

SESIÓN ORDINARIA 780

Acta de la sesión ordinaria **SETECIENTOS OCHENTA** de la Junta Directiva de Popular Valores, Puesto de Bolsa, S. A., celebrada de manera virtual mediante la modalidad de videoconferencia, la cual se llevó a cabo en forma interactiva, simultánea e integral a las **DIECISIETE HORAS CON DOS MINUTOS DEL JUEVES TREINTA DE ENERO DE DOS MIL VEINTICINCO**. La convocatoria a la presente sesión se efectuó de conformidad con lo dispuesto en la ley. Asistentes: el presidente Sr. Raúl Espinoza Guido, la vicepresidenta Sra. Shirley González Mora, el secretario Sr. Álvaro Ramírez Sancho, la tesorera Sra. Kimberly Grace Campbell McCarthy, la vocal Sra. Silvia Morales Jiménez, y la fiscal Sra. Noylin Cruz Suárez.

Asimismo, asistieron: la gerente general Sra. Mónica Ulate Murillo, el auditor interno Sr. Carlos Cortés Hernández, el subgerente general de Negocios Sr. Mario Roa Gutiérrez, el representante de la Dirección Corporativa de Riesgo Sr. Johan Rojas Fonseca, la subsecretaria General a. i., Sra. Andrea Castillo Gonzalo y el subdirector jurídico Sr. Max Obando Rodríguez.

ARTÍCULO 1

Inicia la sesión.

El presidente Sr. Espinoza Guido saluda a los participantes y les da a todos una calurosa bienvenida a esta sesión n.º 780 de la Junta Directiva de Popular Valores.

Acto seguido, comprueba el quórum para la sesión.

Comprobado el quórum, pasa al orden del día:

"1.- Aprobación del acta n.º 779.

2.- Asuntos de Presidencia

3.- Asuntos de Directores

4.- Asuntos Resolutivos

4.1.- Asuntos de Gerencia

4.1.3.- La Sra. Mónica Ulate Murillo, gerente general, remite para conocimiento, el oficio PVGCC-002-2025 con el Informe de Avance y Cierre del Plan de Trabajo del Departamento de Gobernanza, Control Interno y Cumplimiento Normativo, correspondiente al II semestre de 2024. (Ref.: oficio PVSA-063-2025 del 22 de enero de 2025)

4.1.4.- La Sra. Mónica Ulate Murillo, gerente general, remite para conocimiento, la Matriz de Seguimiento al Plan de Capacitación de los miembros de esta Junta Directiva de Popular Valores para el periodo 2024. (Ref.: oficio PVSA-834-2024 del 19 de noviembre de 2024)

4.1.5.- La Sra. Mónica Ulate Murillo, gerente general, remite para aprobación, el oficio PVGOP-004-2025 con la propuesta del Plan de Capacitación Interna para los directores de esta Junta Directiva de Popular Valores, Puesto de Bolsa, S. A., correspondiente al periodo 2025. (Ref.: oficio PVSA-071-2025 del 24 de enero de 2025)

4.1.7.- La Sra. Mónica Ulate Murillo, gerente general, remite para conocimiento, el oficio PVGN-035-2025 con la actualización sobre el mercado y las recompras a enero 2025. (Ref.: oficio PVSA-057-2025 del 22 de enero de 2025)

4.2. Asuntos de Comités.

Comité Corporativo de Auditoría

4.2.1.- El Comité Corporativo de Auditoría remite, para conocimiento, los estados financieros de Popular Valores Puesto de Bolsa S. A., correspondientes al IV trimestre del año 2024. (Ref.: acuerdo CCA-2-ACD-19-2025-Art-8 del 27 de enero de 2025)

Comité Corporativo de Remuneraciones y Nominaciones

4.3. Asuntos de Auditoría.

4.4.- Asuntos de la Secretaría General.

4.5.- Correspondencia Resolutiva.

4.6.- Criterios Legales.

5.- Asamblea de Accionistas.

6.- Asuntos Informativos.

6.1.- La Junta Directiva Nacional aprobó la modificación a los artículos 7, 9, 10, 11, 13 y 15 del Código de Conducta del Conglomerado Financiero Banco Popular y de Desarrollo Comunal. (Ref.: acuerdo JDN-6176-Acd-048-2025-Art-13 del 21 de enero de 2025)

6.3.- La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, dispuso por unanimidad y en firme, mantener el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 4,0% anual. (Ref.: oficio JD-6234/06 del 23 de enero de 2025)".

Confirma que, de parte de esta Sociedad, el finiquito está elaborado, pero necesitan ver si hay observaciones desde Popular SAFI que puedan incorporarse al documento antes de su firma.

Agradecería los votos de los miembros de esta Junta Directiva, con la modificación señalada a la agenda.

El auditor interno Sr. Cortés Hernández confirma lo anterior.

El presidente Sr. Espinoza Guido agradece la sugerencia y pide votar el orden del día con las modificaciones indicadas.

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

Declarar CONFIDENCIAL este acuerdo, de conformidad con lo establecido en el artículo 24 de la Constitución Política, artículo 30 párrafo final de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional y el artículo 273 de la Ley General de la Administración Pública, en relación con las disposiciones de la Ley de Información No Divulgada (7975 del 4 de enero del 2000).

Al ser las **diecisiete horas con cinco minutos**, inicia su participación virtual el subgerente general de Negocios Sr. Mario Roa Gutiérrez.

ARTÍCULO 2

1.- Aprobación del acta n.º 779.

El presidente Sr. Espinoza Guido pregunta si hay observaciones al acta n.º 779.

La fiscal Sra. Cruz Suárez observa que en el acuerdo de las sesiones para el mes de febrero se habla de que todas las sesiones son virtuales, pero recuerda que en la primera sesión en la que participó esta servidora se habló sobre la posibilidad de una reunión presencial.

Consulta por si es que se cambió de parecer o si se omitió esa parte en el acta.

El presidente Sr. Espinoza Guido agradece el comentario y comenta que justamente hoy en la tarde, la gerente general Sra. Ulate Murillo y este servidor detectaron ese tema en el acta. De hecho, en Asuntos de Presidencia, presentará la propuesta de la fecha para la sesión presencial.

Acto seguido, pide corregir en el acta que una de esas tres sesiones de febrero sería presencial.

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

"Aprobar, con la observación indicada, el acta de la sesión n.º 779 de la Junta Directiva de Popular Valores, Puesto de Bolsa, S. A., celebrada el 23 de enero de 2025".

ACUERDO FIRME

ARTÍCULO 3

Asuntos de Presidencia

El presidente Sr. Espinoza Guido recuerda que se conversó sobre la posibilidad de que una de las sesiones de febrero fuera presencial. En primer lugar, cree que es importante tener este acercamiento en alguna de las actividades y una sesión presencial es lo ideal.

En segundo lugar, desea cumplir un pendiente que tienen desde finales del año pasado, que no pudieron cumplir, relacionado con una invitación para que el presidente de la Junta Directiva Nacional y a la señora gerente general asistan a alguna de las sesiones de Popular Valores. Esto para recibir de parte de su parte un mensaje corporativo.

Hoy revisaron la disponibilidad de las agendas para analizar si cabía en alguna de las tres sesiones que son los jueves 13, 20 y 27; al parecer, tienen coincidencia el jueves 20.

La gerente general Sra. Ulate Murillo confirma que, efectivamente, el jueves 20 podrían asistir la gerente general corporativa Sra. Carvajal Vega y el presidente Sr. Sánchez Sibaja.

El presidente Sr. Espinoza Guido propone sesionar el jueves 20 de manera presencial en las oficinas de Popular Valores en Torre Mercedes. En cuanto a la hora plantea la posibilidad de iniciar a las 4:30 p. m. para aprovechar más el tiempo y no finalizar muy tarde.

La vocal Sra. Morales Jiménez propone iniciar la sesión a las 4:00 p. m. y consulta cómo les quedaría esa hora a los compañeros.

La fiscal Sra. Cruz Suárez precisa que tiene disponibilidad para iniciar a esa hora.

El secretario Sr. Ramírez Sancho comenta que también tiene disponibilidad.

La tesorera Sra. Campbell McCarthy afirma que sí puede a las 4:00 p. m.

La vicepresidenta Sra. González Mora precisa que está de acuerdo.

La gerente general Sra. Ulate Murillo cree que la gerente general corporativa Sra. Carvajal Vega sí llegaría a las 5:00 p. m. y precisa que pueden iniciar la sesión, viendo otros temas.

Comenta que conversó con la asistente de la gerente general corporativa Sra. Carvajal Vega, le comentó la posibilidad de iniciar a las 4:30 p. m., pero esta le señaló que mejor sería las 5:00 p. m.

Afirma que se comunicará con ella para informarle que el inicio sería a las 4:00 p. m. y consultarle si la Sra. Carvajal Vega puede agendarla desde las 4:00 p. m.

El presidente Sr. Espinoza Guido acota que esta Junta Directiva puede reunirse a partir de las 4:00 p. m. y los señores llegarían a la hora que puedan durante la sesión.

Confirma que la sesión presencial se programa para el jueves 20 de febrero a las 4:00 p. m.

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

“Programar la sesión de esta Junta Directiva de Popular Valores Puesto de Bolsa, S. A., del jueves 20 de febrero de 2025 para las 4:00 p. m. y de manera presencial en Torre Mercedes, Paseo Colón”.

ACUERDO FIRME

ARTÍCULO 4

Asuntos de Presidencia

La gerente general Sra. Ulate Murillo trae a colación un correo remitido a algunos directores sobre la información para la apertura del Formulario de Grupo Vinculado; recuerda que este fue enviado el 29 de enero de 2025 a las 10:00 a. m. aproximadamente y es para ingresar una información en un sistema.

El formulario se le remitió a la tesorera Sra. Campbell McCarthy, al secretario Sr. Ramírez Sancho y a la vocal Sra. Morales Jiménez. Entiende que el presidente Sr. Espinoza Guido, ya lo tiene; en cuanto a la fiscal Sra. Cruz Suárez, le indicaron que al ser fiscal, no le aplica.

El presidente Sr. Espinoza Guido consulta a la subsecretaria General a. i., Sra. Castillo Gonzalo si es así.

La subsecretaria General a. i. Sra. Castillo Gonzalo confirma que así es.

La gerente general Sra. Ulate Murillo pide tener en cuenta que hay plazo hasta el 4 de febrero para ingresar la información. Afirma que ya completó el suyo, al entrar al sistema ya está cargada la información que se dio en algún momento, pero sí habría que refrescar si se presentan algunos casos adicionales.

El presidente Sr. Espinoza Guido pide no dejarlo para el final, en los casos que hay que revisar, y afirma que se completa muy rápido. Es información que no debería cambiar mucho.

ARTÍCULO 5

Asuntos de Directores.

La vicepresidenta Sra. González Mora comenta que recién recibieron un correo del Sr. Carlos Calderón Mora, donde se despide, les dice que será trasladado a otra área y les agradece.

Cree que los agradecidos deben ser ellos y desea, para efectos de su expediente, enviarle una nota de agradecimiento al Sr. Calderón Mora ya que su gestión ha sido excelente.

Les solicita respetuosamente a los señores directores si le acompañan en este tema para hacerle llegar por escrito una nota de agradecimiento.

El presidente Sr. Espinoza Guido comenta que, ciertamente, este servidor le expresó de manera privada, lo llamó y le agradeció de forma personal y a nombre del grupo, sin embargo, le parece muy bien la propuesta planteada por la vicepresidenta Sra. González Mora.

Anota que lo plantearía como una moción de acuerdo para que, desde esta Junta Directiva de Popular Valores, salga un agradecimiento para el Sr. Carlos Calderón Mora por toda la ayuda brindada en el periodo que en el que colaboró como representante de la Secretaría General y les facilitó las reuniones, las agendas y cualquier otra actividad que se derivara del trabajo de este Órgano Director.

Confirma que siempre realizó su labor con absoluto profesionalismo, empatía, respeto, es de agradecerle y, al mismo tiempo, desearle éxitos en su nuevo rol dentro de la organización.

Aprovecha la oportunidad para darle la bienvenida a Sra. Elena Céspedes Chinchilla, quien sustituirá al Sr. Carlos Calderón Mora. Espera que tengan la misma experiencia con esta y está seguro de que así será.

La vicepresidenta Sra. González Mora precisa que se utilizarían los términos propuestos por el presidente Sr. Espinoza Guido. Pide transcribirlos de esa manera, estaría votándolos positivamente y en firme.

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

“Solicitarle a la Secretaría General para que le envíe al Sr. Carlos Adrián Calderón Mora, y para efectos de su expediente institucional, una nota de agradecimiento sincero desde esta Junta Directiva de Popular Valores Puesto de Bolsa por su excelente gestión y toda la gran ayuda que le brindó a este Órgano Director durante el periodo en el que colaboró como representante de la Secretaría General.

Se le agradece por la organización de todas las actividades que se derivaron de la operativa de esta Junta Directiva y las que el Sr. Calderón Mora siempre realizó con absoluto profesionalismo, empatía y respeto.

Esta Junta Directiva de Popular Valores Puesto de Bolsa, S. A., le desea muchos éxitos en su nuevo rol dentro de la organización”.

ACUERDO FIRME

ARTÍCULO 6

Asuntos de Directores.

La tesorera Sra. Campbell McCarthy informa que el próximo jueves participará en un conversatorio al cual fue invitada por parte de la Asamblea de Trabajadores y Trabajadoras del Banco Popular que se hizo extensiva a las expresidentas de la Comisión Permanente de la Mujer de ese Órgano.

Añade que es una actividad de la Comisión actual y consiste en hacer conversatorio para conocer las experiencias y proyectos que trabajaron las presidentas anteriores.

El presidente Sr. Espinoza Guido le desea muchos éxitos, estarán pendientes de la actividad y están seguros de que la tesorera Sra. Campbell McCarthy tendrá una participación destacada.

ARTÍCULO 7

Declarar CONFIDENCIAL este artículo y acuerdo, así como la documentación de soporte, por cuanto el tema discutido se relaciona con asuntos estratégicos, de conformidad con lo establecido en el artículo 24 de la Constitución Política, artículo 30 párrafo final de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional y el artículo 273 de la Ley General de la Administración Pública, en relación con las disposiciones de la Ley de Información No Divulgada (7975 del 4 de enero del 2000).

ARTÍCULO 8

Declarar CONFIDENCIAL este artículo y acuerdo, así como la documentación de soporte, por cuanto el tema discutido se relaciona con asuntos estratégicos, de conformidad con lo establecido en el artículo 24 de la Constitución Política, artículo 30 párrafo final de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional y el artículo 273 de la Ley General de la Administración Pública, en relación con las disposiciones de la Ley de Información No Divulgada (7975 del 4 de enero del 2000).

ARTÍCULO 9

4.1.3.- La Sra. Mónica Ulate Murillo, gerente general, remite para conocimiento, el oficio PVGCC-002-2025 con el Informe de Avance y Cierre del Plan de Trabajo del Departamento de Gobernanza, Control Interno y Cumplimiento Normativo, correspondiente al II semestre de 2024. (Ref.: oficio PVSA-063-2025 del 22 de enero de 2025)

El jefe del Departamento de Gobernanza, Control Interno y Cumplimiento Normativo Sr. Chavarría Ruiz inicia con la presentación del tema, recuerda que el Plan de Trabajo del Departamento de Gobernanza, Control Interno y Cumplimiento Normativo fue aprobado por este Órgano de Dirección mediante acuerdo JDPV-748-Acd-491-2023-Art-9.

En esta exposición se referirá a los principales logros y retos en cada uno de los temas que contiene el plan propuesto en el acuerdo recién señalado. Informa que el plan se cumplió al 100%, según lo planificado y se presentaron los informes correspondientes.

Especifica el *monitoreo integral de riesgo y control interno* y confirma que se realizaron todas las gestiones y seguimientos que aseguren el negocio en temas de riesgo y control interno en todos los indicadores propuestos.

Desea mencionar los cuestionarios de autoevaluación de control interno, se acompañó y se gestionó con los dueños de los procesos de cada una de las áreas para actualizar ese cuestionario de control interno debido a que algunas preguntas ya no aplicaban. Afirma que se depuró y fue un trabajo que se coordinó con cada uno de ellos y con la Unidad Técnica del Negocio, la UTEG del Banco.

Pasa a las *actividades de gobernanza y control interno* y confirma que se les ha dado seguimiento a los indicadores, se hicieron las dos ejercitaciones, según el Plan de Continuidad del Negocio. De igual manera, se les dio seguimiento a las recomendaciones de la auditoría sobre Conassif 5-17, así como el acompañamiento que al tema de gobierno corporativo sobre idoneidad de los directores y de la alta gerencia según Conassif 15-22.

Menciona la actualización de la matriz de criticidad que implicó establecer niveles de riesgo de acuerdo con la criticidad de las normas y cumplimientos.

Destaca un reto y un logro relacionado con gobierno corporativo y este fue la gestión realizada con la Sugeval en cuanto a temas de idoneidad de los directores. Es importante indicarlo junto con todos los planes que se propusieron y que fueron presentados oportunamente al supervisor.

En asuntos sobre coordinación con áreas corporativas, precisa que se le dio seguimiento en conjunto con el ACUN a temas de normas de criticidad y otros documentos e información solicitada. Además, establecieron lo que fue la coordinación con la Dirección Corporativa de Riesgo, además, con el Área de Gobierno Corporativo.

Afirma que se coordinó el modelo de gobierno corporativo, es un aspecto importante que debe destacarse y no estaba considerado en los planes.

Observa los requerimientos y la participación en horas de dirección, amplía que se presentaron requerimientos a la Auditoría Interna y Externa, además, los requerimientos del cliente interno que ya estaba establecido a nivel del plan de trabajo del área. Destaca aquellos del Área de Negocios que requiere información sobre algunas valoraciones.

Señala los planes de trabajo y capacitación, nota el desempeño, las mejoras tecnológicas y resalta los indicadores individuales de desempeño, así como la gestiones hechas en cuanto a optimizar algunos procesos, por ejemplo, el perfil de riesgo del inversionista, donde se hicieron las mejoras importantes para agilizar y para que fuera más amigable para el negocio en su aplicación.

Además, se dieron otros requerimientos planteados para mejorar el proceso.

Resume y precisa que lo recién expuesto son, a grandes rasgos, los retos que se dieron y también las lecciones aprendidas y los logros que se obtuvieron en la ejecución y el desempeño del Plan de Trabajo del Departamento de Gobernanza, Control Interno y Cumplimiento Normativo.

El presidente Sr. Espinoza Guido agradece, consulta por alguna observación. Al no haberla, plantea el acuerdo: *Dar por conocido el Informe de Avance y Cierre del Plan de Trabajo del Departamento de Gobernanza, Control Interno y Cumplimiento Normativo, correspondiente al II semestre de 2024. Este informe fue expuesto por el jefe del Departamento de Gobernanza, Control Interno y Cumplimiento Normativo Sr. Eddie Chavarría Ruiz.*

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

“Dar por conocido el Informe de Avance y Cierre del Plan de Trabajo del Departamento de Gobernanza, Control Interno y Cumplimiento Normativo, correspondiente al II semestre de 2024.

Este informe fue expuesto por el jefe del Departamento de Gobernanza, Control Interno y Cumplimiento Normativo Sr. Eddie Chavarría Ruiz”.

(Ref.: oficios PVSA-063-2025 del 22 de enero de 2025 y PVGCC-002-2025 del 21 de enero de 2025)

ACUERDO FIRME

Al ser las **diecisiete horas con cuarenta y cuatro minutos**, finaliza su participación virtual el jefe del Departamento de Gobernanza, Control Interno y Cumplimiento Normativo, Sr. Eddie Chavarría Ruiz.

ARTÍCULO 10

4.1.4.- La Sra. Mónica Ulate Murillo, gerente general, remite para conocimiento, la Matriz de Seguimiento al Plan de Capacitación de los miembros de esta Junta Directiva de Popular Valores para el periodo 2024. (Ref.: oficio PVSA-834-2024 del 19 de noviembre de 2024)

La gerente general Sra. Ulate Murillo presenta el recuento de las capacitaciones que lograron dárseles a los directores a partir del plan de capacitación interno propuesto y aprobado por esta Junta Directiva, mediante el acuerdo JDPV-750-Acd-005-2024-Art-8.

Confirma que se realizaron capacitaciones sobre actualizaciones económicas y destaca una en enero; especifica la revisión del programa monetario y aquella relacionada con las responsabilidades de las juntas directivas que se presentó en el mes de marzo.

Menciona una capacitación sobre aspectos fiscales, contexto internacional y local en junio para poder ver el presupuesto; se vio la supervisión consolidada, el cumplimiento normativo.

Además de las intervenciones del gerente de Negocios Sr. Rivera Ramírez con la información del mercado, también se analizó nuevamente el Informe de Política Monetaria en el mes de setiembre; adicionalmente, el análisis y los factores de riesgo del mandato del Sr. Trump.

Se vieron también las normas globales de Auditoría, presentadas por el auditor interno Sr. Cortés Hernández en setiembre. Asimismo, responsabilidades legales de los órganos de dirección, la actualización del Reglamento de Gestión de TI y los lineamientos del Conassif; esto se dio en noviembre y en la capacitación participaron el presidente Sr. Espinoza Guido y la vicepresidenta Sra. González Mora, dado que ya no estaba integrada esta Junta Directiva.

Destaca la capacitación de la Ley 7786, que fue coordinada de manera corporativa y se dio el 9 de diciembre.

Dentro de las capacitaciones corporativas adicionales y con acuerdo de la Junta Directiva Nacional, estuvo la relacionada con la protección al consumidor financiero, la importancia de la analítica de datos y la capacitación sobre la transformación digital.

Los recién mencionados serían los temas específicos que se vieron en el Plan de Capacitación para el 2024 y las tres capacitaciones coordinadas corporativamente.

Finalmente, avisa que la información sobre las capacitaciones fue incorporada en los expedientes de los directores.

El presidente Sr. Espinoza Guido agradece por el recuento del año 2024 y plantea el acuerdo que dice: *Dar por conocida la Matriz de Seguimiento al Plan de Capacitación de los miembros de esta Junta Directiva de Popular Valores para el periodo 2024, donde se incluyen las capacitaciones realizadas a lo interno de Popular Valores, además, aquellas coordinadas a nivel conglomeral.*

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

“Dar por conocida la Matriz de Seguimiento al Plan de Capacitación de los miembros de esta Junta Directiva de Popular Valores para el periodo 2024, donde se incluyen las capacitaciones realizadas a lo interno de Popular Valores, además, aquellas coordinadas a nivel conglomeral”.

(Ref.: oficio PVSA-834-2024 del 19 de noviembre de 2024)

ACUERDO FIRME

ARTÍCULO 11

4.1.5.- La Sra. Mónica Ulate Murillo, gerente general, remite para aprobación, el oficio PVGOP-004-2025 con la propuesta del Plan de Capacitación Interna para los directores de esta Junta Directiva de Popular Valores, Puesto de Bolsa, S. A., correspondiente al periodo 2025. (Ref.: oficio PVSA-071-2025 del 24 de enero de 2025)

Al ser a las **diecisiete horas con cuarenta y nueve minutos**, inicia su participación virtual la gerente de Operaciones Sra. Lisbeth Quiñónez Lima.

La gerente de Operaciones Sra. Quiñónez Lima inicia la presentación correspondiente, precisa que la propuesta del plan constituye una base, recuerda que incorpora las capacitaciones que vienen desde el Conglomerado, relacionadas con las brechas de las juntas directivas y la alta gerencia. Plantea la posibilidad de incorporar también a cualquier otra que se estime necesarias, que sea externas y se traiga para la consideración correspondiente.

El plan propuesto es un complemento, se hace a nivel interno con los diferentes departamentos y expertos que tiene el Conglomerado, además, se presenta para atender el artículo 17 de Gobierno Corporativo donde indica que debe dársele capacitación a los miembros directores.

Precisa que para febrero se propone la revisión del *Programa Monetario de Banco Central* y la revisión de las expectativas que tiene Popular Valores. Esto en el tanto de que la revisión recién se hizo en enero, es un tema muy fresco y todos desean escuchar las proyecciones tanto de la autoridad monetaria como de los analistas.

Para el mes de marzo tienen la capacitación sobre *responsabilidades y obligaciones de los custodios*, este es un tema que la Sugeval les sugirió ponerlo en la palestra, afirma que lo han tocado en algunos aspectos, pero no habían programado una capacitación específica sobre este tema.

Afirma que en abril se presentará la capacitación sobre el *rol de la Junta Directiva como parte del Gobierno Corporativo* y la estarían impartiendo el jefe del Departamento de Gobernanza, Control Interno y Cumplimiento Normativo Sr. Chavarría Ruiz.

Adicionalmente, se incorpora una capacitación relacionada con *aspectos importantes sobre ciberseguridad* para el mes de mayo y estaría a cargo de Tecnología de Información. Afirma que se tienen *partners*, licencias con CISCO y otras entidades y los representantes podrían darles directamente la capacitación.

Destaca una capacitación en mayo sobre *mercado bursátil; creadores de mercado, repos, operaciones de margen*. En junio *contexto financiero económico nacional e internacional* porque están muy cerca del proceso presupuestario para el 2026 y el tema les ofrecería las bases para el proceso de presupuestación del año siguiente.

Para el mes de agosto, aprovechando la revisión que hace el Banco Central de su programa, se estaría presentando dicha revisión.

En julio, debido a la creación del presupuesto para el 2026, no tendrían ninguna capacitación y recuerda que las sesiones que tienen se usan para el análisis de los documentos y complementos de ese proceso.

En el mes de setiembre tienen la capacitación sobre *normas globales de Auditoría Interna*; en octubre se expondría algún tema que deba considerarse de acuerdo con *los proyectos de ley, las actualizaciones de normativa o aspectos relacionados con el giro de negocio bursátil, conflictos de interés e idoneidad*. Esto según la pertinencia pertinente y serían la Dirección Jurídica Corporativa quien presentaría el tema.

Lo mismo sucede con la *gestión de riesgo* en el mes de noviembre y los representantes de esta Dirección Corporativa de Riesgo estaría dándose lo que se considere necesario.

Menciona otra capacitación para el cuarto trimestre que se hace a nivel de las oficinas de cumplimiento y generalmente son realizadas por un consultor externo. Esta no se realiza dentro de una sesión de la Junta Directiva, sino que citan a los directores para una mañana, una tarde o varios días, dependiendo de la modalidad de la capacitación.

Para el segundo semestre también están tratando de coordinar con ayuda del Área de Comunicaciones una capacitación sobre *sensibilización con respecto al Plan de Administración de Crisis de Imagen (PACI)*. En esta les aclararán quiénes son los voceros, la interacción que debe haber entre las diferentes áreas del Banco y Popular Valores.

De igual manera, para ese segundo semestre se presentaría una capacitación sobre el *Acuerdo CONASSIF 5-24, Reglamento General de Gobierno y Gestión de la Tecnología de la Información*. Bien sabe que este asunto lo tocan al mencionar temas de TI, pero también se les requirió por parte de la Contraloría General de la República que tuvieran una capacitación y un acercamiento sobre este cambio normativo y quede plasmada la exposición en esta Junta Directiva.

Aclara que en enero de este 2025 no se presentó ninguna capacitación porque la agenda para ese mes estaba muy cargada.

Aprovecha la oportunidad para informar que la Sra. Noylin Cruz Suárez, quien es la nueva fiscal, ya recibió su capacitación de inducción; se la dio directamente la gerente general Sra. Ulate Murillo y no se requirió incluirla en una sesión de la Junta Directiva.

Finaliza la presentación y queda atenta a cualquier consulta.

El presidente Sr. Espinoza Guido agradece la presentación, aclara que este es el documento base para el plan de capacitación, obviamente, lo que están observando son charlas cortas, hay poco tiempo para algunos temas, aunque muchas de estas son bastante adecuadas para ciertos temas.

Informa que conversó con la gerente general Sra. Ulate Murillo sobre la posibilidad de evaluar otras oportunidades de capacitación con más amplitud y profundidad.

Exhorta a no cerrarse únicamente a este plan estricto de capacitación, sino estar abierto en ese sentido; anota que pesa bastante la responsabilidad que tienen los miembros de la Junta Directiva para mantenerse capacitados, así se plantea y lo exige la supervisión prudencial.

La fiscal Sra. Cruz Suárez desconoce si hay otras capacitaciones a las que tenga acceso esta Junta Directiva a nivel de Conglomerado y que complementen este plan. Observa que 15 horas para todo el año, se ve poco en comparación con las responsabilidades y la evolución de los diversos temas.

Además, a título de la función que le corresponde como fiscal y como persona nueva en esta función, consulta si existe a nivel conglomeral, acceso a otras capacitaciones que se hayan recibido en el pasado y cita como ejemplo, la relacionada con de protección al consumidor, que, entiende, es parte de las exigencias de la Sugef. Recuerda brevemente que en algún momento las impartió la Oficina de Protección del Consumidor Financiero para los miembros de las diferentes juntas directivas del Banco.

Hace referencia a capacitaciones a las que podrían unirse nuevos integrantes de otras juntas directivas del Conglomerado del Banco y a las que esta servidora pudiera tener acceso.

Afirma que le interesa mucho ese tipo de formación y consulta si esto sería posible o si debe buscarlas por su propia cuenta para irlo haciendo.

El presidente Sr. Espinoza Guido propone hacer una pequeña búsqueda de tema que les puedan interesar en instituciones y las fechas para así poder evaluarlo. Aprecia que hay aspectos que pueden surgir de la Cámara de Bancos, de la Academia Bancaria, de la Bolsa Nacional de Valores y algunos que surgen o se generan a partir de la Junta Directiva Nacional y la Gerencia.

Reitera que debe entenderse que este es un planteamiento muy básico que está incluido dentro del flujo anual y al que definitivamente le hace falta un poco más de profundización en ciertos temas.

Finalmente, les solicita a los miembros de esta Junta Directiva de Popular Valores que les ayuden a ubicar algunas oportunidades en ese sentido y pide dejar abierto el punto para poder incluir lo necesario en esta matriz general.

La tesorera Sra. Campbell McCarthy se refiere a un espacio de capacitación de la Universidad de Costa Rica en el Programa de Capacitación y Actualización Profesional en Economía (CAPEc) y especifica el *Programa Riesgos Financieros y Operativos para Miembros de Juntas Directivas y Comités de Riesgo*.

En alguna oportunidad hablaron sobre este y plantea la posibilidad de programar algo que se viera a nivel conglomeral por un tema de tiempos; estima que no todas las personas pueden dedicar días completos, pero sí podría darse a nivel conglomeral.

Deja la inquietud para que se revise como tema de Conglomerado, podría programarse una capacitación con ellos para todo el Banco y sus sociedades, además, buscarse un precio preferencial, con horarios y tiempos distintos.

Afirma que es un programa de tres meses, son 35 hora que posiblemente podrían adecuarse pensando en el tiempo de todo un conglomerado.

El presidente Sr. Espinoza Guido avisa que CEFSa los invitará a una charla sobre la lectura actual de la situación financiera y económica del país y la visión internacional. La Gerencia General Corporativa tiene un contrato con CEFSa, tratan de que se amplíe porque están solamente los miembros de la Alta Gerencia.

Les parece que puede ampliarse para que sea extensivo a las juntas de las sociedades y es una lectura trimestral para que las entidades adscritas estén debidamente informadas y actualizadas.

Al no haber más intervenciones, propone aprobar el plan expuesto.

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

“Dar por conocida y aprobar la propuesta del Plan de Capacitación Interna para los directores de esta Junta Directiva de Popular Valores, Puesto de Bolsa, S. A., correspondiente al periodo 2025.

La Junta Directiva de Popular Valores Puesto de Bolsa deja abierta la posibilidad de integrar al plan aprobado otras actividades de capacitación que sean valoradas por este Órgano Director a petición de sus miembros.

Finalmente, este plan fue expuesto por la gerente de Operaciones Sra. Lisbeth Quiñónez Lima”.
(Ref.: oficios PVSA-071-2025 y PVGOP-004-2025, ambos del 24 de enero de 2025)

ACUERDO FIRME

Al ser las **dieciocho horas con tres minutos**, finaliza su sesión la gerente de Operaciones Sra. Lisbeth Quiñónez Lima. Al mismo tiempo la inicia su participación virtual el gerente de Negocios Sr. Carlos Rivera Ramírez

ARTÍCULO 12

Declarar CONFIDENCIAL este artículo y acuerdo, así como la documentación de soporte, por cuanto el tema discutido se relaciona con asuntos estratégicos, de conformidad con lo establecido en el artículo 24 de la Constitución Política, artículo 30 párrafo final de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional y el artículo 273 de la Ley General de la Administración Pública, en relación con las disposiciones de la Ley de Información No Divulgada (7975 del 4 de enero del 2000).

ARTÍCULO 13

4.1.7.- La Sra. Mónica Ulate Murillo, gerente general, remite para conocimiento, el oficio PVGN-035-2025 con la actualización sobre el mercado y las recompras a enero 2025. (Ref.: oficio PVSA-057-2025 del 22 de enero de 2025)

El gerente de Negocios Sr. Rivera Ramírez reconoce que han sido días bastante movidos desde el final del año pasado, sobre todo durante los meses de noviembre y diciembre. Aprecia que vieron un cierre 2024 espectacular desde el punto de vista de la volatilidad, de los bonos y todos observaron cómo el mercado accionario subió de forma interesante. Comenta que la victoria del Sr. Donal Trump, le dio un nuevo matiz al mercado en su generalidad, casi todos los mercados han cambiado bastante en la gestión y en lo que están haciendo.

Precisa cambios en las expectativas, incrementos en la incertidumbre que resultan en movimientos muy interesantes de los títulos del mercado accionario y aprecia que se ha arrastrado la tendencia que traían en cuanto a la disminución de tasas de interés.

Explica que todas las propuestas del Sr. Trump son para reavivar la economía, señala que es una economía con un creciendo interesante, el último trimestre aumentó en 2,8% y el nuevo presidente pretender hacerla crecer aún más rápido y eso no deja ver que la inflación se detenga.

Acota que la inflación no está mal, ha venido relativamente controlada como lo señala el Sr. Jerome Powell, además, el índice de precios al consumidor se presenta en una línea menor, según la última publicación.

Precisa que existe un problema en el mercado del empleo, puntualiza que este bajó y es el principal indicador que está revisando el Sistema de la Reserva Federal para regular el equilibrio entre la inflación y el crecimiento económico.

Si este último continúa como va, pues la tasa de desempleo continuará bajando y hay un riesgo muy importante de que la inflación vuelva a tomar un nuevo horizonte con más fortaleza en la parte inflacionaria de los precios.

Por otro lado, el gasto personal, si bien es cierto baja un poco, sale robustecido, los números no son malos y eso no deja que la FED continúe bajando las tasas de interés.

Definitivamente, lo que más impactó, luego de la reunión en diciembre cuando se presentaron las expectativas, fue lo que se señaló para hacer el recorte y amplía que, aunque ya se descartaba que la FED bajara la tasa, sí la bajó. Anota que el voto fue dividido, no fue mucha la diferencia, se votó mayoritariamente por una disminución.

El Sr. Powell dijo algo que marcó al mercado, precisó que las proyecciones económicas eran coherentes con un *no landing* y recuerda que hace tiempo atrás se hablaba de un *soft landing*, se esperaba que la inflación fuera bajando con un crecimiento económico debidamente controlado. Afirma que el crecimiento económico va bastante bien, de hecho, el 2,8% con el que cerró, pues lo confirma.

Aprecia que Estados Unidos es una economía muy grande, ese porcentaje es muy bueno. En cuanto al mercado de empleo, sigue potente y podrían visualizar que, al final, la inflación no pueda controlarse. De momento continúa relativamente controlada, aunque más alta que la meta.

El argumento que sustentó la decisión de la FED fue que el ritmo de la economía continúa sólido, el crecimiento del mercado laboral es robusto y la inflación aún continúa sólida hacia su objetivo. Trae a colación la proyección a setiembre, que se posicionaba entre el 2,6% y el 2,2%, pero la nueva proyección la ubicará entre el 2,8% y el 2,5%; es decir, la inflación no bajará, sino que podría empezar a subir.

Menciona también el PCE que en setiembre estaba entre el 2,3% y el 2,1%, ahora se proyecta entre el 2,4% y el 2,5%. Con estos cambios, el mercado empieza a generar cierta desconfianza, además, a partir de lo indicado por el Sr. Jerome Powell, este mismo mercado da una vuelta relativamente interesante.

Puntualiza en la tasa de desempleo que proyectaban en 4,1%, pero para este 2025 en 4,3%. Con lo anterior se dice que la parte de empleo continuará fuerte, robusta, los indicadores son sólidos, resilientes y eso deja ver que, en alguna medida, el riesgo inflacionario es elevado.

Adicionalmente, explica que el mercado tiende a hacer una corrección relativamente importante, empiezan a escucharse algunos comentarios de la misma FED, el mercado empieza a corregir y pasa de niveles cercanos del 4,20 al 4,50%. Cuando se da el tema de la Reserva Federal, el 18 de diciembre de 2024, el mercado reacciona y a mediados de enero ya estaban en 4,80%.

Afirma que lo recién expuesto corresponde a una corrección que viene durando aproximadamente dos meses, los indicadores económicos más resilientes se mezclan con el tema del nuevo gobierno de Estados Unidos que pretende impulsar bastante la parte económica, invirtiendo en empresas y estableciendo una baja muy agresiva en impuestos.

Todo lo anterior descuenta un incremento desde el punto de vista del déficit fiscal, porque el gobierno tendrá que financiarse de alguna manera para hacerlo. Por otra parte, está el aspecto inflacionario que empuja bastante y observa un nivel de 4,80%.

En ese momento se calculó que pudiera llegarse a un 5%, algunos mencionaban un 6%, precisa que esto debe analizarse y recuerda que en el mercado siempre hay una sobre-reacción.

Avisa que, en enero, el mercado retrocedió, destaca los datos inflacionarios de ese mes, menciona el IPC, el índice de precios al producto y precisa que este último resulta un poco menor mientras que los datos inflacionarios salen en línea o más abajo.

Afirma que la inflación está relativamente contenida, eso hace que los rendimientos pierdan fuerza y descendan porque ya los números están diciendo que la inflación está disminuyendo.

Pasa los bonos que trabajan en Popular Valores, es decir, los que compran en la parte emergente y los bonos costarricenses; sobre estos informa que se dio un retroceso importante de 10 puntos en casi en todos los bonos.

Especifica los bonos de Costa Rica 2045, un bono de Panamá 2036, otro bono de Colombia al 2035 y confirma que estos títulos retrocedieron de forma importante, pero cuando se dio el cambio en enero, comenzaron a subir nuevamente. Precisa que en este momento existe una correlación total en el *spread* con respecto a los bonos del Tesoro, aspecto que es totalmente lógico y normal.

Explica que la estrategia del Puesto de Bolsa está basada precisamente en la volatilidad, ya esperaban algún movimiento, posiblemente no tan grande, pero, efectivamente, estaban preparados para algún tipo de movimiento.

En cuanto al entorno local costarricense, no están creciendo mal, tienen un IMAE que aumentó en 3,7%, además, una inflación interanual de 0,84%; es la primera vez que se reporta, pero se proyecta que, al tercer trimestre, la inflación esté en el rango meta, es decir, entre 2% y 3%.

Reporta que el Banco Central no ha realizado ningún ajuste a la TPM, el mercado está muy desconectado, ya no existe un furor por lo que diga esa institución para comprar o vender. Ante esa situación el mercado en algunos momentos se posiciona como vendedor y en otros, tiene muy poca oferta de recursos.

En otro orden de ideas, destaca al Ministerio de Hacienda, que fue bastante exitoso el año pasado en la parte de creadores de mercado, recuerda que las operadoras de pensiones estuvieron muy deseosas de colocar los Fondos Generacionales,

Reconoce que les fue bastante bien en esa parte porque sacaron 28, mientras que el mercado, en su parte curva, está del 30 hacia abajo; y recuerda brevemente que son operadoras de pensiones y es ahí donde se ha podido fondear el mercado.

En otro tema, informa que la tasa de fondos federales está en 4,5% y la tasa de la TPM en 4%, por consiguiente, es casi imposible esperar menores descensos, sobre todo con la expectativa que hay en estos momentos en Estados Unidos.

Nota una variación interanual de 2,69% para el tipo de cambio y ya visualizan alguna moderación de oferta de dólares en la ventanilla, pero nada apunta a que se devalúen de una forma considerable.

De haber una depreciación del colón, piensa que podría ser de ₡520 o ₡525, pero no irán mucho más allá en volatilidad; hace hincapié en que no está señalando una cantidad al cierre, sino de volatilidad.

Explica que el Banco Central basó su decisión de mantener la tasa de política monetaria en un aumento de la volatilidad en función de los portafolios administrados, se espera que se den más rebalanceos y pareciera ser que las tasas llegaron a un fondo. Ante esta situación se preguntan si será bueno o malo estar en colones o en dólares y es cuando empiezan a hacerse las apuestas.

Aprecia que luego de la disminución del colón y su depreciación, tiene sentido tratar de lograr más divisa acumulada. Por otra parte, el Banco Central también calcula que la TPM ya está en la tasa real neutral o cerca de esta.

Anota que para este dato deberían tener las expectativas inflacionarias y la encuesta que el Banco Central aún no la ha proyectado, no obstante, esa misma institución lo comenta en su boletín. Avisa que para el 31 de enero se espera una reunión del Banco Central en la cual se informará lo que interesa saber.

Por otra parte, la tasa de los fondos federales no deja de ser un punto sobre el cual deben poner mucha atención.

Reitera que el Ministerio de Hacienda fue muy exitoso y al cierre logró casi un 94% del total proyectado; recuerda que esa institución a mediados de año modificó su proyección de captación, pensaban captar ₡2,3 billones, luego pasaron el monto a ₡2,7 billones. No alcanzaron la meta, pero estuvieron bastante cerca y recogieron ₡2,5 billones.

Pasa al mercado de recompras, que permanece muy estable por dos situaciones: primero, la liquidez, que hasta hoy es relativamente tranquila, no ha presentado problemas, los niveles de recompras están muy bajos, casi no hay operaciones de recompra y precisa que no pueden tener rendimientos de títulos en compras al 5,75%; 5,50% o 5,25%.

Observa los rendimientos de las operaciones de recompra en colones que andan entre el 5,50% y el 6%; igual sucede con los dólares, pero con estos últimos el problema es la liquidez.

Amplía que los rendimientos del Tesoro se posicionan por encima del 4%, explica que en ocasiones se estresa la liquidez porque muchas sociedades de fondos y los bancos compran las tasas de Estados Unidos en vez de una recompra. Así, el riesgo de renovación no es un peligro, pero sí puede manifestarse en los costos en un momento de iliquidez en el que deba pagarse por renovación.

Pasa a otro tema y destaca que le dieron un giro a la estrategia, pero, aclara, no en lo que estaban haciendo, sino en cómo lo estaban haciendo. En este momento están priorizando una valoración técnica de los títulos, en lugar de la valoración fundamental, que, por supuesto, no la dejan de lado porque es importante para analizar la tendencia a largo plazo. Estima que, definitivamente, hay que evaluar el movimiento técnico en los gráficos para apuntar bien los puntos de entrada y analizar en qué niveles comprar.

Menciona también un manejo moderado del activo, avisa que ya venían moderándolo, de hecho, no tienen mucho apalancamiento, dados los niveles de incertidumbre. No obstante, en algunos momentos lo incrementaron de forma notable, volvieron a salirse del mercado y tomaron las ganancias puntuales.

Indica que están priorizando las inversiones en dólares, porque es donde tiene más sentido estar. Trae a colación los movimientos de las tasas en colones y en dólares y precisa que la tasa en colones está en el fondo, especifica la tasa real neutral con un 4%, según el Banco Central. Señala brevemente que la tasa en dólares no ha podido bajar y aprecia que los riesgos están latentes; afirma que hay más riesgo en la tasa en colones porque está en los mínimos, por consiguiente, se han posicionado en dólares y han podido hacer negocio con la volatilidad.

Aprecia que se acortan los rebalances y explica que entre más movimiento les den a los títulos, cobran más rápido, aunque menos cantidad; aclara que sí estaban haciendo rebalances de un portafolio cada tres meses, en este momento tratan de acortarlos y lo logran bajando el objetivo de utilidades que tienen cuando se hace una operación.

Dice que, si la volatilidad sube, entonces, dependiendo de la noticia, del fundamento y de lo que esté sucediendo, se quedan un poco más o se retiran. Como ejemplo de lo anterior cita lo sucedido con el mercado accionario a partir de la aparición de la nueva app de inteligencia artificial *DeepSeek*. Con esta, China generó un revuelo e hizo que el mercado se cayera.

Especifica que Nasdaq cayó en 4%, se dijo que el app *DeepSeek* era el *boom*, que suplantaría a RADCOM y, eventualmente, a Amazon; también se señaló que con solo una inversión de \$5.000.000 alcanzaron el desarrollo. Afirma que eso es una exageración y al analizar las inversiones que ha hecho ChatGPT o Amazon, pues, definitivamente, los comentarios no son muy creíbles.

Una vez que se dieron las caídas en las acciones de las tres compañías, que fueron las más afectadas, Amazon empezó a subir de forma acelerada, entraron a comprar y lograron una buena utilidad de \$4 y \$5 dólares con el QQQ.

En otro orden de ideas, señala que, en cierto momento, pensaron que las tasas de interés podrían ralentizar su tendencia a la baja, tanto en colones como en dólares, además, los fundamentos económicos podrían mantenerse sólidos y que los movimientos de mercado dependerán de publicaciones fundamentales.

Hace hincapié que hay que conocer los fundamentos, cuál es la tendencia del mes o del día para saber dónde están los puntos de inflexión, es decir, dónde se ubica el mercado, qué dice la Reserva Federal y qué podría pasar con algunos activos.

En ese sentido, están enfocados en los datos de la inflación y en los números de empleo que podrían generar disrupción en los precios. Anota que repasan siempre los números de empleo, el consumo personal y el gasto del consumidor, aspectos que influirán en la inflación. Asegura que siguen la información día con día para visualizar cómo está moviéndose el tema y así llevar a buen puerto el *trading*.

Pasa a otro asunto, destaca dos riesgos interesantes que es el geopolítico y el político; el primero podría bajar, pero el segundo, incrementarse; por consiguiente, podrían sufrir. Estima que hasta este momento no se ha sufrido mucho, pero el riesgo está latente a partir de las amenazas del Sr. Donald Trump.

Comenta que algunos activos se vieron afectados, esto ha hecho que el mercado se ralentice para hacer movimientos porque no se sabe a qué país atacará el nuevo presidente estadounidense con tal que logre su provecho.

En este momento el foco de la tormenta está sobre Panamá, el fin de semana pasado estuvo sobre Colombia, pero, al final, no pasó mucho. Aprovecha para señalar que Colombia tiene muy buena perspectiva, al gobierno de izquierda se le acaba el mandato el próximo año y podría darse un cambio hacia la derecha.

Regresa a Panamá, esperan que no pase a más y, en lo particular, este servidor cree que no sucederá nada.

Finaliza la presentación y consulta si hay dudas sobre el tema tratado.

El presidente Sr. Espinoza Guido agradece la presentación y abre el espacio de las intervenciones.

El secretario Sr. Ramírez Sancho destaca el comportamiento de los bonos de deuda externa costarricense, consulta cuál es la perspectiva futura, cuál sería la estrategia para los tenedores de esos bonos dentro de los clientes del Puesto de Bolsa y también para quienes no los tienen.

Su segunda consulta gira en torno a los anuncios del Sr. Trump sobre el Canal de Panamá y su impacto en los bonos soberanos de ese país.

El gerente de Negocios Sr. Rivera Ramírez explica que trabajan desde un punto de vista técnico, básicamente; menciona los rendimientos del Tesoro, aprecia que todo continúa siendo un tema de *spreads* y siempre analizan la posición del *spread* soberano de los bonos de Costa Rica con respecto a los bonos de Estados Unidos.

Especifica el Costa Rica 2045, recuerda que los bonos se valoran de acuerdo con el *spread* que tengan con respecto a los bonos soberanos norteamericanos y observa que este título tiene 192 puntos base, es decir, 1,92 de diferencia con respecto su homólogo en el Tesoro.

Estima que no está ni caro, ni barato, pero sí en línea; ahora, corresponde revisar la perspectiva de la deuda que se tenga en el corto, mediano y largo plazo y tomar un rumbo hacia adelante o hacia atrás en función de las compras o ventas.

En cuanto a cómo entran en esos papeles, pues se analizan los niveles de soporte o resistencia, los canales de tendencia de mediano y corto plazo. Recuerda brevemente que antes de las elecciones presidenciales en Estados Unidos existía una tendencia a la baja en rendimientos, cada vez que estos subían, compraban y se quedaban sin movimiento porque la tendencia era a la baja.

Aprovecha para informar que no tienen mucho inventarios de títulos por toda esta situación y hace énfasis en que deben bajar un poco la exposición en el activo administrado y hacer más operaciones.

Comenta que esperaron bastante para comprar, empezaron a hacerlo a partir de cierto nivel y especifica que compran en los primeros tramos de la posición del activo administrado manejado. Reporta que han comprado títulos de Colombia, Costa Rica, Panamá o cualquier otro que calce o que esté barato en función del *spread* y en función de cuando el Tesoro toca los niveles.

Aclara que, al ir retrasados los títulos, aprecian 192 puntos de diferencia y explica que cuando el mercado se mueve, no ajusta tan rápido, entonces, el *spread* se abre y es cuando se hace necesario buscar dónde está la divergencia y el *spread* más abierto para meterse en él.

Otra opción es cuando se aproxima a un punto de compra razonable, en ese momento se hace el cálculo, entran con una cuarta parte del inventario, se salen cuando tiende a bajar y hacen las comisiones.

Puntualiza que en diciembre compraron cerca del 4,65%, lo hicieron en diferentes tramos porque el mercado siguió cayendo, el rendimiento subía mientras que los precios bajaban. Así, en cierto momento compraron una cuarta parte y en otra oportunidad, otro tramo que fue otra cuarta parte.

Explica que lo hicieron de esa forma porque si el mercado continuaba cayendo, la expectativa era al 5% y señala que fue como dejar municiones para comprar luego y esa es la parte del activo administrado que deben cuidar, porque de quedarse sin municiones, no podrían generar utilidades para el cliente, tampoco un valor agregado a lo que están haciendo.

Así, cuando van tocando puntos de inflexión, van comprando para esperar que el mercado tienda a la normalidad. Recuerda que el mercado es de sentimientos, se disparan opciones de compra, de venta y, en función de todo es, el mercado entra en volatilidad.

Hace hincapié en el bono Costa Rica 2045, que han estado comprando, especifica una baja en el rendimiento y explica que esto incrementa los precios y sube los títulos.

Comenta que lograron una primera utilidad con los corredores que compraron con la cuenta propia y que no había comprado en ciertos niveles; ya para hoy tomaron algunas utilidades en \$104 de posiciones que compraron en \$102 y \$103.

Avisa que ahora están esperando para llegar a los \$105; de continuar bajando, alargarían el *trade* hasta llegar a determinada posición, luego sería necesario esperar otro movimiento para entrar y así sucesivamente. Ese es, básicamente, el proceso, necesitan que el mercado se mueva y, por supuesto, requieren volatilidad para gestionar.

En cuanto a los títulos de Panamá, cayeron más que los bonos de los demás países, especifica el Panamá 2036, que cayó de manera importante de 106 puntos a 92 puntos.

El título Costa Rica disminuyó de 110 a 100, es decir, cayó 10 puntos; el título de Panamá cayó de 105,50 a 92; no obstante, aclara que lo relevante no es la caída, porque este último bono es de más corto plazo que el Costa Rica 2024 y al homologarlo es posible observar que cayó más, pero rebotó de 92 a 94.

Afirma que tienen títulos de Panamá, no están comprando más, están trabajando y vendiendo otros títulos y cuando los títulos panameños lleguen a un puerto seguro, empezarán a venderlos.

El secretario Sr. Ramírez Sancho consulta si en enero se dio algún efecto Trump en los títulos.

El gerente de Negocios Sr. Rivera Ramírez explica que el impacto en los títulos fue mayor, señala un título con un vencimiento en su duración al 2036, este debió caer, en comparación con el Costa Rica 2045, 10 puntos y ajustó de 109 a 100, es decir, casi los 10 puntos. Avisa que es, más o menos, lo que corrigió el Tesoro.

Retoma el título Panamá que tiene una duración de siete, debió caer cercano a los siete puntos, pero disminuyó 14 puntos. Especifica el mes de diciembre cuando este título cayó aproximadamente en ocho puntos durante un ajuste de tasa de interés. No ha tenido un efecto importante en la tasa, tampoco ha subido, está ahí y, por supuesto, nadie dice que Panamá quebrará, que existe un riesgo determinado, pero tampoco han visto mucha demanda del papel.

La tesorera Sra. Campbell McCarthy observa la estrategia, el hecho de que se acortaron los rebalanceos y consulta si están rebalanceando títulos que presentan pérdidas para comprar otros que les generen ganancias o están refiriéndose a esta misma gestión de hacer *trading*.

El gerente de Negocios Sr. Rivera Ramírez responde que de momento el portafolio está bastante limpio, siempre presenta sus bemoles, no han tenido que hacerlo; afirma que el portafolio está en verde en su evaluación general y no presenta complicaciones

Reporta que los últimos títulos que compraron de deuda externa y títulos soberanos externos, los adquirieron de la mitad de diciembre para acá, así, para el Costa Rica 2045, han comprado un monto aproximado de \$4.000.000, alrededor del 103, cuando descendía.

Posteriormente, no se compró más porque estaba presionando el flujo interno de caja y no había muchos dólares, no obstante, les dejó espacio a los corredores porque tenían que comprar, el flujo estaba bastante apretado, algunos compraron y los títulos aumentaron.

Informa que los compraron a 103, los vendieron a 104, si todo resulta bien, estarían vendiendo alrededor del 105 o 104,5, que es su *target*; finalmente, precisa que no tienen impactos complicados en la parte de la deuda externa.

La vocal Sra. Morales Jiménez precisa que apenas ha transcurrido una semana desde el cambio, hay una volatilidad y una efervescencia por las medidas tan reactivas. No obstante, habrá que analizar y entender los bloques que se establezcan, la posición que vayan adoptando y cuándo, eventualmente, bajará la intensidad y el tono de las políticas que Estados Unidos pueda tener.

Estima brevemente que ese país, como tal, tampoco cuenta con una economía tan robusta como la tuvo en otras oportunidades.

Particularmente, le preocupa el impacto en el tipo de cambio, es un tema que deberían tener en absoluta observación, más aún, partiendo de la dinámica del negocio de una empresa como Popular Valores.

Precisa también los cambios derivados de las modificaciones arancelarias que podrían afectarles como país, eventualmente.

Finalmente, a esta servidora le gustaría hacer un análisis que les permita crear escenarios y plantear distintos efectos que, colateralmente, podrían afectar a Costa Rica y al negocio bursátil. Aclara que correspondería analizar las consecuencias y también las oportunidades que se den a partir de la dirección que tomen las políticas.

El presidente Sr. Espinoza Guido pide tomar nota de las observaciones de la vocal Sra. Morales Jiménez.

Afirma que el análisis expuesto fue muy interesante, efectivamente, recién empieza el año y apenas están dándose algunas líneas políticas a lo externo e interno; nota que aparecen señales de ciertos comportamientos que deben analizarse y a los que deben darles seguimiento.

Esperan, para efectos de los resultados del Puesto de Bolsa, que se encienda un poco la volatilidad durante el año, confirma que viven de eso y aprecia que se está aprovechando la exposición en la medida de lo posible.

Acto seguido, plantea el acuerdo propuesto: *Dar por conocida la actualización sobre el mercado y las recompras con datos a enero de 2025. Este informe se presentó en atención del acuerdo JDPV-628-Acd-128-2022-Art-10 y fue expuesto por el gerente de Negocios Sr. Carlos Rivera Ramírez.*

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

“Dar por conocida la actualización sobre el mercado y las recompras con datos a enero de 2025. Este informe se presentó en atención del acuerdo JDPV-628-Acd-128-2022-Art-10 y fue expuesto por el gerente de Negocios Sr. Carlos Rivera Ramírez”.

ACUERDO FIRME

Al ser las **dieciocho horas con cincuenta y un minutos**, finaliza su participación virtual el gerente de Negocios Sr. Carlos Rivera Ramírez.

ARTÍCULO 14

Declarar CONFIDENCIAL este artículo y acuerdo, así como la documentación de soporte, por cuanto el tema discutido se relaciona con asuntos estratégicos, de conformidad con lo establecido en el artículo 24 de la Constitución Política, artículo 30 párrafo final de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional y el artículo 273 de la Ley General de la Administración Pública, en relación con las disposiciones de la Ley de Información No Divulgada (7975 del 4 de enero del 2000).

ARTÍCULO 15

Declarar CONFIDENCIAL este artículo y acuerdo, así como la documentación de soporte, por cuanto el tema discutido se relaciona con asuntos estratégicos, de conformidad con lo establecido en el artículo 24 de la Constitución Política, artículo 30 párrafo final de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional y el artículo 273 de la Ley General de la Administración Pública, en relación con las disposiciones de la Ley de Información No Divulgada (7975 del 4 de enero del 2000).

ARTÍCULO 16

4.2.1.- El Comité Corporativo de Auditoría remite, para conocimiento, los estados financieros de Popular Valores Puesto de Bolsa, S. A., correspondientes al IV trimestre del año 2024. (Ref.: acuerdo CCA-2-ACD-19-2025-Art-8 del 27 de enero de 2025)

La gerente de Operaciones Sra. Quiñónez Lima menciona que al cierre de diciembre de 2024 el Puesto de Bolsa terminó muy bien, con un total de activos de ¢103.157 millones, que superó en ¢6.245 millones al observado a diciembre de 2023. Los pasivos también aumentaron ubicándose en ¢47.872 millones, siendo mayores en ¢3.336 millones, y el patrimonio creció para llegar a un monto de ¢55.284 millones.

En el caso del estado de resultados, los ingresos financieros ascendieron a ¢8.815 millones, siendo menores en ¢660.9 millones a los mostrados en diciembre de 2023. El gasto financiero fue de ¢2.253 millones a diciembre de 2024, que fueron menores en ¢1.098 millones al observado a diciembre de 2023.

Señala que esa disminución en los gastos permitió que los resultados financieros fueran mayores para el periodo 2024 en ¢684 millones, para un monto de ¢6.875 millones. Otros ingresos de operación ascendieron a ¢3.463 millones, siendo menores en ¢666 millones a lo notado a diciembre de 2023.

Respecto a los gastos, estos son menores en ¢16.9 millones, ubicándose en ¢701.5 millones al cierre de 2024. Esto brinda un resultado operacional bruto de ¢2.762 millones, siendo ¢649.9 millones menor que el obtenido a diciembre de 2023. Lo anterior condujo a una utilidad neta del periodo 2024 de ¢3.962 millones, que superó en ¢309.4 millones a la del periodo 2023.

Detalla la evolución de las utilidades netas, ya que el cuarto trimestre fue bastante difícil en el sentido de que las ganancias de capital fueron obtenidas a punta de movimientos específicos y la rotación fue mucho menor que la efectuada en trimestres anteriores.

Respecto a la ejecución de la meta interna, menciona que para el total de ingresos se tuvo ¢12.654 millones, que superan en ¢644.7 millones lo presupuestado, para una ejecución de 105,4%. En el caso de los gastos, se tuvo una subejecución por ¢112.2 millones, dado que el monto acumulado real fue de ¢6.857 millones, para una ejecución de 98,4%.

La utilidad del periodo mostró una ejecución del 119,2%. Si se eliminara el efecto del monto de modelo de negocio, que fue positivo por ¢300 millones, esta utilidad bajaría a ¢3.662 millones, para una ejecución del 111,9%.

En el caso de los indicadores aprobados por la Junta Directiva Nacional, menciona que se logró un cumplimiento total en tres de los indicadores, entre ellos en el de utilidad neta sobre patrimonio, donde el rendimiento de Popular Valores fue de 7,26% y el de la industria, de un 6,83%. En el caso de la utilidad real contra la proyectada, expresa que se tenía proyectado ¢3.323 millones y los datos reales fueron superiores.

En el caso de los gastos administrativos sobre la utilidad operacional bruta, se logró un índice real de 41,09%, siendo el proyectado de 45,20%. Donde se tiene una calificación menor es en la variación anual del volumen transado promedio, que a diciembre se ubicó en un 82,50%, mientras que para la industria fue de 96,39%. Todo esto arrojó una calificación final de 97,12%.

Respecto a los indicadores de la industria, recuerda que la gerente general Sra. Ulate Murillo en la primera sesión de este año ya había adelantado que Popular Valores terminó en el primer lugar en utilidad neta por una diferencia muy corta con el segundo lugar de ¢13 millones. Se sigue en el primer lugar en custodia total y volumen transado, mientras que se está en la segunda posición para los otros ítems, con excepción del pasivo, que está en una cuarta posición.

En el caso de los indicadores financieros que se comparan con la industria, el de activo circulante sobre pasivo circulante fue de 2,22%; el de pasivo sobre patrimonio fue de 0,87%, siendo menor que el de la industria; lo mismo pasó con el de recompras sobre patrimonio, que fue de 0,55 veces y el de la industria, de 1,06 veces.

En el caso de la utilidad neta sobre patrimonio, se tuvo un 7,26% y la industria, un 6,83%. En el caso de los gastos totales sobre ingresos totales, Popular Valores obtuvo un 73,90% y la industria, un 85,23%.

Respecto a la información relevante, menciona que no hubo cambios contables significativos; en cuanto al registro de provisiones, solo queda una planilla que no ha sido elaborada por parte de la CCSS para el caso de uno de los exagentes corredores.

No se presentaron ajustes importantes por procesos de auditoría; la atención de asuntos legales sigue siendo llevada por la Dirección Jurídica Corporativa y existe una verificación del estado de las evaluaciones de continuidad del negocio y del cumplimiento de leyes y regulaciones por parte del Área de Cumplimiento Normativo y Regulatorio.

En relación con los vehículos de administración de recursos de terceros para la gestión individual de portafolios, al cierre de diciembre se reportan 26 clientes, con un monto gestionado de ¢199.528,7 millones.

En cuanto al fideicomiso, se cuenta con un solo caso al cierre de diciembre, cuyo activo asciende a ¢14.551,2 millones. Se informa que hay un cumplimiento total con el mandato de políticas. Asimismo, destaca que el concurso de licitación concluye en marzo de 2024. Actualmente, se está realizando la gestión necesaria para trasladar los recursos en efectivo y los activos existentes al 28 de febrero de 2025.

En lo que respecta a la custodia, reafirma la posición de liderazgo en el mercado, con una gestión que abarca cuatro puntos clave. Menciona que los recursos administrados tienen un peso significativo en la custodia, con un total de ¢3,5 billones dentro del Conglomerado.

Además, se enfatiza la importancia de la individualización de registros por clientes, los cuales se reflejan en los estados de cuenta emitidos al cierre de cada mes. Subraya que la gestión de riesgo es un eje transversal que permite un control adecuado de todos los riesgos asociados a la administración de estos vehículos financieros.

Sobre el seguimiento de la Carta de Gerencia, informa que este tema fue abordado en la primera sesión, por lo que ahondará en ello. El documento fue entregado el 16 de diciembre e incluye 10 recomendaciones: una de ellas es permanente y está relacionada con la concentración en el gobierno, dos han sido atendidas y ocho están en proceso. Indica que en la presentación de seguimiento de enero se mostrarán los avances correspondientes.

El presidente Sr. Espinoza Guido solicita a los presentes si existe alguna inquietud sobre el informe presentado por la Sra. Lisbeth Quiñónez Lima, pero no se registran consultas al respecto.

Seguidamente, procede con el acuerdo 421, en el cual se da por conocidos los estados financieros de Popular Valores Puesto de Bolsa, correspondientes al cuarto trimestre de 2024. Se informa que estos han sido discutidos y analizados ampliamente por el Comité Corporativo de Auditoría y presentados ante este órgano por la gerente de Operaciones, señora Sra. Quiñónez Lima.

Se consignan las manifestaciones de acuerdo en firme por parte de los miembros, quienes le dan firmeza.

Al respecto, se acuerda, por unanimidad:

“Dar por conocidos los estados financieros de Popular Valores Puesto de Bolsa, S. A., correspondientes al IV trimestre del año 2024. Estos fueron discutidos y analizados ampliamente por el Comité Corporativo de Auditoría y presentados ante este Órgano Director por la gerente de Operaciones Sra. Lisbeth Quiñónez Lima”.
(Ref.: acuerdo CCA-2-ACD-19-2025-Art-8 del 27 de enero de 2025)

ACUERDO FIRME

Al ser las **diecinueve horas con dieciséis minutos**, finaliza su participación virtual la gerente de Operaciones Sra. Lisbeth Quiñónez Lima. Al mismo tiempo se une de manera virtual la oficial de Cumplimiento Sra. Renata Guevara Masís.

ARTÍCULO 17

Declarar CONFIDENCIAL este artículo y acuerdo, así como la documentación de soporte, por cuanto el tema discutido se relaciona con asuntos estratégicos, de conformidad con lo establecido en el artículo 24 de la Constitución Política, artículo 30 párrafo final de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional y el artículo 273 de la Ley General de la Administración Pública, en relación con las disposiciones de la Ley de Información No Divulgada (7975 del 4 de enero del 2000).

ARTÍCULO 18

Declarar CONFIDENCIAL este artículo y acuerdo, así como la documentación de soporte, por cuanto el tema discutido se relaciona con asuntos estratégicos, de conformidad con lo establecido en el artículo 24 de la Constitución Política, artículo 30 párrafo final de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional y el artículo 273 de la Ley General de la Administración Pública, en relación con las disposiciones de la Ley de Información No Divulgada (7975 del 4 de enero del 2000).

ARTÍCULO 19

6.1.- La Junta Directiva Nacional aprobó la modificación de los artículos 7, 9, 10, 11, 13 y 15 del Código de Conducta del Conglomerado Financiero Banco Popular y de Desarrollo Comunal. (Ref.: acuerdo JDN-6176-Acd-048-2025-Art-13 del 21 de enero de 2025)

La subsecretaria General a. i. Sra. Castillo Gonzalo presenta dos matrices que contemplan el antes y el después de cada uno de los artículos, dado que algunos cambios provienen de la Comisión Técnica de Asuntos Jurídicos y otros del Comité Corporativo de Cumplimiento. En los artículos que inician en el n.º 7, se modifica el nombre y se corrige la redacción.

Indica que los cambios realizados son de forma y enfocan en el cliente, agregando la palabra "ágil". También, se incluyen dentro de los valores de liderazgo la transparencia, la innovación y el respeto. En el artículo n.º9, se incorpora la obligación de cuidar la imagen institucional, incluso fuera del horario y del lugar de trabajo.

En cuanto a otros cambios, se incluyen aspectos relacionados con el conglomerado financiero, se modifican algunos incisos y se amplían las normas de conducta, no solo en redes sociales, sino también en el teletrabajo. Se detallan especificaciones y políticas que deben cumplir los funcionarios bajo esta modalidad.

En el artículo n.º15, que regula las normas de conducta asociadas con el entorno, se agrega un apartado sobre la discriminación. Asimismo, en el artículo n.º13, cuya modificación surge en el Comité Corporativo de Cumplimiento, se establecen normas relacionadas con la gestión de legitimación de capitales.

En este artículo se amplía el concepto de riesgos, mencionando la aplicación de lineamientos para conocer la identidad de los clientes, la responsabilidad de atender riesgos asociados y la redacción se mejora para resaltar el impacto de operaciones con grupos económicos de interés.

Además, se amplía el concepto de responsabilidad en función del perfil de los puestos y se hace referencia a sanciones nacionales e internacionales. Se tipifica como falta grave la presentación de información incompleta o falsa y se establece la obligación de las áreas responsables de reportar a Capital Humano.

Se incorpora una norma de conducta relacionada con el cumplimiento de la política *Conozca a su empleado*, se integra la sociedad Popular Servicios Compartidos y se establece la aplicación de la nomenclatura vigente tanto para la Oficialía como para Capital Humano.

El presidente Sr. Espinoza Guido expresa su agradecimiento y somete a votación el acuerdo para dar por conocido el comunicado de la Junta Directiva Nacional, mediante el cual se aprueban las modificaciones a los artículos 7, 9, 10, 11, 13 y 15 del Código de Conducta del Conglomerado.

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

"Dar por conocido el acuerdo JDN-6176-Acd-048-2025-Art-13, mediante el cual la Junta Directiva Nacional aprobó la modificación a los artículos 7, 9, 10, 11, 13 y 15 del Código de Conducta del Conglomerado Financiero Banco Popular y de Desarrollo Comunal".

ACUERDO FIRME

ARTÍCULO 20

Declarar CONFIDENCIAL este artículo y acuerdo, así como la documentación de soporte, por cuanto el tema discutido se relaciona con asuntos estratégicos, de conformidad con lo establecido en el artículo 24 de la Constitución Política, artículo 30 párrafo final de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional y el artículo 273 de la Ley General de la Administración Pública, en relación con las disposiciones de la Ley de Información No Divulgada (7975 del 4 de enero del 2000).

ARTÍCULO 21

6.3.- La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, dispuso por unanimidad y en firme, mantener el nivel de la tasa de política monetaria en 4,0% anual. (Ref.: oficio JD-6234/06 del 23 de enero de 2025)

El presidente Sr. Espinoza Guido manifiesta que, si alguien está en desacuerdo con la decisión, debería dirigirse a la Junta Directiva del Banco Central y, en tono jocoso, le desea mucha suerte.

Acto seguido, propone dar por conocido este oficio.

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

“Dar por conocido el oficio JD-6234/06, mediante el cual la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, dispuso mantener el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 4,0% anual”.

ACUERDO FIRME

El presidente Sr. Espinoza Guido les agradece a todos por su participación y le desea a la gerente general Sra. Mónica Ulate Murillo un feliz cumpleaños.

Al ser las **DIECINUEVE HORAS CON CUARENTA Y CUATRO MINUTOS**, finaliza la sesión.

Sr. Raúl Espinoza Guido
Presidente

Sr. Álvaro Ramírez Sancho
Secretario