

1 **ACTA ORDINARIA CLYP-JD-AJDSO No. 094-2025**

2 ACTA DE JUNTA DIRECTIVA SESIÓN ORDINARIA CLYP-JD-AJDSO NÚMERO NOVENTA Y CUATRO
3 GUIÓN DOS MIL VEINTICINCO, CELEBRADA POR LA JUNTA DIRECTIVA DEL COLEGIO DE
4 LICENCIADOS Y PROFESORES EN LETRAS, FILOSOFÍA, CIENCIAS Y ARTES, EL MIÉRCOLES
5 PRIMERO DE OCTUBRE DEL DOS MIL VEINTICINCO, A LAS DIECISIETE HORAS CON VEINTICINCO
6 MINUTOS, DE FORMA VIRTUAL. -----

7 **MIEMBROS PRESENTES**-----

8 Bejarano Salazar Ana Gabriela, M.Sc. Vicepresidenta-----

Vicepresidenta-----

9 Lizama Oliger Rodrigo, MTR. Secretario-----

Secretario-----

0 Palencia López Vicenta, Licda. Prosecretaria-----

Prosecretaria-----

1 Céspedes Arroyo Jonathan, Lic. Tesorero-----

Tesorero-----

2 Vázquez Solano Mildred, M.Sc. Vocal I-----

Vocal I-----

3 Herrera Villalobos Graciela, MED. Vocal II-----

Vocal II-----

4 Se cuenta con la presencia del Dr. Ademar Azofeifa Murillo, Fiscal-----

5 **MIEMBROS AUSENTES**-----

6 Toruño Arquedas César, Dr. Presidente-----

Presidente-----

7 **PRESIDE LA SESIÓN:** M.Sc. Ana Gabriela Bejarano Salazar -----

M.Sc. Ana Gabriela Bejarano Salazar -----

8 **SECRETARIO:** M.Sc. Rodrigo Lizama Oliger-----

M.Sc. Rodrigo Lizama Oliger-----

9 **CAPÍTULO I: REVISIÓN Y APROBACIÓN DEL ORDEN DEL DÍA -----**

REVISIÓN Y APROBACIÓN DEL ORDEN DEL DÍA -----

20 **ARTÍCULO 01.** Comprobación del quórum. -----

Comprobación del quórum. -----

21 **ARTÍCULO 02.** Revisión y aprobación del orden del día de la sesión 094-2025. -----

Revisión y aprobación del orden del día de la sesión 094-2025. -----

2 **CAPÍTULO II: CONOCIMIENTO Y APROBACIÓN DE LAS ACTAS 084-2025,085-2025,**

**CONOCIMIENTO Y APROBACIÓN DE LAS ACTAS 084-2025,085-2025,
086-2025,087-2025 088-2025 Y 089-2025-----**

24 **ARTÍCULO 03.** Lectura, comentario y conocimiento del acta 084-2025 del 08 de setiembre de

Lectura, comentario y conocimiento del acta 084-2025 del 08 de setiembre de 2025. (Dispensar) -----

26 **ARTÍCULO 04.** Lectura, comentario y conocimiento del acta 085-2025 del 10 de Setiembre de

Lectura, comentario y conocimiento del acta 085-2025 del 10 de Setiembre de 2025. (Dispensar) -----

8 **ARTÍCULO 05.** Lectura, comentario y conocimiento del acta 086-2025 del 16 de Setiembre de

Lectura, comentario y conocimiento del acta 086-2025 del 16 de Setiembre de 2025. (Dispensar) -----

1	ARTÍCULO 06.	Lectura, comentario y conocimiento del acta 087-2025 del 17 de Setiembre de
2		2025. (Dispensar) -----
3	ARTÍCULO 07.	Lectura, comentario y conocimiento del acta 088-2025 del 19 de Setiembre de
4		2025. (Dispensar) -----
5	ARTÍCULO 08.	Lectura, comentario y conocimiento del acta 089-2025 del 23 de Setiembre de
6		2025. (Dispensar) -----
7	ARTÍCULO 09.	Lectura, comentario y conocimiento del acta 090-2025 del 24 de setiembre de
8		2025. (Dispensar) -----
9	ARTÍCULO 10.	Lectura, comentario y conocimiento del acta 091-2025 del 25 de setiembre de
10		2025. (Dispensar) -----
11	ARTÍCULO 11.	Lectura, comentario y conocimiento del acta 092-2025 del 29 de setiembre de
12		2025. (Dispensar) -----
13	ARTÍCULO 12.	Lectura, comentario y conocimiento del acta 093-2025 del 30 de setiembre de
14		2025. (Dispensar) -----
15	CAPÍTULO III:	AUDIENCIAS -----
16	ARTÍCULO 13.	Asesoría y acompañamiento en gestión de inversiones y riesgos financieros
17	CAPÍTULO IV:	ASUNTOS DE TESORERÍA -----
18	ARTÍCULO 14.	Aprobación de pagos -----
19	CAPÍTULO V:	CORRESPONDENCIA PARA DECIDIR -----
20	ARTÍCULO 15.	Oficio CLYP-AG-TH-021-2025 de fecha 23 de setiembre 2025 suscrito por la
21		MSc. Patricia Isabel Bermúdez Ramírez, Presidenta el MSc. José Pablo Porras
22		Calvo, Secretario el Lic. Alejandro López Calderón, Vocal I y la MSc. Luisa Elena
23		Morales Chaves, Suplente todos miembros del Tribunal de Honor Asunto:
24		Solicitud de presupuesto para Asambleas Generales Extraordinarias. -----
25	ARTÍCULO 16.	Oficio CLYP-JRGUAP-029-2025 de fecha 28 de julio 2025 suscrito por la señora
26		María del Milagro Campos Víquez, Secretaria de la Junta Regional de Guápiles
27		Asunto: Solicitar convenios comerciales para la zona de Guácimo, Pococí y
28		Sarapiquí. -----

ARTÍCULO 17. Oficio CLYP-JR-043-2025 de fecha 01 de setiembre 2025 suscrito por la MSc. Karina Morales Soto, Secretaria de la Junta Regional de Puntarenas **Asunto:** Acuerdo de agradecimiento de la Junta Regional de Puntarenas para la Junta Directiva. -----

ARTÍCULO 18. Oficio de la Junta Regional de San José Este de fecha 27 de agosto 2025 suscrito por la MSc. Maricela Morales Mora, Secretaria de la Junta Regional de San José Este **Asunto:** La Junta Regional de San José Este requiere contratar de un proveedor de eventos para el convivio Día del Educador Costarricense.

ARTÍCULO 19. Oficio CLYP-JRSE-05-2025 de fecha 27 de agosto del 2025 suscrito por la MSc. Maricela Morales Mora, Secretaria de la Junta Regional de San José Este **Asunto:** La Junta Regional de San José Este solicita una reunión con la Junta Directiva para externar las necesidades de acuerdo con el PAO 2025. -----

ARTÍCULO 20. Oficio de fecha 02 de setiembre del 2025 suscrito por el señor José Gerardo Solís Sequeira **Asunto:** Situación actual del gimnasio del Centro Recreativo de Alajuela.-----

CAPÍTULO VI: ASUNTOS DIRECTIVOS -----

CAPÍTULO VII: ASUNTOS VARIOS -----

CAPÍTULO VIII: CIERRE DE SESIÓN -----

CAPÍTULO I: REVISIÓN Y APROBACIÓN DEL ORDEN DEL DÍA-----

ARTÍCULO 01. Comprobación del quórum. -----

M.Sc. Ana Gabriela Bejarano Salazar verifica el quórum, estando presentes los miembros de la Junta Directiva. Se cuenta con la presencia de la M.Sc. Francine Barboza Topping, Asesora Legal y el Lic. José Pablo Valerio González, Director Ejecutivo. -----

La vicepresidenta, MSc Ana Gabriela Bejarano Salazar informa a la Junta Directiva que el Dr. César Toruño Arguedas se ausenta de la presente sesión en razón de algunos compromisos adquiridos--

ARTÍCULO 02. Revisión y aprobación del orden del día de la sesión 094-2025. -----

Conocido el orden del día la Junta Directiva acuerda: -----

ACUERDO 01: -----

APROBAR EL SIGUIENTE ORDEN DEL DÍA: CAPÍTULO I: REVISIÓN Y APROBACIÓN DEL ORDEN DEL DÍA. / CAPÍTULO II: CONOCIMIENTO Y APROBACIÓN DE LAS ACTAS 084-2025,085-2025, 086-2025, 087-2025, 088-2025, 089-2025, 090-2025, 091-2025, 092-2025 Y 093-2025 /CAPÍTULO III: AUDIENCIA / CAPÍTULO IV: ASUNTOS DE TESORERÍA /CAPÍTULO V: CORRESPONDENCIA PARA DECIDIR/CAPÍTULO VI: ASUNTOS DIRECTIVOS/ CAPITULO VII: ASUNTOS VARIOS/CAPÍTULO VIII: CIERRE DE SESIÓN/ APROBADO POR SEIS VOTOS. / -----

CAPÍTULO II: CONOCIMIENTO Y APROBACIÓN DE LAS ACTAS 084-2025, 085-2025, 086-2025, 087-2025 088-2025, 089-2025, 090-2025, 091-2025 Y 092-2025-----

ARTÍCULO 03. Lectura, comentario y conocimiento del acta 084-2025 del 08 de setiembre de 2025. -----

Conocido este punto la Junta Directiva acuerda: -----

ACUERDO 02: -----

Dispensar el acta número ochenta y cuatro dos mil veinticinco del ocho de setiembre del dos mil veinticinco, por imposibilidad material. / ACUERDO FIRME. / Aprobado por seis votos. /-----

ARTÍCULO 04. Lectura, comentario y conocimiento del acta 085-2025 del 10 de setiembre de 2025. -----

Conocido este punto la Junta Directiva acuerda: -----

ACUERDO 03: -----

Dispensar el acta número ochenta y cinco dos mil veinticinco del diez de setiembre del dos mil veinticinco, por imposibilidad material. / ACUERDO FIRME. / Aprobado por seis votos. /-----

ARTICULO 05: Lectura, comentario y conocimiento del acta 086-2025 del 16 de setiembre del 2025. -----

Conocido este punto la Junta Directiva acuerda: -----

ACUERDO 04: -----

Dispensar el acta número ochenta y seis dos mil veinticinco del dieciséis de setiembre del dos mil veinticinco, por imposibilidad material. / ACUERDO FIRME. / Aprobado por seis votos. /-----

ARTICULO 06: Lectura, comentario y conocimiento del acta 087-2025 del 17 de setiembre del 2025. -----

Conocido este punto la Junta Directiva acuerda: -----

ACUERDO 05: -----

**Dispensar el acta número ochenta y siete dos mil veinticinco del diecisiete de setiembre del dos mil veinticinco, por imposibilidad material. / ACUERDO FIRME.
/ Aprobado por seis votos. /**-----

ARTICULO 07: Lectura, comentario y conocimiento del acta 088-2025 del 19 de setiembre del 2025. -----

Conocido este punto la Junta Directiva acuerda: -----

ACUERDO 06: -----

**Dispensar el acta número ochenta y ocho dos mil veinticinco del diecinueve de setiembre del dos mil veinticinco, por imposibilidad material. / ACUERDO FIRME.
/ Aprobado por seis votos. /**-----

ARTÍCULO 08: Lectura, comentario y conocimiento del acta 089-2025 del 23 de setiembre del 2025. -----

Conocido este punto la Junta Directiva acuerda: -----

ACUERDO 07: -----

**Dispensar el acta número ochenta y nueve dos mil veinticinco del veintitrés de setiembre del dos mil veinticinco, por imposibilidad material. / ACUERDO FIRME.
/ Aprobado por seis votos. /**-----

ARTÍCULO 09. Lectura, comentario y conocimiento del acta 090-2025 del 24 de setiembre de 2025. (Dispensar) -----

Conocido este punto la Junta Directiva acuerda: -----

ACUERDO 08: -----

**Dispensar el acta número noventa dos mil veinticinco del veinticuatro de setiembre del dos mil veinticinco, por imposibilidad material. / ACUERDO FIRME.
/ Aprobado por siete votos. /**-----

ARTÍCULO 10. Lectura, comentario y conocimiento del acta 091-2025 del 25 de setiembre de 2025. (Dispensar) -----

ACUERDO 09: -----

**Dispensar el acta número noventa y uno dos mil veinticinco del veinticinco de
setiembre del dos mil veinticinco, por imposibilidad material. / ACUERDO FIRME.**

/ Aprobado por siete votos. / -----

ARTÍCULO 11. Lectura, comentario y conocimiento del acta 092-2025 del 29 de setiembre de 2025.

(Dispensar) -----

ACUERDO 10: -----

**Dispensar el acta número noventa y dos guión dos mil veinticinco del veintinueve
de setiembre del dos mil veinticinco, por imposibilidad material. / ACUERDO**

FIRME. / Aprobado por siete votos. / -----

ARTÍCULO 12. Lectura, comentario y conocimiento del acta 093-2025 del 30 de setiembre de 2025.

(Dispensar) -----

ACUERDO 11: -----

**Dispensar el acta número noventa y tres dos mil veinticinco del treinta de
setiembre del dos mil veinticinco, por imposibilidad material. / ACUERDO FIRME.**

/ Aprobado por seis votos. / -----

CAPÍTULO III: AUDIENCIAS -----

ARTÍCULO 13. Asesoría y acompañamiento en gestión de inversiones y riesgos financieros –

En vista de que se encuentra agendada la audiencia con los señores representantes de la empresa
CdC Asesoría Institucional S.A, se requiere autorizar su ingreso a la sesión, a fin de que realicen la
exposición correspondiente sobre la Asesoría y Acompañamiento en la Gestión de Inversiones y
Riesgos Financieros, específicamente en el tema de fondo de Mutualidad de Subsidio (FMS) de
Colypro. -----

ACUERDO 12: -----

**Autorizar el ingreso de Carlos Alberto González Camacho, Presidente y Mónica Chaves
Ramírez, Directora de Operaciones de CdC Asesoría Institucional S.A, y el Lic. Ricardo
Salas, Jefatura Financiera a la presente sesión. -----**

/ Aprobado por seis votos. / /ACUERDO FIRME./ -----

ACUERDO 13: -----

Autorizar el ingreso de Humberto Grant, Director del área de análisis, Arturo González, gestor de portafolios de CdC Asesoría Institucional S.A. -----
/ Aprobado por seis votos. / /ACUERDO FIRME. -----

Los señores representantes de la empresa CdC Asesoría Institucional S.A realizan una exposición conjunta sobre el tema supracitado interviniendo cada uno en distintos momentos para referirse a aspectos específicos, los cuales se detallan a continuación: -----

Seguidamente, se deja constancia de las manifestaciones expresadas por el Presidente de la empresa CdC Asesoría Institucional S.A, las cuales se transcriben a continuación de manera íntegra:

"Gracias a todos los que nos están acompañando. Un gusto saludarlos y conocerlos por esta vía. Espero podamos, en algún momento próximo, conocernos de manera personal. Y, pues, en el equipo, como ustedes lo vieron, parte del equipo que me acompaña es doña Mónica Chaves, Directora de Operaciones, el señor Humberto Grant, Director del Área de Análisis Financiero, y don Arturo González, Gestor de Portafolios. Básicamente, hemos venido conversando y hemos tenido un par de reuniones con don Ricardo Salas —es un gusto saludarte—, en las cuales hemos podido conocer de manera inicial lo que es el Fondo de Mutualidad y Subsidio, así como algunas inquietudes que ustedes han tenido en cuanto a temas de riesgo e inversiones. A su vez, hemos conversado sobre la diversidad de opciones existentes en el mercado local y sobre cómo poder gestionar esos riesgos y rendimientos de la manera más adecuada y profesional posible. Llegamos a Ricardo, en realidad, porque de alguna manera se dio el enlace —o por lo menos Ricardo se dio cuenta— de que nosotros somos los asesores de la Junta de Pensiones del Magisterio. Hemos coordinado todo el proceso de inserción al mercado internacional de la Junta, desde lo que es la definición de la Asignación Estratégica de las Inversiones, la modificación de las políticas de inversión y los marcos de inversión. Son entidades, igual que ustedes, bastante procedimentales por sus órganos de control de análisis, diferentes departamentos, entonces de ahí viene esta división nuestra de asesoría institucional, que prácticamente engloba a esos clientes institucionales que tienen una manera sistemática, ordenada, y que requiere tener todo bajo un respaldo sólido. Dicho esto, conocemos el mercado local y el mercado internacional, y esto nos llevó a conversar con Ricardo. Por favor, siéntanse en total libertad de pedir referencias, por ejemplo, con la Junta y todos sus departamentos. Ustedes saben que es el inversionista institucional más grande del país, y en ese sentido hubo todo un proceso de selección en el que, como asesores independientes, fuimos seleccionados y hasta el

1 *momento vamos bastante bien. Para nosotros es un gusto poder ofrecerles nuestros servicios en*
2 *esa línea, así como nuestras áreas de expertise. Sin más preámbulos, siéntanse en libertad de*
3 *consultarnos e interrumpirnos en cualquier momento. Sabemos que, por más que hagamos esta*
4 *exposición lo más entendible posible, no todos ustedes están en contacto frecuente con la materia*
5 *financiera bursátil.* -----

CdC – Asesoría Institucional

Fondo de Mutualidad y Subsidios (FMS) – Colypro

Asesoría y Acompañamiento en la Gestión de Inversiones y
Riesgos Financieros.

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

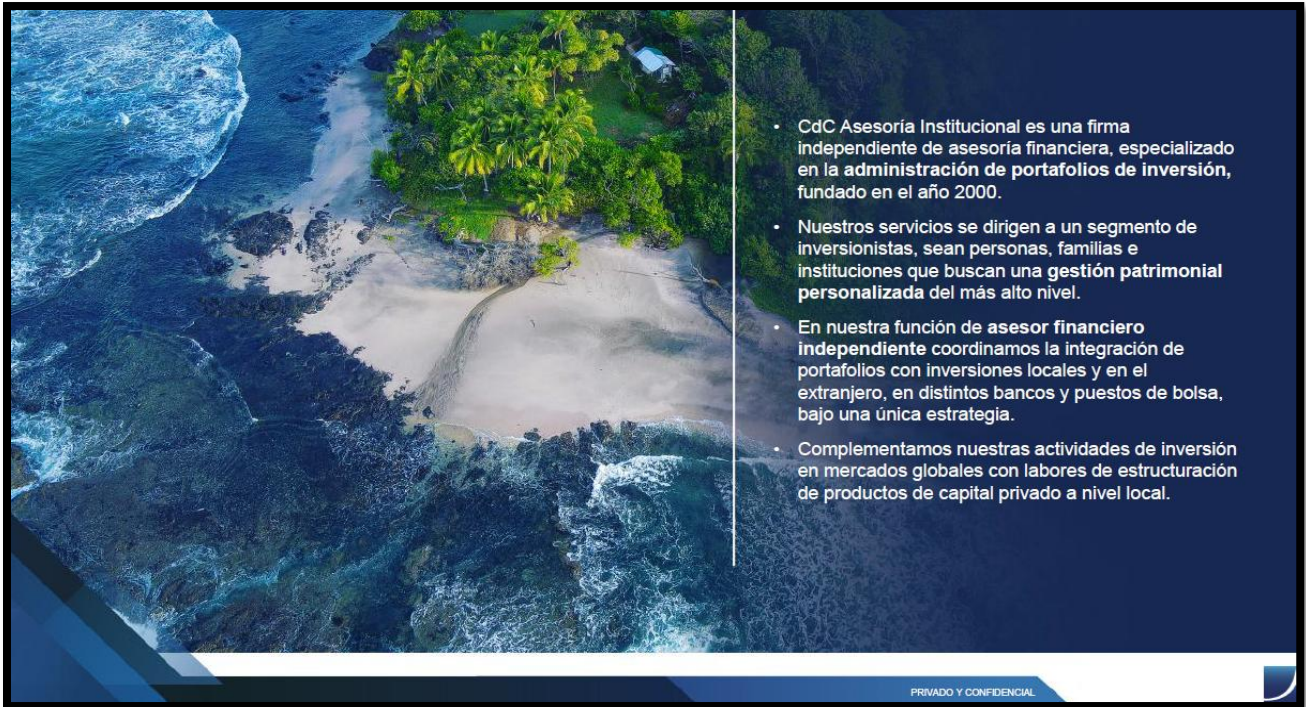
1

15 *A continuación, me permito presentar la agenda de hoy. Vamos a procurar adaptarnos al espacio*
16 *tiempo que nos dieron. Es algo muy breve acerca de nosotros. Luego, entendiendo el rendimiento*
17 *de las inversiones, comprendiendo el riesgo y sugerición, luego el universo de instrumentos de*
18 *inversión en Costa Rica. Indudablemente, hay una multiplicidad de instrumentos que pueden*
19 *configurar la conformación de un portafolio, definiendo el horizonte de inversión y su impacto. Y,*
20 *finalmente la diferencia del rendimiento que aporta un asesor profesional o una firma asesora como*
21 *la nuestra:*

Agenda

- Acerca de nosotros
- Entendiendo el rendimiento de las inversiones
- Comprendiendo el riesgo y su gestión
- El universo de instrumentos de inversión en Costa Rica
- Definiendo el horizonte de inversión y su impacto
- La diferencia de rendimiento que aporta una firma asesora

PRIVADO Y CONFIDENCIAL



15 Seguidamente la señora Mónica Chaves Ramírez, Directora de Operaciones manifiesta lo siguiente:

16 *"Esto es una breve introducción de ¿Quiénes somos? ¿Qué hacemos? aportamos un extracto de*

17 *nuestra presentación Corporativa, básicamente CdC Asesoría Institucional es una firma*

18 *independiente de asesoría financiera, somos especialistas; tenemos expertise principalmente en lo*

19 *que es el área de administración de portafolios de inversión, contamos con una trayectoria de más*

20 *de 20 años, pueden observar que la fundación de la compañía es desde el año 2000. Los servicios*

21 *que brindamos están dirigidos a un segmento de inversionistas que pueden ser personas, familias y*

22 *en este caso pueden ser instituciones, que estén buscando una gestión patrimonial e integral y que,*

23 *además, sea personalizada donde realmente entendemos y analizamos junto con el inversionista,*

24 *cuáles son sus objetivos, como podemos optimizar inversiones y buscar mejores rendimientos,*

25 *analizando cuidadosamente la mezcla de activos y estrategias para mitigar riesgos. Trabajamos*

26 *también en la integración de portafolios de inversión, tanto locales como internacionales, siempre*

27 *considerando el perfil de cada cliente. Entendemos que algunos inversionistas pueden estar*

28 *concentrados únicamente en el mercado local, por lo que contamos con un conocimiento profundo*

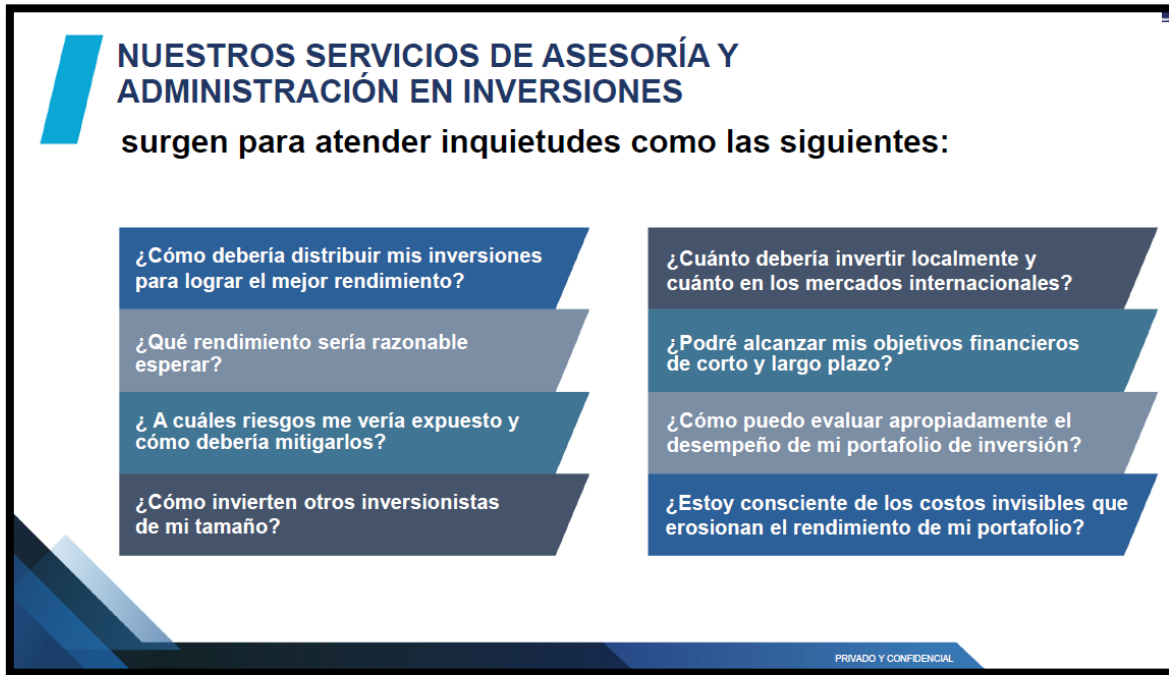
29 *de los mercados nacionales, asegurando un enfoque adaptado a cada necesidad. En el mercado*

30 *internacional, contamos con un amplio conocimiento en inversiones a nivel global. Adicionalmente,*

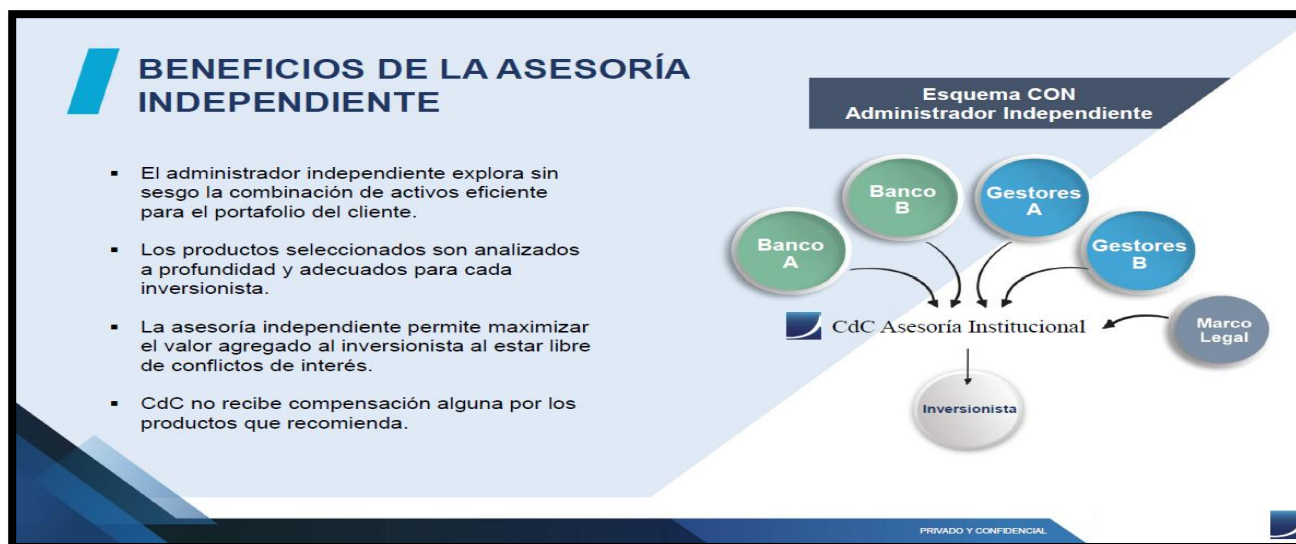
realizamos actividades de inversión relacionadas con la estructuración de productos de capital privado a nivel local, lo cual es relevante: aunque no esté directamente relacionado con nuestro objetivo con Colypro, nos ha brindado experiencia valiosa que fortalece nuestro enfoque general."



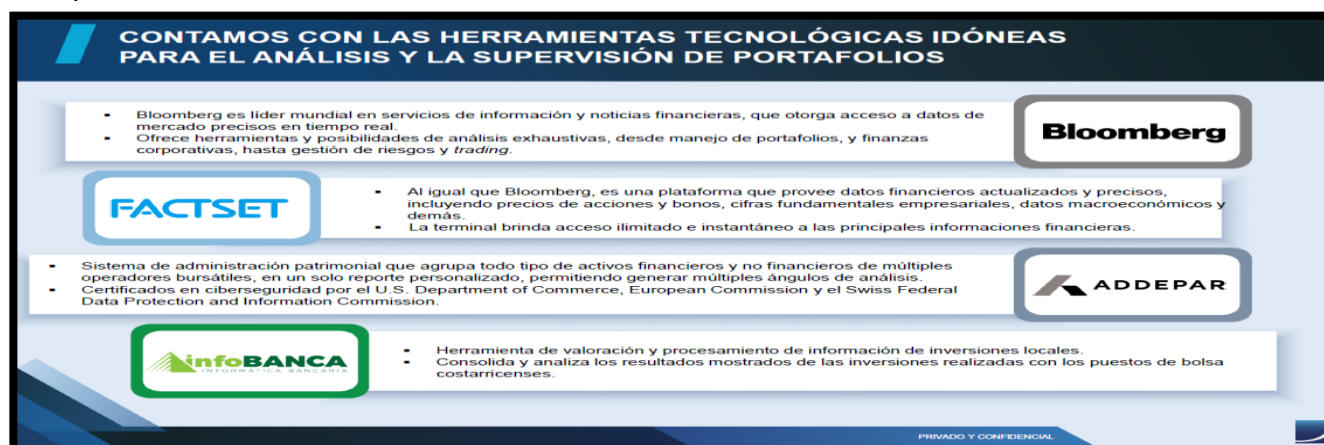
"Como les mencionaba anteriormente, este primer recuadro habla de nuestro negocio principal, que es la administración de portafolios de inversión; sin embargo, como lo que tratamos de brindar es una gestión patrimonial integral, existen una serie de servicios que están muchas veces muy alineados al cumplimiento de los objetivos de cada inversionista. Llámese trabajo complementario en estructuraciones legales, estructuraciones fiscales, estudios de mercados temáticos, manejos de flujo de caja, inclusive hemos trabajado en conjunto con algunos de nuestros inversionistas estructuras de levantamiento de capital, valoraciones de sus empresas, como complemento definitivamente a lo que es la administración de portafolios de inversión, este proceso en realidad es bastante estructurado, es un proceso sistemático; normalmente comenzamos entendiendo el perfil del inversionista, su apetito al riesgo y sus objetivos a corto y largo plazo. A partir de ahí, iniciamos un proceso de diseño e implementación de la asignación estratégica de activos, definiendo cómo se implementará el portafolio, el seguimiento que se le dará, así como reuniones constantes para analizar qué está pasando en los mercados y qué oportunidades están surgiendo."-----



"Para entender la función de un Gestor o Asesor de Inversiones, aquí tenemos una serie de preguntas que nuestros servicios buscan responder. Entre ellas podemos mencionar: • ¿Cómo debería distribuir mis inversiones para lograr el mejor rendimiento? • ¿Qué me ofrece el mercado y qué están pagando los diferentes títulos, ya sea en colones o en dólares? • ¿Qué rendimiento sería razonable esperar según una mezcla de activos, y cuáles son los riesgos a los que puedo estar expuesto y cómo mitigarlos? Esa relación riesgo-rendimiento es fundamental. • ¿Cómo están invirtiendo otros inversionistas de mi tamaño, con volúmenes y objetivos similares? Esto nos da un parámetro de referencia. • ¿Qué puedo invertir localmente y qué internacionalmente, si así lo permite mi objetivo? • ¿Puedo realmente alcanzar mis objetivos financieros de corto y largo plazo con lo que hay en el mercado y con la mezcla de activos disponible? • ¿Cuál es la manera adecuada de evaluar el desempeño de mi portafolio, considerando no solo el rendimiento sino también el riesgo asumido? • ¿Cuáles son los costos que pueden erosionar el rendimiento de mi portafolio, por ejemplo, en transacciones con un puesto de bolsa? ¿Son eficientes o se pueden optimizar? En resumen, se trata de un acompañamiento integral, en este caso enfocado específicamente en la gestión de un portafolio de inversión. -----



"CdC Asesoría Institucional recibe toda la información que proviene de los mercados, bancos y gestores, y se encarga de seleccionar aquellos instrumentos y productos que tengan sentido dentro de la composición del portafolio. Para nosotros es muy importante hablar de la independencia. Tal como mencionamos, no recibimos compensación de terceros; la única persona que nos paga por nuestros servicios es el inversionista. Por lo tanto, nuestros objetivos están completamente alineados con los del cliente, buscando que el inversionista pueda alcanzar sus metas y objetivos financieros. Esto es fundamental, porque no existe sesgo al escoger un producto u otro; cada instrumento se selecciona únicamente para contribuir al logro de los objetivos para los cuales se está construyendo el portafolio."



1 *"Finalmente, para resumir esta parte, y si necesitan que se amplíe algún punto, con mucho gusto*
2 *podemos hacerlo. Todo este trabajo y análisis sigue un proceso claramente definido de construcción*
3 *de portafolio. Sin embargo, una vez que inicia este proceso, el portafolio requiere supervisión*
4 *constante, ya que los mercados son dinámicos. Por eso, es necesario explorar nuevos instrumentos*
5 *que puedan agregar valor al portafolio y identificar aquellos que ya no cumplen su función. Todo*
6 *esto se realiza con la ayuda de herramientas de análisis que nos permiten ser más eficientes en*
7 *nuestro trabajo. Dentro de estas herramientas, podemos mencionar BLOOMBERG que es líder*
8 *mundial en servicios de información y noticias financieras, que otorga acceso a datos de mercado*
9 *precisos en tiempo real; FACTSET que al igual que Bloomberg, es una plataforma que provee datos*
10 *financieros actualizados y precisos, incluyendo precios de acciones y bonos, cifras fundamentales*
11 *empresariales, datos macroeconómicos y demás; ADDEPAR que es un Sistema de administración*
12 *patrimonial que agrupa todo tipo de activos financieros y no financieros de múltiples operadores*
13 *bursátiles, en un solo reporte personalizado, permitiendo generar múltiples ángulos de análisis y por*
14 *último INFO BANCA la cual es una herramienta de valoración y procesamiento de información de*
15 *inversiones locales y consolida y analiza los resultados mostrados de las inversiones realizadas con*
16 *los puestos de bolsa costarricenses."* -----

17 Seguidamente el señor Arturo González, Gestor de portafolios continuará con la exposición para lo
18 cual manifiesta lo siguiente: -----

19
20
21
22
23
24
25
26
27 **Entendiendo el rendimiento de las inversiones**
28
29
30



PRIVADO Y CONFIDENCIAL

Rentabilidad • Ganancia que obtiene un inversionista sobre su capital invertido. • Normalmente se expresa como: • Porcentaje (%) sobre el monto invertido inicialmente. • En un periodo de un año (rendimiento anualizado) • Permite evaluar que tan eficiente es una inversión al generar ganancias, siendo esencial para comparar entre diferentes oportunidades.	Ganancias de Capital Incremento en el valor del activo con respecto al precio original de compra. <u>Ejemplo:</u> • Compra de un bono a 100 y lo vendo a 120 • Ganancia de capital = 20 Distribuciones Pagos periódicos recibidos del activo invertido. • Dividendos (acciones) • Intereses (certificados de depósito y bonos) Cupón: representación física del interés que paga un título valor en cierta fecha.
---	---

"Para la presentación a la parte de inversiones, hablemos de la característica principal o el objetivo central de las inversiones, que es la rentabilidad. La rentabilidad es la ganancia que obtiene un inversionista sobre su capital invertido. Puede medirse de dos formas: • Porcentaje, como proporción del monto inicialmente invertido. • Monto absoluto, en colones, dólares u otra moneda según la inversión. El rendimiento de una inversión se puede analizar en diferentes periodos: un mes, tres meses, seis meses, un año o varios años. La rentabilidad permite al inversionista evaluar qué tan eficiente ha sido la inversión al generar ganancias y es esencial compararla con otras oportunidades que han surgido o están surgiendo en el tiempo. hora, la rentabilidad o el rendimiento proviene de dos fuentes principales cuando se tienen diferentes inversiones. La primera es la ganancia de capital, que es el incremento en el valor del activo respecto al precio de compra. Por ejemplo, si compro un bono a 100 y lo vendo tres meses después a 120, obtengo una ganancia de capital de 20 colones. Esta ganancia se realiza al vender el activo. La segunda fuente son las distribuciones. Este término se utiliza de manera universal para incluir todo tipo de pagos periódicos que recibe el inversionista de un activo invertido. Por ejemplo: • Intereses periódicos de certificados de depósito o bonos. • Dividendos de acciones, que son las utilidades distribuidas por la compañía.

En general, los instrumentos financieros pueden generar ganancias de capital y distribuciones, combinando ambas fuentes de rentabilidad. Estas son las dos principales fuentes de rendimiento en las diferentes inversiones. -----

Concepto y utilidad del rendimiento anualizado versus flat

¿Cuál inversión es más atractiva?:

¿Bono A o Bono B?

Rendimiento flat de 17% en 24 meses

Rendimiento flat de 15% en 18 meses

Plazo Rendimiento



Se debe:

- Comparar inversiones con diferentes períodos
- Proporcionar una medida uniforme y clara del rendimiento promedio anual

Solución: rendimiento anualizado

Concepto:

- Rendimiento promedio que una inversión generaría por 12 meses
- Ante un plazo de inversión distinto a un año, permite visualizar en promedio cuanto ganó por año

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

"Este es un concepto muy importante: el rendimiento anualizado versus el rendimiento FLAT. Para ilustrarlo, veamos un ejemplo que plantea un problema común: ¿cuál sería la inversión más atractiva? •Bono A: rendimiento FLAT del 17% en 24 meses. Es decir, si invierto 100 colones, después de 24 meses recibiré 17 colones de ganancia, obteniendo un total de 117 colones. •Bono B: rendimiento FLAT del 15% en 18 meses. Aquí, gano un poco menos, pero en un período más corto. Surge entonces la duda: el primero paga más, pero hay que esperar más tiempo; el segundo paga menos, pero en menos tiempo. El rendimiento anualizado es la solución a esta disyuntiva. Permite comparar inversiones con diferentes periodos, proporcionando una media uniforme del rendimiento anual promedio. En otras palabras, responde a la pregunta: ¿cuánto habría rendido la inversión en promedio por año?." -----

Respondiendo el ejemplo: Bono A o Bono B

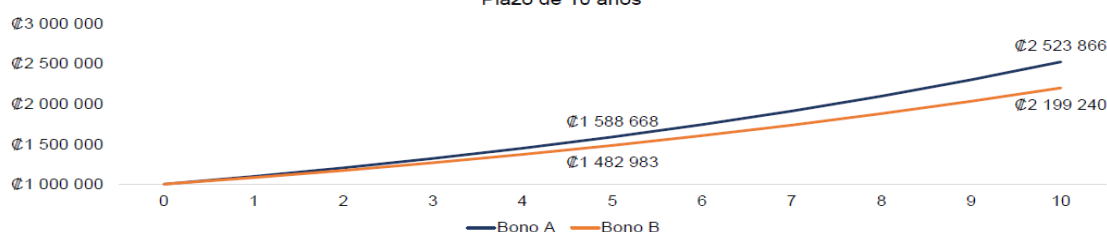
Bono A
Plazo: 18 meses
Rendimiento flat: 15%
Rendimiento anualizado: 9.7%

Bono B
Plazo: 24 meses
Rendimiento flat: 17%
Rendimiento anualizado: 8.2%

Se observa que realmente el bono A rinde mejor

Pero: ¿qué tan importante es una diferencia de 1.5% anualizado?

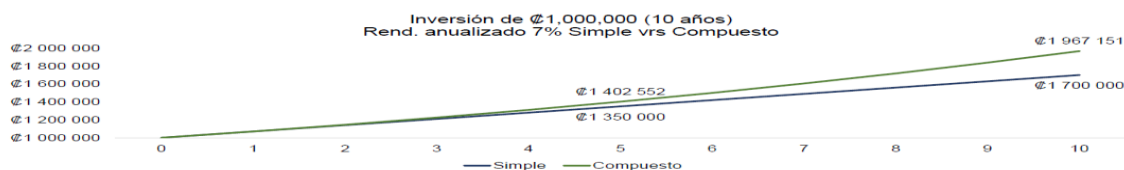
Inversión de ₡1,000,000
Plazo de 10 años



"Con esta herramienta, el rendimiento anualizado, podemos convertir los rendimientos FLAT a una base anual y compararlos, obteniendo rendimientos comparables entre el bono A y el bono B. •El bono A rendiría un 9.7% anual. •El bono B rendiría un 8.2% anual. Al analizarlo, podría parecer que el bono B, con un rendimiento FLAT de 15% versus 17% del bono A, es más eficiente. Sin embargo, al considerar el tiempo de inversión, el bono A resulta superior. Ahora, ¿qué tan significativa es la diferencia entre un 9.7% y un 8.2%? Tomemos un ejemplo de una inversión de un millón de colones durante 10 años: •La inversión en bono A tendría un valor de 2.5 millones de colones. •La inversión en bono B alcanzaría menos de 2.2 millones de colones. Esto muestra que, a lo largo del tiempo, una diferencia aparentemente pequeña en rendimiento anualizado, de 1 a 1.5%, puede generar una diferencia significativa en el resultado final."

Importancia de la reinversión – rendimiento simple versus compuesto

- Una de las herramientas más importantes para un inversionista de largo plazo es la reinversión de rendimientos. Esta ventaja acelera el crecimiento del portafolio de manera exponencial.
- El rendimiento simple es la ganancia calculada solamente sobre el capital inicial. Es decir que cualquier distribución pagada se mantiene como efectivo a la vista.
- El rendimiento compuesto es la ganancia calculada sobre el capital inicial y los intereses generados. Es decir que las distribuciones pagadas son reinvertidas en el instrumento.



1 *Entendiendo otro aspecto muy importante del rendimiento y la disciplina en los portafolios, es la*
2 *relevancia de la reinversión. ¿Cuál es la diferencia entre rendimiento simple y rendimiento*
3 *compuesto? Una de las herramientas más poderosas para un inversionista a largo plazo es reinvertir*
4 *los rendimientos. Por ejemplo, si uno comienza con un millón de colones y al cabo de un año obtiene*
5 *siete mil colones de ganancia, en el segundo año no se invierte únicamente el millón inicial, sino un*
6 *millón siete mil colones. Esto incrementa la base de crecimiento. Veamos un ejemplo con un*
7 *rendimiento anualizado del 7%: • Rendimiento simple: cada año se generan 7 mil colones que no*
8 *se reinvierten. • Rendimiento compuesto: cada año se reinvierten los 7 mil colones, de modo que el*
9 *segundo año se invierte 1.007 millones, y así sucesivamente. Después de 10 años, la diferencia es*
10 *notable: • Con rendimiento compuesto, el valor final es casi 2 millones de colones. • Con rendimiento*
11 *simple, el valor final sería aproximadamente 1.7 millones de colones. Por eso, la reinversión es*
12 *fundamental. A lo largo del tiempo, las oportunidades de inversión cambiarán, y es importante estar*
13 *atentos a qué ofrece el mercado, qué rendimientos y con qué riesgos, tema que Humberto*
14 *comentará más adelante. -----*

15 Seguidamente el señor Humberto Grant, Director del Área de Análisis, continuará con la exposición
16 para lo cual manifiesta lo siguiente: -----

17
18
19
20
21
22
23
24
25 Comprendiendo el riesgo y su gestión
26
27
28
29
30



Riesgo de mercado – volatilidad

Volatilidad: la volatilidad mide las fluctuaciones en los precios de mercado que pueden afectar inversiones y patrimonio.

¿Cómo se mide?

Desviación estándar (σ): mide cuánto se desvían los rendimientos respecto a su promedio en un período. Se asocia al riesgo: a mayor σ , mayor riesgo en el rendimiento del portafolio.

A	B
Pago mensual: \$100 - \$4,000	Pago mensual: \$1,000
Pago Anual: \$12,000	Pago Anual: \$12,000

Inversión A vs Inversión B: Ambas ofrecen el mismo pago anual, pero:

- Inversión A: potencial de meses muy buenos, sin certidumbre → rendimiento más volátil.
- Inversión B: pago más estable y predecible.

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

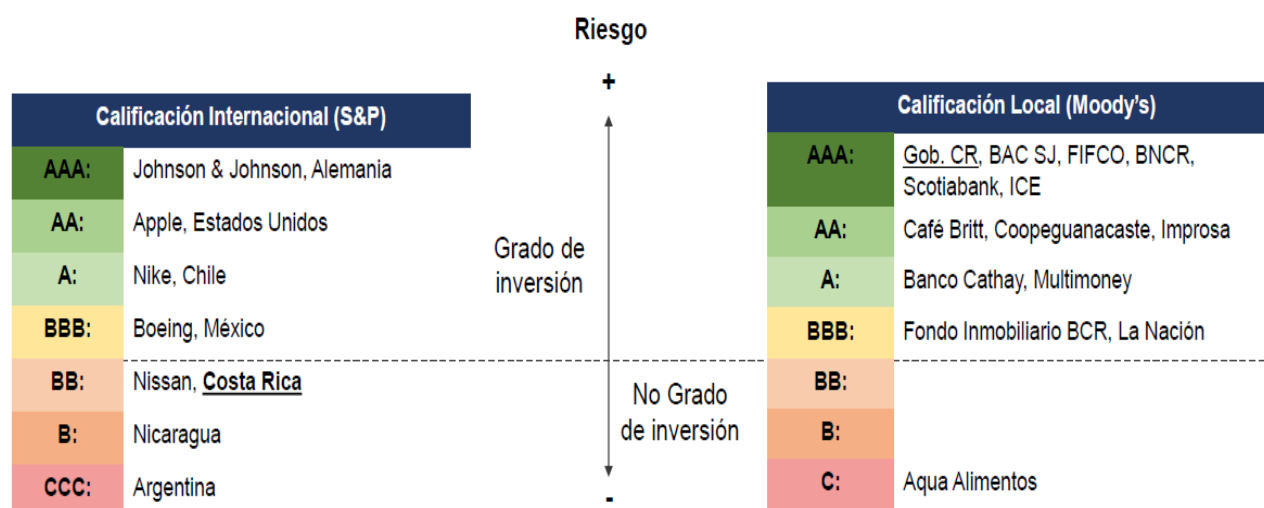
"En esta sección más didáctica de la presentación, quiero arrancar con dos ideas clave: 1. Invertir es arriesgar. Es un concepto que a veces cuesta aceptar, pero es fundamental comprenderlo. 2. La relación "a mayor rendimiento, mayor riesgo". Aunque no es una ley absoluta, es lo más cercano que tenemos a una regla en los mercados financieros. El riesgo es, por tanto, una parte inescapable de participar en mercados de capitales, o prácticamente de cualquier inversión. Lo que podemos hacer es: •Entender los riesgos que estamos tomando. •Calibrar el balance entre el riesgo que estamos dispuestos a asumir y el rendimiento que buscamos, de manera que no asumamos más riesgo del que nos sentimos cómodos o del necesario para alcanzar un objetivo específico. Ahora, pasemos a los principales riesgos. El primero es la volatilidad. Si tuviéramos que escoger una sola métrica para expresar todo el riesgo de una inversión en mercados financieros, esa métrica sería la volatilidad. La volatilidad refleja cómo el valor de una inversión no es estático ni completamente predecible. Se utiliza la desviación estándar para cuantificar qué tan volátil es una inversión en comparación con otra. En la filmina, tenemos dos ejemplos de inversiones con pagos mensuales: •Inversión A: pagos entre 100 y 4,000 dólares. No sabemos cuándo tocará 100 ni cuándo 4,000, pero al final del año suman 12,000 dólares. •Inversión B: pagos de 1,000 dólares cada mes, con certeza, también sumando 12,000 dólares al año. Para la mayoría, la Inversión B es más

conveniente, ya que permite planificar mejor el consumo o el destino de los fondos. Esto no solo aplica a pagos periódicos, sino a cualquier saldo invertido. Uno puede necesitar retirar dinero en el corto plazo, y no quiere que un mes disponga de 500,000 colones y al siguiente 2 millones, ya que la necesidad real no es predecible. Ese movimiento en los precios o valores es lo que conocemos como volatilidad. Si tuviéramos que usar una sola métrica de riesgo, esa sería la volatilidad. A medida que avancemos, conectaremos este concepto con los otros riesgos que vamos a ver.” -----



"El riesgo de crédito es muy relevante. Piensen que invertimos en un bono, depósito a plazo o cualquier instrumento de deuda, y entramos en un acuerdo con el emisor para recibir una serie de pagos definidos en un contrato. Estos pagos pueden ser: • Mensuales, • Únicamente al final del periodo, • O una combinación de ambos. En este acuerdo, esperamos que se cumplan los pagos. Si el emisor no puede cumplirlos por cualquier motivo, esto se conoce como default o impago, y es un riesgo al que estamos expuestos cada vez que invertimos en deuda. El impago puede ser: • De corto plazo, como un retraso de tres días o un mes. • O mucho más grave, cuando el emisor no puede continuar honrando los pagos según lo planeado. Este tipo de riesgo suele ser más dañino que los cambios de valor de semana a semana en el precio de los títulos, porque se trata de un evento súbito y generalmente a la baja, que puede afectar significativamente la inversión.” -----

Existen calificaciones para emisores locales y para emisores internacionales



"El riesgo de crédito, aunque siempre puede ser una sorpresa, es la posibilidad de no recibir los pagos esperados. Usualmente, este riesgo está vinculado a una calificación de crédito. Existen emisores muy confiables, que casi nunca incumplen sus pagos, y emisores en los que el incumplimiento es más probable. Esto se refleja en una escala de calificaciones, que va desde AAA hasta B y CCC, siendo CCC los emisores que ya han entrado en impago. A nivel internacional, estas calificaciones se aplican a diferentes emisores, mientras que en Costa Rica existe un esquema de calificaciones locales, que se ajusta a la calificación del gobierno costarricense. Por ejemplo, un emisor AAA en Costa Rica tendría la misma calificación que el gobierno, lo que en una escala internacional corresponde aproximadamente a AA, como se muestra en el lado izquierdo de la filmina. Esta calificación es la métrica principal para evaluar el riesgo de crédito de un emisor. Siempre es importante vigilar el origen de los pagos, entender qué puede interrumpir el flujo y usar la calificación de crédito como referencia principal."

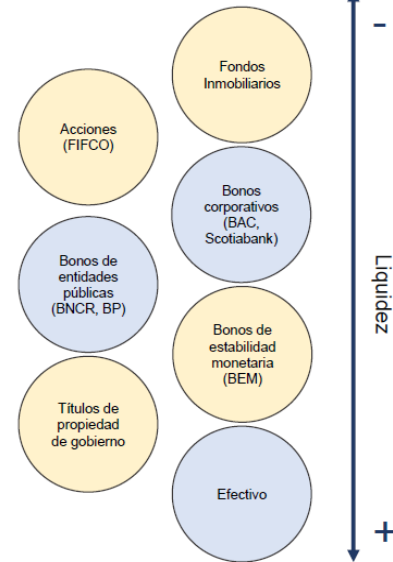
Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez implica dificultad para convertir activos rápidamente en efectivo sin pérdidas significativas.

Mientras más difícil es vender algo, más alto es su riesgo de liquidez.

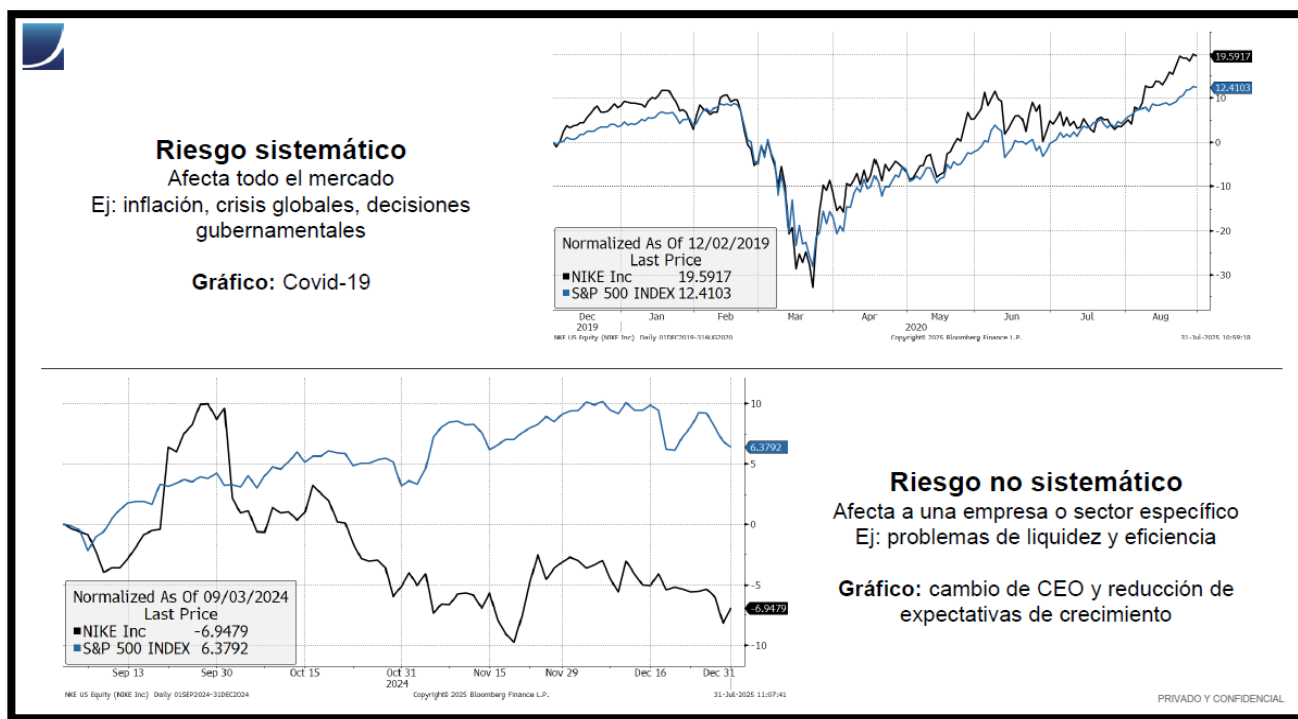
Suele enfocarse en:

- Facilidad de venta:
 - ¿Hay compradores fácilmente disponibles?
- Tamaño del mercado:
 - ¿Es un activo que se negocia mucho o poco?
- Tiempo promedio para convertirlo en efectivo.
- Spread
 - Diferencia entre precios de compra y venta
 - Cuanto más amplio, menos líquido.



PRIVADO Y CONFIDENCIAL

"El siguiente riesgo es el riesgo de liquidez, que puede entenderse de varias formas, pero básicamente es la dificultad para convertir rápidamente los activos en efectivo. Por ejemplo, pensemos en invertir en una casa o un carro, que son activos típicamente poco líquidos, versus un título o valor negociado en bolsa, que se puede vender rápidamente, pero a un precio incierto. •La casa puede tomar meses en venderse. •El carro puede tomar semanas, y habrá una negociación en la que el precio puede fluctuar más de lo deseado. Existe un espectro de liquidez: •Activos muy líquidos, como los bonos de gobierno en mercados desarrollados, que se venden en segundos con un ajuste mínimo de precio (por ejemplo, 0.06%). •Activos menos líquidos, que requieren descuentos importantes para vender, como algunos fondos inmobiliarios en Costa Rica, donde los vendedores podrían aceptar reducir el precio a la mitad o más. Esta cualidad de liquidez impacta directamente en el valor o precio que se le puede asignar a un activo bursátil. En la filmina, se muestra una escala que va desde efectivos hasta fondos inmobiliarios, específica para Costa Rica. En otros países, por ejemplo, las acciones suelen ser mucho más líquidas que los bonos corporativos, por lo que es importante entender la dinámica de cada mercado. Además, el riesgo de liquidez también se refleja en la volatilidad de los activos. Si alguien necesita vender y le cuesta hacerlo, el precio puede caer significativamente, lo que incrementa la volatilidad dentro del portafolio." -----



"El siguiente tipo de riesgo, que se observa principalmente en emisiones particulares, es el riesgo no sistemático. El mercado en su conjunto está expuesto a lo que llamamos riesgo sistemático, el cual depende de factores macroeconómicos como: •El nivel de las tasas de interés, •El crecimiento de la economía, •Y otras variables generales que afectan a todos los participantes del mercado. Por ejemplo: •Una economía en crecimiento genera mayores ingresos, facilita el desarrollo de las empresas y mejora su capacidad para cumplir con sus obligaciones. •En cambio, una economía débil o con tasas de interés altas tiende a frenar la actividad económica y a aumentar el riesgo general del mercado. Este comportamiento que afecta a todo el mercado de forma generalizada es lo que denominamos riesgo sistemático. Ahora bien, dentro del mercado también existen condiciones particulares que afectan de manera individual a cada emisor, ya sea de acciones o bonos. Este es el riesgo no sistemático. En la parte baja de la diapositiva tenemos un ejemplo con la empresa Nike, fabricante de ropa deportiva. Durante el periodo de septiembre a diciembre de 2024, mientras el mercado en general mostraba una tendencia al alza, las acciones de Nike cayeron. Esto se debió a una combinación de factores propios de la compañía: •Un cambio de CEO, •Una reducción en las expectativas de crecimiento, •Y un aumento de la competencia en el mercado de ropa deportiva. Estos elementos internos afectaron negativamente el valor de la acción, independientemente del

comportamiento general del mercado. Por eso, en la práctica, los inversionistas buscan reducir la exposición al riesgo no sistemático, a menos que tengan información o estrategias muy específicas que les permitan gestionarlo adecuadamente. Tanto los riesgos sistemáticos como los no sistemáticos se reflejan finalmente en los movimientos de precios y, en última instancia, en la volatilidad de las inversiones.”-----

El papel de la diversificación para mitigar riesgos

“No poner todos los huevos en la misma canasta”

Práctica de invertir en distintos tipos de activos para reducir el riesgo total del portafolio

Reducción del Riesgo Específico

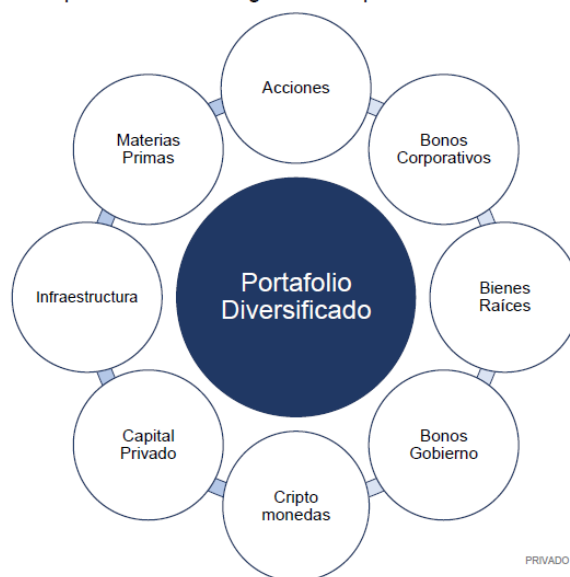
Diversificar activos disminuye la exposición a riesgos particulares de un solo instrumento financiero o de una sola clase de activo.

Disminución de la Volatilidad

La diversificación ayuda a estabilizar el portafolio al mitigar fluctuaciones bruscas en el mercado.

Construcción de Portafolio Resistente

Una estrategia diversificada crea un portafolio más sólido y preparado para diferentes escenarios económicos.

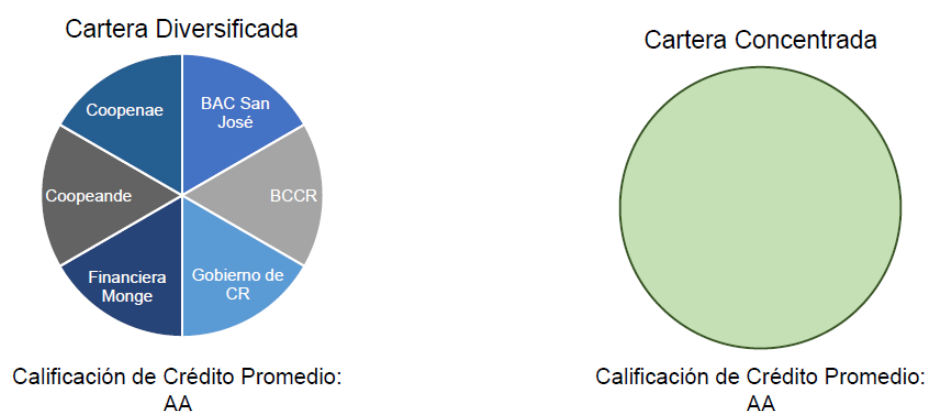


PRIVADO Y CONFIDENCIAL

"Como mencionaba al inicio, es fundamental conocer los riesgos que se están asumiendo, entender cómo mitigarlos y definir en qué medida se desea estar expuesto a ellos. Una forma de limitar la exposición al riesgo es evitar invertir en clases de activos más volátiles. Sin embargo, existe otra forma de hacerlo que comúnmente se conoce como "el único almuerzo gratis en economía": la diversificación. La diversificación permite reducir el riesgo porque, al incluir en un mismo portafolio varios activos que no se mueven en la misma dirección, el portafolio en su conjunto se vuelve más estable. Veamos un ejemplo sencillo: •Si tenemos un activo A que sube mientras un activo B baja, el resultado promedio de la canasta que contiene ambos activos será un punto intermedio. •Si luego ocurre lo contrario (el activo A baja y el activo B sube), el resultado seguirá siendo cercano a ese punto medio. Ahora bien, si este mismo principio se aplica no solo a dos activos, sino a 10 o 15, el efecto se amplifica. Esa combinación de activos que no se mueven todos en la misma dirección ni al

1 *mismo tiempo genera un comportamiento más estable y predecible del portafolio, ayudando a*
2 *reducir la volatilidad dentro de ciertos parámetros. Por supuesto, no existe una forma de eliminar*
3 *completamente la volatilidad, pero la diversificación permite disminuirla significativamente y,*
4 *además, alcanzar rendimientos potencialmente más altos para un mismo nivel de riesgo asumido.*
5 *En resumen, la diversificación es una herramienta clave que convierte la volatilidad individual de los*
6 *activos en estabilidad agregada dentro del portafolio.*-----

7 Y, ¿cómo contribuye la diversificación a reducir el riesgo?



En términos de riesgo crediticio, ambas carteras muestran una calificación promedio de AA.

No obstante, ante la materialización de un riesgo específico de algún emisor, la cartera diversificada tendrá una mayor posibilidad de recuperación.

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

21 *"La diversificación en múltiples emisores es una herramienta fundamental para mitigar el riesgo de*
22 *crédito, especialmente en caso de un evento de incumplimiento o default. En esta diapositiva vemos*
23 *dos escenarios: •A la izquierda, una cartera diversificada, compuesta por emisores de alta,*
24 *intermedia y menor calidad crediticia. • A la derecha, una cartera concentrada, invertida únicamente*
25 *en un solo emisor. Ambas carteras, en promedio, presentan una calificación crediticia AA, que es*
26 *considerada sólida y razonablemente segura. Esto significa que, en condiciones normales, la*
27 *probabilidad de una pérdida significativa es muy baja, inferior al 0.5% de los escenarios posibles.*
28 *Sin embargo, si ese evento adverso llegara a ocurrir y afectara precisamente al emisor único en el*
29 *que está invertida la cartera concentrada (cartera B), el inversionista podría perder prácticamente*
30 *la totalidad de su inversión. En cambio, en una cartera diversificada, el impacto de ese mismo evento*

se limitaría únicamente a la porción del portafolio expuesta a ese emisor en particular. Por tanto, diversificar entre diferentes emisores permite controlar y reducir el riesgo de crédito, protegiendo el portafolio frente a eventos imprevistos que puedan afectar de forma individual a una sola entidad emisora.

Seguidamente el señor Arturo González, Gestor de portafolios, continuará con la exposición para lo cual manifiesta lo siguiente:

El universo de instrumentos para inversionistas en Costa Rica

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

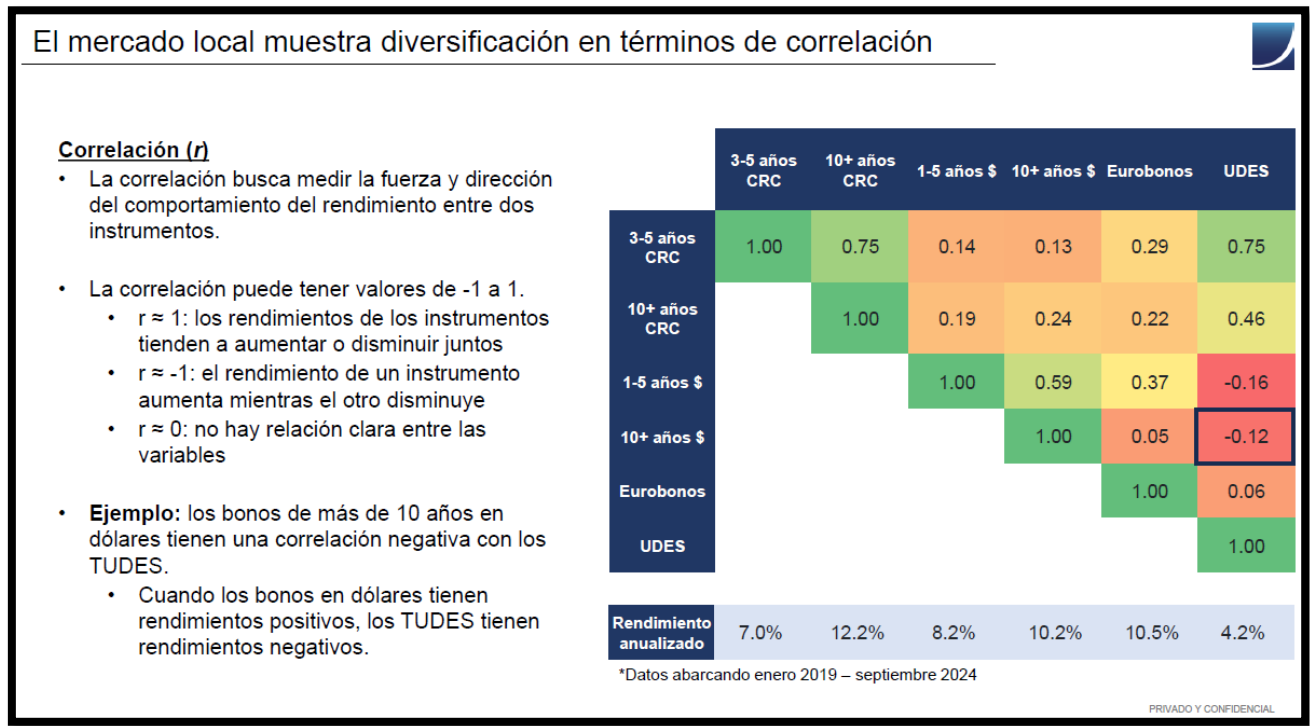
"Pasando ahora a un nivel más específico, y con el objetivo de profundizar y concretar en el contexto del mercado local, vamos a revisar el universo de instrumentos de inversión disponibles para los inversionistas en Costa Rica."

Principales instrumentos financieros disponibles				
Instrumento	Descripción	Ventajas	Desventajas	Ejemplos
CDPs	Instrumentos financieros con plazo fijo y rentabilidad garantizada.	Estabilidad y rendimiento definido.	Liquidez limitada, y riesgos idiosincráticos	BNCR, BP, COOPENAE, COOPEANDE
Bonos tasa fija	Instrumentos de deuda con pagos de cupón fijos y periódicos, y pago del principal al vencimiento	Brinda pagos fijos regulares, con posibilidad de vender en mercado.	Expuesto al riesgo crediticio del emisor, ciertos títulos carecen de liquidez.	TP G, BEM BCCR, ICE, Eurobonos CR, BAC
Bonos tasa variable	El cupón fluctúa, dependiendo de la tasa de referencia (TBP – TRI) en el momento de pago.	Precio muy estable en el tiempo.	Liquidez limitada, ingreso fluctúa.	TPRAS, TPTBA, TRI
Bonos Indexados	La tasa va a cambiar en respuesta a los movimientos de su índice subyacente (p.ej. inflación).	Protege directamente ante la inflación.	Liquidez limitada.	TUDES
Fondos de inversión	Instrumentos que permiten invertir en una cartera diversificada administrada por gestores profesionales.	Fondos altamente diversificados.	Comisiones asociadas, y la liquidez dependerá del gestor del fondo.	Financieros, Inmobiliarios, Cerrados, Abiertos, Liquidez
Acciones Locales	Una unidad de propiedad en una empresa. Ésta representa una fracción del capital de la compañía.	Alto potencial de rendimiento, por ganancias de capital y dividendos.	Mayor volatilidad.	FIFCO, HOLCIM
Mercados internacionales	Exposición a las clases de activo globales y a 99%+ del volumen de inversión internacional.	Máxima diversidad de opciones, diversificación y liquidez.	Requieren mayor sofisticación.	Acciones, Renta Fija, Alternativos

1 *"Aquí quisimos ejemplificar los principales instrumentos financieros disponibles en el mercado.*
2 *Estoy seguro de que muchos de ellos ya los conocen. En la diapositiva pueden ver, en la columna*
3 *azul oscuro, el nombre del instrumento, seguido de su descripción. Cada instrumento tiene ventajas*
4 *y desventajas, y puede cumplir un papel distinto dentro de un portafolio, dependiendo de los*
5 *objetivos del inversionista. Como mencionábamos anteriormente, dentro de un portafolio*
6 *diversificado, buscamos siempre la mejor combinación posible entre rendimiento y nivel de riesgo.*
7 *Hablemos, por ejemplo, de los certificados de depósito a plazo (CDPs). Ustedes ya los conocen y*
8 *probablemente han invertido en ellos. Existen CDPs de diferentes plazos, que ofrecen generalmente*
9 *rendimientos estables y predefinidos, lo cual representa una ventaja importante. Sin embargo, una*
10 *de sus principales desventajas es la liquidez limitada, ya que normalmente es necesario esperar al*
11 *vencimiento para poder disponer de los fondos. Además, presentan riesgos específicos asociados a*
12 *la entidad emisora. En el ejemplo mencionamos emisores como Banco Nacional y Banco Popular.*
13 *De hecho, recientemente un inversionista institucional nos consultaba por una situación que había*
14 *tenido con Coopeservidores. A raíz de ese evento, esta asociación solidarista —bastante grande—*
15 *decidió acercarse a nosotros. Lo que ocurrió fue que, conforme fueron creciendo, mantuvieron una*
16 *gestión de inversiones muy artesanal, pero al alcanzar un patrimonio considerable, se dieron cuenta*
17 *de la necesidad de profesionalizar la administración y asesoría de sus inversiones. Tras el evento*
18 *con Coopeservidores, lograron recuperar una parte de lo invertido, aunque quedaron con cierta*
19 *desconfianza hacia las cooperativas. Nosotros les explicamos que no se trata de satanizar las*
20 *cooperativas, sino de monitorearlas de forma constante y estructurada. Eso implica realizar análisis*
21 *periódicos, reuniones con los directores financieros y revisiones detalladas de los indicadores clave.*
22 *Por ejemplo, recientemente realizamos un análisis de las cooperativas Coopeservidores y*
23 *CoopeAnde, dos de las más grandes del país. En ese proceso evaluamos su suficiencia patrimonial,*
24 *los niveles de morosidad, la evolución de sus carteras de crédito y, adicionalmente, sostenemos*
25 *reuniones con sus directores financieros para entender mejor su situación y perspectivas. El objetivo*
26 *principal de todo esto es mantener un monitoreo periódico y constante de las inversiones. Luego,*
27 *dentro del universo de instrumentos financieros, tenemos los bonos de tasa fija y bonos de tasa*
28 *variable, que son instrumentos que normalmente se negocian en bolsa, en el mercado secundario.*
29 *En la parte derecha de la diapositiva pueden ver varios ejemplos: •Títulos de propiedad del Gobierno*
30 *de Costa Rica, que utiliza para financiar su gasto público. •Bonos del Banco Central. • Bonos*

1 *emitidos por instituciones públicas que poseen riesgo soberano, como el ICE. •Los eurobonos*
2 *emitidos por Costa Rica en el exterior, que tienen la ventaja de negociarse tanto en el mercado local*
3 *como en el mercado internacional, ofreciendo mayor liquidez. También existen los bonos de tasa*
4 *variable, que resultan atractivos para inversionistas de mediano y largo plazo, como es el caso de*
5 *ustedes. Entre estos se encuentran los TEMPLAS, títulos cuyo rendimiento se ajusta según la curva*
6 *soberana: si los rendimientos del mercado suben, el título paga más; si bajan, el pago se ajusta a*
7 *la baja. Otro instrumento interesante son los bonos indexados, conocidos como TUDES (Títulos en*
8 *Unidades de Desarrollo). Estos están ligados al índice de inflación, lo que significa que siempre*
9 *ofrecen un rendimiento real positivo, es decir, un rendimiento por encima de la inflación.*
10 *De esa forma, se garantiza que el patrimonio del inversionista mantenga y aumente su poder*
11 *adquisitivo a lo largo del tiempo. Pasando a los fondos de inversión, existen diferentes tipos: fondos*
12 *abiertos, cerrados, inmobiliarios y de liquidez. Al considerar una inversión en fondos, es importante*
13 *analizar tanto la rentabilidad esperada como los costos de administración, ya que estos pueden*
14 *afectar directamente el rendimiento neto. Originalmente, los fondos de inversión se crearon como*
15 *grandes canastas colectivas para inversionistas pequeños o medianos que, por sí solos, no podían*
16 *diversificar adecuadamente sus inversiones. Pensemos en personas con montos de 10, 20 o 30*
17 *millones de colones, o con 10.000 a 40.000 dólares: es dinero valioso, pero muchas veces no alcanza*
18 *para invertir directamente en una amplia variedad de títulos, ya que muchos instrumentos tienen*
19 *montos mínimos de inversión altos. Por eso, los fondos de inversión agrupan capitales de muchos*
20 *inversionistas y los invierten de manera consolidada o agrupada, logrando mayor diversificación y*
21 *eficiencia. Sin embargo, inversionistas institucionales como ustedes suelen contar con una escala*
22 *suficiente para replicar la composición de un fondo directamente, sin necesidad de pagar las*
23 *comisiones de administración que pueden reducir el rendimiento final. En cuanto a acciones locales,*
24 *nuestro mercado accionario es limitado. Como habrán visto recientemente, la Cervecería Costa Rica*
25 *fue vendida, lo que significa que su acción quedará circulando, pero bajo nuevas condiciones: ya no*
26 *representará un negocio cervecero, sino uno enfocado en bienes raíces y hospitalidad. Finalmente,*
27 *a nivel internacional, hemos trabajado con nuestros clientes —aunque sabemos que no siempre es*
28 *el momento ideal y que es un proceso que debe hacerse con cautela, "piano piano", como se dice—*
29 *para abrir gradualmente la exposición a mercados internacionales. Estos mercados ofrecen una gran*

variedad de emisores e instrumentos, muchos de ellos con una capacidad de pago superior a la del Estado costarricense. -----

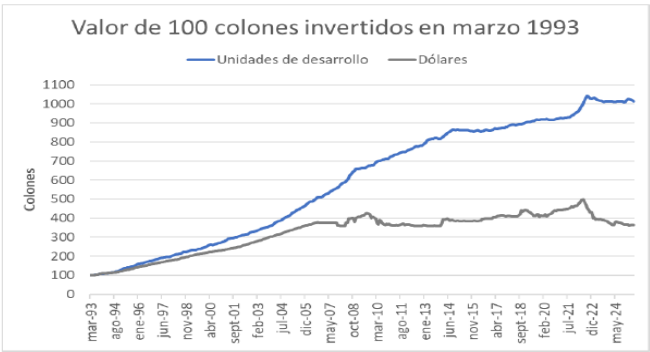


"Este cuadro no me voy a detener mucho en explicarlo, pero básicamente muestra el concepto de correlación, que es una herramienta estadística utilizada para analizar la fuerza, la magnitud y la dirección con que dos o más inversiones se mueven entre sí. Como mencionaba Humberto anteriormente, uno esperaría que si un instrumento de inversión sube, y otro baja, ese comportamiento ayude a estabilizar el portafolio, de manera que el valor total del portafolio fluctúe menos. Por ejemplo, si tenemos un portafolio de un millón de colones, puede subir a 1.700.000, luego a 1.900.000, después a 1.850.000; estos movimientos no siempre resultan cómodos para todos los inversionistas. Por eso es importante combinar activos que se comporten de manera distinta, o incluso inversa, para suavizar esas variaciones y reducir la volatilidad del portafolio. En términos técnicos, cuando dos instrumentos tienen una correlación positiva de +1, significa que tienden a moverse en la misma dirección: si uno sube, el otro también sube; si uno baja, el otro también baja. Cuando la correlación es negativa (-1), los activos tienden a moverse en direcciones opuestas, y una correlación cercana a 0 indica que no existe una relación clara o consistente entre ellos. En el mosaico de colores que se muestra en la diapositiva, pueden ver un ejemplo resaltado

1 en rojo. Ahí se observa que, por ejemplo, los bonos en dólares a 10 años y los títulos en UDES
2 presentan una correlación negativa, lo que significa que cuando los bonos en dólares tienden a
3 generar rendimientos positivos, los UDES suelen moverse en sentido inverso. Este tipo de análisis
4 es una de las herramientas fundamentales que utilizamos para la construcción de portafolios, ya que
5 nos permite identificar combinaciones de activos que contribuyan a reducir el riesgo total sin
6 sacrificar rendimiento.” -----

Ejemplo de un instrumento de inversión de interés para el inversionista institucional en Costa Rica

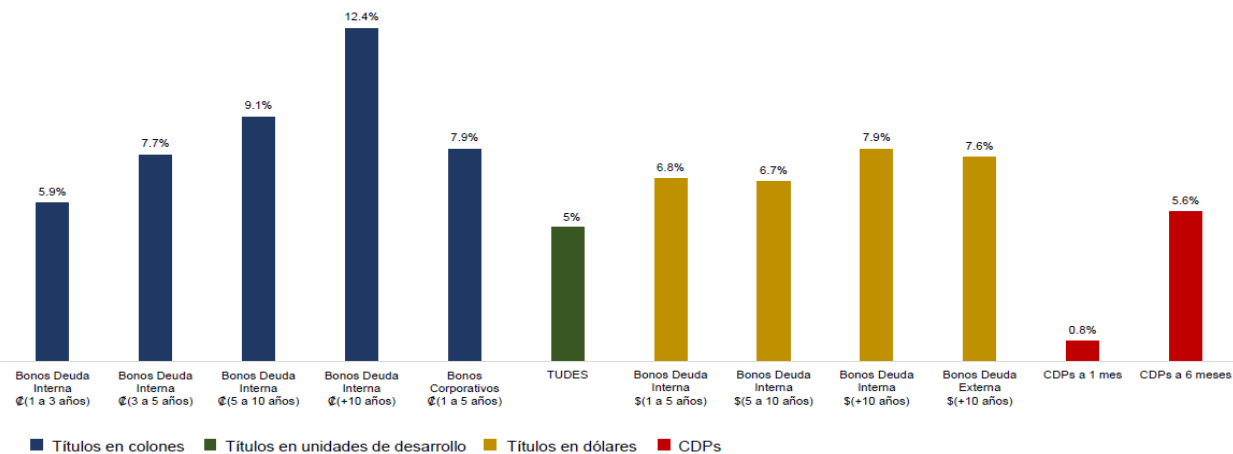
- **Títulos indexados a la inflación**
Permiten hacer inversiones en las que se protege el valor del dinero en el tiempo. Este tipo de instrumento es para el inversionista de largo plazo, y ofrece rendimientos atractivos en términos reales.
- **Títulos a tasa flotante**
Pagan cupones ligados a la tasa básica pasiva*, y dependiendo del plazo permiten recibir entre 1% - 4% por encima de la tasa de referencia.



*La tasa básica pasiva es un valor asociado a las tasas de interés de depósito del sistema financiero. Cuando las tasas de depósito son más altas, la tasa básica pasiva también lo será.

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

Rendimientos históricos (6 años) de diferentes instrumentos disponibles en Costa Rica



Definiendo el horizonte de inversión y su impacto

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

Seguidamente el señor Humberto Grant, Director del Área de Análisis continuará con la exposición para lo cual manifiesta lo siguiente: -----

Importancia de la congruencia entre el horizonte de inversión y la estructura del portafolio

Horizonte de inversión

Período proyectado durante el cual un inversionista mantiene una posición financiera antes de liquidarla para cubrir un objetivo específico.

Técnicamente, afecta decisiones estratégicas como selección de tipos de inversión, proporción del ahorro a éstos y gestión del riesgo.

Inversiones a corto plazo

Requieren reinversiones frecuentes que pueden afectar el rendimiento por cambios en tasas.

Inversiones a largo plazo

Buscan estabilidad y crecimiento compuesto, reduciendo el riesgo de reinversión.

Plazo	Rendimiento	Volatilidad
Corto	2.3%	17.8%
Mediano	7.9%	15.2%
Largo	9.3%	14.1%

A mayor el horizonte de inversión, mayor será la expectativa de rendimiento.

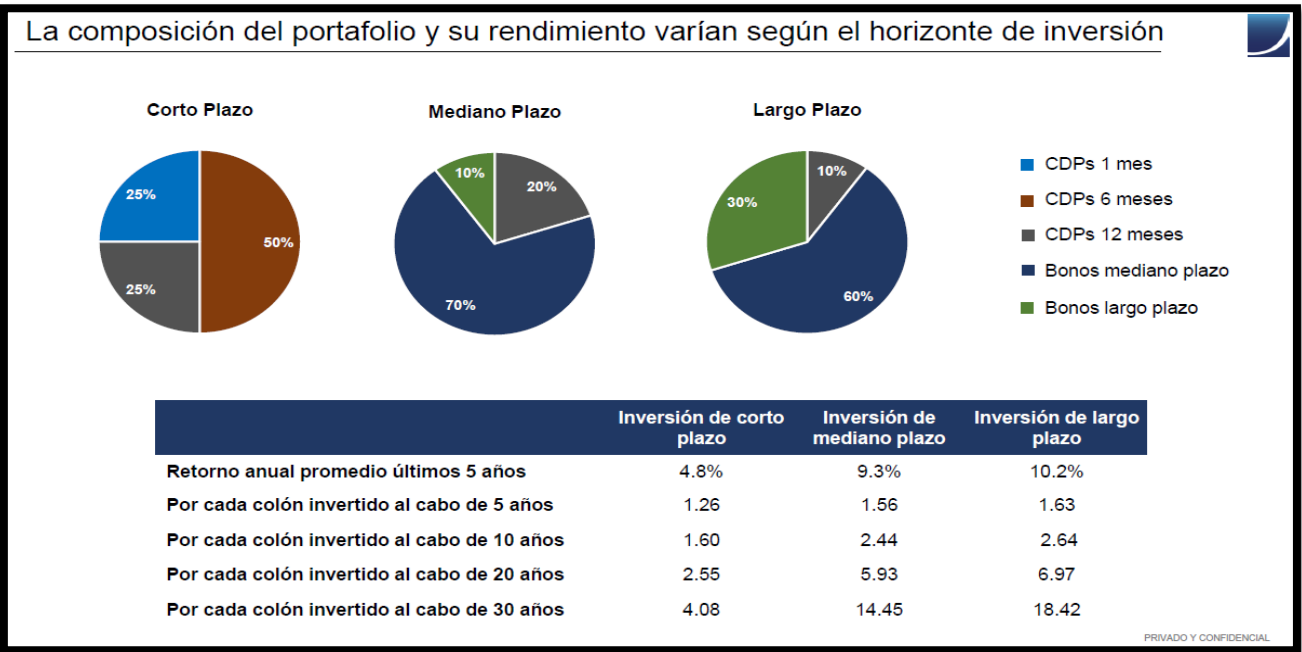
Plazo	Rendimiento	Volatilidad
Corto	2.3%	17.8%
Mediano	7.9%	15.2%
Largo	9.3%	14.1%

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

"Piensen que el horizonte de inversión es el plazo en el que uno va a necesitar los fondos. Por eso, es importante que ese horizonte sea coherente con la forma en que se invierte. Si uno tiene un horizonte muy corto y decide invertir en activos de muy largo plazo, esos activos suelen tener mayor volatilidad. Entonces puede ocurrir lo que mencionábamos antes: de repente uno necesita liquidar la inversión, pero el valor ha cambiado drásticamente, y en una emergencia se puede ver obligado

a asumir una pérdida que no tenía prevista. Por eso, cuando el horizonte de inversión es corto, lo más prudente es invertir de forma más conservadora, en activos con menor volatilidad. En cambio, en el largo plazo, uno puede asumir una mayor volatilidad, porque no necesita disponer del dinero de inmediato, y puede tolerar esas fluctuaciones a cambio de obtener un mayor rendimiento esperado. De la misma manera, si uno tiene un horizonte largo, no conviene concentrarse únicamente en activos de corto plazo o de baja fluctuación, porque a lo largo del tiempo eso puede traducirse en un rendimiento menor. En resumen, lo importante es mantener una congruencia entre el plazo de inversión y los instrumentos que conforman la cartera, de modo que ambos trabajen de forma armonizada y permitan alcanzar el resultado deseado, en el momento en que realmente se necesita.” -----

Seguidamente el señor Arturo González, Gestor de portafolios continuará con la exposición para lo cual manifiesta lo siguiente: -----



"Es muy importante que el inversionista tenga claridad sobre cuál es su horizonte de inversión. Esa claridad es la base para lograr congruencia entre sus objetivos y la composición del portafolio. Dependiendo de cuál sea ese horizonte —corto, mediano o largo plazo—, se ajustará la forma en que se estructura el portafolio. No existe un portafolio "ideal" o único. Existen portafolios que se diseñan y ajustan de acuerdo con los objetivos de cada inversionista. Es decir, la composición

correcta del portafolio depende directamente de las metas, la tolerancia al riesgo y el plazo que cada persona o institución tenga en mente. Cuando el horizonte de inversión es de mayor plazo, el inversionista puede asumir un poco más de riesgo y buscar rendimientos más altos que los que ofrecen las inversiones de corto plazo. Ahora bien, al trazar un horizonte de largo plazo no significa que el 100% del portafolio deba estar invertido a largo plazo, sino que una porción relevante puede orientarse hacia ese horizonte, mientras que otra parte se mantiene en instrumentos de corto o mediano plazo, según las necesidades de liquidez o gastos previstos. Por ejemplo, un portafolio de corto plazo podría estructurarse con un 25% a 6 meses, un 25% a 12 meses y un 50% también a 6 meses. Un portafolio de mediano plazo podría incluir bonos de mediano y largo plazo, manteniendo un 20% en inversiones de corto plazo para objetivos inmediatos. Y en un portafolio de largo plazo, naturalmente, la proporción de bonos de mayor vencimiento aumenta, buscando capturar rendimientos más altos a cambio de una mayor tolerancia a la volatilidad. Si analizamos los rendimientos promedio de los últimos cinco años, los retornos anuales han estado en torno a un 4.8%, 9.3% y 10.2%, según el tipo de portafolio. Esto evidencia la importancia de definir bien los objetivos de inversión desde el inicio, para construir un portafolio coherente con esos objetivos y evitar costos de oportunidad. De lo contrario, podríamos estar invirtiendo en instrumentos de corto plazo con un horizonte de largo plazo —o viceversa—, y eso generaría pérdidas o rendimientos por debajo del potencial. Finalmente, si observamos el valor del colón invertido a cinco años, vemos que:

- En una inversión de corto plazo, cada colón se convierte en aproximadamente ₡1.26.
- En una inversión de mediano plazo, llega a ₡1.56.
- Y en una inversión de largo plazo, alcanza cerca de ₡1.63.

A medida que extendemos el horizonte de inversión, el valor de cada colón invertido crece más en el tiempo, reflejando el efecto del rendimiento compuesto y de la disciplina de mantener la inversión a largo plazo.” -----



Seguidamente el señor Carlos Alberto González Camacho, Presidente continuará con la exposición para lo cual manifiesta lo siguiente: -----

La diferencia de rendimiento que aporta una firma asesora

Comparación de portafolios asesorados profesionalmente vs. carteras tradicionales de CDPs

- Un portafolio profesional diversifica y se ajusta dinámicamente según las condiciones del mercado para optimizar rendimiento y riesgo. Tienen mejor desempeño en el largo plazo.
- La cartera tradicional de CDPs ofrece la certeza de vencimientos en el corto plazo, pero potencialmente menores rendimientos en comparación con estrategias diversificadas.

Comparación de carteras

CDPs

Optimizada (Neto, 20% CDPs, 70% Bonos mediano, 10% Bonos largo)

Fecha	CDPs	Optimizada
2020	1 173 932	1 265 381
2022	1 308 802	1 379 800
2024	1 514 792	1 637 892

Valor de ₡1 millón invertido en cada cartera al cierre de 2018, en plazos seleccionados:

Fecha	CDPs	Optimizada
2020	₡ 1 173 932	₡ 1 265 381
2022	₡ 1 308 802	₡ 1 379 800
2024	₡ 1 514 792	₡ 1 637 892

"Esta filmina muestra la comparación de una nueva plataforma para los clientes de CDP, enfocada en un portafolio asesorado profesionalmente, que se integra con sus carteras tradicionales de CDP.

1 Como se indica en el recuadro, un portafolio profesional diversifica y se ajusta dinámicamente según
2 las condiciones del mercado. Esto es fundamental, porque el mercado es dinámico: las tasas de
3 interés suben y bajan, la inflación cambia, el crecimiento económico varía, y el riesgo país también
4 evoluciona. Por eso, el portafolio se adapta continuamente para optimizar la relación entre
5 rendimiento y riesgo, buscando el mejor desempeño posible en el largo plazo b. Es importante notar
6 que este portafolio tiene un rendimiento más estable y consistente que las carteras tradicionales de
7 CDP. Muchos clientes invierten pensando a 10 años, pero a menudo renuevan sus inversiones
8 anualmente, es decir, terminan invirtiendo 10 veces por un año. Esto produce un rendimiento
9 diferente al que se hubiera obtenido con una cartera diversificada y optimizada desde el inicio.
10 Veamos un caso real histórico: Si hubiéramos invertido desde diciembre de 2018 hasta 2024 en
11 carteras tradicionales de CDP, el rendimiento hubiera sido cercano a ¢755 por cada millón invertido.
12 Ahora, si consideramos una cartera optimizada con un 20% en CDP, 70% en bonos de mediano
13 plazo y 10% en bonos de largo plazo, el rendimiento sube a ¢883 por cada millón. Incluso si
14 consideramos un monto mayor, por ejemplo ¢120 millones, la diferencia en rendimiento se mantiene
15 proporcional. En el período más extendido, de diciembre 2018 a 2024, la cartera optimizada habría
16 alcanzado aproximadamente ¢1.600 millones, comparado con ¢1.500 millones de la cartera
17 tradicional, lo que representa un 15% más de rendimiento solo gracias a la diversificación y gestión
18 profesional del portafolio.” -----

Valor agregado en gestión profesional y personalización

- **Proceso sistemático para composición de la cartera**
Se utiliza una metodología estructurada basada en criterios cuantitativos y cualitativos para seleccionar activos, diversificar riesgos y construir portafolios eficientes y consistentes con el perfil del inversionista.
- **Análisis Constante**
Se realizan análisis continuos para identificar oportunidades y gestionar riesgos de inversión efectivamente.
- **Ajustes Personalizados**
Se aplican ajustes personalizados para alinear las inversiones con las metas patrimoniales específicas de cada cliente.
- **Acceso a Productos Especializados**
Los clientes comprenden y acceden a productos especializados que optimizan la relación riesgo-retorno de sus inversiones.
- **Mejora en Resultados**
Estas estrategias resultan en una mejor experiencia de inversión y resultados alineados con las expectativas del cliente.
- **Herramientas de Gestión Sofisticadas**
Uso de herramientas sofisticadas para el control, manejo y supervisión de cada portafolio, asegurando decisiones informadas y optimizando resultados.



PRIVADO Y CONFIDENCIAL

1 *"Es importante entender esto porque nos permite evaluar la capacidad de acumulación o*
2 *desacumulación de un fondo y, por consecuencia, de la cartera, así como los requerimientos de*
3 *efectivo y otros aspectos relacionados con la gestión. Cuando hablamos de procesos sistemáticos,*
4 *nos referimos a una metodología estructurada, que combina criterios cuantitativos y cualitativos*
5 *para seleccionar activos, diversificar riesgos y mantener consistencia con el perfil del inversionista.*
6 *Podemos compararlo con un traje hecho a la medida, no con algo general. Esto implica: •Análisis*
7 *constante de la cartera. •Ajustes personalizados según la evolución del mercado y las necesidades*
8 *del cliente. •Reuniones periódicas para revisar la estrategia. •Acceso a productos especializados que*
9 *permiten mejorar resultados. Nuestra dinámica habitual consiste en reuniones mensuales, similares*
10 *a las de un comité de directiva. No se trata solo de revisar estados de cuenta o compararlos entre*
11 *un mes y otro. En estas sesiones se hace una radiografía integral del portafolio: •Cómo se*
12 *consolidan los flujos. •La concentración de activos. •Los riesgos asumidos. •Lo que está pasando*
13 *en el mercado local y cómo esto puede afectar las tasas de interés. Estas reuniones permiten una*
14 *visión completa y estratégica del portafolio, muy similar a lo que haría un comité de inversiones o*
15 *de riesgos en una compañía, y son clave para tomar decisiones informadas y optimizar resultados."*

Conclusiones

1. Se puede mejorar el rendimiento del portafolio del FMS, dado que el mercado costarricense ofrece diversas opciones, muchas de ellas acordes con los objetivos de crecimiento de inversionistas institucionales como Colypro.
2. Lo anterior mejorando incluso la gestión de los diferentes riesgos a los que está expuesto el portafolio. Al incorporar en el portafolio de manera diversificada diversas clases de activos, emisores, monedas y diferentes plazos, es posible minimizar el riesgo, mejorar la liquidez, y preparar el portafolio para mitigar fluctuaciones de mercado.
3. Como asesores especializados en los mercados financieros, podremos agregar valor en el diseño, construcción y seguimiento del portafolio, mejorando la relación de equilibrio entre rendimiento y riesgo, con un portafolio más sólido y preparado para diferentes escenarios económicos.
4. Como pudimos observar, los costos de asesoría y supervisión del portafolio son bastante inferiores a los posibles rendimientos incrementales de la cartera, producto de una optimización del portafolio y de una gestión profesional.
5. Los mercados son dinámicos y presentan retos, razón por la cual un monitoreo periódico de emisores, instrumentos, composición del portafolio, coyuntura del mercado, entre otros, resulta vital para anticipar riesgos y ajustar estrategias.
6. Por otra parte, la preparación y constante actualización de proyecciones financieras en torno al portafolio, considerando flujos de ingresos, salidas y otros, nos permitirá tener mejor visibilidad del crecimiento, rendimiento, horizonte de inversión y proyección del valor del portafolio, mejorando el perfil de beneficios de los colegiados.

PRIVADO Y CONFIDENCIAL

1 *"Y finalmente, llegamos a esta filmina de conclusiones, las cuales se citan en dicha filmina."-----*

2 La MSc. Ana Gabriela Bejarano Salazar brinda un agradecimiento por la amplia presentación
3 realizada por parte de los señores representantes de la empresa CdC Asesoría Institucional S.A,
4 además manifiesta lo siguiente: *"Yo sí tengo un par de consultas, sabiendo que este es un primer*
5 *paso en el que nos estamos acercando a este tipo de información. Particularmente, cuando ustedes*
6 *mencionan la volatilidad económica, me imagino que existe algún tipo de gestión de riesgos frente*
7 *a esa volatilidad, especialmente considerando escenarios catastróficos, como el que ocurrió con la*
8 *Cooperativa que ustedes mencionaron. Ese caso es un ejemplo de situaciones donde no solo se*
9 *produce una recuperación mínima, sino que puede no existir recuperación alguna, como ocurrió con*
10 *Coopeservidores. Entonces, mi consulta es: una vez que se determina la distribución de inversiones*
11 *a corto, mediano y largo plazo —donde a largo plazo se busca un mayor rendimiento—, ¿existe*
12 *alguna estrategia específica para gestionar este tipo de riesgos extremos? Porque siempre queda la*
13 *sensación de que, en casos como el de Coopeservidores, debería haber algún tipo de supervisión o*
14 *mecanismo de control que proteja a los inversionistas bajo esa "sombrija de conocimiento".-----*

15 Para lo cual el señor Carlos Alberto González Camacho da respuesta manifestando lo siguiente: *"Si*
16 *no se realiza un acompañamiento constante, se pierde la oportunidad de gestionar adecuadamente*
17 *los riesgos y optimizar el portafolio. Al hacer este acompañamiento, podemos: 1. Revisar las políticas*
18 *de inversión y sugerir ajustes necesarios, especialmente en lo que se refiere a composición del*
19 *portafolio y riesgos. 2. Garantizar que la diversificación sea suficiente, de manera que ninguna*
20 *posición represente un porcentaje tan alto que pueda poner en riesgo el patrimonio. •Por ejemplo,*
21 *si tenemos un portafolio que rinde un 6% anual y la posición más grande representa un 5 o 6%,*
22 *incluso en un escenario extremo, la pérdida sería equivalente a un año de intereses, pero no afectaría*
23 *el núcleo generador del portafolio. Otros elementos importantes del acompañamiento incluyen: •*
24 *Análisis del riesgo de crédito de cada emisor. •Monitoreo periódico, trimestral o semestral, conforme*
25 *se publican resultados financieros. Esto nos permite anticipar deterioros en la suficiencia patrimonial*
26 *o en los rendimientos de mercado debido a cambios en la percepción de riesgo. •Para emisores de*
27 *oferta pública, este seguimiento es más sistemático; para otros emisores, como Cooperativas, se*
28 *requiere reuniones periódicas centradas en el riesgo de crédito. Respecto a la volatilidad de mercado,*
29 *aunque siempre puede existir, nuestro mercado local no es tan profundo como los mercados*
30 *internacionales, por lo que los movimientos extremos son menos frecuentes. Aun así, si las tasas de*

1 *interés suben o bajan, los portafolios pueden experimentar variaciones. Por eso, una composición*
2 *cuidadosa, tomando en cuenta todos estos elementos, permite mantener un portafolio más estable.*
3 *Además, es importante destacar que todos los instrumentos de CDP, incluso de mediano o largo*
4 *plazo, se pueden vender en el mercado secundario. Esto significa que no es necesario esperar hasta*
5 *el vencimiento; podemos ajustar posiciones si detectamos algo que no nos genera confianza en un*
6 *emisor determinado. En resumen, este monitoreo constante y activo nos permite anticipar riesgos,*
7 *ajustar posiciones y proteger el portafolio. -----*

8 La MSc. Ana Gabriela Bejarano Salazar continúa con las consultas hacia los personeros de empresa
9 de Asesorías Financieras, a saber: *"¿Cuánto deberíamos generar con los rendimientos a corto o largo*
10 *plazo, considerando los distintos horizontes de inversión, para que, a partir de ese rendimiento, se*
11 *pueda cubrir el costo de las asesorías que eventualmente ustedes nos brindarían? Y, relacionado*
12 *con esto, ¿qué porcentaje del portafolio estarían considerando como referencia para calcular esa*
13 *compensación o costo de asesoría?" -----*

14 La señora Mónica Chaves Ramírez, Directora de Operaciones brinda respuesta a la consulta realizada
15 por la MSc. Ana Gabriela Bejarano Salazar y dice lo siguiente: *"Estamos hablando de un 0.45% anual*
16 *sobre el valor de las inversiones bajo supervisión."-----*

17 Se procede a despedir y dar las gracias a los señores de la empresa CdC Asesoría Institucional S.A
18 Al ser las diecinueve horas con nueve minutos la M.Sc. Bejarano Salazar Ana Gabriela,
19 vicepresidenta, propone conceder un receso -----

20 La sesión fue reanudada al ser las diecinueve horas con diez minutos, continuando con el Orden del
21 día. -----

22 En atención al oficio relativo a la exposición efectuada en el día de hoy sobre el acompañamiento y
23 la asesoría financiera, se resuelve lo siguiente: -----

24 **ACUERDO 14:** -----

25 **Dar por recibido el oficio de fecha 22 de mayo del 2025 suscrito por el señor Carlos**
26 **Alberto González Camacho, Presidente y la señora Mónica Chaves Ramírez, Directora de**
27 **Operaciones de C d C Asesoría Institucional S.A. en el cual remiten una oferta de**
28 **servicios para brindar Asesoría y acompañamiento en gestión de inversiones y riesgos**
29 **financieros. / Aprobado por seis votos. / /ACUERDO FIRME./ -----**

Comunicar al señor Carlos Alberto González Camacho, Presidente y a la señora Mónica Chaves Ramírez, Directora de Operaciones de C d C Asesoría Institucional S.A. -----

CAPÍTULO IV: ASUNTOS DE TESORERÍA -----

ARTÍCULO 14. Aprobación de pagos (ANEXOS 01,02,03,04,05 Y 06) -----

El Lic. Jonathan Céspedes Arroyo, Tesorero de Junta Directiva presenta el listado de pagos para su aprobación y emisión con la debida documentación de respaldo, el cual se adjunta al acta mediante los anexos número 01,02,03,04,05 y 06-----

De la cuenta 100-01-000-038838-9 del Banco Nacional de Costa Rica por un monto de treinta y siete millones quinientos sesenta mil ochocientos sesenta colones con sesenta céntimos (¢37.560.860,60) de la cuenta 100-01-000-038838-9 del Banco Nacional de Costa Rica por un monto de doscientos treinta y seis mil doscientos colones con cero céntimos (¢236.200.00) de la cuenta 100-01-000-038838-9 del Banco Nacional de Costa Rica por un monto de doscientos noventa y siete mil cuatrocientos colones con cero céntimos (¢297.400.00) de la cuenta 100-01-000-038838-9 del Banco Nacional de Costa Rica por un monto de seis millones ochocientos treinta y cinco mil tres colones con setenta y cuatro céntimos (¢6.835.003.74). -----

Una vez conocido el listado de los pagos presentados por el Lic. Jonathan Céspedes Arroyo, Tesorero de Junta Directiva, se toman los siguientes acuerdos: -----

ACUERDO 15: -----

Dar por recibida y aprobar la emisión de pagos de la cuenta 100-01-000-038838-9 del Banco Nacional de Costa Rica por un monto de treinta y siete millones quinientos sesenta mil ochocientos sesenta colones con sesenta céntimos (¢37.560.860,60) de la cuenta 100-01-000-038838-9 del Banco Nacional de Costa Rica por un monto de doscientos treinta y seis mil doscientos colones con cero céntimos (¢236.200.00) de la cuenta 100-01-000-038838-9 del Banco Nacional de Costa Rica por un monto de doscientos noventa y siete mil cuatrocientos colones con cero céntimos (¢297.400.00) de la cuenta 100-01-000-038838-9 del Banco Nacional de Costa Rica por un monto de seis millones ochocientos treinta y cinco mil tres colones con setenta y cuatro céntimos (¢6.835.003.74). El listado de los pagos de fecha 01 de octubre de 2025, se adjunta al acta mediante el anexo número 01,02,03 y 04./ Aprobado por seis votos./ ACUERDO FIRME./ -----

Comunicar a la Unidad de Tesorería y a la Jefatura Financiera. / -----

El Lic. Jonathan Céspedes Arroyo, Tesorero de Junta Directiva, presenta los pagos de la cuenta número 100-01-000-038838-9 del Banco Nacional de Costa Rica por el monto de veintitrés millones trescientos cuarenta y ocho mil cuatrocientos tres colones con sesenta céntimos (¢23.348.403.60) de la cuenta número 100-01-000-038838-9 del Banco Nacional de Costa Rica por un monto de ocho millones ciento tres mil colones con cero céntimos (¢8.103.000.00).-----

ACUERDO 16: -----

Aprobar la emisión de pagos de la cuenta número 100-01-000-038838-9 del Banco Nacional de Costa Rica por el monto de veintitrés millones trescientos cuarenta y ocho mil cuatrocientos tres colones con sesenta céntimos (¢23.348.403.60) de la cuenta número 100-01-000-038838-9 del Banco Nacional de Costa Rica por un monto de ocho millones ciento tres mil colones con cero céntimos (¢8.103.000.00). El listado de los pagos de fecha 01 de octubre de 2025, se adjunta al acta mediante el anexo número 05 y 06./ Aprobado por seis votos./ ACUERDO FIRME./ -----

Comunicar a la Unidad de Tesorería y a la Jefatura Financiera. / -----

CAPITULO V: CORRESPONDENCIA PARA DECIDIR -----

ARTÍCULO 15. Oficio CLYP-AG-TH-021-2025 de fecha 23 de setiembre 2025 suscrito por la MSc. Patricia Isabel Bermúdez Ramírez, Presidenta el MSc. José Pablo Porras Calvo, Secretario el Lic. Alejandro López Calderón, Vocal I y la MSc. Luisa Elena Morales Chaves, Suplente todos miembros del Tribunal de Honor **Asunto:** Solicitud de presupuesto para Asambleas Generales Extraordinarias. Acto seguido, se procede a dar lectura al oficio recibido, cuyo contenido se transcribe a continuación de manera íntegra: -----

Alajuela 23 de setiembre de 2025
CLYP-AG-TH-021-2025

SEÑORES (as)
JUNTA DIRECTIVA
COLYPRO

Asunto: Solicitud de presupuesto para Asambleas Generales Extraordinarias.

Sirva la presente para saludarles y desear que todo esté saliendo de la mejor manera en sus funciones diarias.

Como ya es de su conocimiento el Tribunal de Honor, tiene la función de analizar los casos presentados por colegiados, con el fin de disciplinar cuando algún Colegiado incumple lo establecido en el Código Deontológico, tramitando un proceso Administrativo Disciplinario, el cual tiene una resolución final, que es la confirmación de la falta con lo cual se establece una sanción o bien la exoneración de la responsabilidad por parte del colegiado denunciado. Ahora bien, dentro de este procedimiento, existe la posibilidad de que, si una de las partes no está satisfecha con la resolución dada por el Tribunal de Honor, puede apelar o bien presentar una apelación al traslado de cargos, por lo que el proceso se paraliza hasta que dicha apelación sea conocida por la Asamblea (Órgano máximo de Colypro).

Teniendo lo anterior como preámbulo, este Tribunal de Honor, hace de su conocimiento que en la actualidad existen 7 expedientes pendientes de conocer y resolver una apelación por parte de la Asamblea e incluso es preocupante ya que muchos están por "caer en caducidad" por lo que solicitamos con todo respeto se incluya presupuesto para el próximo año 2026 poder realizar al menos dos Asambleas Generales Extraordinarias que sean exclusivamente para atender los casos del Tribunal de Honor.

Agradecemos profundamente a la Junta Directiva, que al menos se analice la posibilidad de incluir dicho presupuesto y así terminar con este rezago en los procedimientos que no sólo vienen a generar inseguridad a los colegiados, sino que entorpece la labor que como Tribunal de Honor nos corresponde.

Para respaldar lo anterior, se adjunta el oficio CLYP- JD-AL-C-85-2024, suscrito por la Sra. Laura Sagot Somarribas, abogada y Francine Barboza Topping, Asesora Legal de la Junta Directiva, en donde brindan un criterio y recomendación sobre la necesidad de realizar la Asamblea General Extraordinaria para asegurar que los recursos se atiendan en tiempo y forma conforme a lo señalado en la normativa vigente.

Se despide agradecido en pleno el Tribunal de Honor:

PATRICIA
ISABEL
BERMUDEZ
RAMIREZ
(FIRMA)
M.Sc. Patricia Isabel Bermúdez Ramírez
Presidenta

Firmado digitalmente
por PATRICIA ISABEL
BERMUDEZ RAMIREZ
(FIRMA)
Fecha: 2025.09.29
14:28:26 -06'00'

JOSE PABLO
PORRAS
CALVO
(FIRMA)
M.Sc. José Pablo Porras Calvo
Secretario

Firmado digitalmente por
JOSE PABLO
PORRAS CALVO
(FIRMA)
Fecha: 2025.09.26
08:40:18 -06'00'

ALEJANDRO
LOPEZ
CALDERON
(FIRMA)
Lic. Alejandro López Calderón
Vocal

Firmado digitalmente
por ALEJANDRO LOPEZ
CALDERON (FIRMA)
Fecha: 2025.09.23
09:05:17 -06'00'

LUISA ELENA
MORALES
CHAVES (FIRMA)
M.Sc. Luisa Elena Morales Chaves
Suplente

Firmado digitalmente por
LUISA ELENA MORALES
CHAVES (FIRMA)
Fecha: 2025.09.24
14:19:27 -06'00'

Habiéndose analizado el oficio supracitado y considerando la solicitud planteada, la Junta Directiva, en uso de sus facultades, acuerda lo siguiente: -----

ACUERDO 17: -----

Dar por recibido el oficio CLYP-AG-TH-021-2025 de fecha 23 de setiembre del 2025 suscrito por la MSc. Patricia Isabel Bermúdez Ramírez, presidenta; el MSc. José Pablo Porras Calvo, Secretario; el Lic. Alejandro López Calderón, Vocal I y la MSc. Luisa Elena Morales Chaves, Suplente; todos miembros del Tribunal de Honor en el cual solicitan se incluya presupuesto para el próximo año 2026 para poder realizar al menos dos

Asambleas Generales Extraordinarias que sean exclusivamente para atender los casos del Tribunal de Honor. Trasladar a la Comisión de Presupuesto para su valoración. -----

Aprobado por seis votos./ ACUERDO FIRME./ (anexo 07)-----

Comunicar a la MSc. Patricia Isabel Bermúdez Ramírez, Presidenta el MSc. José Pablo Porras Calvo, Secretario el Lic. Alejandro López Calderón, Vocal I y la MSc. Luisa Elena Morales Chaves del Tribunal de Honor. -----

ARTÍCULO 16. Oficio CLYP-JRGUAP-029-2025 de fecha 28 de julio 2025 suscrito por la señora María del Milagro Campos Víquez, Secretaria de la Junta Regional de Guápiles **Asunto:** Solicitar convenios comerciales para la zona de Guácimo, Pococí y Sarapiquí. -----

Acto seguido, se procede a dar lectura al oficio recibido, cuyo contenido se transcribe a continuación de manera íntegra: -----

28 de julio del 2025
CLYP-JRGUAP-029-2025

Señores
Junta Directiva Nacional
Colegio de Licenciados y Profesores.

Estimados señores:

La Junta Regional de Guápiles del Colegio de Licenciados y Profesores en Letras, Filosofía, Ciencias y Artes en su sesión ordinaria 029-2025 celebrada el 28 de julio de 2025, tomó el siguiente acuerdo:

ACUERDO 07:

La Junta Regional de Colypro - Guápiles acuerda: **ACUERDO 07: -**
Presentar la propuesta de posibles convenios comerciales, para la zona de Guácimo, Pococí y Sarapiquí; ante el Departamento de Comunicaciones y la Junta Directiva Nacional.
/Acuerdo en firme.
/ APROBADO POR CINCO VOTOS.

Nombre	Servicio	Teléfono	Correo
Dayana Ortiz Mena (Sarapiquí)	Estética	87069309	omdaya33@outlook.com
Adriana Núñez Valerín (Sarapiquí)	Servicio de Psicología Código 10035	88452692	adrinuva2024@gmail.com
Daniel Salas Gutiérrez (Sarapiquí)	LOD"S GYM gimnasio	85742739	jdsalas_316@hotmail.com

Tortuguero (Pococi)			
Farmacias Génesis Cariari Sarapiquí Otros	Farmacia	2767-3252 6085-1777	
Esperanza Spa y Estética Pococi	Estética	84479056	
Edgar Fonseca Hernández (Río Jiménez)	Gimnasio	61222906	
Quinta la Madona (Pococi) Alberto Cedeño	Centro recreo	83319748	quintalamandona@outlook.co m
La Habana (Guácimo)	Centro de recreo	89320191	Habanac06gmail.com
Figues	Centro recreo	60509952	aventura@figuescr.com
José Chinchilla Miranda	Gimnasio	83010017	
Aguas Claras (Pococi)	Centro recreo	72048120/867766 88	86776688 Álvaro Astúa Madrigal
Hotel Suerre (Pococi)	Club (piscinas, restaurante, canchas)	2713 3000	
Beatriz Alfaro Valerio	Expo-Pococi	83892763	info@expo-pococi.com
Ekono Guápiles	Tienda	2710 4813	
Dayana Araya	Nutricionista	88620134	

Brayan Rojas Méndez (Sarapiquí)	Chimichangas comida mexicana	87355245	chimifactura@gmail.com
Andrey Miranda Corea (Sarapiquí)	Internet Antares wifi	87078055	gerencia@antareswifi.com
Andrey Miranda Corea (Sarapiquí)	Rancho Antares casa vacacional (Cacho Negro)	87078055	gerencia@antareswifi.com
Gerber Gómez Alfaro (Sarapiquí)	Apartamento Vacacional (Atenas)	88131816	gerber.gomez.alfaro@mep.go.cr
María Yessenia Granados Alvarado (Sarapiquí)	Finca Rica (Centro de recreativo, vacacional)	88146893	yeseniagranados2003@yahoo.es
Hotel Sueño Azul (Sarapiquí)	Hotel	27641000 22532020	info@suenoazulresort.com
Hotel Araambigua (Sarapiquí)	Hotel	Fax 27666401 / 2766 7101	www.hotelaraambigua.com info@hotelaraambigua.com
GRUPO PACHIRA Tortuguero Nombre del subgerente de ventas: Jorge Mata (Pococi)	Hotel	2256-7080	Jorge.mata@pachiralodge.com
HOTEL LAGUNA LODGE	Hotel	2253-1100 8384 1730 (Alejandro Lara)	

Mariana Marín Durán	Academia de baile	64092217	
---------------------------	----------------------	----------	--

Atentamente,



María del Milagro Campos Víquez
Secretaria Junta Regional de Guápiles

Cc: Dpto. de Comunicaciones, Colypro.

Habiéndose analizado el oficio supracitado y considerando la información indicada, la Junta Directiva, en uso de sus facultades, acuerda lo siguiente: -----

ACUERDO 18 : -----

Dar por recibido el Oficio CLYP-JRGUAP-029-2025 de fecha 28 de julio 2025 suscrito por la señora María del Milagro Campos Víquez, Secretaria de la Junta Regional de Guápiles en el cual presenta la propuesta de posibles convenios comerciales, para la zona de Guácimo, Pococí y Sarapiquí. Trasladar a la Dirección Ejecutiva para su análisis. -----
Aprobado por seis votos./ ACUERDO FIRME./ -----

Comunicar a la señora María del Milagro Campos Víquez, Secretaria de la Junta Regional de Guápiles y a la Dirección Ejecutiva (anexo 08) -----

Se aprueba trasladar los artículos que se detallan a continuación, a fin de que sean analizados en una próxima sesión. -----

ARTÍCULO 17. Oficio CLYP-JR-043-2025 de fecha 01 de setiembre 2025 suscrito por la MSc. Karina Morales Soto, Secretaria de la Junta Regional de Puntarenas **Asunto:** Acuerdo de agradecimiento de la Junta Regional de Puntarenas para la Junta Directiva. -----

ARTÍCULO 18. Oficio de la Junta Regional de San José Este de fecha 27 de agosto 2025 suscrito por la MSc. Maricela Morales Mora, Secretaria de la Junta Regional de San José Este **Asunto:** La Junta Regional de San José Este requiere contratar de un proveedor de eventos para el convivio Día del Educador Costarricense. -----

ARTÍCULO 19. Oficio CLYP-JRSE-05-2025 de fecha 27 de agosto del 2025 suscrito por la MSc. Maricela Morales Mora, Secretaria de la Junta Regional de San José Este **Asunto:** La Junta Regional de San José Este solicita una reunión con la Junta Directiva para externar las necesidades de acuerdo con el PAO 2025. -----

ARTÍCULO 20. Oficio de fecha 02 de setiembre del 2025 suscrito por el señor José Gerardo Solís Sequeira **Asunto:** Situación actual del gimnasio del Centro Recreativo de Alajuela.-----

CAPÍTULO VI: ASUNTOS DIRECTIVOS -----

No se presentaron asuntos de miembros Directivos -----

CAPÍTULO VII: ASUNTOS VARIOS -----

ARTÍCULO 21. Simposio Parálisis Cerebral -----

- 1 **CAPÍTULO VIII: CIERRE DE SESIÓN-----**
- 2 **SIN MÁS ASUNTOS QUE TRATAR LA SEÑORA VICEPRESIDENTA FINALIZA LA SESIÓN A**
- 3 **LAS DIECINUEVE HORAS CON TREINTA Y DOS MINUTOS DEL DÍA INDICADO. -----**
- 4
- 5
- 6
- 7 **Ana Gabriela Bejarano Salazar Rodrigo Lizama Oliger**
- 8 **Vicepresidenta Secretario**
- 9 Toma de acta y levantado de Texto: Melissa Sánchez Alfaro. -----