.

El **Prof. Greivin Barrantes Viquez** somete a consideración la siguiente propuesta de acuerdo para ratificar la votación realizada por el Lic. Israel Pacheco Barahona: *“Recibidos los estados financieros auditados de la Operadora de Pensiones Vida Plena, elaborados por el despacho Carvajal & Colegiados, Contadores Públicos Autorizados, la Junta Directiva acuerda: Ratificar lo actuado por el Lic. Israel Pacheco Barahona durante la asamblea de socias efectuada el lunes 22 de marzo de 2021, en el sentido de capitalizar las utilidades de la Operadora correspondientes al periodo 2020.”*. Sobre el particular, el Cuerpo Colegiado adopta el siguiente acuerdo en el que se consigna el voto negativo del **M.Sc. Carlos Retana López** y del **Prof. Errol Pereira Torres**:

#### **ACUERDO No. 1**

*“Recibidos los estados financieros auditados de la Operadora de Pensiones Vida Plena, elaborados por el despacho Carvajal & Colegiados, Contadores Públicos Autorizados, la Junta Directiva acuerda: Ratificar lo actuado por el Lic. Israel Pacheco Barahona durante la asamblea de socias efectuada el lunes 22 de marzo de 2021, en el sentido de capitalizar las utilidades de la Operadora correspondientes al periodo 2020.”*

#### **ACUERDO FIRME.**

El **Prof. Errol Pereira Torres** justifica su voto en contra: en vista de que me parece lo más adecuado buscar el beneficio de los afiliados al Régimen de

la Operadora Vida Plena, buscar la distribución de las utilidades, dado el régimen que se trata, voto en contra.

**Inciso b)** El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** entrega el oficio DE-0134-03-2021 y los siguientes documentos adjuntos: "Anexo No. 1 (DACT-0027-03-2021-Evaluación Actuarial Diciembre 2020)", "Anexo No. 2 (Evaluación Diciembre 2020)", "Anexo No. 3 Presentación Evaluación Actuarial Diciembre 2020 (Junta Directiva)", "Anexo No. 4 SP-323-2021" y "Anexo No. 5 DE-0xx-03-2021\_Acciones a implementar o continuar para cumplir recomendaciones Evaluación Actuarial 2020\_SUPEN (002)", documentos agregados como **anexo No. 2** de esta acta.

Explica: es importante que se envíen los documentos dado que la Superintendencia de Pensiones (Supén) no permitió prolongar el plazo, así que se requiere que se tome el acuerdo para enviar la evaluación actuarial. Sobre el particular, el Cuerpo Colegiado por unanimidad adopta el siguiente acuerdo:

#### **ACUERDO No. 2**

*"La Junta Directiva de la Junta de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio Nacional, considerando que:*

- 1. En sesión ordinaria No. 034-2021 del 18 de marzo de 2021, mediante acuerdo No. 3, este Cuerpo Colegiado resolvió solicitar a la Superintendencia de Pensiones una prórroga de 15 días naturales para la presentación del informe, debido a la necesidad de efectuar un mayor análisis de la Evaluación Actuarial del Régimen de Capitalización Colectiva (RCC) al 31 de diciembre de 2020.*

2. *Que la anterior prórroga tuvo como finalidad el análisis del informe por parte del Foro de Presidentes y Secretarios Generales de las Organizaciones Magisteriales.*
3. *Que, ante la solicitud de plazo, la Superintendencia de Pensiones, mediante oficio SP-323-2021, recibido el 24 de marzo de 2021, responde: "(...) no es posible otorgar la prórroga solicitada por la Junta Directiva y se queda a la espera de la remisión de la valuación actuarial del Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional, con corte al 31 de diciembre de 2020, en el plazo establecido en la normativa dictada por el CONASSIF."*

*Por tanto, se acuerda:*

*Aprobar la Evaluación Actuarial del Régimen de Capitalización Colectiva (RCC) al 31 de diciembre de 2020, remitida mediante oficios DE-0134-03-2021 y su adjunto el oficio DACT-0027-03-2021. Remítase a la Superintendencia de Pensiones." **ACUERDO FIRME.***

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** lee el documento denominado "Anexo No. 5 DE-0xx-03-2021\_Acciones a implementar o continuar para cumplir recomendaciones Evaluación Actuarial 2020\_SUPEN (002)", el cual se dirige a la Sra. Rocio Aguilar Montoya, superintendente de Pensiones y el cual indica lo siguiente: "En cumplimiento al artículo 13 del Reglamento Actuarial emitido por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) se remiten las medidas que JUPEMA adoptará para atender las recomendaciones emitidas en la evaluación actuarial del Régimen de Capitalización Colectiva al 31 de diciembre de 2020, y que fuera aprobada

por la Junta Directiva en sesión ordinaria 036-2021 del 25 de marzo del 2021. /

1. Se recomienda a la administración elaborar una estrategia de inversiones, tanto bursátiles y de crédito, con el fin de que los rendimientos del fondo del RCC genere rendimientos reales iguales o superiores al 5.65% (Tasa Actuarial Meta), en la medida de que la coyuntura económica lo permita con el propósito de brindar incrementos de pensión iguales a la inflación y garantizar la estabilidad económica y financiera del Régimen. / Según el nuevo Plan Estratégico Institucional, se definieron iniciativas que permitan la inversión de recursos en Financieras y Cooperativas que aporten al menos 0,05% de la tasa de rendimiento real del RCC a diciembre del 2021, además de realizar al menos 5 alianzas estratégicas con partes interesadas para promover proyectos de obra pública utilizando vehículos de propósito especial para mejorar la tasa real de rendimiento del RCC a diciembre del 2022. Estas medidas coadyuvarán en la obtención de la tasa actuarial meta definida. / 2. Se recomienda continuar con una estrategia en el programa de crédito con fondos del RCC, para que esta cartera en el largo plazo maximice su aporte hacia la obtención de la Tasa Actuarial Meta, sin descuidar el grado de morosidad de la cartera de crédito para que esta sea la mínima posible. / Esta es una acción permanente que tiene a cargo el Departamento de Crédito y Cobro junto con los demás departamentos que participan en la estrategia de colocación de recursos. / 3. Se recomienda gestionar e impulsar la aprobación del proyecto de ley N° 22 179 que permita la diversificación con el fin de incrementar el rendimiento real del portafolio de inversión. / Se han tomado las acciones permanentes en la Asamblea Legislativa para que el proyecto avance en la Comisión de Gobierno y Administración. Se han efectuado y continuarán, las reuniones técnicas con

los Asesores de los Diputados. En el Plenario Legislativo se continuará con las explicaciones a los Legisladores para el conocimiento del proyecto y lograr su aprobación. / 4. Se recomienda continuar con los esfuerzos de cobro de las diferencias de la cotización estatal no aportadas por el estado como tal, en el periodo 2018. / Continuaremos con el seguimiento ante el MEP para la recuperación de estas sumas y lograr un compromiso de pago en el corto plazo. / 5. Se recomienda continuar con los esfuerzos para que los patronos morosos cancelen las deudas que poseen con el fondo del RCC. / Continuaremos con las gestiones de cobro y propuestas de refundición de deudas en los arreglos de pago para lograr disminuir los niveles de morosidad de los Centros Educativos Privados. / 6. Se recomienda establecer mesas de trabajo para analizar los desafíos demográficos y económicos que posee el RCC, tales como: longevidad, disminución del "Turnover Duration", comportamiento salarial de los trabajadores en futuro, la postergación de la pensión, el poder adquisitivo de los pensionados, entre otros temas que se establezcan, para fortalecer la función actuarial dentro de la institución. / Se realizarán las reuniones periódicas entre los expertos técnicos y el Órgano Colegiado para evaluar los alcances de los aspectos mencionados, así como aquellos que contribuyan a la estabilidad del RCC."

Analizado el tema, la Junta Directiva por unanimidad acuerda:

### **ACUERDO No. 3**

***"Expuesta la propuesta de medidas que JUPEMA adoptará para atender las recomendaciones emitidas en la evaluación actuarial del Régimen de Capitalización Colectiva al 31 de diciembre de 2020, el Cuerpo Colegiado acuerda: Aprobarlas. Remítase a la Supén." ACUERDO FIRME.***

**Inciso c) El Lic. Israel Pacheco Barahona** señala: nos han llegado varias notas indicando que hay una afectación con una consulta de la Procuraduría General de la República, por lo tanto presento la siguiente propuesta: *“Solicito a la Administración, que Xinia Wong Solano, como auditora interna de la institución nos presente un informe sobre las acciones correspondientes a la Junta del periodo correspondiente al año 2007, en donde participaron los directivos, y que motivaron a concluir el acto del marco legal correspondiente dentro de sus potestades como Directores de la Junta de Pensiones, a los clarificados por el orden siguiente: 1. Prof. Prof. Henry González Vega, Cédula 4-107-755. 2. Lic. Gilberth Díaz Vásquez, Cédula: 5-195-021. 3. Licda. Ruth María Centeno Díaz, Cédula 6-067-0970. 4. Prof. Danilo Arias Bolaños, Cédula: 2-168-017. 5. Bach. Gilda González Picado, Cédula: 2-289-997. 6. MSN. Dulcerina Salazar Mata, Cédula: 1-267-082. 7. Carlos Martínez Fernández, Cédula: 1-474-306. / En donde se aplicó la exoneración, del Artículo 71 de la Ley n° 7531, al otorgar la señora Elizabeth Castillo Araya, número de cédula: 101900644. / Por lo que su persona como auditora le correspondió refrendar, la aprobación de dicha pensión y de ser así, bajo sus responsabilidades debió valorar, que no se realizaran acciones que no se apartaran de la legalidad al seno del otorgar los derechos de establecidos al amaro de las Ley 7531 y sus reformas llámese, Ley 2248, Ley 7268, las cuales sopesan los requisitos mínimos, que permitan el otorgamiento de una Pensión. / Cabe rescatar que es necesario que presente cuales fueron sus razones que sopesaran el otorgamiento como tal, sin dejar de lado las otorgadas a otras personas que también sopesan un derecho de la exoneración, del Artículo 71 de la Ley n° 7531. / Esto so pesa el resguardo de las acciones que acompañan a cada uno de los miembros, actuales de la Junta Directiva de*

*tomar las mejores decisiones, de carácter legal, al seno de las Leyes que nos resguardan y ocupan, siendo su persona la Primera línea de defensa, como tal.”.*

El **Prof. Greivin Barrantes Viquez** señala: me parece oportuna la participación de la Lcda. Xinia Wong Solano, como del Lic. Diego Vargas Sanabria, jefe del Departamento Legal, porque si ya hubo una resolución sería volver a decir lo mismo, porque no se puede cambiar, ya que, en el año 2007 sopesaba sobre muchas personas el derecho de la exoneración del artículo No. 71, que se modificó hasta hace poco tiempo, entonces, si le parece a don Israel sugiero que esperemos si podemos comunicarnos con doña Xinia y con don Diego para que puedan participar al final de la sesión para poderles hacer la pregunta, si es razonable lo que se está presentando y si no habría ningún inconveniente legal o conflicto de intereses, si está de acuerdo don Israel.

El **Lic. Israel Pacheco Barahona** acepta la sugerencia y señala: la sugerencia la realizo con la finalidad de resguardar, por eso sería importante que doña Xinia nos aclare y diga que ella hizo lo correcto, el asunto es nosotros resguardar ese tema y si a nosotros nos consultan podremos indicar que la Junta Directiva ya realizó las consultas, porque muchas personas han consultado qué opinamos o las acciones que vamos a tomar.

**Inciso d)** El **M.Sc. Edgardo Morales Romero** refiere: cuando hice mi intervención hace un momento hice una propuesta muy específica y de verdad quiero dejarla plasmada la sugerencia para que hagamos la modificación de la Presidencia de Vida Plena a partir de abril del 2021 para que la asuma don Greivin Barrantes; con todo el respeto, solicito que se someta a consideración de los compañeros.

El **Prof. Greivin Barrantes Viquez** señala: someto a consideración la siguiente propuesta: *“Derogar el nombramiento del Lic. Israel Pacheco Barahona como presidente de la Junta Directiva de la Operadora de Pensiones Vida Plena OPC y que en su lugar asuma la presidencia el Prof. Greivin Barrantes Viquez.”*.

El **M.Sc. Hervey Badilla Rojas** indica: por el orden me parece que primero tiene que entrar en el tema de mociones, estamos en otro tema, tendríamos que esperar a que llegue al tema de mociones, donde corresponde. Por otro lado, para esto se tomó un acuerdo de Junta Directiva, entonces, el procedimiento está mal enderezado si es así como se quiere hacer, porque debería sustentarse en pedir revisión al acuerdo tomado. La moción tiene que venir sustentada por el fondo, no puede ser una situación que venga por una idea de alguno de los compañeros, toda moción tiene que venir sustentada, entonces, con todo respeto le sugeriría a don Edgardo si le puede dejar para posterior resolución y que nos presente la moción debidamente sustentada por el fondo, cuál es la idea y con base en el argumento legal que se tiene que esgrimir a la hora de tomar una decisión sobre estos temas, para que desde el punto de vista legal sea presentada conforme a derecho y al procedimiento.

El **M.Sc. Carlos Retana López** manifiesta: los asuntos de los directores justamente se incorporaron en la agenda en este orden para que se le diera la importancia del caso, por eso don Edgardo lo está presentando en el tiempo correcto, porque es en el momento en que se pueden discutir esas cosas.

Con respecto al procedimiento por supuesto que tenemos que hacer no una revisión de acuerdo, sino que primero antes de votar por el nombramiento

de un presidente, es una derogación del acuerdo como tal, entonces, sí es importante revisar el procedimiento.

El **M.Sc. Edgardo Morales Romero** señala: aquí se han tomado decisiones en asuntos de los directivos que perfectamente son mociones y se han presentado en este espacio, entonces, considero que se respete mi opinión en este momento, entonces, lo que estoy pidiendo es que se retrotraiga el acuerdo donde se nombró la Presidencia de Vida Plena y se tome un nuevo acuerdo.

El **Lic. Israel Pacheco Barahona** indica: cualquiera puede cometer un error, recuerden que nadie es perfecto en la vida, si todos fuéramos perfectos yo pienso que no estaríamos aquí, estaríamos en la NASA. Me excuse porque no fue un error indirecto, sino que fue directo no por desconocimiento porque yo sí había asumido y creo que sí se había hecho un estudio y se había presentado anteriormente, pero no auditado, eso es diferente, entonces, ahí existió el error.

Sé que la intención de Edgardo y que a él le molestó porque se tomó esa decisión, yo no lo hice con la intencionalidad, dije muy claro que me disculpaba porque fue una situación que yo pensé que la habíamos analizado y no la habíamos visto, entonces, vean que indirectamente sopeso en ese aspecto porque el mismo Carlos Retana estuvo en Vida Plena y también él no vio que se tenía que hacer eso porque se había dicho de la participación con respecto a ese tema, entonces, tal vez ahí falló la comunicación, lo que yo he dicho muchas veces que el error se da por una mala comunicación en los procesos, cualquiera está expuesto a eso, si ustedes lo valorarían porque están diciendo que todas las acciones las estoy haciendo erradas y no es así porque todo lo demás se está haciendo a

derecho, yo busco todas las opciones y como indiqué yo consideraba que estaba a derecho, ahí es donde está la falta, yo consideraba que las razonabilidades estaban a derecho porque me dieron la posibilidad, lo que sucedió es que en el momento que estábamos ahí nos dicen que votemos y yo tenía las opciones o hacía el otro tema o capitalizaba, tenía 2 opciones, o hacía una o hacía la otra, yo seguí por ese punto, pero vean que fue porque yo tenía que tomar una decisión en ese aspecto, el problema es que Alejandro hizo la Asamblea después de la información, ahí me dejó a mí indefenso, eso se llama indefensión porque en ese momento no tenía cómo responder y tenía esas 2 opciones. Mi razonabilidad es esa, si usted lo considera, pero yo lo que le digo es que si usted lo valora y considera esa situación, como si alguien le dijera “bueno, Edgardo usted está haciendo mal aquí en la Junta, usted votó tal cosa y está en contra”. En mi caso siempre he pedido a Dios que uno tome las mejores decisiones cuando deben de darse, pero todo pasa en cualquier momento y asumo la culpabilidad, pero no considero que es un punto como para que digan que tienen que cambiar.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** consulta: ¿don Edgardo, usted mantiene su moción?

El **M.Sc. Edgardo Morales Romero** responde: mantengo mi posición de retrotraer el acuerdo y hacer el cambio.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** señala: en virtud de esto, someto a consideración la moción presentada por el señor Edgardo Morales en los siguientes términos: *“Esta Junta Directiva acuerda derogar el nombramiento del señor Israel Enrique Pacheco Barahona como presidente en la Operadora de Pensiones Vida Plena.”*.

El **Prof. Errol Pereira Torres** consulta: ¿en este momento le corresponde la Presidencia a JUPEMA independientemente de a quién se elige?, o sea, no es un acuerdo propiamente de la Junta Directiva de Vida Plena, porque así lo estoy viendo.

El **M.Sc. Carlos Retana López** responde: efectivamente don Errol; Vida Plena tiene 3 organizaciones que usted saben que son la Sociedad de Seguros, Caja de ANDE y JUPEMA y cada 3 años se van rotando los puestos, entre ellos la Fiscalía, por eso la Fiscalía este año arranca con JUPEMA, dentro de 3 años se lo pasarán a Caja de ANDE o a la Sociedad de Seguros y van rotando, pero los puestos ya están definidos por organizaciones por periodos, entonces, el que esté ahorita de JUPEMA 1 de los 2 va a ser el presidente.

El **Prof. Errol Pereira Torres** señala: gracias, eso es lo que quería confirmar.

Al respecto, los miembros del Cuerpo Colegiado adoptan el siguiente acuerdo con los votos en contra por parte del **M.Sc. Edgardo Morales Romero**, **Prof. Errol Pereira Torres** y **Prof. Greivin Barrantes Víquez**:

#### ACUERDO No. 4

*“La Junta Directiva de la Junta de Pensiones y Jubilaciones de Magisterio Nacional, acuerda: Rechazar la propuesta para derogar el nombramiento del Lic. Israel Pacheco Barahona como presidente de la Junta Directiva de la Operadora de Pensiones Vida Plena OPC y que en su lugar asuma la presidencia el Prof. Greivin Barrantes Víquez.” ACUERDO FIRME.*

### CAPÍTULO IV. ENTREGA Y ANÁLISIS DE ACTAS DE JUNTA DIRECTIVA

ARTÍCULO IV: Análisis de las actas de Junta Directiva de las sesiones

ordinarias Nos. 028 y 029-2021; para resolución final por parte del Cuerpo Colegiado.

-----

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** somete a consideración las actas de Junta Directiva de las sesiones ordinarias Nos. 028 y 029-2021, las cuales son aprobadas sin observaciones.

-----

**ARTÍCULO V: Entrega de las actas de Junta Directiva de las sesiones ordinarias No. 030 y 031-2021; para posterior análisis y resolución por parte del Cuerpo Colegiado.**

-----

La **Lcda. Ana Lucía Calderón Calvo** coordinadora de la Unidad Secretarial de Junta Directiva envía por medio del correo electrónico a los representantes del Colegio de Licenciados y Profesores en Letras, Filosofía, Ciencias y Artes (Colypro), de la Asociación Nacional de Educadores (ANDE), de la Asociación de Profesores de Segunda Enseñanza (APSE Sindicato), de las Organizaciones Labores de las Instituciones Estatales de Educación Superior (Olies), del Sindicato de Trabajadoras y Trabajadores de la Educación Costarricense (SEC), de la Asociación de Funcionarios Universitarios Pensionados (AFUP), de la Asociación de Educadores Pensionados (ADEP) y al director ejecutivo, los borradores de las actas de Junta Directiva de las sesiones ordinarias Nos. 030 y 031-2021 para posterior análisis y aprobación.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** señala que el acta de la sesión ordinaria No. 030-2021 será analizada en la sesión de Junta Directiva del 7 de abril del 2021 y el acta de la sesión ordinaria No. 031-2021 el 8 de abril del 2021.

## CAPÍTULO V. RESOLUTIVOS

### ARTÍCULO VI: Asuntos de Concesión de Derechos.

-----

Con autorización de la Presidencia, se incorpora a la sesión virtual la Lcda. Marisol Vargas Arias a quien se le brinda una cordial bienvenida.

**Inciso a)** La **Lcda. Marisol Vargas Arias** informa: se realizó la reunión No. 009-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos, en la cual fueron analizados los informes Nos. 039, 040, 041 y 042-2021 del Régimen Transitorio de Reparto (RTR), para un total de 145 expedientes tramitados, de los cuales 143 son aprobados y 02 denegados. Documentos adjuntos como **anexo No. 3** de esta acta.

A continuación, se detallan dichos informes:

- ❖ En el informe No. 039-2021 se presentan 4 casos aprobados desglosados de la siguiente manera:

Ordinaria ----- 02

7531 ----- 02

Revisión ----- 01

2248 ----- 01

Reconocimiento de Anuales ----- 01

- ❖ En el informe No. 040-2021 se presentan 139 casos aprobados correspondientes a expedientes digitales y desglosados de la siguiente manera:

Ordinaria ----- 23

2248 ----- 03

7268 ----- 01

7531 ----- 19

Extraordinaria	-----	01
Sucesión	-----	17
Revisión	-----	13
2248	-----	01
7531	-----	12
Acrecimientos	-----	02
Deudas Periodos Vencidos	-----	82
Incentivo Adicional de Postergación (IAP)	-----	01

- ❖ En el informe No. 041-2021 se presenta 1 caso denegado por concepto de recurso de revocatoria con apelación.
- ❖ En el informe No. 042-2021 se presentan 1 caso denegado de trámite de revisión de pensión por vejez, correspondiente a expediente digital.

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

**ACUERDO No. 5**

*“Expuestos los informes Nos. 039 y 040-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contienen un total de 143 casos aprobados al amparo del Régimen Transitorio de Reparto, la Junta Directiva acuerda: Aprobarlos.” ACUERDO FIRME.*

**ACUERDO No. 6**

*“Conocido el informe No. 041-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 1 caso de trámite de recurso de revocatoria, al amparo del Régimen Transitorio de Reparto, la Junta Directiva acuerda: Aprobar la denegatoria.” ACUERDO FIRME.*

**ACUERDO No. 7**

*“Expuesto el informe No. 042-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 2 casos de trámites de revisión de pensión por vejez, al amparo del Régimen Transitorio de Reparto, la Junta Directiva acuerda: Aprobar las denegatorias.” ACUERDO FIRME.*

**Inciso b)** La **Lcda. Marisol Vargas Arias** comunica: en la Comisión de Concesión de Derechos fueron analizados los informes Nos. 023 y 024-2021 del Régimen de Capitalización Colectiva (RCC) para un total de 54 expedientes tramitados, de los cuales 53 son aprobados y 01 denegado. Estos informes forman parte del **anexo No. 3** de esta acta.

A continuación se detallan dichos informes:

❖ En el informe No. 023-2021 se presentan 53 trámites aprobados desglosados de la siguiente forma:

Pensión por invalidez	-----	04
Revisión pensión por invalidez	-----	04
Retiro por vejez	-----	14
Revisión retiro por vejez	-----	27
Pensión por sobrevivencia	-----	04

❖ En el informe No. 024-2021 se presenta 1 caso denegado correspondiente a recurso de reconsideración por invalidez.

Al respecto, la Junta Directiva por unanimidad acuerda:

**ACUERDO No. 8**

*“Analizado el informe No. 023-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 53 trámites aprobados al amparo del Régimen de Capitalización Colectiva, la Junta Directiva acuerda: Aprobarlo.” ACUERDO FIRME.*

**ACUERDO No. 9**

*“Estudiado el informe No. 024-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 1 caso denegado de trámite de reconsideración de pensión por invalidez, al amparo del Régimen de Capitalización Colectiva, la Junta Directiva acuerda: Aprobar la denegatoria.” **ACUERDO FIRME.***

**Inciso c)** El Prof. Greivin Barrantes Víquez expone los casos en poder de la Dirección Nacional de Pensiones (DNP) al 24 de marzo del 2021, en el que se indica que dicha entidad cuenta con 534 casos pendientes, de los cuales, el 32,21% corresponde a trámites por revisiones y el 30,15% corresponde a trámites por periodos fiscales vencidos, pero pendientes de pago en la DNP. Asimismo, cuenta con 488 casos con 30 días o menos de antigüedad; 35 con 60 días o menos, 1 con 90 días o menos, 3 con 150 días o menos de antigüedad, 1 caso con 300 días o menos de antigüedad y 6 casos con 330 días o menos de antigüedad. **Anexo No. 4** de esta acta. **SE TOMA NOTA.**

**Inciso d)** El Prof. Greivin Barrantes Víquez presenta el listado de recursos de apelación tramitados por el Departamento Legal del 26 de enero al 24 de marzo del 2021, en el que se señala que dicho Departamento, del 16 de febrero al 24 de marzo remitió 38 casos al Tribunal Administrativo de la Seguridad Social del Régimen de la Junta de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio y recibió 60 resoluciones, dicho Tribunal a la fecha cuenta con 42 expedientes pendientes de resolver, adjuntos como parte del **anexo No. 4** de esta acta. **SE TOMA NOTA.**

-----

**ARTÍCULO VII: Entrega y análisis del acta de la sesión ordinaria No. 008-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos; para resolución final del Cuerpo**

Colegiado.

-----

La **Lcda. Marisol Vargas Arias** expone el acta de la sesión ordinaria No. 008-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos adjunta como **anexo No. 5** de esta acta.

Analizada el acta el Cuerpo Colegiado por unanimidad acuerda:

**ACUERDO No. 10**

*“Conocida el acta de la sesión ordinaria No. 008-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos, la Junta Directiva acuerda: Aprobarla. Los informes que contiene fueron aprobados en firme por este Cuerpo Colegiado durante la sesión ordinaria No. 033-2021 de la siguiente forma: ACUERDO No. 1 / Expuestos los informes Nos. 032 y 033-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contienen un total de 92 casos aprobados al amparo del Régimen Transitorio de Reparto, la Junta Directiva acuerda: Aprobarlos. / ACUERDO No. 2 / Conocido el informe No. 034-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 1 caso de trámite de revisión de pensión por vejez, al amparo del Régimen Transitorio de Reparto, la Junta Directiva acuerda: Aprobar la denegatoria. / ACUERDO No. 3 / Expuesto el informe No. 035-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 1 caso de trámite de pensión por vejez, al amparo del Régimen Transitorio de Reparto, la Junta Directiva acuerda: Aprobar la denegatoria. / ACUERDO No. 4 / Analizado el informe No. 036-2021 de la Comisión de Concesión de*

*Derechos, que contiene 3 casos de trámites de pensión por sucesión, al amparo del Régimen Transitorio de Reparto, la Junta Directiva acuerda: Aprobar las denegatorias. / ACUERDO No. 5 / Deliberado el informe No. 037-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 1 caso de trámite de revisión de pensión por vejez, al amparo del Régimen Transitorio de Reparto, la Junta Directiva acuerda: Aprobar la denegatoria. / ACUERDO No. 6 / Expuesto el informe No. 038-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 1 caso de trámite de recurso de revocatoria, al amparo del Régimen Transitorio de Reparto, la Junta Directiva acuerda: Aprobar la denegatoria. / ACUERDO No. 7 / Analizado el informe No. 021-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 17 trámites aprobados al amparo del Régimen de Capitalización Colectiva, la Junta Directiva acuerda: Aprobarlo. / ACUERDO No. 8 / Estudiado el informe No. 022-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos, que contiene 4 casos denegados de trámites de pensión por sucesión, al amparo del Régimen de Capitalización Colectiva, la Junta Directiva acuerda: Aprobar las denegatorias."*

**ACUERDO FIRME.**

Se agradece la participación de la Lcda. Marisol Vargas Arias, quien abandona la sesión virtual.

-----

**ARTÍCULO VIII:** Entrega y análisis del oficio DE-0163-03-2021: propuesta reconocimiento a exdirectivos en actividad de presentación del Informe a

**Gremios; para resolución final del Cuerpo Colegiado.**

-----

Con el aval de la Presidencia se incorpora a la sesión virtual la Lcda. Marianela Rodríguez Valverde, a quien se le brinda una cordial bienvenida.

La **Lcda. Marianela Rodríguez Valverde** expone el oficio DE-0163-03-2021 que contiene la propuesta de reconocimiento a exdirectivos en actividad de presentación del Informe a Gremios. **Anexo No. 6** de esta acta.

Señala: el año pasado el M.B.A. Carlos Arias Alvarado y yo conversamos sobre la importancia de reconocer y agradecer la labor de cada uno de los directores de Junta Directiva cuando culminan su cuarto año, son 4 años en que ustedes están totalmente comprometidos con la Junta, trabajan muchísimo por la Junta y en beneficio de la afiliación que representan y para comentarles a los directores que ingresaron recientemente en años anteriores, cuando no había pandemia, lo que hacíamos era un almuerzo donde participaba la Dirección Ejecutiva y el Comité Ejecutivo, se le daba un presente de reconocimiento a cada director que salía, se brindaban unas palabras y se compartía con ellos; con la pandemia todo cambia, entonces, reenfocamos la estrategia y nos parece interesante e importante que este reconocimiento no solo quede en casa en JUPEMA, sino que también se haga delante de los gremios que están representados en la Junta Directiva y para esto lo que hicimos fue recomendarle a la Dirección Ejecutiva que brindáramos un reconocimiento, pero que fuera representativo de la labor en JUPEMA; buscamos símbolos importantes de JUPEMA y uno de los símbolos más representativos que tenemos es el sol dorado que está en nuestro logo, representa totalmente el corazón y además, la representación que hacemos en JUPEMA. El sol dorado tiene varias líneas que figuran los rayos del sol, eso

lo que representa es la integralidad de toda la afiliación a la que nosotros representamos y por la que trabajamos, entonces, quisimos elaborar una escultura mediana donde el sol tiene una dedicatoria para cada director que sale, la dedicatoria es estandarizada y la propuesta es que cada año cuando se brinda el informe de labores e impacto a los gremios se entregue a los directores que en el año anterior hayan salido.

El reconocimiento lleva el logo de JUPEMA e indicaría lo siguiente: *“Entrega este reconocimiento al (...) por su compromiso, esfuerzo y dedicación durante su periodo como directivo de JUPEMA, sus aportes y vocación de servicio permiten seguir brindando bienestar y dignidad a todo el Magisterio Nacional”*, se agrega el mes y año en que salió de la Junta Directiva.

La propuesta es que durante el protocolo de la presentación del informe a gremios, una vez que se haya hecho la presentación y evacuado las consultas, se haga este reconocimiento. Soy la maestra de ceremonias y ustedes me dirían qué personas en tarima le darían el reconocimiento, junto con don Carlos Arias a los directores, les damos el reconocimiento y les damos unas palabras relacionadas a este reconocimiento. Este año se estaría brindando el reconocimiento a 4 directivos, los que salieron el año pasado fue Prof. Rodrigo Aguilar Arce, Lic. Adalberto Villalobos Morales, M.Sc. Elvira Solano Torres y Bach. María del Carmen Molina Ballesteros; es un acto que dentro del acto protocolario no debería tardar más de 7 a 8 minutos, porque esto es entregar, agradecer, el aplauso y queríamos proponerlo para incluirlo dentro de este acto.

Algo muy importante es que lo queremos dejar como algo estandarizado, algo que podamos hacer todos los años con todos ustedes cuando salgan y también con futuros directores que vengan a trabajar a JUPEMA.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** indica: estoy de acuerdo, me parece una magnífica idea y propuesta, ya que, los compañeros hicieron un gran trabajo durante todo su periodo y es muy inteligente de parte de JUPEMA, de la Administración y de Marianella reconocer la gran labor que efectuaron, no solamente en JUPEMA, sino también en las entidades socias en las que participaron.

El **M.Sc. Carlos Retana López** manifiesta: me parece una excelente propuesta de la Administración agradecer a los señores directores que sea mucho o poco lo que aportaron, pero aportaron y estuvieron aquí con muy buenas intenciones para el Magisterio, me parece que directores emblemáticos como doña Elvira que realizaba giras, estaba pendiente de la membresía y compromiso; don Rodrigo que no solamente el Magisterio le debe tanto, sino el país, un hombre que de las cosas que yo contaré es que estuve con él codo a codo en una Junta Directiva, igual hay compañeros que han tenido buenas intenciones y han sido comprometidos todos, porque aquí todos los que han llegado ha sido con buenas intenciones.

Aplaudo y me comprometo con esa iniciativa de la Administración.

El **Lic. Israel Pacheco Barahona** señala: llegará el momento en que uno termina su gestión y es importante agradecer la intencionalidad de la propuesta. Cada uno tiene su valoración y los aportes que ha realizado a la Junta, con los exdirectores que salieron el año pasado interactuamos en las actividades y es un merecido reconocimiento el que se les brindaría. Me parece excelente.

El **M.Sc. Hervey Badilla Rojas** menciona: totalmente de acuerdo, estas decisiones son muy importantes.

Esperaba ver una propuesta de acuerdo, pero me parece que lo

conveniente es instaurar un acuerdo de manera general, es decir, que esta Junta Directiva acuerda realizar un reconocimiento a los ex directores que finalizaron su nombramiento antes de la presentación del informe, que quede como un marco general, ese es el acuerdo total, ya lo que se da aquí es un agregado de las personas que van a estar y en el análisis respectivo de cada finalización se verá a cuáles directores habría que instaurarles ese reconocimiento, para ir cerrando el acuerdo y que quede de manera general, como una instauración y un acuerdo de esta Junta Directiva en ese sentido.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** sugiere: podría realizarse como una política.

El **Prof. Errol Pereira Torres** indica: me parece una excelente iniciativa, yo creo que estas lides son bastantes duras y quien las asume a nombre de cada organización es porque realmente lleva en su genética la defensa de los intereses de los regímenes de pensiones del Magisterio y que está por ponerse la camiseta con JUPEMA, como lo estamos haciendo aquí esta Junta Directiva y demostrando que el Magisterio está en la capacidad de seguir dirigiendo una entidad que ha sido exitosa a lo largo de los años y por eso es de reconocer, una de las compañeras es la representante de APSE doña Elvira Solano de quien conozco su trayectoria, sé que es una persona de un gran carácter también, con una sinceridad en todo su accionar. También felicito al resto de compañeros, don Rodrigo, don Adalberto y doña María del Carmen que se les va a brindar esta motivación para sus vidas como lo es este tipo de reconocimientos.

El **M.B.A. Carlos Arias Alvarado** menciona: esto en realidad es algo que empezamos a hacer desde el año pasado, con la salida de don Rodrigo la verdad es que me quedó un sin sabor porque me parece muy frío la forma

en la cual sale un directivo de JUPEMA que le ha dado 4 años de trabajo.

Se trasladó una imagen de la escultura que estamos haciendo, esto hubo que diseñarlo, lleva mucho tiempo, tiene que ver con la filosofía de JUPEMA, los signos y marcas que tienen JUPEMA, son signos propios que están en el escudo de la Junta y nos parece muy apropiado.

En la idea nuestra hay 2 elementos que se conjugan, el primero es que nosotros por normativa tenemos que hacer una presentación a los gremios todos los años, entonces, nos parece extraordinario aprovechar esa presentación para hacer un reconocimiento a los directores que se hayan ido, o sea, lo vamos a seguir haciendo de ahora en adelante, es decir, esa escultura que está ahí solo la podrá tener un ex directivo de JUPEMA, no la puede tener ninguna otra persona, primero porque son la marca de JUPEMA y segundo, porque para hacerse acreedor de esa escultura tiene que haber sido miembro de la Junta Directiva de JUPEMA, entonces, nos ha parecido muy bueno, estaríamos instaurándola ahora en la próxima presentación a los gremios que se realizó en abril, ya están las esculturas listas, ya está todo listo, entonces, nos parece que iniciaríamos con ellos y conforme los directores vayan saliendo de sus puestos, entonces, en la siguiente presentación del informe a gremios ellos sabrán de automático que los vamos a invitar para que se les entregue, nos parece como en una estafeta, por ejemplo, que a doña Elvira se lo entregue don Errol, que a don Rodrigo se lo entregue don Edgardo, porque es como la estafeta de quien sale y de quien entra a la Junta Directiva, entonces, creemos que es un acto solemne, bonito, un reconocimiento interesante para los ex directores, pero por sobre todo que quien tenga una escultura de esas es porque le dio servicio como directivo a la Junta de Pensiones.

El **M.Sc. Edgardo Morales Romero** indica: de igual forma estaba pensando en la estafeta, porque para mí sería un honor entregársela a don Rodrigo, por la institución que es él en el SEC y que fue aquí en la Junta. Aplaudo a la Administración por esta iniciativa para que quede instaurada porque 4 años no es poco y creo que es importante hacer ese reconocimiento a los que han estado y a los que estaremos aquí, creo que es de mucho valor.

El **M.Sc. Carlos Retana López** refiere: hay que ponerlo como lo dijo don Hervey, me parece que debe ser una iniciativa generalizada como una política.

El **M.Sc. Hervey Badilla Rojas** señala: en aras de brindar un aporte, sé que la intención ya está muy buena y la comparto, pero de igual forma sugiero la siguiente redacción para el acuerdo: *“Esta Junta Directiva acuerda instaurar como política institucional un reconocimiento a aquellos representantes o directores a la labor realizada durante el periodo de su nombramiento.”*, así se establece como política, se instaura, es política institucional y que se realizará al momento que están finalizando sus periodos, me parece muy acertado.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** somete a consideración la siguiente propuesta de acuerdo: *“Analizado el oficio DE-0163-03-2021 que contiene la propuesta de reconocimiento a exdirectivos en las actividades de presentación del Informe a Gremios, la Junta Directiva acuerda: Aprobarla e instaurarla como política institucional.”*.

Sobre el particular, el Cuerpo Colegiado por unanimidad acuerda:

**ACUERDO No. 11**

***“Analizado el oficio DE-0163-03-2021 que contiene la propuesta de reconocimiento a exdirectivos en las***

*actividades de presentación del Informe a Gremios, la Junta Directiva acuerda: Aprobarla e instaurarla como política institucional.” ACUERDO FIRME.*

Se agradece la participación de la Lcda. Marianela Rodríguez Valverde, quien abandona la sesión virtual.

-----

**ARTÍCULO IX: Continuación del análisis del oficio DE-0151-03-2021: Análisis de la propuesta del proyecto de ley de la diputada Yorlenny León Marchena, “Adición de un artículo 16 bis a Ley N.º7531 Reforma Integral del Sistema de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio, del 10 de julio de 1995 y sus reformas”; para resolución del Cuerpo Colegiado.**

-----

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** entrega el oficio DE-0151-03-2021 y el anexo que contiene el análisis de la propuesta del proyecto de ley de la diputada Yorlenny León Marchena, “Adición de un artículo 16 bis a Ley N.º7531 Reforma Integral del Sistema de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio, del 10 de julio de 1995 y sus reformas”; así como el proyecto de ley. Se agregan los documentos y el proyecto de ley como **anexo No. 7** de esta acta.

Señala: este documento se ha analizado en sesión, por lo que someto a consideración del Cuerpo Colegiado la siguiente propuesta de acuerdo: *“Analizado y discutido el oficio DE-0151-03-2021 en el que se remite el Análisis del proyecto de ley de la diputada Yorlenny León Marchena, “Adición de un artículo 16 bis a Ley N.º7531 Reforma Integral del Sistema de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio, del 10 de julio de 1995 y sus reformas”, la Junta Directiva acuerda: Darlo por conocido y solicitar a la Administración la elaboración de una propuesta al respecto.”.*

El **M.Sc. Carlos Retana López** refiere: sugiero que se establezca un plazo para la presentación del documento.

El **M.B.A. Carlos Arias Alvarado** refiere: estos documentos se analizaron en la sesión ordinaria No. 034-2021, ustedes decidieron esperar la reunión con doña Yorlenny León para ver qué iba a aportar, me parece que este es un tema que ya ustedes lo venían trabajando y lo venían estudiando, nosotros también, debo decirles que este análisis con se hizo en esa sesión 034-2021, se hizo semanas atrás, nosotros tomamos esto, lo analizamos, lo vimos, hasta les presentamos un impacto actuarial, o sea esto es un trabajo que ya se venía haciendo, propongo que nos brinden un máximo de 15 días para presentar la propuesta, yo lo que estoy apostando es que van a quedar muchas cosas pendientes y que debemos resolver a principio de Semana Santa y tal vez pudiera ser que esto crea alguna distorsión, por eso sugiero el plazo de 15 días, pero este es un trabajo que en cuanto se tome el acuerdo de una vez lo redirecciono, pero ya los insumos los tenemos, son los mismos insumos que les presentamos a ustedes que ya fueron analizados y por eso están con la certeza de tomar este acuerdo hoy.

Analizado el tema, la Junta Directiva por unanimidad acuerda:

**ACUERDO No. 12**

*“Analizado y discutido el oficio DE-0151-03-2021 en el que se remite el Análisis del proyecto de ley de la diputada Yorlenny León Marchena, “Adición de un artículo 16 bis a Ley N.º7531 Reforma Integral del Sistema de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio, del 10 de julio de 1995 y sus reformas”, la Junta Directiva acuerda: Darlo por conocido y solicitar a la Administración la elaboración de una propuesta al respecto;*

*la cual debe elevarse a este Cuerpo Colegiado para resolución final en el plazo de quince días.” **ACUERDO FIRME.***

-----

**ARTÍCULO X: 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.**

-----

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

El **M.B.A. Melizandro Quirós Araya** expone la presentación titulada “Aspectos Jurídicos y Operativos para el análisis de Fondos de Desarrollo de Proyectos”, agregada como **anexo No. 8** de esta acta.

Señala: en esta última sesión lo que quería era que viéramos el impacto de los fondos de desarrollo como producto financiero.

Cuando se habla del tema de producto financiero uno dice que va al banco, por ejemplo, y le deja la plata al banco en un certificado de inversión o acá don Luis Paulino cuando compra un título del Ministerio de Hacienda o el Banco Central de Costa Rica (BCCR), uno lo que tiene es un papel, acá uno de los temas que me interesa y sobre todo tratándose de que ustedes quieren aprender sobre el tema de los fondos de desarrollo de

proyectos, es entender que la plata se pone a trabajar, entonces, cuando hablamos de lo que hemos estado hablando y es un poco de lo que trata de capturar en la diapositiva No. 5, este tipo de fondo, como ya ustedes lo han visto, lo que pretende es tomar el dinero de los inversionistas y ponerlo a trabajar, entonces, aquí lo que hay que tener claro es que ese dinero se invierte, cuando uno habla entre lo que hace uno como acto, el acto de dejar dinero a alguien es el acto del ahorro; el acto de tomar dinero y ponerlo a trabajar, ese es el acto de inversión, entonces, cuando este dinero de ustedes entra al fondo, ustedes actúan como inversionistas de forma indirecta, porque lo que están haciendo es dejándole el dinero al gestor del proyecto para que este le invierta, entonces, lo que ahorita vamos a ver, en este caso particular que traigo hoy que es el del Banco Nacional para que lo comparemos con el del anterior, es precisamente que el dinero como ya ustedes lo han visto en ese tipo de fondos, lo que se hace es dirigirlo a un proyecto, vamos a ver que el dinero se combina con plata de financiamiento, entonces, de lo que se trata es de juntar estos 2 dineros para formar el monto total que se ocupa del proyecto y una vez que eso se pone a andar, va a generar recursos, flujo de caja, que es lo que finalmente se va a reflejar en la operativa del negocio, entonces, una de las cosas importantes cuando uno ve esto como inversión financiera es que la inversión financiera, lo que el producto de rendimiento, eso que ustedes metieron el dinero va a darles, va a depender precisamente de la operación, de los elementos que estén participando del negocio, entonces, vamos a ver que este es un negocio como tal y que tiene un conjunto de riesgos, entonces, hay que entender que lo que ustedes tienen como inversión financiera, a diferencia de lo que puede ser un certificado en un

banco o en el Ministerio de Hacienda donde igualmente hay ciertos riesgos que no son para comentar este día, es un negocio en marcha y lo que vale ese dinero que ustedes acaban de invertir, va a depender de toda esta operativa.

Lo que me interesa este día es que se lleven en qué negocio están poniendo su dinero y la respuesta es que es un negocio que es un proyecto para desarrollar, no es algo que ya esté generando y eso es algo importante, ya de alguna forma ustedes tienen claro cómo funciona un fondo inmobiliario, lo hemos estado comentando; un fondo inmobiliario es aquel proyecto en el cual ustedes compran un inmueble que eventualmente va a ser utilizado como arrendamiento, pero una característica del fondo inmobiliario es que ya existe, en este caso no; el fondo como tal recibe ese dinero y va a empezar a hacer desarrollos y obviamente va a esperar un tema en el tiempo de recuperación de ese dinero.

En la diapositiva No. 6 se muestra un ejemplo como si tuviéramos una línea de tiempo comenzando con el periodo 0 y lo que viene después son los años, al año 1, al año 2, hasta la "N" cantidad de años que se defina que es la recuperación de ese proyecto. En el tiempo vamos a ver que entran flujos de caja, este tipo de negocio eventualmente, como lo vimos en el caso del Banco de Costa Rica (BCR) y vamos a ver ahorita en el Banco Nacional (BN), lo que necesita es una vez construido empezar a madurarlo, una de las cosas importantes para lo que puede ser el análisis de una decisión de inversión de ustedes es cuánto tiempo necesitamos para la maduración, vamos a ocupar quedarnos en este proyecto 3, 4, 5 años y eso es algo que es una decisión que cuando se tome algo concreto en el caso de ustedes es un tema a tomar en cuenta, una de las premisas que yo siempre digo en

estas charlas que es una premisa básica en finanzas es el valor del dinero en el tiempo; mientras más tengo que esperar la recuperación del dinero en el tiempo, obviamente hay que compensarme más por esa espera, si yo me voy a esperar para recibir mi dinero dentro de 2 años, uno podría pensar que una tasa de interés en dólares de 2 o 3 años es bueno, pero si tengo que esperarme 5 años tendría que moverme a tasas más altas y si quiero esperarme a 10 años, que es un caso que ahorita vamos a ver, hay que tener otra referencia, entonces, una de las cosas importantes de este ejemplo es ese cuestionamiento: cómo se sienten ustedes a gusto y eso es un parámetro que ustedes tendrían que ver con Luis Paulino, con el director ejecutivo dónde se sienten ustedes a gusto y eso también tiene que ver mucho con cuál es el fondeo de ustedes, si ustedes van a ocupar para pagar algún tipo de dinero en el corto plazo o en el largo, este es el requerimiento de dinero que siempre es una advertencia para el inversionista, entonces, un tema final dentro del análisis financiero de un proyecto de desarrollo es cuántos años voy a tener que esperarme para recuperar el repago de mi principal, como se indica en el ejemplo, lo que ustedes están recuperando en el año 1 o en el año 2 no es suficiente para pagar la inversión que hicimos en el año 0, invertimos US\$350.000,00 en el año 2, apenas llevamos acumulados casi US\$32.000,00 no es suficiente para pagar los US\$350.000,00, hay que esperarse en el tiempo y puede suceder, en muchos casos como sucede en fondos de desarrollo que es lo que se está tratando de estructurar, hay un valor de venta esperado del proyecto, el negocio no es toda la vida quedarme recibiendo flujos, sino salir a vender el proyecto, esto es lo que llamamos valor terminal del último año y lo que hacemos como ejercicio financiero sin ser muy técnico, lo que hacemos es traer a valor presente ese

dinero, no es lo mismo US\$1 dentro de 1 año, que US\$1 dentro de 5 años, que US\$1 dentro de 10 años; la técnica financiera lo que dice es que se defina una tasa de riesgo en el cual usted se sienta a gusto y ese dinero, para medirlo financieramente, tráigalo al mismo valor en el tiempo, o sea, al presente y eso es lo que ustedes ven, yo tomo US\$1 y lo traigo al presente, eso es lo que hacemos financieramente. En resumen, cuando uno hace esto llega a un resultado que se llama el valor actual neto, este es que desembolsé US\$350.000,00 hoy en el 2021 y si me espero 5 años cuánto es lo que voy a ganarme y lo comparo con esta inversión inicial, entonces, el valor actual neto lo que hice fue que invertí US\$350.000,00 en el 2021 y la recuperación en el tiempo me agregó valor, me dio US\$58.323,00, es decir, lo que me tengo que esperar en 5 años para recuperar el dinero me alcanzó para pagar lo que yo invertí y ese punto de vista es un buen negocio, porque el valor actual neto lo que dice es que a partir de que empiece a ganar en positivo el proyecto le está dando, entonces, ese concepto es el que está detrás de los fondos de desarrollo. Lo que quería ubicarlos es en eso, cuando uno lo ve es un tema que como inversionista no hay que dejar de vista, esto es lo que quiero que entiendan en esta mañana, hay muchos factores que intervienen en cómo se va a construir la rentabilidad, cuando uno dice que este negocio me va a dejar tal rentabilidad, vean que es todo este ejercicio en el tiempo, esa rentabilidad no nace por creación espontánea, hay que esperarlo en el tiempo.

Conceptualmente los fondos de desarrollo lo que hacen en el tiempo es generar un flujo temporal mientras se va madurando el producto que esperamos vender y temporalmente lo que uno tiene que ver es que esos negocios, como sucede típicamente con un fondo de proyectos o

inmobiliario, va a generar unas rentas esperadas, que llamamos ingreso potencial, pudiera ser, como en el caso del BCR que había un conjunto que eran oficinas, bodegas, comercial, puede ser que el total que esperemos en el tiempo no se dé, entonces, hay que hacer un ejercicio de una estimación de desocupación, eso nos da lo que llamamos un ingreso bruto, efectivo y los negocios no se hacen solos, hay que meter gastos operativos, hay que pensar que hay que darle mantenimiento al edificio, hay que gastar en pinturas, hay que gastar en pisos, hay que gastar en las canoas y al final eso me da el ingreso neto, entonces, acá hago un paréntesis muy sencillo y lo que uno tiene que entender, que es lo que pretendo de este ejercicio, más que el tema de cálculo, es que vean todo lo que involucra, es algo interesante porque uno puede decir que es un buen negocio, pero tiene cosas que hay que medir, por ejemplo, no es lo mismo un negocio en el cual el costo operativo sea muy sofisticado, no es lo mismo tener, por ejemplo, un proyecto de un edificio cuyas características técnicas sean muy sofisticado, porque uno podría presumir que los costos operativos pueden ser más altos que tener una simple oficina o tener una bodega industrial, entonces, esos parámetros son importantes para que se tomen en cuenta cuando se analice el tipo de proyecto en el cual ustedes se sienten a gusto porque una vez que tenemos el flujo neto operativo que es la plata que me dejó a mí este negocio; este negocio cuánta plata neta me deja a mí y lo que hacemos con ese dinero es salir a pagar la deuda que usamos para complementar el proyecto y alguien me puede decir ¿por qué tenemos que pedir deuda?, eso es porque una de las premisas que uno puede tener claro, que es también parte de lo que es el costo del proyecto es que la deuda para ustedes tiene un costo más barato que pensar en sus propios recursos, si

yo meto mi dinero al proyecto, es mi dinero, o sea, es el dinero de sus afiliados, entonces, uno tiene que tener claro que si yo meto mi dinero es para tener una rentabilidad, entonces, de alguna forma vamos a ver que este tipo de proyectos, por el perfil de riesgos, uno debería pensar que tiene un perfil de riesgo un poco más alto que invertir en un certificado a plazo de un banco público o invertir a certificados del Ministerio de Hacienda, entonces, hay que pensar que el costo que el proyecto tiene que pagar va a ser un poco más alto que la deuda y una de las cosas importantes es que ahorita el costo de los fondos relativamente no anda tan alto. Una vez que pagamos la deuda nos queda el flujo de caja antes de impuestos y lamentablemente, como ustedes saben, solo hay 2 cosas de las cuales no podemos evitarnos que son la muerte y los impuestos, vienen los impuestos y este *cash Flow* es el que adquirieron los inversionistas, entonces, vean un poco el tema: estos flujos operativos es lo que deja el negocio, lo que deja el proyecto, pero una vez que lo tenemos neto, después de haber pagado los costos, hay que pagar la deuda y después de ahí pagar los impuestos y esto es lo que llega, vean que en el camino a que esta plata llegue al bolsillo de ustedes pueden suceder muchas cosas, pudiera suceder, por ejemplo, que el ingreso se afecte por algún tema, puede suceder que los costos operativos aumenten en cuyo caso el flujo neto operativo baje, pudiera suceder que en el tiempo el costo de la deuda suba porque las tasas de interés son variables, entonces, esto es un negocio interesante y lo que hay que hacer que es lo que ahorita vamos a ver, es entender el concepto de sensibilización, esto es entender los rangos que puede tener el proyecto de rentabilidad y saber que de alguna forma nos sentimos cómodos. Un breve ejemplo es si tuviéramos una renta mensual de US\$650.000,00, lo que uno

hace es estimar cuánta plata va a llegar al año, entonces, yo puedo decir que va a llegar US\$7.800,00 anualmente; si esa renta todos los meses entra, ese es el flujo base con el cual se va a alimentar el pago del dinero al inversionista, al que puso su plata. Un primer punto de consideración es que pudiera suceder que este flujo se afecte porque tuviéramos atrasos, el inquilino paga atrasado, esos US\$650.000,00 pueden prevenir de 4 locales, de 4 clientes distintos y 1 de ellos no está pagando, entonces, esos son elementos que pudieran afectar esa estimación, pensemos que no tenemos ese riesgo y que nos van a entrar seguros al años US\$7.800,00, lo que hacemos es empezar a quitarle al proyecto lo que se paga anualmente, entonces, yo puedo decir que hay que hacer un manejo administrativo porque la sociedad administradora tiene que dedicarse a eso, tiene que andar cobrando, tiene que andar detrás del mantenimiento, entonces, ellos solo por administración nos cobran US\$900,00, hay que dejar previsto para el mantenimiento del edificio US\$750,00, hay que ponerle seguros al edificio, hay impuestos que hay que pagar sobre la propiedad y todo eso suma al final US\$2.610,00 que nos deja un ingreso anual neto de US\$5.190,00, lo que uno hace es que puede llegar y decir que esto es lo que me deja a mí un negocio en el cual el proyecto en el que me estoy metiendo es de US\$40.000,00, por ejemplo, entonces, lo que uno está tratando de estimar es cuánto representa esta ganancia sobre todo el valor del proyecto y eso genera lo que llamamos la tasa de rentabilidad; para los efectos de esta mañana, esto es un primer punto de partido que uno tiene que empezar a ver, qué tanto la tasa de rentabilidad está dentro de los márgenes que un proyecto tiene que darme, porque esta es la rentabilidad del proyecto, que quede claro, todavía no es la rentabilidad de usted como inversionista, lo

que nos falta ahí de este dinero que sobró, de los US\$5.190,00 ir a pagar la deuda y después de que pagamos la deuda lo que medimos es cuánto le llega, pero lo que pretendo es que entendamos que un proyecto empieza a medirse de esa forma: ¿dónde ustedes se sienten cómodos de que ya el proyecto, como proyecto, ese negocio les está dando?, entonces, es un poco de introducción que para los efectos que hemos visto y entender que cuando hablamos de una rentabilidad de un negocio como este, es un negocio de rentabilidad variable, esto no es el típico negocio en el cual usted pone su dinero y el Ministerio de Hacienda le da un cupón relativamente estable en valor o donde usted compra un certificado del banco donde el banco le promete que le va a pagar 3% anual y usted toma su dinero, lo multiplica por 0,3 y lo divide entre 12 y ese es el monto del cupón que le va a entrar todos los años si es que el banco no quiebra o si el Ministerio de Hacienda no nos deja mal, eso es renta fija; esto es un negocio de renta variable por todo lo que ustedes acaban de ver, puede ser variable porque el ingreso se nos alteró, puede ser variable porque resulta que el edificio que tenemos pasó un huracán y se llevó el techo y hay que coger plata para invertirlo, entonces, de lo que tenemos va a caer menos, puede ser que el Ministerio de Hacienda cambie la estructura del costo de los impuestos y haya que pagar más, entonces, es un negocio de renta variable y esto es el primer punto que quisiera que se lleven hoy: la rentabilidad, cuando alguien se mete en proyectos de esto, es variable, por ley, en Bolsa de Valores es prohibido garantizar rendimientos y mucho menos en productos de este tipo no se pueden garantizar rendimientos, lo que uno tiene que tener claro son los rangos de sensibilidad que puede tener este tipo de negocios.

En la diapositiva No. 9 se muestra el caso del Fondo de inversión de desarrollo de proyectos de infraestructura pública que tiene el fondo del Banco Nacional. Este proyecto corresponde a un edificio, que es nuevo, donde se localizan las superintendencias y también parte del Banco Central que está ubicado en una finca frente al Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, la finca medía 18.307 m<sup>2</sup>, se hizo un edificio y quedó previsto para un segundo edificio, tiene accesos a la plaza, una zona de protección de la cuenca, que eso es un retiro que no se puede tocar, hay una caseta de seguridad, es un edificio muy seguro, en algún momento ahí iban a ir las bóvedas del Banco Central, ahí iba a estar el dinero del Banco Central, tanto el dinero nuevo como el que iba a ser quemado, de esas historias que ustedes han escuchado de que ocupaban chimeneas, por eso se buscó ese tipo de edificio, porque tenía ciertas características con desagüe al río y cosas por el estilo y al final el Banco Central no hizo todo el diseño final que se previó, pero quedó terreno disponible, si hacemos un ejercicio, el terreno se valoró en US\$6.865.000,00 que dividido entre esos 18.307 m<sup>2</sup> significa que el precio se negoció a US\$375, tengo que decirles, por lo menos, mi impresión, que es un precio bastante razonable para la zona, pensando que gente en esa zona que está ofreciendo US\$500 hasta US\$700, entonces, el proyecto comienza precisamente definiendo el costo del terreno y ese terreno también, como lo vimos en el BCR, no se pagó inmediatamente y eso es parte del tema de los riesgos del proyecto, porque un asunto acá es cómo pedirle a los inversionistas US\$6.865.000 para pagar el terreno si todavía no sabemos si vamos a tener los permisos aprobados y cosas por el estilo, entonces, cuando el proyecto arranca generalmente lo que se hace es una invitación a inversionistas, como es el caso de ustedes, gente del perfil como el de

ustedes que pueden estar interesados y se les pone cómo se va a hacer la mecánica de operación del proyecto, mucho fue un tema de inicial de negociación con los posibles participantes a los que se les pidió, incluso, sin ningún pago un primer diseño de planos y cosas por el estilo, a la expectativa de que si el proyecto pasaba, ya se les iba a cancelar, entonces, es parte de cómo se arranca un proyecto de este tipo.

Los participantes en este proyecto, que eso siempre se declara y eso es parte de información que, por lo menos para mí personalmente me parece importante, porque da bastante credibilidad de las empresas que están detrás del proyecto; Lacayo y Asociados, el arquitecto es uno de los arquitectos más reconocidos y de mucho prestigio en Costa Rica; la gente de Paisajismo es una empresa especialista; si ustedes se ponen a ver hay mucho tipo de empresas que participa por su naturaleza, por ejemplo, hay un consultor en edificio LEED; en la parte propiamente de infraestructura y diseño participa DEHC, el señor Carazo es uno de los más reconocidos, la empresa de ellos es la más reconocida y de mucho prestigio en el área de construcción de Costa Rica, igual el tema ambiental. Esto es una revelación que se le hace al inversionista, que repito, a nivel personal me parece que es muy importante cuando se ve quién se va a encargar del proyecto, aquí sí hay un tema que a veces preocupa, que a veces pueden ser empresas internacionales que tal vez no conozcamos, pero uno presumiría que el gestor del proyecto sí tiene bastante responsabilidad en esta materia para seleccionar su participación.

El fondo más o menos arrancó en la siguiente forma; en mayo del 2017 se hizo un convenio entre el fondo y el BCR, que fue cuando se hizo la negociación para que el Banco Central dijese que sí le gusta el terreno, que

van a tener un prediseño, antes de estar en ese punto, antes de estar los inquilinos que es el Banco Central, la Supén y la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef) estaban en Fórum 2 en Santa Ana y la Superintendencia General de Valores (Sugeval) estaba frente a la Universidad de Costa Rica, le estaba alquilando a otro fondo de inversión, entonces, esta fue una negociación que se hizo en el año 2017 y prácticamente el año anterior terminó, aquí lo que hubo después fue que se hizo una primera colocación de participaciones, es decir, se invitó a inversionistas a que pusieran dineros y ese dinero se usó para pagar la señal de trato de esos US\$6 millones que costaba el dinero, el proyecto no se pagó de inicio, precisamente se habló con los interesados y se les dijo que se les iba a dar aproximadamente US\$200.000 de esos US\$6 millones. la opción acordémonos que cuando se genera una opción lo que le dice al prominente comprador es que tiene cierta cantidad de tiempo para ver si compra el terreno, la opción se genera para protegernos desde el punto de vista de cualquier contingencia y nos da ese chance, ni qué decir de que si llega el tiempo que tenía la opción, llámese 1 año o 2 y no hemos podido confirmar la compra, perdemos lo que entregamos, entonces, eso es parte del asunto. En setiembre del 2017 se entregaron los anteproyectos, en diciembre del 2017 prácticamente muy rápido se tenían los planos y las construcciones técnicas, iniciando marzo del 2018 se tenía el permiso de construcción, esto lo coordinó una empresa que se llama ICC de Jaime Molina, entonces, ICC fue el gestor del proyecto y ya se encargó de todo el proceso de licitación y las firmas que mencioné fueron las que se eligieron y en abril del 2018 se hizo la segunda colocación para cerrar el pago de la opción, en ese momento estaban los permisos, ya se sabía que se tenía la

opción de desarrollar el terreno y obviamente ahí sí se levantó dinero entre los inversionistas para pagar la opción que ya se tenía lista y que estaba por vencer e igualmente se pidió el crédito para la construcción. El edificio es muy seguro, por ser de las superintendencias y del Banco Central, es compleja la entrada, tengo que decir que no es fácil entrar al edificio, se entra por el lado detrás de la calle del Ministerio de Trabajo y solo por el frente la gente que va directo al parqueo, bastante complicado.

Entre las características del edificio, es de 6 niveles, un sótano, hay un auditorio muy bonito para 300 personas, estacionamiento bajo techo solo para empleados y para visitantes, la producción de electricidad se hace por medio de paneles para el autoconsumo, hay un sistema de cosecha de aguas de lluvia, lo que permite que todo lo que es la parte desde el terreno, que es una de las cosas que siempre se destacó del proyecto, se haga con un sistema autogenerador del agua, hay certificación led para la calidad de iluminación en el sistema de consumo de electricidad, hay plazas para uso público, hay una zona que se permite que la gente pase por detrás, es como un pasillo ambiental muy bonito, es una zona abierta y se dejó una huella de terreno para el crecimiento.

En la diapositiva No. 15 se muestra la información del prospecto tal y como lo vimos con el BCR, la información es que es un fondo, que llamamos para los efectos técnicos, cuando uno hace un fondo de inversión de este tipo hay que declarar para qué sirve el fondo, entonces, se dice que es un fondo de crecimiento porque el dinero se va a ir acumulando, entonces, lo que el inversionista aporta llega a esta fase de desarrollo y después, el edificio se convierte en un edificio de alquileres en rentas, entonces, se dice que es un fondo de ingreso, en el momento en que el edificio empieza a ser alquilado

por el interesado, que en este caso es el Banco Central, se convierte en un fondo de ingreso.

Desde el punto de vista técnico, la clasificación de valores a nivel de la Bolsa se llaman títulos de participación, no son títulos de deuda, lo que ustedes tienen son títulos de participación que si alguien quiere buscar un símil de esto, es una acción, es un título de renta variable. El fondo se emitió en dólares y esto se hizo porque el cliente, el inquilino que es el Banco Central va a pagar en colones; la emisión autorizada fue por US\$45 millones, que ese monto es el monto estimado máximo que iba a tener el terreno, se emiten 45.000 participaciones, el valor que como vieron en temas normativos es mínimo de US\$1.000 y obviamente van comprando como quieren y aplican todas la reglas de comercio que les he destacado que el que tiene más títulos de participación es el inversionista más mayoritario, que cuando convoquen a asambleas eventualmente es el que más participación tiene. El plazo del fondo es de 8 años y eso se quedó así pensando en que el fondo está hecho para construir el edificio, que se iba a durar aproximadamente 2 años, se hacen 5 de alquiler, que se hizo un contrato con el Banco Central de 5, que suman 7 años y se dejó 1 año adicional de margen para cerrar el negocio, es decir, esto es un fondo en que si el inversionista dice que va a meter el dinero, lo que le están diciendo es que para que el fondo al proyecto le repague el dinero, tiene que esperarse 8 años, si no quiere quedarse 8 años y llámese que usted en la fase de construcción, antes de que esté generando alquileres o cuando ya está generando alquileres en el segundo año de arrendamiento dice que no puede esperarse los 6 que faltan, entonces, tendría que tomar el título de participación, los que quisieran tener en sus manos y quisieran vender e irse a través del puesto de

bolsa de ustedes a vender ese título de participación en la Bolsa de Valores, entonces, ¿qué podría suceder acá?, pudiera suceder que de esas 45.000 participaciones JUPEMA tiene en sus manos 20.000, entonces, US\$20.000 por US\$1.000 que es lo que vale cada participación cuando entraron, ustedes entraron con un capital, eventualmente de US\$20 millones al proyecto, lo que sucede en ese momento es que ustedes pueden decir que necesitamos recuperar dinero de esta inversión, lamentablemente el proyecto no ha cerrado, porque se le dijo que el proyecto se liquidaba en el año 8, en aquel momento el negocio estaba hecho para vender el edificio, recuperar el capital, pagar su participación, en este caso fueron los US\$20 millones más una ganancia adicional aparte del flujo de alquileres que ya usted se va a ganar en ese momento, si al año 2 o al año 3 dice que se quiere ir, perfecto, puede salir, pero tendría que buscar cómo liquidar su participación a través de la Bolsa de Valores. Este es un fondo que acaba de iniciar, tiene aproximadamente 8 meses, entonces, el fondo comienza con US\$1.000 ese es el valor de libros, el valor en costo y en la Bolsa cada periodo se va cotizando, pudiera suceder que en algún momento alguien vea muy atractivo eso y genera una demanda por este título de participación en cuyo caso usted puede tener la posibilidad de que alguien le compre en aquel momento que sale a vender su participación no a US\$1.000 sino a US\$1.200, entonces tuvo una ganancia de capital en ese momento. Caso contrario, que no deja de ser factible, es un escenario pesimista, que cuando sale a vender su participación de esos US\$20 millones equivalente a esas 20.000 participaciones, el precio en Bolsa esté por debajo, es decir, la gente no está a gusto y resulta que aparte de ustedes que están vendiendo, otra gente salió a vender, entonces, más oferta que demanda provoca que el

precio se caiga, entonces, la participación se está esperando que se trance no a US\$1.000 sino por debajo, en ese caso lamentablemente ustedes invirtieron US\$20 millones y se van a llevar menos porque el valor de participación lo van a tener que vender, si es que quieren venderlo en aquel momento, a un precio más bajo. Eso es un poco el concepto de la inversión a nivel de Bolsa.

Este fondo paga rendimientos trimestrales, es decir, si bien es cierto hay un pago de renta mensual, no se distribuye todos los meses, sino que se va capitalizando y se paga cada trimestre y una vez deducido todos los costos, la distribución de rendimientos y el pago de impuestos, eso es lo que se distribuye.

Respecto a la descripción del fondo, se dirige a inversionistas que desean participar de un fondo que invertirá en la construcción de un inmueble, que son los órganos de desconcentración, ese es el término que se utiliza en Banco Central para referirse a las superintendencias, que será alquilado con opción de compra al BCR, entonces, aquí ya empezamos a ver la diferencia que vimos con el BCR; el BCR es un proyecto de construcción de espacios, oficinas, bodegas, mini bodegas, comercial que se está colocando, no sabemos quién lo va a arrendar, ya hay precontratos, incluso, el modelo del BCR es que para julio ese edificio está entregado y según el último dato, llevaban colocado como un 275 o 30% de los espacios; este no es el caso, este es un caso donde el edificio cuando se entrega inmediatamente lo toma el Banco Central y va a ser alquilado con la opción de que el Banco Central compre el edificio, eso es un modelo donde el inquilino es uno solo, no tenemos varios inquilinos, como el caso del BCR. Entonces, ya uno podría pensar que es un negocio interesante, yo le diría que sí, pero también ya

empieza a tener otras particularidades como que sería complicado que sea solo un inquilino y que sea un edificio solo para un usuario, aunque si bien es cierto es un usuario del sector público, ahorita vamos a ver que una descripción que se hace siempre del proyecto y es lo más sano, es que ustedes vean los riesgos que también tiene; si lo comparamos con el BCR uno podría entrar diciendo que tiene menos riesgos que BCR porque ya está colocado, lo cual es cierto, efectivamente es un riesgo mucho menor a esperarnos a construir el edificio y a ver a quién lo alquila, en este caso el edificio está alquilado cuando se entregue y también tiene una opción de compra, es decir, hay una expectativa de que a nosotros nos paguen el capital cuando el edificio se le venda al Banco Central y por eso se habla de los 8 años que son 2 de construcción, 5 de alquiler y se dejó el fondo un margen eventualmente de 1 año y vean que importante la opción de compra.

Este fondo está dirigido a inversionistas que no requieren que el fondo sea una fuente de liquidez, o sea, no se espera que aquí caiga la plata trimestralmente de los alquileres para salir soplando a pagar algo, o sea, si ustedes piensan que este fondo se puede usar para algo de ese tipo, les diría que ese no es el concepto, esto es un fondo que está hecho para invertir a mediano y largo plazo y el plazo mínimo de inversión recomendado es 2 años, se habla de este plazo porque la idea es que usted salga a vender su participación, en este momento cuando se hizo el prospecto, cuando ya el edificio estuviera construido y empezara el Banco Central a arrendar, en cuyo caso se esperaría que en ese momento fuera mucho mejor la venta. Entonces, aquí sí es importante, hay un autor que es un libanés que se llama Nassim Nicholas Taleb, es un autor que se llama el Cisne Negro, es un libro

sobre teorías de los inciertos que pueden pasar, el autor es un financista especialista en riesgos y dice que cuando uno lee un contrato financiero lo importante es no leer el texto, es leer la letra menuda, todos los pequeños detalles, en este caso esto es letra menuda, es decir, hay que leer un prospecto con mucho detalle para saber dónde están los aprietes del proyecto y aquí es obviamente recomendado que si usted entra vea que lo recomendado es no salir en fase preoperativa, tendría que esperarse a que estuviera el contrato en operación para salir a vender.

Es un proyecto de construcción de varias edificaciones, de llave en mano, es decir, el costo incluye la entrega con equipo, lo cual también hace que el valor del edificio aumente y consecuentemente también nuestro riesgo, no es lo mismo entregar un proyecto con obra gris, un proyecto terminado y aun más con el equipamiento adentro y hay que decirlo cuando se trate de entidades financieras el equipamiento es bastante complicado. Una vez terminado el proceso constructivo el fondo le alquilará el inmueble al Banco Central que es el inquilino, quien tendrá una opción de compra de este edificio y que se espera que el contrato de arrendamiento está a 5 años, pero también va a tener la posibilidad de hacer prórrogas, si es que después no logramos vender el edificio y eventualmente también tiene la opción, a partir del año 3 de ejercer la compra, es decir, ya a partir del año 3 de estos 5 de alquiler, el Banco Central tiene la posibilidad de hacer la compra del edificio.

Respecto al patrocinador del proyecto dado que este proyecto se va a desarrollar para satisfacer las necesidades de espacio de los Órganos de Desconcentración Máxima y otras entidades del Banco Central de Costa Rica, desde el inicio del proceso de diseño del anteproyecto, esa entidad ha

participado en la definición de los requerimientos, velando porque se tomen en cuenta todas las consideraciones para que el proyecto satisfaga sus necesidades. Como parte de los controles durante la ejecución del proyecto, en el contrato de arrendamiento con opción de compra, se establece la posibilidad de que, durante el proceso de construcción y equipamiento, la entidad participe de forma directa o a través de la contratación de un tercero en el acompañamiento del proyecto, esto se regula por medio de la cláusula Décima Séptima del Contrato de Arrendamiento con Opción de Compra, la cual establece que el BCCR nombrará un Encargado General del Contrato (con el objeto de supervisar la contratación, gestionar, facilitar la coordinación de todos los aspectos técnicos y administrativos que se requieran).

El costo total del proyecto, el costo del desarrollo más los gastos de operación y gastos financieros hasta la fase previa de entrada en operación del inmueble, constituye el costo total del proyecto que asciende a la suma de US\$43.1 millones. La compra del terreno el pago correspondiente a la compra del terreno se plantea llevar a cabo en dos tramos, un primer tramo correspondiente a un máximo del veinte por ciento 20 de su costo según las condiciones finales en que se firme la opción de compra, y un pago final por el saldo antes de que venza la opción de compra. Los permisos de construcción serán gestionados a través de un poder especial otorgado por los dueños del terreno al Fondo. Una vez cancelado el monto total del terreno, el Fondo será el propietario del terreno y podrá iniciar con el proceso de construcción.

En cuanto a la estructura de fondos las proyecciones contemplan la colocación de participaciones por el cincuenta por ciento 50 del costo total

del proyecto, es decir, la suma de 21 6 millones Este monto se proyecta colocarlo en dos tractos un primer tracto por hasta 1 45 millones que se utilizarán para el pago inicial del terreno indicado en 1 5 así como para el pago de otros costos relacionados y la colocación de un segundo tracto, en el momento en que se cuente con todos los permisos de construcción, por el saldo restante Este monto se utilizará para iniciar con las obras de construcción y se estima se consuma en su totalidad en un plazo máximo de cinco meses A partir de ese momento iniciará el desembolso del crédito.

Se contempla el financiamiento mediante crédito por un 50 del costo total del proyecto, es decir, por la suma de US\$21.6 millones. Las condiciones del crédito utilizadas en las proyecciones son: plazo 240 meses, tasa 7,5% anual, período de gracia 18 meses para el pago de principal.

Respecto al mecanismo de financiamiento las formas alternativas de financiamiento que puede utilizar el Fondo son las siguientes: emisión de participaciones, préstamo bancario o de otras entidades financieras, créditos comerciales de bienes y servicios de proveedores, emisión de valores de deuda cuyas características serán definidas por el Comité de Inversión del Fondo, contratos de crédito en los cuales las propiedades del fondo puedan ser otorgadas como garantía de la operación por medio de la utilización de fideicomisos. BN Fondos deberá verificar: a) Que el contrato de fideicomiso solo se utilice para garantizarle al acreedor el pago de la obligación. b) La independencia entre el fiduciario y la Entidad acreedora. c) Que una vez que la obligación sea cancelada, el activo se traspase al fondo de inversión en caso de ser necesario. No existen límites a las condiciones que deben reunir las operaciones de crédito, no obstante, en

todos los casos el Fondo velará porque las opciones de financiamiento sean en condiciones de mercado y que se ajusten a sus necesidades.

El monto del alquiler es por la suma de US\$395.833,33 mensual, de acuerdo con el contrato de arrendamiento. El inicio del pago de alquiler se contempla el inicio del pago de alquiler a partir del mes 27 esto contempla el plazo desde que se hace el primer desembolso para asegurar la adquisición del terreno, el plazo para la construcción y equipamiento de las obras.

Para la venta del inmueble se ha proyectado el escenario más conservador en el que el Banco Central ejerce la opción de compra del inmueble al final del plazo del contrato, lo cual corresponde con el mes 86. El ajuste de precio de venta por inflación, de acuerdo con el contrato de arrendamiento con opción de compra, se establece un ajuste de precio de venta, por inflación acumulada con base en el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos de América, con una tasa piso del uno por ciento 1 por cada año que transcurra desde la firma del contrato.

En cuanto a los lineamientos para la desinversión, el Fondo entrará en una fase de desinversión una vez que el BCCR decida ejercer la opción de compra pactada en el contrato de arrendamiento. Esta posibilidad está abierta desde el día en que concluyen las obras de construcción de las edificaciones hasta por un plazo de 5 años. Una vez finalizado el plazo del contrato y si el BCCR decidiera no ejercer su derecho de compra, el Fondo podrá vender el inmueble a un tercero, que podrá ser un Fondo de Inversión Inmobiliario administrado o no por BN Fondos o cualquier otra persona física o jurídica, situación que será informada mediante comunicado de hecho relevante. Aquí ya empiezan a generarse algunas situaciones, como que el

BCCR no quiera ejercer el derecho, es decir, el Banco Central por alguna razón política, institucional, presupuestaria diga que no compra el edificio, en cuyo caso, como ya se indicó, el fondo tendría que vender el inmueble a un tercero, porque el negocio que a ustedes se les declaró es que esto no es un fondo inmobiliario, es decir, esto no es para que usted se quede 10 años en el fondo, entonces, lo que se dijo es que el modelo está hecho para alquilar 5 máximo y se devuelve el dinero, entonces, si el Banco Central no ejerce el derecho, el fondo en buena teoría ya goza en ese momento de la libertad para salir a vender el edificio a un tercero. Lo que puede suceder en ese momento es que ese tercero fuera un fondo de inversión inmobiliario que eventualmente puede ser del propio BN fondos, que ahorita no tiene fondos inmobiliarios o vendérselo a otro fondo inmobiliario de Costa Rica, sea del BCR, ACOBO, Prival, entonces, ya aquí empezamos a ver un poco los negocios: 5 años de alquiler y el Banco Central ejerce la compra, si no el fondo en ese momento tiene el derecho de vender el edificio, vean que no significa que el Banco Central se va a ir, lo que estamos diciendo es que ahí lo que puede suceder es que el Banco Central se quede como inquilino, dice que quiere quedarse como inquilino, pero no va a ejercer el derecho de compra, pero aquí es cuando las reglas del prospecto tienen que dar la información y lo que dice la regla del prospecto que se le reveló que el Banco Central también reconocía es que ya si al año 5 no ejerce la opción de compra, queda libre el fondo para vender el edificio a un tercero, sea una sociedad de fondos del mismo BN, abierta o cualquier otro tipo de empresa que quiera comprarla, entonces, aquí sí es importante que el contrato es una regla, está establecido en el prospecto, pero también da mecanismo de salida y esto es lo que llamamos los lineamientos de

desinversión. Entonces, si esto se diera como se da, que es lo que se esperaría una vez cancelada la deuda con la venta del edificio, se procederá a devolver el monto del principal.

Algunas cosas que pueden pasar es que nos lleve más tiempo vender el edificio a un tercero, queríamos pensar que si el BCCR lo compraba en el mes 86, usted casi que podría decir en JUPEMA que esperaban que en el mes 86 entrara el dinero de la venta del edificio y ustedes que habían metido US\$20 millones ya estaban esperando que en el mes 86 le cayera en la cuenta de JUPEMA los US\$20 millones y resulta que no fue así, que el Banco Central dijo que no ejercía la opción de compra; en ese momento, dentro de lo que son las políticas del fondo, que es lo que se esperaba, se dispone de 1 año máximo para tratar de vender el edificio. Los riesgos están presentes, lo que puede suceder es que llegue ese año y no consigamos ningún comprador, en ese momento se convoca a la Asamblea de inversionistas, que son ustedes más el resto de inversionistas y se les dice que no se pudo vender el edificio y lo que nos queda es seguir alquilando el edificio al Banco Central y tener una venta proyectada a más largo, entonces, si la asamblea lo acuerdo se podría tomar la decisión de que le vamos a dar un nuevo contrato al Banco Central que probablemente va a pedir un contrato de 3 años, entonces, en ese momento de nuevo JUPEMA tendría que saber que tiene que esperarse 3 años para recuperar el principal; repito, ahí estamos teniendo claro que el flujo periódico del alquiler está entrando, pero el valor esperado de la inversión inicial que era la recuperación del principal, que eran esos US\$20 millones con que entraron, no se van a devolver hasta que se venda. Son temas que eventualmente podrían pasar dentro de la estrategia de esa inversión, vean que aquí usted

es dueño de un papel, que es la inversión financiera en este fondo, pero implícitamente esa inversión se materializa si estas cosas que están dentro del proyecto se materializa, entonces, sí es importante entender que el concepto financiero de la inversión, no es simple y sencillamente llegar a la puerta del BN y decirles que me devuelvan el dinero, están muy claras las reglas, la regla es que si el BCCR no ejerce la opción, sigo arrendándole y tengo 1 año para vender, pero si no encuentro, convoco a asamblea y les digo que hay que vender.

En la diapositiva No. 27 se muestra información financiera que se le presenta al cliente, en este caso son los flujos de caja, va del 1 al mes 86, de ingresos a gastos, se muestran todos los flujos que están proyectados esperar en el tiempo particularmente los alquileres, vienen todos los costos del proyecto, el edificio según el modelo es de US\$40.325 millones; ese es un flujo mensual que se hace para el inversionista para que vea la proyección. Se muestran los ingresos, el costo de inversión y se ve todo el detalle de los gastos de operación del fondo, la calificación, la valoración financiera, los informes de avance trimestral, los gastos por comisiones y otros hasta llegar a la parte de deuda, cuando tenemos el flujo operativo, lo que nos queda del negocio hay que empezar a pagar la deuda.

En la diapositiva siguiente se muestra el detalle del flujo predeuda, en la etapa preconstructiva se tenían 24 meses de construcción, está la amortización porque de la deuda principal no se amortiza, lo que ustedes ven en ese periodo son solamente pago de intereses, eso es el monto que se va pagando de intereses, que va creciendo a medida que se va desembolsando la deuda.

En la diapositiva No. 29 se muestra el cuadro operativo, en el mes 64 están los US\$395 mil que es el alquiler, este alquiler no cambiaría y ustedes van a ver esta cuenta de ingresos contra los gastos. El proyecto costó US\$40.5 millones, mitad de los inversionistas y otra parte de la deuda. Entonces, el modelo lo que hice es que en el mes 86 vamos a vender el edificio en US\$41.686.432, ese es el precio en que se le va a vender el edificio al BCCR, dentro de los cuales, adicionalmente hay que considerar la ganancia en la venta de activos que he tenido por este edificio, desde que yo tenía hasta que se lo voy a vender a usted, entonces, si lo queremos ver en total el Banco Central está pagando US\$51 millones y costó US\$10 millones, entonces, esta diferencia es la ganancia que va a tener el fondo, es la ganancia de ustedes los inversionistas que están en ese fondo, pero esa ganancia, en teoría se hace hasta el mes 86 cuando se vende el edificio. Si eso es así, se toma la parte de ingresos, paga la deuda, le queda un flujo disponible, paga los impuestos y queda el dinero que se va a entregar al inversionista, esto es negativo al principio, que después se vuelve positivo, que son los flujos que se le van a entregar neto al inversionista después de pagar toda la parte operativa, de pagar la deuda, de pagar impuestos y esto nos lleva a una estimación que tiene el fondo, ese es un dato del último flujo de caja proyecto de diciembre del año anterior, este fondo le daría al inversionista en toda la vida útil un 9,94% de rentabilidad, o sea, los flujos de alquiler más la venta del edificio, esa utilidad de US\$9 millones, traída a valor presente desde aquel año 5 a la actualidad le daría una rentabilidad anualizada, que es cuánto por año me va a dar este fondo a mí como rentabilidad, le da 9,94%, entonces, aquí surge qué tanto ustedes se sienten satisfechos con esta rentabilidad, si lo vemos con el caso del BCR tengo que decirles que la

rentabilidad piso andaban en el 12% e iban a hacer rentabilidades del 14%, la diferencia es el riesgo, esta rentabilidad uno podría pensar que es más bajo que la del BCR porque usted tiene un cliente institucional que todos los meses eventualmente va a pagar el alquiler durante 5 años y que eventualmente pudiera suceder que también compre el edificio de forma muy "cierta", el modelo del BCR es un modelo conceptualmente, financieramente casi que lo mismo que este, es que le den plata, construye los inmuebles, sale a ver quién lo alquila y en el caso del BCR estaban proyectando que entre 3 a 5 años venden el edificio y le devuelven el dinero. Uno podría presumir que en el caso del BCR tienen más inquilinos, aquí solo hay un inquilino y ese inquilino que tenemos acá es el Banco Central de Costa Rica, una entidad pública, entonces, uno dice por qué la rentabilidad aquí es más baja que la del BCR y la respuesta que uno podría darles en forma financiera, muy sencilla es porque uno podría presumir que este fondo tiene un riesgo relativamente más bajo, ahora, si 9,94% es un rendimiento satisfactorio es una situación que ustedes tienen que definir, lo que siempre se dice en esta materia cuando se trata de armar un portafolio de inversión es qué tanto es lo que ustedes quieren agregarle a su portafolio un producto de esta naturaleza y con qué tipo de rendimiento se sentirían contentos que ese producto llegue al portafolio de inversión de ustedes, qué tanto le va a dar rentabilidad y aquí aparece un concepto, no quiero entrar en mucho tecnicismo, pero que siempre en materia de inversión financiera, cuando alguien invierte en algo es la rentabilidad promedio y la volatilidad, qué tanto esto puede subir o bajar, esta es una rentabilidad que si ustedes lo ven por el modelo financiero que acabamos de describir es un modelo muy estable, de hecho, uno pensaría, a diferencia de un modelo abierto donde

los alquileres pueden subir o bajar porque puedo tener más o menor ocupación, pudiera suceder que el flujo proyectado, si bien es cierto puede estar ocupado al 100%, no se alcancen los ingresos esperados porque tenga que alquilar más barato y entonces, el fondo, como un fondo que no tenga este tipo de inquilino, podría encontrarse que la rentabilidad es mayor que 9,94%, pero con una mayor volatilidad, entendiéndose que volatilidad es esto que suba o baja. Hay un elemento que hace que esta rentabilidad pueda ser aun mejor o se quede en el 9,94% que es la rentabilidad piso que ellos calculan que es cuando se va a hacer la venta de este edificio, recordemos que el edificio costó US\$40.5 millones y se espera que haya una Gancia de US\$9 millones que entra el flujo en el momento que el BCCR ejecuta la opción y aquí aparece el concepto de valor del dinero en el tiempo, esto significa que el BCCR tiene hasta 5 años para ejecutar la opción, ese 9,94% es la rentabilidad que a ustedes les llegaría, pensando en el caso de que el BCCR ejecute la compra del edificio a esos US\$50 millones en al año 5, o sea, tenemos que esperarnos 5 años en cuyo caso esta es la rentabilidad que nos va dando, pero si en vez de esperarnos al año 5 ellos le ejecutan 1 año antes, en cualquiera de esos casos, vea que el dinero vuelve a sumar más rápidamente y aquí nuevamente rige la regla de oro del valor del dinero en el tiempo, si por ejemplo, el BCCR dice que en el año 3, después de que comenzó de alquilar inmediatamente arrancó el año 1 del alquiler, en el mes 36 el BCCR dice que va a ejecutar la compra y paga los US\$9 millones en el año 3 el valor del dinero en el tiempo, ya no tuve que esperarme en el mes 86, ya lo ejecutó en este mes, la plata vuelve a sumar más rápidamente y en ese momento la rentabilidad del inversionista se dispara a un 11,65%, entonces, esos son escenarios, hay que conocerlos, son

opciones y dependen precisamente, en este caso en particular, el escenario más determinante tratándose de un fondo en el cual el cliente, es un cliente público y en el cual se estructuró la forma en que se estructuró, la variable que impacta la rentabilidad es en qué fecha se ejerce la opción. Aquí podría suceder que cuando se calcula el valor de venta, se baje un poco porque se ejecutó antes de los 5 años en el sentido de que acumulara más costo inflación, pero eventualmente ese 11,65% es el valor que estimó la sociedad de fondos.

Según se muestra en la diapositiva No. 32 en este tipo de proyectos tanto inmobiliario como cualquier otro proyecto lo que determina el valor de lo que ustedes tienen en sus manos y por valor me refiero que cuando se invierte en un proyecto como este usted compró una participación de US\$1.000 la pregunta es cuánto vale mi participación y la respuesta es que su participación vale lo que el proyecto esté siendo capaz de generar hoy o en el futuro y entonces, la inversión de ustedes es bastante interesante si uno puede tener claro qué tanto los flujos de caja, que es la cosa que ustedes recuperan mes a mes, son estables, qué tanto el contrato de arrendamiento es fuerte, qué tanto el contrato de arrendamiento no va a tener altas o bajas en términos de ocupación, que en este caso no lo va a asistir. Un segundo componente en este tipo de proyectos es el valor de salida, cuando a mí me van a repagar mi principal, de qué depende y aquí, por ejemplo, es determinante el año en que se proyecta la recuperación, van a ser importantes las expectativas del crecimiento, yo tengo que decir, para los que hemos estado metidos un poco en el ambiente, cuando uno ve unas cosas como estas, la gente a veces se engaña sola, entonces, uno dice que el valor de venta entre 5 años va a ser tal precio y eso supone para poner el

caso, en referencia, a aumentos anuales de 2,5% o 3% cada año, lo que significa que se estaría acumulando un crecimiento exponencial de casi 12% en 5 años, cosas de esas son difíciles de creer porque nuestro mercado no se capitaliza tan rápido, entonces, si usted hace este modelo, por ejemplo, y el valor residual, llámese el valor de venta, aumentase, la rentabilidad a usted le pasa del 9% hasta el 14%, se ve grande porque resulta que depende del valor de venta del edificio en el tiempo, entonces, son cosas determinantes y el último elemento que determina cómo se siente usted a gusto es qué tanto esta rentabilidad del 9% corresponde a esto que llamamos la tasa de rentabilidad corresponde a esto que llamamos la tasa de descuento, la tasa de riesgo, qué tanto usted dice que ese 9,74% es mayor que el parámetro que yo internamente, institucionalmente dije que era el mínimo que yo quería para mis inversiones de ese tipo y si entonces, JUPEMA dijo que se siente cómodo a partir de ganarse en este tipo de proyectos más de un 7%, entonces, uno diría que esto es un proyecto viable para ser considerado dentro de la cartera de inversión; el título de participación que ustedes compran representa un proyecto con un riesgo y si ustedes dijiesen que 7% de su tasa de rentabilidad razonable esperada justificada y este proyecto le está dando un 9% y ustedes se sienten cómodos con ese 9%, uno diría que es un tipo de instrumento que debería ser considerado entre el portafolio de JUPEMA.

En la diapositiva No. 33 se muestra cómo construimos una tasa de referencia, aquí lo dejo muy abierto, cada institución es la que construye su tasa de rendimiento, una muy fácil de aproximar es cuando vemos el costo de oportunidad que llamamos los economistas de dedicar el dinero a este tipo de proyecto, a ver tomado su dinero e invertirlo en otro lado, entonces, uno

puede, por ejemplo, decir que la curva soberana, que lo genera cada puesto de bolsa, en la imagen se muestra la curva de ayer o antier, que es lo que pagaba un bono de Costa Rica a 10 años, el 23 de marzo uno podría decir que el rendimiento de un título de Costa Rica a 10 años rendía 7,1% anual en dólares, entonces, uno podría tomar ese rendimiento como un rendimiento parámetro y lo digo como una referencia, JUPEMA puede decir que quiere apartarse de ese tipo de parámetros que es un parámetro financiero y lo hará con un parámetro institucional, quiere diversificar el portafolio y está dispuesto a que dónde va a diversificar no rinda tanto como ahora, porque entonces, podría decir que en vez de 7% se sientan cómodos con 6%, o al revés, ustedes podrían decir que 7% es el mínimo, pero a partir de 7% se suman 5% más, que es donde me siento cómodo, entonces, uno podría decir que cualquier inversión en este tipo de fondo de inversión, de desarrollo de proyectos que al menos le de 7% y se mueva entre 7% y 12% para ustedes es satisfactorio. Es un poco la idea, que siempre en eso hay que construir una tasa de rendimiento esperado.

En la diapositiva No. 34 se muestra el cálculo del valor de participación, esa cosa que valía US\$1.000 cómo cambia de valor y si lo quieren ver, ese fondo que ustedes invirtieron es como una pequeña SA y ese título de participación es como una acción, cuando ustedes entraron a esa empresa que es el fondo desarrollo de proyecto "XX" como en este caso el del BN Infraestructura, ustedes pusieron US\$1.000, ese día ustedes compraron acciones a valor par, eso pensando que entraron desde el primer día, entonces, el fondo lo que hace es decir cuánto va teniendo en activos, cuánto va creciendo ese activo, en este caso por la sumatoria de los flujos de caja que van entrando de alquileres, cuánto se va bajando este activo

por los gastos operativos, llámese por las inversiones que hay que hacer al edificio, cuánto es lo que tenemos que activo, le quitamos las deudas, esa masa y si la masa de activos va creciendo más rápido que esto, ya ustedes pueden suponer, esto lo que nos da es el activo neto, sume los 40 millones, reste los 20 millones y ahí lo que tiene es el activo neto que eso es ni más ni menos que el patrimonio, entonces, su precio de participación empieza a mejorar cuando el activo se va capitalizando, entonces, arrancó con 40 millones y los flujos de caja van sumando, cualquier otra plata que se devuelva va sumando y al final esto es lo que alimenta el precio de participación. Eso es un dato contable, esto es lo que el fondo contablemente a ustedes les va a reportar, cómo anda su participación y de nuevo, resulta que el fondo decía que se debe esperar mínimo 2 años o hasta que vendamos el edificio para que recupere, si todo va bien su precio de participación periódicamente se va a ir modificando, arrancó con US\$1.000 cuando el fondo ya está construido y 1 año después va a valer US\$1.010, el segundo año va a valer US\$1.100 y ahí sigue subiendo porque crece más rápido el activo que el pasivo, teóricamente.

El **Prof. Greivin Barrantes Viquez** consulta: en el tiempo cuándo sería lo ideal, cuando hacen una inversión de este tipo de inmobiliario, si 2 o 4 años.

El **M.B.A. Melizandro Quirós Araya** responde: ese es un tema que depende mucho de lo que llaman los especialistas el apetito de riesgo, vean que en este proyecto en particular lo dijeron muy claro, esto es un proyecto de 7 años construidos, si usted quiere entrar y quiere salir al año no es el producto para administrar plata de 1 año, ahora, el asunto es también cómo calza esto, por ejemplo, pensando en JUPEMA, qué tanto JUPEMA podría tener proyectado entregar unos fondos de los asociados en el mes 86, qué torta,

porque usted está lo que llamaríamos calzando el pago de ese dinero de los asociados a la recuperación de ese dinero en el tiempo en el mes 86 y ya vimos que hay un riesgo de que en el mes 86 no se venda el edificio, entonces, esa pregunta es muy buena y con todo respeto le diría que tiene que ser sopesada muy finamente con todo lo que es la estrategia financiera de la institución, tiene que ser bien pensada de si esto no va a comprometer recursos en el tiempo, a qué fecha, de que si ustedes dependen de ese dinero en aquella fecha qué torta porque repito que hay muchos riesgos y también de eso que acabamos de ver de la tasa mínima de rentabilidad, porque uno pudiera decir que 7 es para mí satisfecho, suficiente, que este fondo me dé 7, pero el problema no es el 7, es la fecha en que viene la plata, porque aquí el fondo está pensando en que ustedes en el mes 86, llámese los 5 años te devuelve el dinero y entonces se tiene un flujo de caja que está por entrar, pero qué torta si JUPEMA tiene que hacer una devolución a sus asociados en el mes 86, en el cual Luis Paulino cuando hizo su flujo de caja metió la plata de esta recuperación. Entonces, son proyectos interesantes, pero realmente hay que considerar bastantes elementos no solo del proyecto, sino también institucionalmente y ustedes qué tanto hace mach con lo que ustedes quieren, uno podría incluso pensar que el tema del plazo no es problemático, ni la tasa, que es un poco con lo que quería cerrar, si no pensase que no está exponiendo tanto plata, entonces, uno entra al peso, uno diría que es un proyecto interesante, quiero probar, pero no voy a meter US\$20 millones, voy a meter US\$2 millones, esos son los pesos que uno tiene que considerar que eso tiene que ver mucho con el tema institucional.

Continuando, con la compensación por rompimiento de contrato. En caso de que el BCCR decidiera en forma unilateral rescindir el contrato deberá pagar al Fondo por concepto de indemnización el equivalente a 12 meses de alquiler. En caso de que el Fondo decidiera unilateralmente rescindir el contrato deberá pagar al BCCR el equivalente a 1 mes de alquiler, se exceptúa del pago por parte del Fondo en caso de que alguna institución competente no otorgue los permisos de construcción necesarios o por la no colocación de las participaciones, requeridas para el desarrollo del proyecto, en el mercado de valores. Si el BCCR rescinde el contrato dentro de los primeros 3 años, deberá pagar al Fondo el equivalente a 6 meses de alquiler y si lo rescinde durante los años 4 y 5 deberá pagar 1 mes de alquiler. Respecto a la recompra de acuerdo con las proyecciones, el Fondo está ante un proyecto que en el escenario más conservador tiene una tasa interna de retorno de un 9,94% anual en el tanto se cumplan todos los supuestos considerados en el Anexo 1 entre ellos, que la venta se concreta en el mes ochenta y seis, es decir, al finalizar el plazo de la opción de compra que tiene el BCCR pudiendo llegar hasta un 11 65 anual en caso de que la venta del inmueble se concrete al tercer año de haber iniciado el plazo del contrato de arrendamiento.

El inversionista debe conocer que el precio máximo que el BCCR puede pagar por el inmueble, será establecido mediante un avalúo que realiza la autoridad competente al momento de compra. Dado lo anterior, en el contrato de alquiler con opción de compra, se han establecido los mecanismos de protección a los inversionistas en caso de que el resultado del avalúo esté por debajo del precio de referencia establecido en el contrato de alquiler con opción de compra.

En el escenario menos favorable, el BCCR no podrá comprar el inmueble si la tasa de retorno del Fondo es menor al 9 00 anual, esto según la cláusula 23.2.3 del Contrato.

Respecto al precio de recompra, en cuanto al ajuste por inflación el precio se ajustará por inflación con base en la variación acumulada del índice de precios al consumidor de Estados Unidos, registrada desde la firma del contrato hasta el momento en que el BCCR ejerza la opción de compra Se establece una tasa de inflación piso de 1 anual.

El precio de compra fijado por avalúo previo a formalizar la compra, el BCCR deberá llevar a cabo un avalúo de la solución inmobiliaria, de acuerdo con el artículo 139 inciso j) del Reglamento a la Ley de Contratación Administrativa (este avalúo determinará el precio máximo que podrá pagar el BCCR Queda previsto en las cláusulas 19.1.1 y 19.1.2 los casos en que el avalúo sea mayor o menor al precio establecido en el contrato.

Riesgo de concentración: dado que el Fondo invertirá en el desarrollo de un único inmueble, la eventual ocurrencia de siniestros o desvalorizaciones en el precio de este podría afectar en forma negativa los ingresos del Fondo y el valor de sus participaciones.

Riesgo de Modificación de Leyes de Arrendamiento, la Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos, Ley No. 7527 protege los derechos de los arrendantes y arrendatarios y establece que las partes pueden convenir los montos de los incrementos de los alquileres Existe la posibilidad de que la Asamblea Legislativa modifique este y otros aspectos de la Ley señalada u otras leyes relacionadas, lo cual puede afectar los ingresos del Fondo.

Riesgo político: por tratarse de un proyecto que involucra a una institución pública, existe la posibilidad de que diversas motivaciones de carácter

político retrasen o detengan por completo el desarrollo del proyecto. Lo anterior podría derivar en una disminución en los rendimientos esperados del Fondo y/o en el valor de las participaciones.

Riesgo de imagen: en caso de que el proyecto experimente una exposición negativa ante la opinión pública, motivado por diversas razones, incluyendo de carácter político, podría experimentar un deterioro en su imagen, dificultando con ello la eventual relocalización del inmueble si el BCCR decidiera no continuar con el proyecto. Esto podría retrasar el flujo de ingresos del proyecto y provocar una disminución en el rendimiento esperado y/o en el valor de las participaciones del Fondo.

Riesgo del ejercicio de la opción de compra: tal como lo establece el artículo 139 inciso j) del Reglamento a la Ley de Contratación Administrativa, el BCCR deberá solicitar autorización a la Contraloría General de la República (CGR) en el momento en que decida ejercer la opción de compra, solicitud que podría ser denegada por la CGR en su momento.

Riesgo del registro contable: es el riesgo de que el inquilino deba reclasificar las obligaciones de contrato de arrendamiento como una deuda ante la implementación en el país de nuevas normas contables que así lo requieran y que dicha condición provoque incumplimientos en el pago de la cuota de arrendamiento o inclusive la cancelación del contrato. Lo anterior podría provocar una disminución de los rendimientos.

Cierro indicando que son negocios que tienen 2 componentes, rendimiento líquido que es esa rentabilidad sobre flujos, este proyecto si usted le quita la rentabilidad por la ganancia, que es el otro componente, más o menos está rindiendo aproximadamente 5,98% o 6% anual en renta líquida y el que completa el 10% de rentabilidad total es la venta del edificio, entonces, son

negocios que generan un rendimiento líquido proveniente de sus flujos de caja, que en este caso pareciera ser más seguro que en el otro proyecto del BCR porque está tratándose de una entidad pública y el rendimiento total, ese dato total de cuánto me gané además de los alquileres es a qué precio vendí esa inversión en la cual coloqué el dinero, llámese un edificio, llámese una planta industrial, llámese una torre eólica, eso es el concepto de estos fondos de desarrollo de proyectos.

Esto es lo que les traía la mañana de hoy, quedo a su disposición y esperando que estas sesiones les hayan servido de forma provechosa.

El **Lic. Israel Pacheco Barahona** menciona: agradezco por la exposición, en la Junta Directiva estamos preocupados por las inversiones, como indica muy bien la diversificación, el saber invertir y tener cupones o títulos valores para poder invertir en otros lugares, salir de lo que es el Ministerio de Hacienda, mejorar las condiciones porque ahora Hacienda se está decayendo.

La exposición fue muy amplia, comenta sobre los rendimientos operativos y los riesgos que mencionó ampliamente, que es importante analizarlos y darles seguimiento, porque eso nos corresponde ahora. Agradecemos toda la información brindada.

El **M.B.A. Melizandro Quirós Araya** menciona: son cosas financieras y eso que puse de los riesgos políticos, yo uso el ejemplo y les comento que el edificio de la Asamblea Legislativa está en un modelo muy parecido, solo que ellos no usaron un fondo de desarrollo, sino un fideicomiso, ustedes han visto todo lo que se ha indicado en la prensa, yo siento que son negocios buenos, creo que hay que hacer un balance en su estrategia de inversión, puede ser un buen producto en su estrategia, sopesando este comentario que hizo don Greivin de cuál es la tasa de rentabilidad, pero con todo respeto les diría que

no lo dejan de considerar porque precisamente en línea con diversificar las inversiones, lamentablemente muchos seguimos pensando que el Gobierno es la mejor inversión, y el Gobierno también tiene riesgos y eso también significa darle oportunidades a ciertos proyectos que dinamizan la economía, que es importante también.

La **Lcda. Nidia Solano Brenes** apunta: me llamó la atención dos cosas, creo que en estos proyectos uno de los riesgos más importantes en este momento y usted lo dijo, sigue siendo el riesgo político, sobre todo tratándose de una institución pública, confío que este tipo de proyectos en la medida que tengamos más cultura financiera y que tengamos un buen Gobierno nos ayude mucho a no cambiar, de hecho, hay un riesgo que es también el riesgo regulatorio, porque tenemos cambios muy abruptos de la regulación que a veces nos afecta en los temas de proyectos; sin embargo, en este proyecto del Banco Central, en este que usted nos presentó, me llamó mucho la atención que se puso un castigo de pago anticipado de 6 meses, la pregunta y me puse a pensar si no será muy poco 6 meses, no ayudaría más tener un castigo más alto por el retiro anticipado que solo 6 meses.

Otro punto que estuvimos viendo y no para este proyecto específico, sino para otros proyectos fuera del Gran Área Metropolitana, que lo estuvimos hablando en el Comité de Riesgos esta semana, el tema de riesgo del cambio climático, definitivamente hay un riesgo incrementado que tenemos que tomar en cuenta.

El **M.B.A. Melizandro Quirós Araya** indica: doña Nidia mencionó un tema muy importante que es el regulatorio, los prospectos ya ni siquiera lo incorporan porque es un tema casi que el inversionista tiene que saberlo y en eso sí podrían haber cambios regulatorios, sobre todo, por ejemplo, en temas de lo

que puede ser, que antes era más limitado, modificando temas que tengan que ver, por ejemplo, con los llamados a los inversionistas, pero efectivamente eso es algo crítico.

Otra pregunta muy valiosa es el mecanismo de compensación por rompimiento de contrato y efectivamente uno pudiera sentirse que es muy poco y yo lo que diría es que es pura negociación, cuando se trata de entidades públicas una de las premisas que uno considera que una negociación tiene en materia de arrendamientos es que a la entidad pública cambiarse de un punto a otro le cuesta mucho, entonces, uno podría presumir que un rompimiento de contrato es muy difícil, entonces, ahí sí presumo, que mucho pesó, si usted me permite y esto hubiera sido un rompimiento de un contrato de un privado, tengan por seguro que a la hora de negociar el alquiler muy probablemente, incluso, lo presumo, el caso del BCR son castigos de 12 meses, yo por ejemplo, en el medio trabajaba para un grupo que teníamos una cartera de clientes internacionales, algunos clientes internacionales, por ejemplo, había un cliente internacional que aceptaba y es algo difícil, que si rompía el contrato que era de 5 años, en el año 3, tenía que compensar los 24 meses que restaban del contrato, entonces, en esto no hay reglas, es mucha negociación, pero específicamente en su pregunta, yo presumo que sí fue un tema que yo creo que valió mucho de que el castigo fuera leve, por el tema de entidad pública.

Con el tema climático, ahí hay temas en proyectos que uno tiene que considerar, este proyecto en particular, si usted me lo permite es un poco más costoso porque tiene mucho elemento desde el punto de vista de diseño energético, entonces, si uno viera este edificio en el contexto de 5

años para venderlo, uno diría que es un edificio muy bien hecho tecnológicamente a las nuevas prácticas y eso hace que el costo, incluso, sea más alto que si no lo hubiera dotado y eso le da también una competitividad de mercado en el sentido de que le puedo decir, por ejemplo, que ya empresas internacionales, si esto fuera un caso hipotético que estamos hablando de que no se cumple la opción, salir a vender esto, muy probablemente dentro de 5 años, las normas de venta o las normas para la adquisición de edificios que tienen algunas entidades de Costa Rica o incluso, empresas internacionales hacen que el edificio que se tenga que comprar cumpla desde hoy con esos parámetros, entonces, por lo menos, personalmente creo que fue una buena estrategia saber que ese costo está incorporado pensando en que si en el peor de los casos el Banco Central no ejecuta, va a quedar en las manos del gestor un edificio que probablemente a futuro va a estar muy competitivo para cumplir las condiciones de compra que exijan empresas internacionales en esta materia, sobre todo a nivel de elementos climáticos o energía.

El **M.Sc. Carlos Retana López** menciona: quiero felicitar una vez más y no me canso de hacerlo a don Melizandro, porque uno como académico, yo por lo menos tengo una dicotomía en el pensamiento de quiénes son las personas idóneas para las capacitaciones, puede aparecer una persona con un montón de títulos, que es muy importante, pero cuánta experiencia tiene en el ramo para nutrir esos elementos valiosísimos que le ha dado la academia. Creo don Melizandro que usted ha hecho aquí una maravillosa exposición de todos los elementos que nosotros ocupábamos, gracias de verdad porque nos ha instruido, nos ha formado, nos ha sembrado semillas para revisarnos nosotros, para leer más, agradecerle sobre manera. Una vez un

amigo mío educador estudio ingeniera agronómica en la Universidad Nacional y me comentó "mi profesor de nutrición animal era el dueño de la empresa de concentrados más poderosa del país, eso decía que sabe hacer las cosas" igual pasa con INCAE, los profesores de INCAE no solamente tienen un doctorado de Harvard, sino que también son miembros de juntas directiva de altísimo nivel, construyen bancos, entran en proceso de negociación de altísimo nivel y eso es lo que da valor. Así que don Melizandro que yo de todos los años que he recibido capacitaciones en los diferentes lugares, esta ha sido de las mejores porque usted al componente teórico le agrega una realidad vivida y de verdad que no lo digo por quedar bien, porque aquí todo mundo me conoce y sabe que yo soy ácido para decir las cosas, pero de verdad que yo me voy completamente feliz, completamente satisfecho. Agradecer también a la Administración por traer a don Melizandro y ojalá que lo sigan trayendo para nosotros y para los que vengan después de nosotros.

El **M.B.A. Melizandro Quirós Araya** manifiesta: muchas gracias por sus palabras, muy agradecido y quedo a su disposición.

El **Prof. Greivin Barrantes Víquez** indica: estas palabras de Carlos Retana sobran porque realmente hemos tenido durante estas 5 sesiones con Melizandro una enseñanza y una metodología que yo le decía que era tan sencilla y simple, pero cómo aprendemos y eso es lo bueno.

Agradezco también a don Luis Paulino porque es el coautor de esta exposición que nos ha brindado don Melizandro, porque realmente hemos quedado muy satisfechos, totalmente satisfechos durante estas sesiones, esperamos que no sea la primera y última que vamos a recibir.

Agradecer a don Melizandro su atención con nosotros, su tiempo y demás por esta capacitación brindada.

El **M.Sc. Econ. Luis Paulino Gutiérrez Sandí** indica: agradecemos a todos por la participación, qué dicha que les ha gustado, que ha sido un aprendizaje conjunto, es parte de las iniciativas que se tienen planeadas para este nuevo año en el tema de la diversificación de las inversiones; el tema de fondos de desarrollo es el primer paso que tenemos que hacer, traer especialistas en el tema así como lo ha hecho don Melizandro y seguir actualizándonos con esto.

Igualmente, cualquier duda que tengan y los podemos atender y las canalizamos a través de las instancias correspondientes, me alegra que les haya gustado y que todos hayamos aprendido.

El **M.B.A. Melizandro Quirós Araya** indica: muy generosos por sus palabras y muy agradecido, quedo a su disposición en un futuro. También de parte mía los felicito por tomar esta iniciativa de capacitarse, porque creo que doña Nidia lo indicó en otro momento, es importante tener la mente abierta para no quedarse encasillados en lo que ha sido típicamente los productos de inversión de Costa Rica y en ese sentido personalmente los felicito por tomar esta iniciativa.

Se agradece la participación de la Lcda. Kattia Rojas Leiva, del Lic. José Antonio Segura Meoño, del M.Sc. Econ. Luis Paulino Gutiérrez Sandí, del M.B.A. Esteban Bermúdez Aguilar, del Lic. Edwin Jiménez Pérez, de la M.B.A. María Adela Vega Segura, de la Lcda. Stefanny Quesada Navarro, del Lic. Econ. Yesi González Méndez, de la Lcda. Nidia Solano Brenes, del Lic. Manuel Marengo Fernández, del M.Sc. Róger Leandro Hernández, de la Sra. Irma Segura Viales, de la Sra. Ana Gabriela Soto Murillo, del Sr. Cristopher

Chavarría Chavarría y del M.B.A. Melizandro Quirós Araya, quienes abandonan la sesión virtual.

## **CAPÍTULO VI. MOCIONES**

### **ARTÍCULO XI: Mociones.**

-----

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

## **CAPÍTULO VII. ASUNTOS VARIOS**

### **ARTÍCULO XII: Asuntos Varios.**

-----

El **M.B.A. Carlos Arias Alvarado** expone el oficio DA-0216-03-2021 que contiene el informe sobre el despido del Sr. Roque Segura Arias quien laboraba en el puesto de oficial de seguridad. **Anexo No. 9** de esta acta.

Señala: en Junta Directiva existe un acuerdo que indica que la Administración debe informar a la Junta cuando se despide a alguien sin responsabilidad patronal. Por lo que informo que se está despidiendo a un oficial que ha cometido una serie de situaciones que ponen en riesgo a la Junta, el último incidente que tuvo fue que arma se le disparó 2 veces, además, se mantenía cargada, ya en otras ocasiones se le había caído el arma, etcétera, aparentemente, por lo que me están diciendo, yo la verdad no lo conozco, pero lo que me está diciendo la persona responsable es que ya son muchas las faltas y que tienen mucho temor de que algo pudiera suceder, entonces, la recomendación que ellos me dieron es despedirlo sin responsabilidad patronal, eso estoy ejecutando, realicé la consulta con el Lic. Diego Vargas Sanabria, jefe del Departamento Legal y está informando que dado los hechos y demás, corresponde despedirlo. Aquí el tema es que

si él esto lo presenta ante las instancias laborales respectivas, la Junta va a tener que defenderse y de ahí lo que el juez diga; sin embargo, esta es la recomendación dadas las circunstancias que se están presentando en donde existe el temor de que él pueda accionar el arma contra una persona, sin querer, o contra él mismo, que es dónde pareciera que puede estar pasando. En el oficio se detallan los pasos para descargar el arma que son conceptos básicos para ellos y él incumplió algunos pasos, también se detalla en el oficio: *"(...) Posteriormente, sale con el arma en la mano, abre la puerta y realiza una segunda descarga apuntando a una puerta (esto es grave) además se observa que el arma aún estaba cargada, ya que se le cae un tiro al abrir la recamara, perfectamente se le pudo detonar el arma, fuera del tubo balístico. / Después, el supervisor Víctor Fernández le pide el arma y se dan cuenta que tiene otro tiro en la recamara, lo que demuestra que nuevamente el arma estaba con tiro en boca, quiere decir que don Roque cargó el arma tres veces. / Llama nuestra atención nuevamente la falta de cuidado y grado de desconcentración, ya que estos descuidos representan un riesgo muy alto, por su puesto como oficial de seguridad con portación de arma letal, el cual puede causar un daño físico a él mismo, cualquier visitante o particular alrededor y además, causar un daño patrimonial. / Esta jefatura considera que esta última situación presentada es seria y grave, no puede pasarse por alto ya que existieron incumplimientos, descuidos e imprudencias y una mala práctica al aplicar las funciones que se consideran esenciales en el puesto y que pusieron en riesgo vidas humanas, así como la imagen institucional. Por las razones expuestas anteriormente, solicito se considere el despido del señor Segura Arias."* La nota fue firmada por la Lcda. Francini Meléndez Valverde, jefa del Departamento

Administrativo, con la asesoría de Diego Vargas.

La Junta Directiva toma nota de la información suministrada.

-----

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

-----

-----

-----

PROF. GREIVIN BARRANTES VÍQUEZ

PROF. ANA ISABEL CARVAJAL MONTANARO

PRESIDENTE

SECRETARIA

-----

## ÍNDICE DE ANEXOS

No. Anexo	Detalle	Numeración del libro
<b>Anexo No. 1</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Solicitud realizada por la Sra. María de los Ángeles Cascante Gutiérrez, cédula 5-0153-0324 para que JUPEMA le brinde un crédito o una ayuda económica.</li> <li>❖ Nota e informe de las labores realizadas correspondiente a marzo del 2021, de la M.B.A. Nidia Solano Brenes, miembro externo del Comité de Riesgos.</li> <li>❖ Documento enviado por el Sr. Alberto Bejarano Valverde, pensionado, en el que solicita audiencia con la Junta</li> </ul>	Folios del 86 al 651

	<p>Directiva.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Estados financieros auditados de la Corporación de Servicios Múltiples del Magisterio Nacional, correspondientes al periodo 2020.</li> <li>❖ Oficio GG-50-2021 en el que se remiten los estados financieros auditados de la Operadora de Pensiones Vida Plena OPC, al 31 de diciembre de 2020 y los anexos: "Estados financieros auditados Vida Plena 2020", "CG 2-2020 Vida Plena Carta gerencia", "E.F. FCL al 31-12-2020", "CG TI VIDA PLENA 2020", "CG 2-2020 VIDA PLENA", "E.F. OPC al 31-12-2020", "E.F. RENTA al 31-12-2020", "E.F. RENTA al 31-12-2020", "E.F. VOL. A al 31-12-2020", "E.F. VOL. BA al 31-12-2020" y "4.1.1. Informe Cumplimiento Vida Plena 2020". (566 páginas).</li> </ul>	
<p><b>Anexo No. 2</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Oficio DE-0134-03-2021 y documentos adjuntos: "Anexo No. 1 (DACT-0027-03-2021-Evaluacion Actuarial Diciembre 2020)", "Anexo No. 2 (Evaluación Diciembre 2020)", "Anexo No. 3 Presentación Evaluación Actuarial Diciembre 2020 (Junta Directiva)",</li> </ul>	<p>Folios del 652 al 823</p>

	<p>“Anexo No. 4 SP-323-2021” y “Anexo No. 5 DE-0xx-03-2021_Acciones a implementar o continuar para cumplir recomendaciones Evaluación Actuarial 2020_SUPEN (002)” (172 páginas).</p>	
<b>Anexo No. 3</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Informes Nos. 039, 040, 041 y 042-2021 del Régimen Transitorio de Reparto.</li> <li>❖ Informes Nos. 023 y 024-2021 del Régimen de Capitalización Colectiva (108 páginas).</li> </ul>	Folios del 824 al 931
<b>Anexo No. 4</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Informe con los casos en poder de la Dirección Nacional de Pensiones al 24 de marzo del 2021.</li> <li>❖ Listado de recursos de apelación tramitados por el Departamento Legal del 26 de enero al 24 de marzo del 2021 (824 páginas).</li> </ul>	Folios del 932 al 1.755
<b>Anexo No. 5</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Acta de la sesión ordinaria No. 008-2021 de la Comisión de Concesión de Derechos (19 páginas).</li> </ul>	Folios del 1.756 al 1.774
<b>Anexo No. 6</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Oficio DE-0163-03-2021 que contiene la propuesta de reconocimiento a exdirectivos en actividad de presentación del Informe a Gremios (1 página).</li> </ul>	Folios del 1.775 al 1.775
<b>Anexo No. 7</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Oficio DE-0151-03-2021, proyecto de ley</li> </ul>	Folios del 1.776

	<p>y el anexo que contiene el análisis de la propuesta del proyecto de ley de la diputada Yorleny León Marchena, “Adición de un artículo 16 bis a Ley N.º7531 Reforma Integral del Sistema de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio, del 10 de julio de 1995 y sus reformas” (12 páginas).</p>	<p>al 1.787</p>
<b>Anexo No. 8</b>	<p>❖ Presentación titulada “Aspectos Jurídicos y Operativos para el análisis de Fondos de Desarrollo de Proyectos” (44 páginas).</p>	<p>Folios del 1.788 al 1.831</p>
<b>Anexo No. 9</b>	<p>❖ Oficio DA-0216-03-2021 que contiene el informe sobre el despido del Sr. Roque Segura Arias (2 páginas).</p>	<p>Folios del 1.832 al 1.833</p>
<b>Anexo No. 10</b>	<p>❖ Control de asistencia (1 página).</p>	<p>Folio 1.834</p>