

SESIÓN ORDINARIA 782

Acta de la sesión ordinaria **SETECIENTOS OCHENTA Y DOS** de la Junta Directiva de Popular Valores, Puesto de Bolsa, S. A., celebrada en la Sala de Sesiones de Valores, Puesto de Bolsa, S.A. a las **DIECISÉIS HORAS CON VEINTE MINUTOS DEL JUEVES VEINTE DE FEBRERO 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 Campbell McCarthy; la vocal Sra. Silvia Morales Jiménez; y la fiscal Sra. Noylin Cruz Suárez.

Asimismo, la gerente general Sra. Mónica Ulate Murillo; el auditor interno Sr. Carlos Cortés Hernández; el subgerente general de Negocios Sr. Mario Roa Gutiérrez; el director jurídico corporativo Sr. Ricardo Azofeifa Castillo; el secretario general Sr. Juan Luis León Blanco; el jefe de la División de Riesgo Financiero Sr. Ronny Rosales Solano; el asesor legal de la Junta Directiva Nacional Sr. Manuel Rey González; el presidente de la Junta Directiva Nacional Sr. Jorge Eduardo Sánchez Sibaja y la gerente general corporativa Sra. Gina Carvajal Vega.

ARTÍCULO 1

Inicia la sesión.

El presidente Sr. Espinoza Guido saluda a los participantes, les da la bienvenida a todos a esta sesión n.º 782 de la Junta Directiva de Popular Valores, realizada en la Sala de Sesiones del Puesto de Bolsa.

Observa que está el quórum necesario para iniciar, por consiguiente, pasa al orden del día:

“1.- Aprobación del acta n.º 781.

2.- Asuntos de Presidencia

3.- Asuntos de Directores

4.- Asuntos Resolutivos

4.1.- Asuntos de Gerencia

4.1.2.- La Sra. Mónica Ulate Murillo, gerente general, remite como parte del Plan de Capacitación 2025 para los señores directores, la presentación denominada *Proyecciones: Informe de Política Monetaria y Popular Valores*. (Ref.: oficio PVSA-118-2025 del 17 de febrero de 2025)

4.1.3.- El Sr. Ricardo Azofeifa Castillo, director jurídico corporativo, remite para aprobación, la propuesta con la versión final del *Reglamento Interno de Trabajo de Popular Valores Puesto de Bolsa S.A.* Esta se presenta considerando lo indicando en el oficio DIRJC-1261-2024 y en las revisiones posteriores realizadas. (Ref.: oficio PVSA-117-2025 del 17 de febrero de 2025)

4.2. Asuntos de Comités.

Comité Corporativo de Tecnología de Información

4.2.1.- El Comité Corporativo de Tecnología de Información remite, para conocimiento, la calendarización de *Informes Anuales (CIA)* de ese Comité para el 2025. (Ref.: acuerdo CCTI-BP-03-ACD-24-2025-Art-7 del 14 de febrero de 2025)

Comité Corporativo de Cumplimiento

4.2.2.- El Comité Corporativo de Cumplimiento, remite para conocimiento, el oficio DOCCORP-0161-2025 donde se comunica la opción de participar de manera virtual en la Conferencia Anual FIBA AML 2025, organizada por *Financial & International Business Association (FIBA)*. Dicha conferencia se realizará del 24 al 27 de marzo de 2025. (Ref.: acuerdo CCC-03-ACD-33-2025 del 17 de febrero de 2025)

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 modificó el acuerdo JDN-6176-Acd-048-2025-Art-13, a fin de que se elimine, de los incisos 1 y 2, la mención del artículo 11 del *Código de Conducta del Conglomerado Financiero Banco Popular y de Desarrollo Comunal*. (Ref.: acuerdo JDN-6185-Acd-137-2025-Art-5 del 13 de febrero de 2025)".

El presidente Sr. Espinoza Guido agradece la aclaración y propone aprobar el orden del día.

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

"Aprobar el orden del día de esta sesión ordinaria n.º 782 de la Junta Directiva de Popular Valores, Puesto de Bolsa, S. A., de hoy jueves 20 de febrero de 2025".

ACUERDO FIRME

ARTÍCULO 2

1.- Aprobación del acta n.º 781.

El presidente Sr. Espinoza Guido consulta por observaciones o comentarios al acta n.º 781.

Al no existir tales, propone aprobarla.

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

"Aprobar el acta de la sesión n.º 781 de la Junta Directiva de Popular Valores, Puesto de Bolsa, S. A., celebrada el 13 de febrero de 2025".

ACUERDO FIRME

ARTÍCULO 3

Asuntos de Presidencia

El presidente Sr. Espinoza Guido pide perfilar las sesiones para marzo 2025.

La gerente general Sra. Ulate Murillo confirma que, por el momento, serían el segundo y cuarto jueves del mes.

Añade también que trabajan en la planeación del taller estratégico, sin embargo, aún no se compromete para señalar alguna fecha.

El presidente Sr. Espinoza Guido recuerda que habían pensado organizarlo en abril, pero nota que ese mes tiene una semana laboral menos.

Plantea la posibilidad de hacer el taller en marzo.

La gerente general Sra. Ulate Murillo indica que en marzo la gerente de Operaciones Sra. Quiñónez Lima estará de vacaciones por los primeros 15 días de marzo y se complicaría un poco preparar lo correspondiente.

Afirma que trabajarían para lograrlo la primera semana de abril.

ARTÍCULO 4

Lo declarado CONFIDENCIAL en este artículo, así como la documentación de soporte, obedece a que el tema discutido contiene información o se relaciona con asuntos **estratégicos de uso restringido o información sensible**, 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, Ley No. 7975 y la Ley de Protección de la Persona frente al tratamiento de sus datos personales, Ley No. 8968.

ARTÍCULO 5

4.1.2.- La Sra. Mónica Ulate Murillo, gerente general, remite como parte del Plan de Capacitación 2025 para los señores directores, la presentación denominada *Proyecciones: Informe de Política Monetaria y Popular Valores*. (Ref.: oficio PVSA-118-2025 del 17 de febrero de 2025)

El presidente Sr. Espinoza Guido avisa que en cualquier momento los acompañarán el presidente de la Junta Directiva Nacional Sr. Jorge Eduardo Sánchez Sibaja y la gerente general corporativa Sra. Gina Carvajal Vega; de antemano se disculpa por cualquier interrupción que se dé cuando estos lleguen.

Al ser las **dieciséis horas con cincuenta y cinco minutos**, ingresa el analista económico de Popular Valores Sr. Walter Chinchilla Sánchez, el gerente de Negocios Sr. Carlos Rivera Ramírez y la gerente de Operaciones Sra. Lisbeth Quiñónez Lima.

El analista económico de Popular Valores Sr. Chinchilla Sánchez inicia la presentación, explica que resumirán las proyecciones que el Banco Central de Costa Rica publicó a finales de enero e inicia con un vistazo al contexto internacional.

Afirma que el crecimiento de este año será a nivel global muy estable, pero muy lento, según lo presentado el Fondo Monetario Internacional; en Estados Unidos, el comportamiento será cada vez más lento en los próximos dos años, igual que en el caso de sus socios comerciales. Esto es muy relevante porque forma el contexto local y, precisamente, justifica alguna de las expectativas con respecto al crecimiento costarricense.

En lo que se refiere a la inflación de los socios comerciales, no se esperan presiones inflacionarias importantes y señala que las proyecciones presentes están en función de la información económica vigente en ese momento.

A lo anterior, añade lo relacionado con la política arancelaria de Estados Unidos, puntualiza que esto es un factor de riesgo que mencionará posteriormente, pero aún no influye en las cifras esperadas.

En cuanto a las materias primas, el Banco Central de Costa Rica espera que los hidrocarburos que Costa Rica compra, se mantengan estables este año y con algún descenso para el 2026.

Indica que los precios difieren bastante del precio del petróleo que se publica normalmente, porque lo consideran como producto terminado y no como material para refinar. En el caso de los granos también se espera a una variación negativa pequeña para este año.

Recuerda que el año pasado se dio una variación un poco mayor y el año entrante se prevé un pequeño aumento de un 1% que prácticamente les dará estabilidad a los precios.

Pasa a los términos de intercambio, el año pasado mejoraron 1,5% y para este año, el Banco Central publicó una fe de erratas donde señaló que no era cero para el 2025, sino 0,20%, que tampoco es mucho, pero hicieron la corrección.

Nota que ya no se esperan mejoras importantes en los términos de intercambio y al no haber mejoras relevantes en esos términos, pues tampoco se espera un aumento importante ni en el ingreso ni en el ritmo del consumo.

Prosigue con la tasa de interés y comenta que esperarían una muy leve baja para este año y para el año entrante, prácticamente, la esperanza de descensos adicionales en la tasa de interés internacional se ha diluido y ya no se esperan tantas disminuciones como en preveían en un inicio.

Observa el Producto Interno Bruto, nota que el crecimiento de Costa Rica es un poco más lento que en el año 2024, señala que el 4,30% fue mejor de lo esperado y recuerda que las proyecciones señalaban un 4,13%. Para este año crecería más lento y para el 2026 aún más lento.

Hace hincapié en que esto es precisamente relevante en el contexto de una economía global, una economía de Estados Unidos y de sus socios comerciales que, reitera, crecerá más despacio.

En el caso del mundo, pues crecería lo mismo en los dos años, pero muy despacio y a una velocidad de 3,30%.

El ingreso estaría creciendo menos, en el caso del ingreso disponible bruto, de crecer 4,30% aumentaría un 4% y un 4,1% en el 2026; en cuanto al ingreso disponible a nivel personal, pues subiría menos este año. Lo recién descrito acusa el hecho de que Costa Rica tampoco podrá crecer a una gran velocidad este 2025.

El consumo privado y el correspondiente al Gobierno mantienen su ritmo; observa el consumo de los hogares con prácticamente 4% los tres años y el consumo de Gobierno 0,7% en cada uno de los tres años.

Prosigue con la formación bruta de capital fijo, trae a colación la ecuación del PIB, donde se incorpora la inversión de las empresas y confirma que estaría acelerándose por un tema de maquinaria y porque se espera una mayor inversión pública este 2025.

Las exportaciones totales que contabilizaron un 5,80% el año pasado, crecerían un 5% este año y 4,70%, por supuesto, acorde con el contexto internacional.

Por el lado de los bienes y servicios, las expectativas son mixtas, es decir, la exportación de bienes creció 8% el año pasado, este año crecería 5,8% y el año entrante 6,20%,

En el caso de los servicios, este año crecería mejor que el año pasado, pero en el 2026 ya no crecería. Así, se presenta un escenario bastante dispar.

En lo que se refiere al crecimiento por sector, destaca la diferencia que hace el Banco Central con las expectativas que tenía en octubre, observa que en todos los casos prácticamente hubo un aumento en las expectativas, solo en hoteles y restaurantes se observa una pequeña variación de -0,40%.

Aclara que esto se dio precisamente, en función de los socios comerciales que crecieron más despacio y, por supuesto, Estados Unidos aumentó más despacio; por consiguiente, la exportación de servicios, incluyendo el turismo, también subió más lento.

Pasa a la información expuesta por el Banco Central por régimen, menciona las tasas de crecimiento para el régimen especial e informa que las cifras se desacelerarían para crecer cerca del 5% en los dos años; en cuanto al régimen definitivo este aumentaría un 3,80%.

La vicepresidenta Sra. González Mora consulta cómo entender la desaceleración y el costo tan elevado al turismo con construcciones crecientes en todas las áreas turísticas y con ventas de propiedades a extranjeros.

Aprecia que la tendencia es contradictoria si se considera la inversión que se realiza.

El presidente Sr. Espinoza Guido precisa que, a partir de los planteamientos del gobierno de Estados Unidos con respecto a las políticas arancelarias y su política de fortalecimiento de la presencia de empresas productoras de microprocesadores, hay dos efectos que podrían darse en forma simultánea.

El primero sería el incremento de las exportaciones de Costa Rica hacia Estados Unidos de este producto. El segundo efecto sería el incremento de los niveles de inversión extranjera directa en caso de que haya un mayor flujo o interés de inversionistas en expandirse.

El analista económico de Popular Valores Sr. Chinchilla Sánchez se refiere al turismo y no niega que, en términos nacionales, podría verse caro, pero no lo es en los términos del extranjero que llega al país.

Discrepa de que Costa Rica es un país turísticamente caro y que eso hace que la cantidad de gente venga menos. Aprecia que vienen al país quienes tienen la capacidad adquisitiva, precisamente, el ingreso de turistas no se está cayendo, de hecho, aumentó en un 10% en comparación con el 2023.

Este 2025 no vendrán menos, pero la variación porcentual será relativamente pequeña en comparación con otros años; afirma que, efectivamente, en otros países es mucho más barato, pero a Costa Rica llegan turistas con la capacidad de pagar los servicios que se ofrecen aquí.

En este sentido, el ICT ha sido muy claro en que el turista que viene al país es de clase alta, así, el tema cambiario no le afecta a él, pero sí a la empresa turística nacional que debe hacer sus gastos en colones.

Acota que, de desacelerarse el ingreso, no sería por un tema de costo, sino porque ya está normalizándose el negocio y la explosión del 2022 y del 2023 que se dio posterior a la pandemia.

Desde su perspectiva, Costa Rica no ha sufrido los efectos de una pérdida de competitividad vía tipo de cambio y trae a colación las cifras de las exportaciones del régimen definitivo. No se refiere a las del régimen especial, porque corresponden a otro mundo y a otra historia.

Confirma que el dinero que ingresa por exportaciones y que se queda en suelo nacional, es del régimen definitivo y ese régimen el año pasado tuvo exportaciones récord desde el 2020. No duda que, en la teoría, puedan decir que pierden competitividad, pero este aspecto aún no ha afectado realmente la competitividad del país.

Afirma que, de estar mal en cuanto a costos, no verían la expansión de proyectos turísticos que están presenciando actualmente. Aprecia que los ingresos no están cayendo y nota que han pasado de \$3.553 millones a casi \$4.000 millones esperados para este año. Efectivamente, porcentualmente es menor al año pasado, pero es un 9%.

El analista económico de Popular Valores Sr. Chinchilla Sánchez acota que puede sostenerlo ante quien sea, porque está tomando como referencia las cifras.

Así las cosas, por el lado de la inversión extranjera directa, diría que hay aspectos políticos pendiendo como una *espada de Damocles* y deben esperar.

En lo que se refiere a las cifras fiscales, el Banco Central repite lo publicado en años anteriores, en el sentido de que esa institución se alimenta del análisis del Ministerio de Hacienda, no es independiente, sino que toma lo que el Ministerio de Hacienda tiene en su programación.

Hay un superávit primario de 1,5% para este año y de 1,7% para el 2026, así como un déficit fiscal de 3,1% y uno de 2,7% para el 2026. No hay grandes cambios en las cifras; en el déficit fiscal era el estimado, ya se publicó a diciembre, fue de 3,8% y no se dio un gran cambio.

El Banco Central dice, en cuanto a los intereses, que el pago empezaría a disminuir en el 2025, algo que personalmente desearía ver. Acota que el informe no señala montos, parte de la dificultad del *Informe de Política Monetaria* es que se basa en porcentajes del PIB, entonces, deben estar haciendo reglas de tres para ver de cuánto están hablando, de cuánto PIB y cuánto dinero.

Cuando habla de disminuir, es muy posiblemente a esta relación, 4,6% del PIB este año; 4,40% el año entrante, cuando, recuerda, fue casi un 5% el año pasado. Destaca la reducción de los superávits primarios y señala que la presencia de un superávit primario permite endeudarse menos porque queda dinero para pagar una parte de los intereses; en ese sentido están bien.

También las mejoras en la calificación crediticia son un elemento muy típico de los argumentos que el Ministerio de Hacienda suele utilizar, especialmente en los boletines mensuales de finanzas públicas.

Explica que hay cambios pequeños en el pronóstico de la inflación, pero los supuestos se mantienen, las expectativas de inflación tenderían a ubicarse en torno al 2,5% en los dos años que siguen, y la brecha del producto se mantendría ligeramente positiva, sin presionar los precios al alza.

Ya en el IMAE, al cierre del mes de diciembre, detectaron una pequeña brecha positiva, muy pequeña y no es alarmante. Esperarían que, si sigue positiva, no vaya a incrementarse demasiado y es parte de lo que proyectan como resultado para la inflación en los dos años que están por venir.

Indica que la información que presenta es trimestral, en ese sentido será totalmente transparente, este servidor sabía que eran trimestrales, pero pensaba el Banco Central exponía el resultado inflacionario del último mes del trimestre, pero no, esa entidad toma el promedio de las tres inflaciones interanuales y esa es la inflación del trimestre. Es importante entenderlo, porque eso les permite hacer un análisis con las expectativas propias.

La inflación general y subyacente sería del 2,3% como promedio para los dos años, aquí hay una pequeña diferencia con lo que se esperaba en el 2024, una inflación general de 2,10% en promedio y una subyacente de 2,40% en promedio, ahora ambas se ajustaron a 2,30% en promedio, mientras unas se desacelera un poco, la otra se acelera, ajustando eso para las expectativas propias. Precisa brevemente que esperan una inflación general promedio de 2,37% en los dos años.

Respecto al tema de riesgos, recuerda que debido a que el Banco Central tiene como enfoque la inflación, los riesgos se agrupan en riesgos que podrían bajar la inflación o riesgos que podrían subirla. En el régimen de metas explícitas de Popular Valores no les sirve ni una inflación por debajo del 2%, ni una por encima del 4%.

Dentro de los riesgos ante una baja de la inflación está que las tasas de interés internacionales sean mayores por más tiempo, este riesgo ya es una realidad, las tasas de la Reserva Federal ya no van a bajar a la velocidad que estaban esperando que sucediera, ya esto se materializó y al materializarse el crecimiento de la economía mundial podría ser finalmente menor a lo que se espera en el *Informe de Política Monetaria* y, por supuesto, eso traería un efecto negativo sobre la demanda externa.

Recuerda que las exportaciones del país forman parte de la demanda agregada del producto, entonces si las exportaciones se desaceleran la presión sobre la demanda también se desacelera y podría ser que la inflación termine siendo más lenta de lo esperado.

Además, está el traspaso de la tasa de política monetaria que acaba de comentar, con su efecto negativo sobre la actividad económica y la reducción de las presiones de demanda interna sobre los precios.

Argumenta que lo anterior traería costos de producción y, obviamente, presiones inflacionarias. También tienen el problema de clima, para este año estará el fenómeno de La Niña entre febrero y abril. Si se repiten fenómenos tan fuertes en febrero y abril como los de noviembre y diciembre, el tomate volverá a convertirse en un producto *gourmet*. La afectación se daría en todos los bienes agrícolas del país y advierte que la situación es muy complicada, porque a pesar de la dualidad de la economía costarricense, esta sigue siendo una economía muy agrícola.

En cuanto a las acciones futuras de política monetaria y el funcionamiento del mercado cambiario, pues no hay grandes cambios, pero hay un punto en particular en el que desea hacer énfasis y es la liquidez creciendo 7% y 5% como el año pasado.

El Banco Central no cambió, la meta de inflación es la misma, destaca los ajustes requeridos en la TPM, la mejora en la comunicación con el público en materia cambiaria como agente proveedor de dólares y como interventor para frenar cualquier fluctuación violenta.

Resalta el tema relacionado con la cancelación de los créditos y las facilidades de crédito que se dieron durante la pandemia. El Banco Central menciona la gestión de la liquidez para reducir los excesos monetarios, pero luego dice: *no se anticipan presiones monetarias dados los vencimientos de la facilidad de crédito concedida por el Banco Central en respuesta a los efectos económicos de la pandemia que ha logrado reducir significativamente los excesos monetarios.*

Entonces, tal y como lo esperaban desde el año pasado, así como los bancos venían provisionándose de los colones para no andar en apuros al final, el Banco Central también venía con eso. Opina que esta previsión, en combinación con la participación del Banco Central en Monex, está permitiendo que no falten colones en el mercado y se atrevería a decir que no faltarán colones en el mercado durante este año.

Agrega que en Popular Valores están esperando que este año el PIB crezca 3,95% y el año entrante un 3,80%, es muy acorde crecer menos este año que el anterior y el próximo año menor que este, en coherencia con el contexto. La inflación la esperan en 2,86% para el cierre del año en curso y en 2% para el año entrante.

Este 2,86% podría inducir a pensar que van a cerrar casi en la meta, pero en realidad no es así, el modelo lo que hace es que proyecta la inflación en prácticamente 3,5% en octubre, pero desacelerándose en noviembre y en diciembre para cerrar por debajo del 3%. Es decir, la presión inflacionaria observada desde septiembre de 2023 ejerce su inercia y permite que la inflación siga, se introduzca en el rango de tolerancia y llegue al 3,5%.

Pero el hecho de tener años atrás con inflaciones muy bajas todavía hace que el modelo no termine de presentar una presión de inflación o, por lo menos, quedarse en el rango, sino tienda a devolverse. Por eso el año entrante estarían esperando un 2,06%.

Opina que la tasa de política monetaria, si bien es cierto, el Banco Central dijo que está prácticamente en su nivel de neutralidad, todavía tiene espacio para bajar de 4% a 3,5% en el transcurso del año y mantenerse ahí durante el 2026, llevando la tasa básica al 4% y reitera que en la actualidad está en 4,06%. Cree que de ahí no se moverá mucho, esperarían que sea cerca del 3,95% a 4,10%, rondando el 4%.

Cree que dado el contexto global de pocas presiones inflacionarias y considerando el nivel de apertura comercial y el tamaño que tiene Costa Rica en términos comerciales, el país seguirá presentando inflaciones muy bajas, tal vez cercanas al 2%, lo que daría espacio para que el Banco Central baje la tasa a 3,5%. Eso sí, no quiere generar falsas expectativas: bajar de 4% a 3,5% en términos bursátiles quizás no sea la gran cosa; el producto de los ajustes desde el 9% al 4%, o desde el 6% al 4% ya se han dado en el mercado y, difícilmente, en este caso tendrá algún efecto adicional.

En cuanto al tipo de cambio, esperan que cierre a diciembre con una variación de 1,61% en tipo de cambio de referencia de venta, lo que significaría cerrar alrededor de ₡520,99 este año y ₡529,38 el año entrante. Es un aumento de ₡8 con unos pocos céntimos en ambos años.

Al ser las **diecisiete horas con treinta y tres minutos**, ingresan la gerente general corporativa Sra. Gina Carvajal Vega y el presidente de la Junta Directiva Nacional Sr. Jorge Eduardo Sánchez Sibaja.

El presidente Sr. Espinoza Guido agradece a la Sra. Gina Carvajal Vega y al presidente de la Junta Directiva Nacional Sr. Jorge Sánchez Sibaja por aceptar la invitación y lograr el tiempo para acompañarlos.

Entiende que estaban en una actividad de UCCAEP, que también era importante pues se trata de un sector con el que mantienen relación, ellos quieren relacionarse incluso más con el Banco en todo nivel y le parece oportuna la presencia del Banco en estas actividades.

Indica que están casi terminando la charla sobre la actualización económica y proyecciones y propone concluir con la presentación para luego proceder con los mensajes que traen los invitados y con el resto de la agenda.

El analista económico de Popular Valores Sr. Chinchilla Sánchez pone de manifiesto que para este año esperarían un aumento de ₡8 y algunos céntimos en el tipo de cambio, igual para el año entrante.

Finaliza su presentación y queda atento a dudas o comentarios.

Resalta que esto tiene absoluta relevancia para ellos en su gestión como directivos y, por supuesto, dentro de los insumos para las estrategias del Sr. Carlos Rivera, que es el gerente de Negocios, relacionadas con las diferentes posiciones, tanto para los clientes como para recursos propios.

Hay unas situaciones de mercado que están haciendo un poco complejas las operaciones bursátiles, todos bien sabe que la gran volatilidad en el mercado es terreno fértil para ellos, porque ahí es donde se generan los negocios de valores.

Este es un año particularmente diferente al pasado, las condiciones son muy distintas, ya el Sr. Walter Chinchilla Sánchez les ha expuesto la expectativa en ese sentido, pero tal vez le gustaría que, a la luz de esta presentación, el Sr. Rivera Ramírez complete brevemente lo que visualiza en la unidad comercial liderada por él, sobre todo, para conocimiento de la Sra. Carvajal Vega y el Sr. Sánchez Sibaja, en sus papeles de gerente general corporativa y de presidente de la Junta Directiva Nacional, respectivamente.

También hay un cambio en la tasa de interés, como lo comentó el Sr. Chinchilla Sánchez, particularmente en la tendencia de mediano y largo plazo, hablando de la tasa de la Reserva Federal. Esperaban que a finales del año pasado hubiera algunos descensos de tasa por lo menos dos o tres, eso ya no se va a dar, hay un 40% de probabilidades para mediados de este año y lo probable es que tal vez no se dé, es decir, la tasa no subirá, pero eventualmente, los rendimientos de mercado, sí.

Comunica que bajó otra vez hasta 4,60% y se ha congelado entre 4,60% y 4,50%, es en ese rango que se posiciona el rendimiento. Eso trae como consecuencia que no se permita generar un movimiento de rotación tan fácil como lo habían venido haciendo durante todo el año pasado y reporta que aún en diciembre pudieron aprovechar algunas muy buenas oportunidades de negocio en toda la parte en dólares para hacer negocios.

En el segmento de colones, si bien es cierto hay mucha liquidez, como lo comentó el Sr. Chinchilla Sánchez, lo cierto es que la tasa de interés ya está en un nivel muy bajo, esperan que llegue a 3,5%, ya están en 4%, la TPM puede ir a 3,5% y la liquidez se espera que sea razonablemente alta durante el año.

Agrega que hay varios acomodos que se están dando este año con respecto a las operadoras de pensiones, sobre todo en los fondos generacionales, el mercado se ha acomodado en los próximos tres años de duración, el mercado está ubicado desde la actualidad al 2029 y ahí se ha estado haciendo el negocio. Dice que las operadoras han estado entrando a comprar este tipo de papel. Se espera que haya una veda de aproximadamente dos meses mientras las operadoras terminan de acomodarse y arrancan para acomodar el saldo de cara al 2025 y en función de cómo operarán.

De igual forma, expresó que, como Banco Central, su propósito es controlar la inflación y si empieza a haber tendencias inflacionarias al alza, también tomará decisiones en materia de tasas de política monetaria.

Cree que las proyecciones que han hecho todos deberán ser más cercanas, quizás mensuales, porque la tendencia está revirtiendo los niveles de inflación en los Estados Unidos y eso para el Banco es bueno, porque aumenta la tasa. Pero también se refirió a las entidades financieras que vieron reflejadas las disminuciones de tasa en la tasa efectiva de los clientes y, al final, fue les gran reclamo que les hace el Banco Central.

Agradece los comentarios y lee la propuesta de acuerdo para este punto:

Dar por recibida la presentación denominada Proyecciones: Informe de Política Monetaria y Popular Valores, expuesta por el analista económico de Popular Valores, Sr. Walter Chinchilla Sánchez. Cabe señalar que esta presentación forma parte del Plan de Capacitación 2025 de esta Junta Directiva de Popular Valores, Puesto de Bolsa, S. A.

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

“Dar por recibida la presentación denominada *Proyecciones: Informe de Política Monetaria y Popular Valores*, expuesta por el analista económico de Popular Valores, Sr. Walter Chinchilla Sánchez.

Cabe señalar que esta presentación forma parte del Plan de Capacitación 2025 de esta Junta Directiva de Popular Valores, Puesto de Bolsa, S. A.”.

(Ref.: oficio PVSA-118-2025 del 17 de febrero de 2025)

ACUERDO FIRME.

*Lo declarado CONFIDENCIAL en este artículo, así como la documentación de soporte, obedece a que el tema discutido contiene información o se relaciona con asuntos **estratégicos, de uso restringido o información sensible**, 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, Ley No. 7975 y la Ley de Protección de la Persona frente al tratamiento de sus datos personales, Ley No. 8968.*

ARTÍCULO 6

*Lo declarado CONFIDENCIAL en este artículo, así como la documentación de soporte, obedece a que el tema discutido contiene información o se relaciona con asuntos **estratégicos, de uso restringido o información sensible**, 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, Ley No. 7975 y la Ley de Protección de la Persona frente al tratamiento de sus datos personales, Ley No. 8968.*

ARTÍCULO 7

*Lo declarado CONFIDENCIAL en este artículo, así como la documentación de soporte, obedece a que el tema discutido contiene información o se relaciona con asuntos **de auditoría**, 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, Ley No. 7975 y la Ley de Protección de la Persona frente al tratamiento de sus datos personales, Ley No. 8968.*

ARTÍCULO 8

4.2.1.- El Comité Corporativo de Tecnología de Información remite, para conocimiento, la calendarización de *Informes Anuales (CIA)* de ese Comité para el 2025. (Ref.: acuerdo CCTI-BP-03-ACD-24-2025-Art-7 del 14 de febrero de 2025)

El presidente Sr. Espinoza Guido propone dar por conocido este punto.

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

“Dar por conocido el acuerdo CCTI-BP-03-ACD-24-2025-Art-7, mediante el cual el Comité Corporativo de Tecnología de Información remite su *Calendarización de Informes Anuales (CIA)* para el 2025”.

ACUERDO FIRME

Al ser las **diecinueve horas con nueve minutos** ingresa la oficial de Cumplimiento Sra. Renata Guevara Masís y el jefe de la División de Riesgo Operativo Sr. Alberto Navarro Barahona.

ARTÍCULO 9

4.2.2.- El Comité Corporativo de Cumplimiento, remite para conocimiento, el oficio DOCCORP-0161-2025 donde se comunica la opción de participar de manera virtual en la Conferencia Anual FIBA AML 2025, organizada por *Financial & International Business Association* (FIBA). Dicha conferencia se realizará del 24 al 27 de marzo de 2025. (Ref.: acuerdo CCC-03-ACD-33-2025 del 17 de febrero de 2025)

El presidente Sr. Espinoza Guido recuerda que este tema ya fue conocido en los asuntos de Presidencia de la sesión pasada. Propone darlo por recibido.

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

“Dar por conocido el acuerdo CCC-03-ACD-33-2025-Art-6, mediante el cual el Comité Corporativo de Cumplimiento informa sobre la opción de participar virtualmente en la Conferencia Anual FIBA AML 2025, organizada por *Financial & International Business Association* (FIBA) y que se realizará los días del 24 al 27 de marzo de 2025”.

ACUERDO FIRME

ARTÍCULO 10

*Lo declarado CONFIDENCIAL en este artículo, así como la documentación de soporte, obedece a que el tema discutido contiene información o se relaciona con asuntos **de gestión de riesgo**, 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, Ley No. 7975 y la Ley de Protección de la Persona frente al tratamiento de sus datos personales, Ley No. 8968.*

ARTÍCULO 11

*Lo declarado CONFIDENCIAL en este artículo, así como la documentación de soporte, obedece a que el tema discutido contiene información o se relaciona con asuntos **estratégicos, de uso restringido o información sensible**, 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, Ley No. 7975 y la Ley de Protección de la Persona frente al tratamiento de sus datos personales, Ley No. 8968.*

ARTÍCULO 12

6.1.- La Junta Directiva Nacional modificó el acuerdo JDN-6176-Acd-048-2025-Art-13, a fin de que se elimine, de los incisos 1 y 2, la mención del artículo 11 del *Código de Conducta del Conglomerado Financiero Banco Popular y de Desarrollo Comunal*. (Ref.: acuerdo JDN-6185-Acd-137-2025-Art-5 del 13 de febrero de 2025)

El presidente Sr. Espinoza Guido propone dar por conocido este punto 6.1.

Todos los directores manifiestan estar de acuerdo con la propuesta.

Al respecto, la Junta Directiva acuerda por unanimidad:

“Dar por conocido el acuerdo JDN-6185-Acd-137-2025-Art-5, mediante el cual la Junta Directiva Nacional modificó su acuerdo JDN-6176-Acd-048-2025-Art-13, a fin de que se elimine, de los incisos 1 y 2, la mención del artículo 11 del *Código de Conducta del Conglomerado Financiero Banco Popular y de Desarrollo Comunal*”.

ACUERDO FIRME

El presidente Sr. Espinoza Guido agradece el esfuerzo de todos por presentarse presencialmente para atender la sesión. Indica que procurarán continuar con esta práctica con frecuencia, aunque todavía no sabe la periodicidad.

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

Sr. Raúl Espinoza Guido
Presidente

Sr. Álvaro Ramírez Sancho
Secretario