

## CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL FONDO DE MUTUALIDAD

### Convocatoria extraordinaria

**Se convoca a sesión extraordinaria No.01-2025 a celebrarse el jueves 30 de enero del 2025 a las 6:00 pm. Sesión virtual bajo la cuenta 57329066 a nombre del Colegio de Periodistas- Fondo Mutualidad y amparados al artículo 10 del Reglamento de Sesiones Virtuales.**

Nombre	Cédula	Puesto	Lugar
Wilberth Quesada Céspedes	1-0749-0357	Presidente	Curridabat
Mercedes Quesada Madrigal	1-0703-0066	Vocal I	Desamparados
Vicky Luna Salas	2-0469-0427	Vocal II	Cartago
Ana Lorena Hernández Moreno	4-0186-0858	Secretaria	Heredia
Dilmar Corella	1-0779-0322	Tesorero	Pavas
Mariela Quesada	1-0993-0024	Fiscal	San Sebastián
Carlos Fonseca Bustos	1-0814-0904	Jefe Administrativo Financiero	San Sebastián

#### Vocal I Mercedes Quesada Madrigal

Buenas noches. Al ser las 6:13 p.m. de hoy, 30 de enero del año 2025, vamos a hacer apertura correspondiente a la convocatoria de la sesión extraordinaria 01-25, a celebrarse precisamente este jueves 30 de enero de este mismo año a las 6:00 p.m. Sesión virtual bajo la cuenta 57329066 a nombre del Colegio de Periodistas, Fondo de Mutualidad y amparados al artículo 10 del reglamento de sesiones virtuales.

En el artículo primero, conocimiento del orden del día. Artículo segundo, reunión con ejecutivo de mercadeo de valores. En esta convocatoria vamos a dar unos minutitos; sin embargo, voy a pedir por favor que cada uno de nosotros para que consten actas, quede la convocatoria, quede la presencialidad en este caso. Doña Vicky.

#### Vocal II Vicky Luna Salas

Buenas noches. Vicky Luna Salas, cédula 2-0469-0427, desde mi casa de habitación en la Unión, Cartago.

Vocal I Mercedes Quesada Madrigal

Gracias, don Dilmar.

Tesorero Dilmar Corella Corella

Dilmar Corrella Corella, 9-0106-0031, desde Pavas.

Vocal I Mercedes Quesada Madrigal

Gracias. Ana Lorena.

Secretaria Ana Lorena Hernández Moreno

Ana Lorena Hernández Moreno, cédula 4-0186-0858, desde mi casa de habitación en Heredia.

Vocal I Mercedes Quesada Madrigal

Gracias, Anita. Nos acompaña la Fiscala del Fondo de Mutualidad.

Fiscala Mariela Quesada Díaz

Buenas noches, Mariela Quesada Díaz, cédula 1-1325-0686, desde mi casa de habitación en San Sebastián.

Vocal I Mercedes Quesada Madrigal

Gracias, Mariela. También nos acompañan el señor administrador del Fondo de Mutualidad.

Jefe Administrativo Financiero Carlos Fonseca Bustos

Sí, buenas noches, Carlos Fonseca Bustos, cédula 1-0814-904, desde mi casa de habitación en San Sebastián.

Vocal I Mercedes Quesada Madrigal

Gracias, don Carlos. Y el señor don Arles, asistente del Fondo de Mutualidad.

Asistente Administrativo Arles Fonseca Bolaños

Buenas noches a todos nuevamente, Arles Andrés Fonseca Bolaños, cédula 1-1376-0417, desde la Aurora de Heredia.

Vocal I Mercedes Quesada Madrigal

Gracias. Y la suscrita Mercedes Quesada Madrigal, vocal I del Fondo de Mutualidad. En este caso voy a pedir un receso de tres minutitos, específicamente para después dar inicio a la sesión.

Presidente Wilberth Quesada Céspedes

Bien, buenas noches, retomamos. Gracias a doña Mercedes que inicio la sesión. Me presento para que conste en acta mi registro. Wilberth Quesada Céspedes, presidente, desde mi casa de habitación en Curridabat.

Vamos entonces a proceder, don Carlos, compañeras y compañeros, a ingresar al invitado, por favor, don Carlos.

Jefe Administrativo Financiero Carlos Fonseca Bustos

Listo, don Wilberth.

Presidente Wilberth Quesada Céspedes

Buenas noches, don José, un gusto saludarle. Si puede encender la cámara, le agradezco.

Gracias, don José. Bienvenido. Como es una sesión formal en la que lo estamos recibiendo, entonces tenemos que seguir las formalidades de nuestras sesiones del Consejo.

Entonces lo primero que le voy a solicitar por favor, es que nos dé su nombre completo, número de identificación y lugar y entidad a la que usted representa, si es tan gentil.

## ***ARTÍCULO SEGUNDO: REUNIÓN CON EJECUTIVO DE MERCADO DE VALORES***

José Roberto Montero Bravo

Perfecto, mi nombre es José Roberto Montero Bravo, mi cédula es 1-1640-0682 y soy asesor patrimonial en el segmento institucional en Mercado de Valores, puesto de bolsa.

Presidente Wilberth Quesada Céspedes

Gracias, muy gentil, don José.

Para no demorar más el asunto y poder escuchar a don José esta sesión extraordinaria, básicamente la hemos citado para esos efectos, para poder escuchar por un espacio de 30

a 35 minutos, la exposición del señor Montero de la firma Mercado Valores; y después poder atender al final de su presentación algunas dudas que pudiésemos tener los aquí presentes, miembros del consejo y de la administración.

Y tal vez don José, como nada más 1 minuto para hacerle una ligera introducción. Primero indicarle que las compañeras que ve en pantalla, doña Mercedes Quesada, doña Vicky Luna, doña Ana Lorena y el caso de don Dilmar Corella, son compañeros directivos del Fondo, junto con mi persona. Doña Mariela Quesada es nuestra fiscal; ya usted conoce a don Carlos, no sé si a don Arles, que son miembros de la Administración. Don Carlos es el gerente de nuestro Fondo, don Arles es compañero experto en la parte de finanzas y crédito también de la Administración.

Básicamente nuestro interés, ya en algún momento, hace ya bastante tiempo, habíamos conversado con don José y por eso me interesó que todos lo pudiésemos oír; es no solo conocer los productos, don José, que usted y su empresa ofrecen, una empresa que está regulada debidamente en el mercado de valores costarricense; sino aprovechando su conocimiento y a partir un poquito de lo que nosotros tenemos, de nuestra cartera, de nuestros riesgos, poder conocer las oportunidades que usted como asesor experto también nos pueda brindar, nos pueda recomendar, más allá de los productos en sí, aunque entendemos normalmente que hay un tema de productos aquí propiamente de los diferentes que maneja mercado de valores, pero eso es básicamente como el perfil.

Entonces, para no extenderme, repito José, lo dejo en la palabra, me imagino que usted trae una presentación de unos 30 - 35 minutos. Y posteriormente, repito, pues le haríamos ahí algunas consultas que tengamos a bien.

#### José Roberto Montero Bravo

Perfecto. Más bien les agradezco a todos por su tiempo y el espacio, prometo no durar mucho para ir a cenar pronto, pero creo que primero que todo, antes de comenzar con la presentación, sí me gustaría presentarme, como lo decía don Wilberth, yo en este caso me enfoco en el segmento institucional en mercado de valores, de todo tipo de clientes. Vamos a ver, hay clientes en mi cartera desde asociaciones solidaristas que tienen 11.000 (once mil) asociados, hasta asociaciones solidaristas que tienen 25 (veinticinco) asociados, aseguradoras. Entonces es bastante variada la cartera que tengo, a pesar de que se me ve una carilla joven, sí me gustaría comentarles un poco el expertiz que hay y el acompañamiento que quiero darles.

Mientras busco para proyectar la pantalla, de mi parte en temas de estudio y en temas de experiencia, antes de aquí en mercado, estuve en una empresa puntualmente en Nueva York, asesorando el segmento institucional. Antes de eso pasé en mis estudios, pasé por

la Universidad de Pensilvania, pasé en el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE) y también en la Bolsa Nacional de Valores y diversas universidades aquí en el país.

Realmente lo que me apasiona y lo que me gusta, y quiero que podamos avanzar juntos en este trayecto, es ver cómo está la cartera de ustedes en estos instantes y poder conformar, y gestionar el riesgo de una manera óptima. ¿De acuerdo? Cuando hablamos de gestionar el riesgo, creo que lo más importante es entender que al final el rendimiento es el resultado de una buena gestión de riesgo.

Eso es lo que yo trato de expresarle siempre a mis clientes, de que al final siempre va a haber riesgo inherente en cada inversión. Sin embargo, hay que saber gestionar y tener claro cuáles son, por así decirlo, los parámetros de riesgo que uno va a tener. Entonces, tal vez como para ver la presentación, podemos primero que todo, y lo que voy a hacer es explicarles quién es Mercado Valores, quién quiénes somos como puesto de bolsa. Después ya empezar a hablar un poquito, tal vez de los productos y servicios que ofrecemos y terminar hablando un poquito de la coyuntura, qué esperar para este 2025, entendiendo qué fue lo que pasó.

Entonces, mercado de valores en este caso, lleva 48 años en la industria. De hecho, nosotros somos uno de los puestos fundadores de la Bolsa Nacional de Valores en 1976. Estos sellos que ustedes ven aquí abajo son sellos prácticamente, por así decirlo, ISOS, donde nosotros lo que buscamos es darle al cliente el mejor servicio. En este caso, si hablamos de quiénes somos, nosotros somos un grupo financiero privado líder; aquí me gustaría resaltar esa parte, que cuando hablamos de privado, siempre está esa diferencia de decir bueno, nosotros invertimos 100% en instituciones públicas, por ejemplo.

Acá cuando hablamos de un puesto de bolsa, creo que hay que hacer relevancia a la preposición cuando uno dice van a invertir con mercado valores, no en mercado, de acuerdo. Creo que eso es sumamente importante entenderlo, porque al final nosotros somos un intermediario entre ustedes, como Fondo de Mutuality y las inversiones que los vamos a poner en contacto. Y vamos a ver toda la gama de productos que ofrece mercado de valores.

Pero entonces, teniendo eso claro, aparte de solo ofrecer servicios de compra y venta de títulos, también nos enfocamos en otro complemento de servicios adicionales, que es lo que entra a llamarse asesoría patrimonial.

Esto es un poquito la línea del tiempo de cómo se fue desarrollando mercado. Este señor que ven aquí, él fue don Guillermo Masís, que creó la empresa en el 76. Se creó primero el puesto de bolsa, luego en el 96 se crea nuestra SAFI, SAFI significa Sociedad

Administradora de Fondos de Inversión, que se llama Multifondos. Y para que estuviera bajo una misma sombrilla, en el 2001 ya empezamos a se crea lo que es grupo financiero mercado valores. Entonces ya empezamos a haber todo un grupo donde en el 2018 ya nos adentramos en lo que es la gestión patrimonial, que lo vamos a ver más adelante.

Si repasamos un poquito en números, ¿cómo está Mercado a el día de hoy?, Mercado administra más de \$1280 millones (mil doscientos millones de dólares). Eso está repartido entre todos los asesores que hay en Mercado Valores. Luego, Mercado de Valores también tiene un patrimonio de \$34 millones (treinta y cuatro millones de dólares); eso es mucho más de lo que establece la regulación.

Y además de eso, clientes, como les decía, de todo tipo, desde asociaciones aseguradoras, bancos. Sí, es bastante variada la cartera. Y adicionalmente a eso, nosotros ya vamos a llegar a ser casi 100 compañeros aquí en la oficina. Entonces, sí es un grupo bastante robusto el que está detrás de mi persona. Eso por ese lado.

Y luego nos gusta resaltar que somos número uno en la administración de activos de fondos de inversión entre entidades no bancarias de capital privado. ¿Qué quiere decir eso? Que los puestos de bolsa que hay en todo el país, en temas de puesto de bolsa privado, nosotros estamos en el número uno y en temas de bolsa de públicos, nosotros estamos de número tres. Entonces, esa información con muchísimo gusto podemos verla más adelante.

Ahora sí, con todo lo que ha pasado con COOPESERVIDORES, DESYFIN y todos los temas lamentablemente de mala gestión, creo que es importante también hablarles de cómo es nuestra estructura a lo interno, cómo es nuestro marco de gobernanza para que ustedes puedan entender un poquito más cómo funciona lo interno mercado.

Entonces, vamos a ver que tenemos la Junta Directiva, que es la que lleva la batuta, da las directrices de hacia dónde se dirige la compañía. Cada una de esas directrices pasa por un comité de riesgos, por un comité de inversiones. Y todo eso, recordemos, bajo un marco normativo, porque nosotros somos regulados por la SUGIVAL.

Entonces, ¿qué trata de decir este cuadro tan pomposo? De cierta manera, lo que nosotros acá buscamos es que al final, cada recomendación que les voy a dar en un futuro va acorde al perfil de riesgo que ustedes tienen como Fondo de Mutualidad.

¿Qué quiere decir eso? No es que ahora que yo venía para la oficina, vi un carro Tesla y dije qué bonito carro. Les voy a decir que invirtamos todo en acciones de Tesla. No funciona de esa manera, sino que acorde al perfil y a las políticas de inversión que

ustedes tienen, acorde a eso, nosotros vamos a hacer recomendaciones de inversión siguiendo en línea con eso.

Entonces, un poquito las caras y los rostros de quienes están en la Junta Directiva. En este caso, doña Irene Masis es la única representante de los accionistas. El resto son miembros externos, cada uno liderando su segmento. Aquí hablo un poquito de que todos sumamos 1710 años de experiencia. No todos somos viejillos, pero sí ya son varios años haciendo esto.

Y aquí ya van a ver quiénes son los que llevan la batuta a lo interno, en cada una de las gerencias. Y a continuación estamos todos los asesores del Mercado de Valores. Hay asesores que se enfocan en clientes masivos, otros en clientes de alto patrimonio, y dos que nos enfocamos en lo que es ya el segmento institucional.

Ahora sí, entonces, ya habiéndoles explicado quién es Mercado de Valores y con quién van a invertir, ahora podemos ver un poco los servicios que ofrecemos y en qué pueden invertir. Entonces, por este lado, aquí habla más que todo del servicio de asesoría patrimonial lo que busca es darles un valor agregado a ustedes, en este caso COLPER y ¿cómo?, ¿a través de cuáles servicios?

En este caso nosotros tenemos asesoría fiscal y contable; tal vez aquí voy a voy a detenerme y mencionarles que nosotros tenemos alianzas estratégicas con diversas compañías. Nosotros por este lado no es que tengamos un abogado, un contador aquí sentado, sino que tenemos alianzas, por ejemplo, en este caso con EW es una empresa bastante prestigiosa a nivel nacional e internacional. Para el día de mañana, si llegaran a necesitar apoyo en esas áreas, como muchísimo gusto podemos revisarlo.

Asesoría en gobernanza esto es más que todo para valorar y revisar un poco más a detalle cómo está la política de inversiones que ustedes tienen hoy en día; velar y revisar un poco qué contradicciones puede haber, que a veces surgen contradicciones dentro de una política de inversiones. Entonces, aquí lo que hacemos es desmenuzar esa política para poder hacerla de una manera óptima y que vaya acorde a los objetivos de COLPER, eso por ese lado.

Luego ya tenemos asesoría en protección patrimonial. Esta parte es importante porque lo hacemos con una corredora de seguros, entonces aquí el día de mañana, ya entendiendo mucho mejor el giro de negocio del Fondo de Mutualidad, aquí podemos empezar a ver si hacen tipos crédito, descuento de facturas, empezar a ver un seguro, por ejemplo, de póliza de saldos deudores. Aquí lo que se hace con la corredora de seguros es que se analiza entre diversas aseguradoras del país cuál tiene mejor servicio, mejor precio y mayor alcance. Eso por ese lado.

Y luego asesoría en sucesión patrimonial, que ya esto nos adentramos a lo que son clientes físicos; si un fideicomiso, un testamento, es la mejor manera de heredar los recursos. Y asesoría en inversiones, que es por mi parte donde les voy a estar dando el acompañamiento a lo largo del tiempo, de cómo colocar las inversiones que ustedes tengan.

Tal vez como para detenerme un poquito más a detalle de cómo es esa asesoría en inversiones. Este es un modelo tal vez que explica de una manera más sencilla cómo funcionaríamos en un futuro. Entonces sería a través de este tipo de sesiones donde el objetivo es poder entender, valga la redundancia, el objetivo y el perfil que ustedes tienen como COLPER en general. Luego de entender esos objetivos, ya es mucho más fácil para mí hacer un planteamiento de qué tipo de producto va acorde a lo que ustedes están buscando.

¿Por qué? Porque en productos hay de todo. Ahorita más adelante lo vamos a profundizar. Pero luego de haber hecho ya ese planteamiento, ya se puede hacer una construcción de decir Ok, José, vamos adelante, procedemos con la construcción de la cartera y después hacemos una revisión y monitoreo constante. Entonces, al final esto es un proceso sumamente cíclico donde de mi parte, por lo general, lo que yo busco siempre estar es cerquita de ustedes.

¿A qué me refiero con eso? Cada tres, cuatro meses estar conversando, estar viendo si hay alguna duda con respecto al estado de cuenta, estar viendo qué necesidad de liquidez van a tener ustedes como COLPER. También entender qué inversiones tienen que realizar; una vez al año tener una sesión como estas para decir ok, ¿cómo está la cartera? ¿Qué ha pasado? ¿Qué tenemos que cambiar, qué podemos mantener o qué podemos agregar? Entonces es un poquito el proceso de asesoría.

Si revisamos los servicios, tenemos el servicio también de ejecución. El de ejecución es donde el cliente nos dice mira, simplemente queremos que ustedes nos compren esos títulos y ustedes nosotros procedemos, ahí solo ejecutamos. Asesoría transaccional es la que les acabo de explicar; portafolio discrecional y portafolio dirigido lo tenemos para colones y dólares de aquí, donde aquí llega, en este caso ustedes, ustedes llegarían a cedernos el capital y nosotros lo administramos y hacemos una rendición de cuentas de la cartera como tal. Siempre acorde al perfil de riesgo que ustedes tengan.

Luego, cuando hablamos de temas en dólares, tal vez no profundizo por el poco tiempo que tenemos, pero sí entender también qué peso de la cartera de ustedes está en dólares, para que sepan que también tenemos acceso de distribución a diversas plataformas



internacionales de muy alto peso, para que ustedes también realicen inversiones en ese tipo de plataformas.

Aquí habla un poco de dónde nosotros obtenemos información a nivel nacional e internacional. Y ahora sí, aquí nos adentramos a los productos que ofrecemos. Yo soy zurdo, no sé si lo notaron, entonces empiezo al revés.

Entonces, si vamos al lado internacional, vamos a empezar a ver que tenemos de todo, fondos mutuos, fondos indexados, ETF, bonos corporativos y soberanos, productos temáticos o acciones, las que ustedes se puedan imaginar. Pero aquí yo creo que cuando hablamos de inversiones, sí me gustaría resaltar lo que es la gestión de riesgo.

Cuando hablamos de gestionar el riesgo, hay que tener tres parámetros sumamente importantes. ¿Cuáles son? En este caso podemos tener en cuenta la tolerancia. ¿Cuál es la tolerancia de ustedes como COLPER a la hora de asumir una inversión, ¿cuál es ese riesgo?

Entonces, entender la tolerancia, la capacidad de asumir ese riesgo. No es lo mismo invertir \$1000 e invertir \$100.000 en una inversión; o tercero, ¿cuál es la necesidad de asumir ese riesgo?

Entonces, teniendo esos tres parámetros, es un poquito lo que vamos a ir trabajando a lo largo del tiempo, ya dando el paso de *aperturar* la cuenta, donde cada decisión que se tome y cada producto de inversión va a tener que basarse en las políticas de inversión que ustedes tengan. Y si no las tienen, para eso estoy, para poderlos ayudar a conformar unas políticas sanas.

Entonces, eso por ese lado. Quería resaltar esa parte, pero volviendo la presentación, si nos vamos también a lo que se ofrece a nivel local, vamos a empezar a ver lo que son bonos de Hacienda, bonos del Banco Central, fondos de inversión que ya son propios, que ahí me gustaría tal vez resaltarlos también como para explicarles un poquito por encima qué son las ventajas que tienen nuestros fondos. También poder custodiar fondos de terceros y acciones. Que, tal vez acciones aquí en Costa Rica es un poquito menos movida la cosa.

Pero entonces, si nos pasamos a lo que son los fondos que nosotros ofrecemos, siéntanse ya a partir de ahora en la libertad de interrumpirme cuando gusten, si hay algo que no les queda claro.

Pero ahora lo que quiero hablar es un poco de Multifondos, que al final Multifondos es la que se encarga de gestionar todos los fondos que nosotros ofrecemos. Entonces, como para que ustedes sepan un poco, Multifondos ya lleva 25 años en la industria. Y lleva 18 años ocupando el primer lugar entre sociedades administradoras de fondos de inversión.

Entonces, no hay ese sesgo. También importante decir que no tenemos ningún grupo financiero detrás, por eso es que, digo que no hay ningún sesgo, porque a veces está ese dilema de inviertan en certificados o en bonos, aquí no existe eso. Acá lo que vamos a buscar es que ustedes puedan invertir en lo que más les conviene.

Después de eso, también importante mencionar, Multifondos, ya solo Multifondos administra más de \$700 millones (setecientos millones de dólares) y es pionera en alternativas de inversión, que vamos a ver a continuación, que tenemos ya 10 fondos de inversión distintos.

Entonces, aquí, para tal vez no profundizar en todos, porque si no nos da hasta las 8:00 p.m. Lo que quiero es que tal vez entendamos un poquito qué es la diferencia. ¿Qué es la diferencia de un fondo a un certificado?, ¿o qué es la diferencia de un fondo a una cuenta bancaria?

Entonces, por este lado, para que ustedes tal vez les queden más sencillo, cuando hablamos de fondos de mercado de dinero, hay que tener presente que estos son fondos que vienen a reemplazar lo que son cuentas bancarias o certificados a plazo, son fondos abiertos. Entonces, para que ustedes me entiendan más fácil, voy a hacer las características de un certificado.

Recordemos que un certificado en cualquier institución ya sea cooperativa o en un banco, empezamos a ver lo que es la liquidez. Entonces, por ejemplo, si hacemos un certificado a un año, ustedes recibirían los rendimientos hasta el final del plazo. Y segundo, también empezar a ver que, si ustedes ocupan los rendimientos anticipadamente, les cobran una comisión, o más bien les hacen un préstamo, que es lo que yo suelo ver, les hacen un préstamo sobre el capital que ustedes invierten. Entonces, de cierta manera congelan los recursos.

Pero lo más importante, que ahora sí nos adentramos en lo que es la gestión de riesgo, empezamos a ver que el respaldo de esos certificados no es la institución como tal, sino la cartera de crédito que tiene esa institución. Por eso se volvió tan famoso, no sé si se acuerdan del famoso índice de suficiencia patrimonial. que yo tenía clientes que me llamaban y me decían, José, ¿cómo está el índice de ustedes? Nosotros al final no somos un puesto de bolsa, nosotros no prestamos para colocar.

Entonces, la diferencia de los productos que yo les voy a enseñar es que cada producto tiene un respaldo diferente. y cuando se toca el tema de gestión de riesgo, vamos a ver que cada emisor tiene un riesgo diferente. Por ejemplo, si lo vemos de una escala de riesgos, de mayor riesgo a menor riesgo, empezamos a ver que mayor riesgo puedes invertir en una empresa, el respaldo sería la empresa, las ventas que genere; después de

ahí nos pasamos a lo que es una cooperativa; después pasamos a lo que es ya una mutual, un banco privado, después un banco estatal y por último gobierno.

Y ya cuando hablamos de temas de gobierno, cada gobierno tiene una escala de riesgo distinta, pero no es lo mismo cuando uno invierte en un certificado que al final el respaldo de la cartera puedo ser yo, José Roberto, deudor de una institución versus un gobierno. Entonces, eso es un poquito las cosas que me gustaría que vayamos conversando.

Entonces, teniendo eso claro y volviendo a los fondos, ¿qué es lo que vamos a ver en estos fondos? Y se los voy a explicar de esta manera más sencilla. Los fondos de mercado dinero son fondos para liquidez. Ya estos fondos, los fondos financieros, que ya son mucho más, ya son fondos pensando más a largo plazo. Entonces, teniendo esos dos panoramas claros; cuando hablamos de los fondos de mercado dinero, para que ustedes entiendan la diferencia, es que ya hablamos que los certificados es un poco más complicado, de cierta manera, obtener los recursos, puede haber comisiones y el respaldo al final de la cartera de crédito.

En este caso de estos fondos, me voy a pasar aquí para que tal vez lo podamos ver de una manera más sencilla; voy a poner el de dólares en este caso. Cuando hablamos de mercado dinero, son fondos que primero que todo generan rendimientos todos los días; esos rendimientos se capitalizan, es decir, el famoso interés compuesto.

Y ustedes pueden recurrir a esos rendimientos en cuestión de un día y pueden recurrir no solo del rendimiento, sino del principal en cuestión de un día. Entonces, teniendo eso claro, hay que ver un poco qué es lo que establece el fondo como tal. Voy a explicarles tal vez solo este para que les quede más claro cómo funciona el fondo y ya más adelante si quisieran podemos ver detalladamente alguno de los fondos, pero en este caso vamos a ver que este es un fondo que invierte 100% el sector público, tiene una calificación, todos nuestros fondos tienen una calificación, en este caso es emitida por CCR.

CCR es una calificadoradora que fue recientemente comprada por Moody's. Moody's es una calificadoradora a nivel internacional que califica países. Entonces también da mucho de qué hablar de manera positiva. Es un fondo y la mayoría de nuestros fondos realmente ya llevan bastantes años en la industria.

Aquí vamos a ver que este es un fondo que las ventajas que da es, primero que todo, que diversifica. No es lo mismo que yo, José Roberto, compre un título a que entre varios inversionistas compremos 10 títulos distintos. Entonces vamos a ver un poquito por qué es que decimos que veo Ana Lorena, no sé si me está hablando o estaba haciendo una consulta. No, bueno, si no me interrumpen no pasa nada.

Volviendo al tema, las ventajas es la diversificación, la optimización y la experiencia ya es un poco, porque ya ha pasado de cierta manera por donde asusta. Es un fondo que ya lleva varios años. De una manera más explícita, ¿a qué se refiere con diversificación?

Este es un fondo que tiene \$134 millones (ciento treinta y cuatro millones de dólares). Estamos hablando que es un fondo de un tamaño bastante grande. Cada fondo también tiene una comisión administrativa. Eso es normal verlo en cualquier fondo, porque al final la SAFI es la que gestiona el fondo y conlleva sus gastos, es importante que los rendimientos que vamos a ver son netos.

Entonces, siguiendo con la presentación, vamos a ver que este fondo al final tiene, y cada fondo tiene, por así decirlo, una política de inversión o de marca a la cancha para saber qué se puede y qué no se puede hacer con las inversiones de los clientes. Por ejemplo, en este caso, este es un fondo que invierte 100% al sector público de Costa Rica o emisores que cuentan con garantía del Estado.

Vamos a ver que es un fondo que puede llegar a tener permitido un 85% máximo de efectivo, justamente porque al final este es un fondo que como se puede liquidar en cuestión de un día las inversiones, siempre debe tener un porcentaje invertido para que sí o sí le genere esos rendimientos diarios. También se puede llegar a tener un 40% (cuarenta por ciento) de reportes tripartitos, un 10% (diez por ciento) de fondo.

Si revisamos la cartera, esta gráfica vamos a ver que varía todos los días. Esta gráfica constantemente varía. Esta se las estoy enseñando al corte del 30 de noviembre, que es la más reciente que tengo. Pero si vemos, vamos a ver que las carteras tienen composición donde se enfocan en bonos extranjeros, bonos locales, efectivo, reportes tripartitos. Lo que quiero que entiendan es que también de todos estos instrumentos, ¿quiénes son los emisores?

Por ejemplo, en este escenario tenemos que un 31% (treinta y un por ciento) está en bonos del tesoro, un 18% está en gobierno de Costa Rica y un porcentaje en el ICE. De acuerdo, ya aquí los rendimientos, vamos a ver que en este caso este fondo ahorita está dando un rendimiento del 4% (cuatro por ciento).

Ahora sí, ¿qué es lo que quiero y cuál era mi intención de explicarles este fondo? Cada fondo si nos volvemos a la presentación, cada fondo tiene justamente lo que les acabo de enseñar. Vamos a ver que estos fondos, los rendimientos son de cierta manera un poquito más volátiles, justamente porque son inversiones a corto plazo, ya si quisieran ver fondos con rendimientos mucho mayores, podemos empezar a ver ya lo que es Fondo Global, Fondo Equilibrio, donde estos son fondos que invierten en mercados internacionales. Empezamos a ver lo que son fondos cerrados como deudas soberanas que invierten en

bonos de gobierno de diferentes países, Colombia, Venezuela, Colombia, República Dominicana, México, Guatemala.

Entonces es mucho más variado y ya nos empezamos a ver lo que es gobierno. Vamos a ver productos financieros que invierte en bonos de gobierno en dólares cerrado colones, que este es uno que podríamos, que les puedo presentar para que también entiendan un poquito la diferencia de lo que es corto y largo plazo, donde ya este fondo, como lo mencionaba anteriormente, ya aquí vamos a ver que es un horizonte mucho más largo. Tiene igual una calificación AA + tres y es un fondo que funciona desde el 2006.

¿Cuáles son las diferencias de este fondo a los fondos abiertos? Recordemos que ya estos son fondos que les van a generar renta periódica. En este caso puntualmente, este es un fondo que regenera rendimientos mensuales. Que yo sepa, no he visto fondos que generen mensualmente rendimientos, pero sí, para que tengan ese plus y sepan que a la hora de invertir en un tipo de fondo así, les va a estar generando de manera periódica rendimientos y vamos a ver un poquito también cómo se conforma.

Aquí vamos a ver que este es un fondo de \$56.000 (cincuenta y seis mil millones de colones). Estamos hablando que también es un fondo bastante grande. Si vemos ya la gráfica es completamente diferente a la anterior. Ya vemos que el 99% está en bonos locales y emitido el 95% (noventa y cinco por ciento) por gobierno de Costa Rica.

Entonces ya aquí empezamos a ver no solo lo que es la gestión de riesgo, sino también la estrategia que ustedes como COLPER tienen. ¿Por qué? Porque también hay que tener claro qué es lo que ustedes buscan. Por ejemplo, la estrategia de este fondo es invertir a largo plazo para mantener estable los rendimientos. Por ejemplo, si ustedes ven a comparación del fondo anterior, aquí vean que bueno, aquí desde el 2019, pero desde mucho más atrás el fondo siempre ha dado un rendimiento por encima del 7% (siete por ciento) y estos son rendimientos netos, importante resaltarle, son rendimientos netos.

Entonces para que ustedes se den una idea de cómo se comporta el fondo, entonces aquí tenemos esas opciones diversas. Ya podríamos pasarnos también a lo que son portafolios discrecionales, donde ya empezamos a ver más bonos o podrían ser acciones en temas internacionales. Por ejemplo, aquí traía un portafolio como para que lo pudieran ver.

Estoy tratando de ser muy conciso para que nos dé tiempo de la reunión, pero si gustan podemos tener otra sesión para explicarles con más detalle cada uno de los productos. Pero sí para que entiendan que al final de las opciones que tenemos están a corto y largo plazo.

Esta parte del portafolio discrecional, este es un escenario donde se lo habíamos hecho a

una asociación solidarista por un monto de \$300.000 (trescientos mil dólares), donde ya aquí empezamos a ver diversos productos de bonos, todos son bonos, entonces también estamos hablando que es renta fija y cada uno tiene una calificación mejor que Costa Rica. Importante mencionarlo, Costa Rica ahorita tiene una calificación que es -W, todos estos están por encima de eso.

Ya aquí empezamos a ver los montos, el porcentaje que se tiene y el rendimiento y el cupón que se puede generar por este tipo de inversión donde ya ustedes pueden saber cuánto les va a estar ingresando de manera anual en sus inversiones. Entonces quería como explicarles un poquito esto, quería como explicarles las opciones que tenemos para que ustedes sepan lo que pueden llegar a tener acceso, ¿qué es lo que se puede hacer?, tener una sesión donde ya ustedes nos dicen que José, tenemos cierto monto, tenemos por ejemplo \$300.000 (trescientos mil dólares) y basado en sus políticas ya podemos emitir recomendaciones acorde a eso, ya podemos conformar un portafolio según sus necesidades o podemos ya invertir en diferentes productos como los que les estoy enseñando acá que puedan satisfacer esas necesidades.

Muy brevemente, como para que también ustedes vean la ventaja de nuestros productos, traje, por ejemplo, lo que es el cierre de sesión del día de hoy. El cierre de sesión es prácticamente, no quiero que entiendan toda la tabla, pero sí quiero que vean un poco cómo está conformado los rendimientos hoy en día. Entonces si empezamos a ver un poco los plazos, que aquí vienen los plazos de los vencimientos de cada título, vamos a ver que empezamos del menor al mayor y en rendimientos, que es esta parte de aquí, empezamos a ver que es igual.

Para obtener rendimientos cercanos a lo que es el cerrado colones que estaba en un 670 neto, hay que empezar a subir y a subir a plazos mayores del 2030. Y lo empezamos a ver de cierta manera cerca ya a plazos del 2035 en adelante y estos rendimientos que ustedes ven por acá son brutos. A eso hay que contemplarle comisiones, contemplar impuestos. En cambio, el fondo cerrado colonias del 670 ya es neto y no tiene que irse a tan largo plazo. Entonces es un poquito la diferencia de ventaja. No sé si les queda alguna duda, quiero dejar este espacio como para dudas o consultas y si no, tal vez les explico un poquito el panorama que veo para este año.

#### Presidente Wilberth Quesada Céspedes

Gracias José, tal vez nos puedes como dar tu proyección del panorama de este año y después podamos proceder a algunas consultas mejor.

José Roberto Montero Bravo

Vamos a ver, con respecto al panorama para este año, creo que tenemos que primero que todo retroceder un poco más.

Ahora bien, teniendo en cuenta las características, el tamaño del fondo y las estrategias de inversión que hemos adoptado, es esencial analizar las oportunidades que el mercado ofrece actualmente. Este análisis incluye la diversificación de activos y la posible incursión en sectores con mayor estabilidad y rendimientos sólidos.

Me voy a ubicar un poco en la pandemia. Recordemos que la pandemia generó que todos los gobiernos tuvieran que subir las tasas por la inflación, los precios de los productos se fueron para el cielo.

Entonces a la hora que los gobiernos subieran las tasas, la intención de eso era poder controlar la inflación. Cuando les hablo de temas de inflación, temas de tipo de cambio, siempre tenemos que volver a ver a nuestro principal socio comercial que es Estados Unidos. Entonces cuando volvemos a ver a Estados Unidos empezamos a ver que empezó a subir la tasa con la intención de poder disminuir esa inflación, no lograba llegar a la meta que ellos tenían que era un 2%; empezamos a ver despidos, empezamos a ver ya donde era una afectación mucho mayor a nivel mundial.

Pero justamente ese incremento, ese como se los explico, ese incremento estable mantenido en el tiempo de las tasas altas permitió que empezaran a disminuir esa tasa, empezaron a disminuir la inflación y teniendo eso claro, tal vez teniendo en claro que la inflación estaba ya disminuyendo, empezamos a ver que ya los gobiernos empezaron también a no tener una obligación por colocar las tasas altas.

Para que tengan una idea, si nos basamos en Costa Rica, en octubre del 2023, la TPM, la tasa política monetaria de Costa Rica estaba en un 9% (nueve por ciento). Cuando empezó a disminuir la inflación, ya los gobiernos empezaron a disminuir la tasa, entonces si lo vemos, por ejemplo, en octubre del año pasado Estados Unidos disminuyó 75 puntos base su tasa política monetaria. Costa Rica al día siguiente hizo lo mismo, a la semana siguiente el Banco Europeo disminuyó 25 puntos base, Costa Rica también lo disminuyó.

Entonces vean que pasamos de un año 2023 a un 2024 de pasar de un 9% (nueve por ciento) a un 4% (cuatro por ciento) que nos ubicamos en estos instantes. ¿Qué quiere decir eso? Que las tasas van hacia la baja. Si empezamos también a ver adicionalmente a eso, por ejemplo, si nos referimos a Costa Rica, en mi opinión todavía se puede disminuir 50 puntos base más la tasa. ¿Qué quiere decir eso? Que podríamos llegar a estar en un 350.

Entonces teniendo eso en consideración, también tenemos que volver a ver qué ha pasado con Estados Unidos. Estados Unidos ya logrando disminuir la tasa, topamos con un nuevo candidato presidencial, Donald Trump; dejando de lado lo que es cambiarle de Golfo de México al Golfo de América, querer comprar Groenlandia, si dejamos eso de lado, vamos a ver que también traía detrás de él un montón de aranceles, paquetes arancelarios para diversas economías.

Lo podemos ver de cierta manera presente con lo que pasó con Colombia, no sé si pudieron ver un poco las noticias, donde llegó y quiso imponerles ese arancel de un 25% a Colombia, justamente porque no obedecieron de cierta manera lo que él pedía. Entonces, ¿qué implica paquetes arancelarios? Si nos ponemos a ver, por ejemplo, un ejemplo más sencillo, es decir que ellos importan carros eléctricos de China o de Japón, eso si compraban antes los autos a \$50.000 (cincuenta mil dólares) ese paquete ahora con un paquete arancelario puede significar que ahora va a costar \$65.000 (sesenta y cinco mil dólares), por ejemplo.

Eso genera inflación, por eso la FED ha tenido que estar de cierta manera con recelo, esperando qué va a hacer él y Costa Rica por consecuente igual. Por ejemplo, ahora en diciembre la FED volvió a disminuir 25 puntos base, o sea Estados Unidos disminuyó en dos meses casi un punto porcentual, eso es bastante para Estados Unidos.

Ahora sí, ya se hizo la reelección, los mercados lo tomaron bastante bien. También vemos que Donald Trump no ha hablado solo en esta situación donde no lo obedecieron de cierta manera, entonces tuvo que salir a infringir su poder con ese tema, pero vemos que no ha tocado más eso para diversas economías del mundo.

Entonces ya empezamos a ver y tal vez para que lo puedan ver, hay un gráfico que se llama un dot plot lo es un gráfico bastante interesante que lo que muestra es cuál es la opinión de todos los representantes de la FED de hacia dónde se va a dirigir la tasa para este año, la tasa de interés, Lo que muestra las estadísticas es que muy probablemente a mediados de año Estados Unidos vuelva a ser otra disminución y por consecuente Costa Rica ya con una presión de tipo de cambio va a tener que disminuir la tasa. En mi opinión, muy probablemente lo haga 25 puntos base.

¿Entonces, por qué les explico todo esto? Para que entendamos que las tasas sí o sí se van a mantener o van a estar a la baja en este año. Muy probablemente la baja va a ser a mediados de año. Entonces es un buen momento para asegurar, si entramos en bonos, para asegurar rendimientos en estos instantes y que los precios más bien suban. ¿Por qué? Porque si ya cuando lleguemos a mediados de año, vamos a ver que los títulos que están en estos instantes atractivos van a agarrar más de valor porque van a ser más apetecidos en ese momento.



Si hablamos del fondo cerrado colones que les mencionaba, que ya lo que busca es una estrategia más a largo plazo, va a ser más difícil entrar porque es un fondo cerrado y como el rendimiento se mantiene establecido, los rendimientos sí o sí se van a mantener más, van a tocar más el suelo y nuestro fondo se va a mantener estable.

Es demostrar mucha información y trato de verdad de resumírselo de cierta manera, pero sí lo que quiero que me entiendan es un poquito hacia dónde nos dirigimos. Donde si lo que ustedes quieren tomar decisiones de inversión en esos instantes, creo que es un buen momento, pensando a largo plazo, asegurarse esas tasas.

Ok, entonces, ¿panorama de tasas hacia la alza?, definitivamente no. Porque ya vimos el comportamiento de Donald Trump, ya vimos que de cierta manera está apaciguado, todo puede pasar, eso es importante, uno quisiera tener la bolita de cristal para predecirlo, pero creo que les estoy diciendo las razones más válidas y contundentes que tenemos como para la hora de tomar decisiones de inversión.

Entonces, por ese lado, no sé si les queda alguna duda o alguna consulta. Adelante.

#### Presidente Wilberth Quesada Céspedes

Gracias, José, más bien por la explicación tan amplia y en efecto, es un tema complejo que, no obstante, lo has tocado muy bien en estos minutos.

A ver, yo nada más ahí como para lanzarte un comentario, una consulta. El comentario es, y se lo acabo de compartir ahí a los compañeros, justamente porque acabo de ver una noticia que se anunció donde Donald Trump acaba justamente de establecer aranceles del 25% (veinte cinco por ciento) para México y para Canadá; un poco a propósito de lo que estaba diciendo, estas medidas que ya él desde campaña había anunciado que iba a realizar y que las está haciendo contra ciertos gobiernos de ciertos países y el efecto que esto naturalmente tiene, como bien lo indicaste ahora.

Tal vez más que eso, la pregunta va por este lado, José, tal vez porque justamente en efecto dentro de tu cartera de clientes, como bien lo ha señalado, tienes asociaciones solidaristas, etc., etc. Nosotros el Fondo de Mutualidad, como te lo habíamos en algún momento detallado, pues es un fondo relativamente pequeño; a ver, el Colegio tiene aproximadamente unos 5000 colegiados, pero la verdad es que la mitad de ellos no están activos, entonces estamos hablando de un grupo cerrado naturalmente, en este caso somos un grupo cerrado, unos 2500 colegiados.

El Fondo pues los ingresos que nosotros obtenemos básicamente vienen de un tema, de un porcentaje ahí de la cuota que el colegiado aporta al Colegio. Entonces hay una parte

de eso que va para el fondo. Un poquito también de los timbres, que ya cada vez es menor, de los timbres por publicidad y nuestra parte sustantiva tiene que ver con el tema de la cartera de crédito y por supuesto también de la cartera de inversiones, los ingresos.

Ahora bien, nosotros tenemos reglamentariamente un estatuto que es aprobado por la asamblea, que es como el marco que define por dónde nosotros podemos ir con el tema de la inversión. Nosotros como consejo en algún momento habíamos tomado una decisión el año pasado que se hizo una reforma al estatuto, de plantear opciones ahí de inversión, donde pues naturalmente la mayor parte de ellas están contempladas como inversiones de mercados regulados donde los operadores son regulados.

Porque en principio el Fondo hace no mucho, estamos hablando posiblemente de un año, un poquito más para atrás, básicamente nuestra cartera estaba casi que en banca pública, todo, por no decir que todo y CDP, eso era básicamente lo que nosotros teníamos, que te estoy hablando del contexto del 2023, donde ahora muy bien explicaste el tema de tasas y de cómo se llegaron a compartir en el 2024.

Por supuesto que el año pasado nos abocamos a cambiar un poquito esa composición, nos fuimos un poquito igual todavía en CDP, pero por el lado de cooperativas, de las mutuales y nos adentramos por lo menos a manejar un poquito la liquidez en fondos de mercado de dinero y un poquito también que apostamos ahí en fondos de crecimiento; casi todo en colones, porque nosotros una porción que había de dólares por ahí, todavía seguimos registrando algunas pérdidas contables de esa inversión, producto de que en el momento en que se adquirieron fue el famoso tiempo aquel en que vimos el dólar a 600-700 y bueno, ya vos has naturalmente sabido lo que ha sucedido con ese tema del dólar y el momento en el que estamos.

Entonces pues ha habido cierto resquemor naturalmente a volver a entrar en esa moneda, por lo que sucedió y el año pasado fuimos víctimas, eso como es vox populi, no estoy cometiendo ninguna incidencia del tema de COOPESERVIDORES y lo digo así en blanco y negro, subrayado y entrecomillado y en negrita de víctimas, porque aunque algunos nos han querido pues tachar como si fuésemos responsables, realmente igual como le pasó a un montón de inversionistas de esa cooperativa, pues fuimos parte.

Dicho eso, perdón, lo que querías ponerte como en el marco a partir de tal vez esta información tan escueta, tan rápida que te estoy dando y como parte de esa estrategia de inversión, dado que somos un Fondo pequeño, ¿cuál sería tu sugerencia como asesor de inversión?, en temas de diversificación que te acabo de explicar un poquito hacia dónde hemos ido migrando, ¿cuál debería ser, digamos, desde tu perspectiva de esos clientes que posiblemente tienen algunos, algunas características similares con nosotros, hacia dónde nosotros deberíamos ir migrando? ¿Es decir, qué otros pasos deberíamos ir dando?

José Roberto Montero Bravo

Perfecto. Si gusta antes, doña Vicky, le termino de contestar esta consulta a don Wilberth y ya seguimos con su pregunta.

Yo sí creo que, en este caso, como se los explicaba, hay escalas de riesgo, en toda inversión siempre hay riesgo. En los fondos que les voy a enviar van a ver dónde hay todo tipo de riesgos. Hay riesgo de mercado, riesgo no pago, riesgo en las tasas de interés por conflictos de interés, si tienen recompras, riesgos por recompras. El riesgo siempre va a estar inherente.

Pero cuando hablamos de gestionar el riesgo, lo que hay que fijarnos siempre es ver el respaldo de cada una. Como les explicaba desde un inicio, no es lo mismo invertir en un certificado, invertir en un gobierno. Entonces, si empezamos a ver un poquito el panorama, ya cuando mencionaba lo de Panamá y México, ya esta misma semana Canadá disminuyó la tasa justamente previendo una posible inflación, para ver cómo se comportaba la economía y subir las tasas.

Entonces les explico esto para que tal vez entendamos que al final hay que estar bastante diversificados en temas de colocación de activos y de calificaciones de riesgo. Entonces, respondiendo a la pregunta de don Wilberth, lo que solemos hacer en este caso, como ustedes se vieron afectados, muchas asociaciones se vieron afectadas.

Entonces, por un lado, yo sí creo que la exposición en cooperativas tiene que ser cada vez de cierta manera más pequeña y es ahí donde les vuelvo a decir, tener en cuenta la tolerancia que ustedes tienen de riesgo, la capacidad y la necesidad de asumir ese riesgo. ¿Por qué? Porque también al final no es que sea culpa de una Junta Directiva, o sea, pudo haber pasado en cualquier inversión, sino que el tema aquí es que ustedes sepan que al final si pasa algo eventualmente en alguna de sus inversiones, ya ustedes lo tengan más que sopesado cualquier pérdida.

¿A qué me refiero con eso? Que ustedes entiendan la distribución que tiene. Yo por lo general con las asociaciones hago un Excel muy sencillo, muy básico, pero sirve bastante para poder entender los pesos que ustedes tienen en cada una de las inversiones. ¿A qué voy con eso?, ayuda a entender y aquí se los voy a compartir para que ustedes lo puedan ver.

Esto lo estábamos haciendo con asociación, este era el monto que ellos tienen en este caso invertido. Y aquí prácticamente lo que hacemos es desglosar cómo está conformada

la asociación y aquí empezamos a ver cómo está de cierta manera distribuido los pesos. Si ustedes ven, es un Excel muy sencillo, pero ya aquí nos ayuda a entender en dónde está enfocado COLPER como tal; eso es algo que podríamos hacer más adelante.

Cuando hablamos de escala de riesgos, que justamente aquí lo podemos ver, y teniendo claro un panorama de que las tasas van a ser a baja, teniendo claro la afectación que tuvieron en COOPESERVIDORES, ya aquí muestra muy claro hacia dónde pueden redirigirse. ¿Por qué? Porque si nos ponemos a ver la vida de un inversionista es así. Uno empieza a tener ya un poco más de réditos, ya no los guarda debajo del colchón, sino los lleva al banco.

Después del banco ya uno dice, no, púchica, necesito que me genere más lo que tengo guardado y ya se procede a hacer lo que son certificados; después de certificados, el paso siguiente ya es empezar a ver lo que son bonos, ya empezar a ver lo que son fondos de inversión, que fondos de inversión es un conglomerado de bonos, por así decirlo, o del respaldo que haya detrás.

Entonces yo creo que al final es muy claro que hay que pasar de esta parte que podrían llegar a estar, que lo voy a marcar en rojo, buscar llegar a esta parte. Ya si empezamos a hablar de dólares, ya cada gobierno tiene, obviamente los dólares nos permiten invertir más allá de Costa Rica, sí o sí; habría que ver mucho la política de inversión de ustedes, que sería algo que me encantaría que me puedan llegar a compartir en algún momento para poder leer y dar recomendaciones acordes a eso.

Pero entre estos dos, yo creo que es algo sano para la asociación, ¿qué es algo que pueden llegar a tener cooperativas?, sí, por algo, por algo las cooperativas el riesgo es alto. Perdón, por algo las cooperativas el rendimiento es alto porque el riesgo es igual. Y es algo que yo vengo diciendo realmente no es que tenga nada contra las cooperativas, pero sí es algo que ya hemos visto con COOPEMEX, acabamos de ver con cope servidores y han habido muchas, muchas situaciones en donde también se ha escuchado ciertos inconvenientes y no con COOPESERVIDORES o con algún otro nombre, pero yo de todos los clientes que tengo siempre me cuentan cosillas que a veces uno dice bueno, ¿cómo es posible?

Entonces, respondiéndole a su pregunta, don Wilberth creo que la migración que ustedes podrían llegar a tener es gobierno.

Presidente Wilberth Quesada Céspedes

Muchas gracias, don José. Doña Vicky, adelante, por favor.

Vocal II Vicky Luna Salas

Muchas gracias. Buenas noches, don José. Muy amable por su tiempo, por su espera y sobre todo también por su exposición tan clara en un tema complejo.

Yo tenía esta solicitud de la escala, de repasar y tengo esta pregunta concreta. En el caso de los fondos de mercado o el fondo que nos comentó, ¿cuánto es el monto mínimo que se debería invertir ahí? Y si me hace el gran favor de ejemplificar, ¿cómo funciona la disponibilidad diaria de los rendimientos?

José Roberto Montero Bravo

Perfecto. En ese caso, doña Vicky, primero que todo, muchas gracias, traté de resumir todo lo posible toda la información. Yo sé que es mucho, yo les voy a enviar la información detallada de cada uno de los productos para que lo puedan ver.

A la hora de entrar en los fondos abiertos, que son los de mercado dinero, el monto mínimo es un colón o \$1. Entonces, por ese lado no hay ningún sesgo y vamos a ver para institucional. Los fondos de mercado dinero es lo que ustedes, lo que ustedes prefieran manejar de liquidez ahí. Ya para los fondos, para los fondos, para los fondos cerrados, por ejemplo, cerrado colones, productos financieros, ya ahí, más allá del mínimo, tenemos que empezar a ver la composición de la cartera de ustedes para no solamente llegar y decirles tienen \$200.000, métenlo todo ahí. Sino también ver que vaya en línea lo que ustedes necesitan.

Entonces, sí los montos mínimos y yo se los menciono, puede que se rían porque no son montos muy elevados. Por ejemplo, el de cerrado colones son ¢2.500.000 (dos millones quinientos mil), productos financieros son \$5000 (cinco mil dólares). No estamos hablando que son montos muy, muy exorbitantes. Pero sí, ya si el día de mañana quieren hacer una inversión, con muchísimo gusto podemos sentarnos a valorarlo.

Vocal II Vicky Luna Salas

Tengo otras dos preguntitas. Me puede hacer el gran favor de repasar cuando usted dijo somos el primer, ocupamos el primer lugar en mercado de valores, tal, tal, y el tercer lugar comparado con instituciones públicas, está el inicio de presentación. Y este servicio suyo de estudiar la cartera y de ayudar a esta migración y la aplicación del Excel y demás. ¿O sea, tiene una inversión también o es simplemente en el momento que decimos le damos el dinero para que nos lo incluya en un fondo cerrado, ya está incluido el servicio?

José Roberto Montero Bravo

De hecho, sí, yo de cierta manera siempre le digo a los clientes que yo llego hasta donde ustedes me lo permitan. ¿A qué voy con eso? Al final ya ustedes tienen la política de inversión. Si ustedes me la quieren compartir y también compartirme los pesos que tienen cada una de las inversiones, perfecto, porque así yo ya les puedo dar también recomendaciones y podemos, el Excel que les enseñaba es el Excel que no todos quieren a veces hacerlo o más bien es una oportunidad para aprovechar de entender los pesos y ya yo les puedo dar con mucho más claridad la recomendación, ya se puede sacar mucho más la duración que tiene la cartera de los vencimientos; ya cuando les entren recursos o tengan vencimientos, ya sea en certificados, ya ustedes sepan cómo colocarlos. También buscando optimizar los rendimientos.

Entonces eso por ese lado no tiene un costo específicamente de que yo les cobre a ustedes la asesoría. Ya la inversión en los fondos que ustedes vieron que tiene una comisión administrativa, que ya ahí los rendimientos eran netos, ya ese rendimiento neto ya está descontando, por así decirlo, mi servicio. Entonces ya adicionalmente, más allá de eso, ahí simplemente sería conversarlo para ver qué es lo que necesitan.

Pero sí, yo con muchísimo gusto los puedo ayudar a tener sesiones, para que me consulten, me hagan preguntas. Al final yo sé la diversificación, que es un tema importante. Uno quisiera que todo lo tuvieran con el mismo asesor, pero al final sin ningún compromiso, podemos revisarlo.

Veán, voy a enseñarles. Y respondiéndole a su pregunta, este es nuestro informe trimestral. Esto yo se los puedo enviar, esto ya es todo lo masivo, ya es toda la información de Multifondos, el informe trimestral de los fondos, donde hable un poquito de los fondos que tenemos, aquí viene la explicación de todo. Todo lo que yo les expliqué en unos minutos vienen 50 hojas.

Pero para que ustedes se den una idea en el ranking de activos, de SAFIS, cada puesto de bolsa tiene una SAFI diferente. En este caso, creo que es importante mencionar que no es lo mismo administrar \$1.000.000 (un millón de dólares), a administrar \$1000.000.000 (mil millones de dólares). Entonces eso creo que nosotros lo ponemos aquí más que todo sin miedo a que vean un poco la competencia. Lo ponemos más que todo para que también vean un poco el expertiz que se tiene.

Entonces acá veíamos, por ejemplo, que en SAFIS está la del Nacional, la del Banco de Costa Rica y luego estamos nosotros y después sigue el Banco Popular. Entonces, por eso decimos que estamos número uno en privadas y número tres en general. No sé si le respondo su consulta.

## Vocal II Vicky Luna Salas

Sí, perfecto. Y nada más para terminar, más bien muchas gracias. Solo no me quedó claro lo del funcionamiento de la disponibilidad de los rendimientos diarios. Ejemplo, ¿cómo funciona?

## José Roberto Montero Bravo

En los estatutos ustedes invierten, no sé, ¢1.000.000 (un millón de colones) en el fondo suma. El ingreso se hace hoy y se espera que tarde un día y ya al día siguiente ya le generó rendimientos. Pasa otro día más y ya es el principal, más los rendimientos del día anterior.

Ahora sí, digamos que ustedes dicen, bueno, José, ocupamos el ¢1.010.000 (millón diez mil colones). Ustedes me hacen la solicitud, todo eso se maneja a través mío o de mi asistente, donde ya ustedes me hacen la solicitud. Sí tiene un horario antes de las 2:00 p.m. con que ustedes me lo indiquen, ya al día siguiente ustedes lo tienen disponible.

Entonces, si ustedes me dicen, José, del el ¢1.010.000 (millón diez mil colones) queremos que nos retire los ¢10.000 (diez mil), se hace el retiro al día siguiente o si quieren la totalidad, se hace retiro el día siguiente sin ninguna comisión. Eso por ese lado.

En el caso de los fondos cerrados, sí ya es oferta y demanda, entonces poniendo un escenario que quieren comprar ¢100.000.000 (cien millones) en el fondo cerrado de colones, se pone la orden de compra en el libro. Hay que esperar que alguien quiera vender las participaciones suficientes para entrar y para la hora de salir igual.

Ahí sí, importante mencionar, como es un fondo cerrado, si tiene una comisión de ingreso y de salida. Les hago el escenario ¢100.000.000 (cien millones) en el 2000 y se los voy a volver a proyectar para que sea más fácil, ¢100.000.000 (cien millones) quieren entrar en 2019.

Estamos en el rendimiento del 2019, 765 neto. Ustedes quisieron entrar en ese año con ¢100.000.000 (cien millones), se cobra el 0.35 % de la inversión que realizaron. Yo tal vez esta parte no se las mencioné de las comisiones, porque sé que no me va a dar tiempo, pero ya con cada una hay comisiones diferentes.

En este caso, en este fondo, para ingresar se cobra el 0.35 %, o sea, termina siendo alrededor de un 7.45 – 7.50 neto. Resulta que invirtieron a un año, pero ustedes dijeron no José, dejémoslo ahí, nos gustó, pasó el 2020, 845 neto, 744 neto, 694 neto. Pero en 2023 ustedes me dicen, José, necesitamos hacer un retiro de los ¢100.000.000 (cien millones), ocupamos retirar ¢30.000.000 (treinta millones) se vuelve a cobrar el 0.35 %

de los ¢30.000.000 (treinta millones), o sea, se cobra el porcentaje del monto que entra y del monto que sale. No sé si me expliqué. Así funciona.

Presidente Wilberth Quesada Céspedes

Gracias, José. Voy a darle la palabra a doña Mercedes.

Vocal I Mercedes Quesada Madrigal

Buenas noches. Muchísimas gracias. Mi pregunta va en este sentido, nosotros buscamos una política que sea expectativa de rentabilidad, de generación de seguridad también en ese sentido; con respecto a la transición del actual gobierno norteamericano, que sabemos que ya comenzó con ciertas condiciones específicas, hay muchas condiciones que podríamos dar en ese sentido, ¿cuál es la recomendación actual dentro de ese proceso, que me imagino que llevará un pequeño lapso, para permitir ver qué condiciones de estabilidad o inestabilidad en inversiones pueda darnos? Ya sea para generarlo por fondos cerrados o por fondos abiertos nacionales o internacionales, o como usted ahora hacía la apreciación, inversiones a través de las condiciones gubernamentales.

Nada más es una pregunta así retórica en términos de ver un poquito el panorama rápidamente, por lo menos en ese sentido, y ver que eventualmente cuál es un plazo adecuado para comenzar a tomar decisiones y generar una estrategia de inversión.

José Roberto Montero Bravo

Ok, vamos a ver. Muy buena pregunta, doña Mercedes. por lo general cuando vamos a tomar una decisión de inversión, creo que hay que tener en cuenta la liquidez que ustedes van a necesitar. ¿Por qué? Porque de todos mis clientes siempre me preguntan, José, ¿cuándo es un buen momento para invertir? Yo creo que siempre, el tema hay que saber a qué plazo y cuál es su nivel de riesgo, y eso siempre va a ir asociado al final rendimiento.

Si hablamos de que si gobierno, que si público, que si ya a largo, corto plazo. Yo creo que si tenemos claro que cierta inversión es a un plazo para afrontar algún tipo de deuda que van a tener. Al final ahí sí o sí mi recomendación es gobierno; si empezamos a ver escalas de gobiernos, si empezamos a compararlo en esos instantes para obtener un rendimiento atractivo hay que irse a más del 2030 sí o sí. Entonces, si tenemos eso presente, ustedes me van a decir, bueno, José, pero entonces ¿qué hacemos? La recomendación mía va a ser, ok, los títulos que hay en ese momento a corto plazo son esta, esta y esta, y esta. O sea, no sé si le respondo su consulta en el sentido de que lo va a determinar mucho esa necesidad de liquidez que ustedes necesiten. Porque ya ahí podemos empezar a optar por todo tipo de productos.



Si ustedes me dicen, José, bueno, si tenemos ₡100.000.000 (cien millones de colones) para invertirlo a 10 años, ¿qué harían? ¿Vamos a público o vamos a privado? ¿Vamos a gobierno Costa Rica o nos vamos a internacional? Hay muchas opciones. Yo creo que, en este caso, si nos ponemos a verlo al final fuera de Costa Rica, vamos a tener mejor respaldo y ya uno empieza a descartar, creo que eso es lo que trato de hacer, vamos a empezar a descartar según el escenario que ustedes tengan en ese momento.

Entonces responderle puntualmente, decir vámonos afuera, creo que sería irresponsable, porque sí habría que sentarnos a analizar el escenario que ustedes tengan, porque no lo mismo la recomendación que les puedo dar a ustedes que le puedo estar dando a otra, a una asociación solidarista o una aseguradora, que, por ejemplo, en la mañana de hoy, no puedo decir nombres, pero está reunido con el gerente financiero de una aseguradora y me decía Mira, tengo ₡2500.000.000 (dos mil quinientos millones de colones), ocupo invertirlo a bajo riesgo, pero invirtamos lo a un plazo de seis años.

Entonces es muy diferente la respuesta que les puedo dar a los dos; que ustedes vengan y me digan José, tenemos ₡1000.000.000 (mil millones de colones), ¿cómo lo podemos distribuir fraccionadamente? Cada cliente es distinto. Entonces creo que por ahí iría mi respuesta.

Vocal I Mercedes Quesada Madrigal

Ok, muchísimas gracias, le agradezco mucho, muy amable.

Presidente Wilberth Quesada Céspedes

Gracias, Mercedes. Si hay alguna consulta más para José, compañeras, compañeros. No. Muy bien; entonces, más bien, don José, agradecerle por el tiempo que ha sumado, por las recomendaciones.

Naturalmente vamos a estar ahí en contacto porque es muy importante para nosotros todo este tema de la diversificación de nuestro riego. No tenemos un portafolio como esos ₡2500.000.000 (dos mil quinientos millones) que le llegó a ofrecer el cliente de temprano, para nada, pero bueno, como usted lo dice, no necesariamente por no tener esas dimensiones no quiere decir que no podemos, de acuerdo a la política y al riesgo que buscamos generar inversiones en diferentes, no solo en diferentes emisores, diferentes mercados, diferentes monedas, sino particularmente también en tema plazo.

Yo en el caso del Fondo he sido como muy insistente con las compañeras y compañeros de que usted lo decía muy bien al principio, estamos en un momento que ya viene atrás de baja de tasas que pareciera va a continuar este año, que eso tiene un impacto, sobre todo cuando uno está como muy concentrado en CDPS. Y, además, cuando de pronto uno está manejando, nosotros tratamos de manejar naturalmente la liquidez de manera

acotada, de acuerdo, particularmente a nuestra cartera de crédito.

Pero nosotros tenemos una característica como Fondo de que dado que tenemos un subsidio de retiro, tenemos que pensar también a largo plazo. Ahí hay una similitud para ponerlo así entrecomillado con un fondo de pensión, por ejemplo, en el sentido de que tenemos que estar pensando en este momento en los colegiados que se va a retirar no solo en el próximo año, sino posiblemente dentro de 5, dentro de 10, dentro de 15, dentro de 20 años, porque bueno, obviamente la claridad nuestra es que el Colegio y el Fondo como tal, pues perduren todo ese tiempo y más. Si tenemos gente que dentro de 10 años deberíamos estarles preparando ya el camino porque van a necesitar ese subsidio y se lo vamos a tener que dar si cumplen con todos los requisitos.

Y claramente dentro de esa perspectiva tiene que estar también nuestro horizonte de inversión, porque ha sido en el pasado y todavía un poquito muy del cortísimo plazo y eso no es congruente naturalmente con la naturaleza que tiene un Fondo como el nuestro. Pero bueno, para no restarle más de su tiempo, de nuevo agradecerle, don José, vamos a estar seguramente en contacto ya a través de la de la Administración y desearle muy buenas noches, de verdad, muchas gracias.

#### José Roberto Montero Bravo

Les agradezco a todos ustedes por su tiempo y por escucharme la presentación. Yo al final lo que me gustaría que se lleven, porque al final creo que pudieron ver que con nosotros en mercado tienen acceso a muchos productos. Los fondos ya propios, eso sí no lo pueden conseguir en otra SAFI, pero sí al final lo que yo les puedo ofrecer es el acompañamiento.

Creo que, por ejemplo, lo que lo que yo busco con ustedes, que al final, si me lo permiten, es que lleguemos a desmenuzar cómo están las políticas, cómo está su inversión actual y como lo decía don Wilberth, teniendo claro que al final es un ciclo el Fondo de Mutualidad, también sacando un poco más la duración de la misma cartera, entender cómo ir acomodando la cartera, lo que está pasando hoy en día.

¿Por qué? Porque ya teniendo más claro las inversiones que ustedes tienen en esos instantes, teniendo más claro el monto, que ya ahí también nos da para poder negociar también teniendo más claro los plazos; créanme que es mucho más sencillo poder darles un acompañamiento, que eso es lo que voy a buscar. Al final, siéntase la libertad de cuando aperturemos, cuenta primero Dios, este, que no hay pregunta mala, o sea, creo que no hay pregunta mala.

Sí importante que les quede bien claro y al final eso créanme que cuando vayamos a tomar decisiones de inversión, al final prefiero decir no a una inversión que no entienden,

a decir que sí tal vez sin el conocimiento claro, para que al final, si llega a pasar algo, ustedes sí o sí estén enterados de qué es lo que puede o no puede pasar.

Entonces es un poquito tal vez en línea lo que me gustaría dejarles de que lo que vamos a tratar de tener es el acompañamiento cercano y con muchísimo gusto podemos tener este tipo de sesiones para hablarles un poquito de la economía.

Como les decía, vamos a estar haciendo seguimientos recurrentes y no es que una vez al año podamos tener estas sesiones, sino que cuando ustedes lo necesitan, podemos acomodarnos, sacar el espacio sin ningún problema, podemos tomarnos 1 hora o 2 horas para conversar de esto. Pero espero que les haya servido bastante la explicación, ya sea que tomen o no la decisión con nosotros del día de mañana, hacia dónde se dirige, para que puedan también anticiparse de qué es lo que va a pasar.

Entonces, más bien, ha sido un placer conocerlos a todos y espero estarlos viendo también pronto de nuevo.

Presidente Wilberth Quesada Céspedes

Muchas gracias, buenas noches, don José.

Bien, compañeros, compañeras, en realidad la idea de esta sesión, tal y como habíamos convocado, era conocer un poquito a partir de la experiencia que tiene Mercado Valores, que es un, como bien lo indicó el expositor, un puesto de bolsa, un grupo bursátil, porque realmente son un grupo bursátil de los más antiguos del país, privado, con muy buenos números. Que en realidad, en general en el mercado uno encuentra este tipo de productos en el resto también de los puestos de bolsa y esa información es pública y está ahí en la página de la de la SUGEVAL.

Y sería muy bueno posteriormente que ya cuando tengamos que hacer algunas renovaciones de inversiones, consideremos también estas otras posibilidades, que naturalmente la administración haga el benchmarking necesario de acuerdo a nuestra política de inversión, para ver cuál es la mejor opción, que es lo que siempre andamos buscando para maximizar recursos.

Hoy no hay que tomar absolutamente, por supuesto, ningún tipo de decisión, repito, se hará en su debido momento cuando tengamos que ver los temas de inversiones, pero tal vez aquí lo que sí es importante y es bueno porque en esto es importante hacerse asesorar por expertos y conocedores. Y lo otro también es que uno está clarísimo en que cada quien vende su pan y habla muy bien de su pan, por supuesto, en eso todos yo creo que somos clarísimos. Entonces uno no se queda solo con eso, sino que por eso

necesariamente cuando generamos este tipo de reinversiones, necesitamos también ver cómo está el resto del mercado para tomar decisiones. Doña Mercedes.

Vocal I Mercedes Quesada Madrigal

No, yo nada más una observación, no sé si estoy mal, me corrige. Yo creo que, en este tema de las condiciones de inversiones, nosotros también deberíamos de hacer una compilación del estudio actuarial para hacer proyecciones específicamente; porque el estudio actuarial nos representa una serie de condiciones muy propias a cierta cantidad de años y sobre eso podríamos trabajar para tener una mejor condición de inversión. Eso por un lado.

Por otra parte, los riesgos siempre se van a dar; no importa las condiciones en las que estemos, internas, externas o todo, los mercados se mueven muy rápido y mueven muchas condiciones. Entonces lo que hay que tener ahí es la certeza de no tenerlo todo dentro de algunas condiciones, pero eso después lo veremos.

Yo a lo que sí voy, el punto principal para mí sería que veamos un poco lo del último estudio actuarial, no sé si este año se va a hacer estudio actuarial, pero tener esa proyección específicamente que nos podría dar una luz adicional a por lo menos cinco años plazo en ese sentido, para poder tomar decisiones de inversiones justificadas y que nos puedan permitir un crecimiento real.

Presidente Wilberth Quesada Céspedes

Gracias, Mercedes. Coincido contigo; en el estudio actuarial lo que ellos hacen con los diferentes escenarios que nos presentaron, donde siempre resultó positivo en la parte financiera, es descontar flujos y ellos suponen una tasa de interés para descontar esos flujos.

Yo no recuerdo ahorita en este momento si sería bueno, tal vez la Administración pueda revisar el estudio actuarial, ¿cuáles son las tasas? Claro, son tasas realmente como a largo plazo, porque vean que los escenarios eran 5, 10, 15, 20, 30 años me parece. Entonces habría que ver esas tasas.

No necesariamente la coyuntura de un año nos va a dar, nos va a decir si esa tasa está, digamos, correcta o no, porque repito, son como a largos plazos. Pero sin embargo, tu observación es buena, porque uno sí tiene que llevarle el pulso a eso en el sentido de que si yo desconté flujos con tales supuestos y dentro de esos supuestos estaban que mis rendimientos de mis inversiones iban a ser de un 5% anual, pero llevamos tres años, por decir algo, donde no llegan a tres, para decir cualquier cifra, pues posiblemente ese supuesto no se va a estar cumpliendo. Para decir uno de los supuestos, porque son varios

supuestos, pero es un buen punto el tuyo.

Lo otro es que sí, necesariamente uno debe pensar en un fondo como el nuestro, tiene que extender esos plazos; velar muy bien por la liquidez que necesitamos, de acuerdo básicamente a lo que sí estaba establecido en la política que habíamos trabajado ya hace más de un año y a partir de ahí revisar a qué plazos estamos invirtiendo, porque repito, seguimos muy concentrados en plazos muy cortos, cuando realmente el flujo del Fondo no es necesariamente para nada a un año plazo.

Pero bueno, no quiero extenderme, realmente la idea era que escucháramos, que valoráramos, así como espero que pronto podamos también tener la capacitación. Yo creo que aquí lo rico al final de cuentas de todo esto es que todos entendamos, que todos donde estamos en el barco, pero que todos seamos marineros, que entendamos de las olas, los vientos, corrientes, etc. Porque así todos pues podamos tener y tomar mejores decisiones de manera mancomunada.

Si no hay alguna consulta, observación, compañeras, compañeros; entonces yo voy a dar por finalizada la sesión, nada más recordándoles que el próximo lunes tendríamos sesión ordinaria, la previa a las 6:00 p.m., a las 7:00 p.m. la sesión y que esta sería presencial en las instalaciones del Colegio.

Entonces al ser las 7:39 p.m., doy por finalizada la sesión. A todas y todos, muy buenas noches. Muchas gracias.

Wilberth Quesada Céspedes

Presidente

Ana Hernández Moreno

Secretaria