

1 BN SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S. A.
23 Nº 488/06-2025
45 San José, Costa Rica, martes once de marzo del dos mil veinticinco, a las diez horas con treinta y
6 seis minutos.7
8 SESIÓN ORDINARIA

9 Asistencia:

Directivos:

Lcda. Maricela Alpízar Chacón, presidenta
Sra. Ruth Alfaro Jara, vicepresidenta
MAP. Montserrat Buján Boza, secretaria
Sr. Franklin Chacón Arce, tesorero
MBA. Adrián Salazar Morales, vocal

Fiscal:

Lcda. Jessica Borbón Guevara

Gerente General:

Lic. Pablo Montes de Oca Carboni

Auditor Interno:

Lic. Jorge Benavides Campos

Asesor Legal Junta Directiva General

del BNCR:

Lic. Rafael Brenes Villalobos

Subsecretaria General:

Lcda. Sofía Zúñiga Chacón

10
11 ARTÍCULO 1.º
1213 En atención al artículo 56.1 de la *Ley General de Administración Pública*, que dispone la
14 responsabilidad de los miembros de verificar que las sesiones se estén grabando en audio y video,
15 la presidenta del directorio, señora Maricela Alpízar Chacón, expresó: "Hoy 11 de marzo del 2025
16 damos inicio a la sesión 488/06-2025 de Junta Directiva de BN Fondos. El primer punto es la
17 verificación de audio y video".18 La señora Zúñiga Chacón confirmó: "Buenos días, ya iniciamos la grabación".19 La directora Alpízar Chacón dijo: "Muchas gracias".20 (M.A.Ch.)
2122 ARTÍCULO 2.º
2324 La presidenta del directorio, señora Maricela Alpízar Chacón, sometió a aprobación el orden del
25 día de la presente sesión 488/06-2025.

26 Los directivos no formularon observaciones y mostraron su anuencia en aprobarlo.

27 **Resolución**28 **POR VOTACIÓN NOMINAL Y UNÁNIME SE ACORDÓ:** aprobar el orden del día de la presente
29 sesión ordinaria número 488/06-2025 de BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión,
30 S. A.31 (M.A.Ch.)
3233 ARTÍCULO 3.º
3435 La presidenta del directorio, señora Maricela Alpízar Chacón, indicó: "El punto número 2.a
36 corresponde al acta de la sesión, la 487 celebrada el 25 de febrero. Don Rafael".37 El señor Brenes Villalobos dijo: "Sí, una recomendación para declarar confidencial el artículo 8.º".38 La directora Alpízar Chacón externó: "Gracias".39 **Resolución**40 **POR VOTACIÓN NOMINAL Y UNÁNIME SE ACORDÓ:** aprobar el acta de la sesión ordinaria
41 487/05-2025, celebrada el 25 de febrero del 2025, considerando la observación formulada por el
42 señor Rafael Brenes Villalobos, asesor legal, en esta ocasión, en el sentido de declarar
43 confidencial el artículo 8.º de la citada acta.44 (M.A.Ch.)
45

1

ARTÍCULO 4.º

2

3 En relación con los *Temas de Presidencia, Directores, Gerente General o Auditor*, la presidenta del
4 directorio, señora Maricela Alpízar Chacón dijo: “Adelante, don Adrián”.

5

6 El director Salazar Morales indicó: “Gracias, doña Maricela. Es para pedir permiso para poder
ausentarme a las 11 a.m., porque debo atender una gente de Citi Bank que vienen acá”.

7

La directora Alpízar Chacón dijo: “Perfecto, está bien”.

8

La directora Buján Boza expresó: “De acuerdo”.

9

La directora Alfaro Jara señaló: “De acuerdo”.

10

SE DISPUSO: tener por presentado el comentario a cargo del director señor Adrián Salazar
11 Morales, mediante la cual informa que debe retirarse de la sesión a las 11:00 a.m., dado que
12 debe atender asuntos propios de su cargo.

13

(A.S.M.)

14

15

ARTÍCULO 5.º

16

17 El gerente general, señor Pablo Montes de Oca Carboni, presentó el resumen ejecutivo 488/06-
18 2025-818, de fecha 11 de marzo del 2025, al cual se adjunta, para conocimiento y valoración de
19 este órgano colegiado, la propuesta de modificación al **Reglamento Orgánico de Contratación**
20 **Pública de BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión. S. A.** Además, se adjunta el
oficio D.J./264-2025 (REF. 2024-4575) del 30 de enero del 2025, suscrito por los señores Randall
21 E. Obando Araya y Hilel Zomer Befeler, abogado especialista y director jurídico, respectivamente,
22 mediante el cual emiten el visto bueno a dicha propuesta.

23

24 Con la venia de la Presidencia, ingresó al salón de sesiones la señora Ana Cecilia Arias Fatjó,
25 gerente administrativa financiera de esta sociedad, con el propósito de referirse a este particular.

26

La directora Alpízar Chacón dijo: “Buenos días, adelante”.

27

28 La señora Arias Fatjó comentó: “Buenos días. Les voy a presentar una modificación del
Reglamento Orgánico de Contratación Pública de BN Sociedad Administradora de Fondos de
29 Inversión. A manera de introducción, vemos el alcance del Reglamento, que regula las funciones,
las atribuciones, las facultades y las obligaciones de los diferentes órganos administrativos de BN
30 Fondos relacionados con la adquisición de bienes y servicios para su uso en las fases de
contratación y ejecución contractual regidos por la Ley. Como hitos tenemos que el Reglamento
31 Orgánico de Contratación Pública de BN Fondos fue aprobado por este órgano colegiado el 11 de
abril del 2023, en la sesión 442/08. Debido a mejoras implementadas en la operativa del área
32 administrativa, se consideró necesario modificar el Reglamento. Adicionalmente, por una
33 recomendación de la Auditoría Interna, se consideró necesario designar la figura de Proveedora
34 institucional y se incorpora en el Reglamento. Estos cambios contaron con la asesoría de la
35 Dirección Jurídica, quienes emitieron, mediante el oficio D.J. 264-2025 del 30 de enero de este
36 año, la aprobación al Reglamento. Dentro de los principales cambios tenemos que se elimina el
37 artículo 9.º *Aprobaciones de las gerencias* y el artículo 10.º *Funciones de la jefatura*
38 *administrativa*, en su lugar, se modifica, en su totalidad, el artículo 8.º y se compilan las facultades
39 y las atribuciones de las gerencias de BN Fondos en este artículo. Luego, se designa a la Gerencia
40 Administrativa Financiera como Proveedora Institucional en el artículo 16.º, que se denomina
41 Proveeduría Institucional. Dentro de las facultades y atribuciones de las gerencias están la
42 aprobación o rechazo de los pliegos de condiciones, así como autorizar las modificaciones a estos;
43 conocer y resolver los recursos de objeción al pliego de condiciones que haya aprobado, siempre
44 y cuando su conocimiento corresponda a la Administración y no a la Contraloría General de la
45 República; luego, tiene que emitir el acto de adjudicación, de declaratoria de deserto,
46 declaratoria de infructuoso, declaratoria de insubsistencia, declaratoria de revocación y de
47 readjudicación, con fundamento en los criterios técnicos, legales y financieros correspondientes,
48 y, por último, aprobar las modificaciones contractuales. En el caso de las gerencias, en forma
49 individual, tienen hasta un 15% de lo que son las aprobaciones del monto de la licitación
50 reducida; luego, en conjunto, pueden hacer las aprobaciones dos gerencias hasta un monto
51 menor a un 40% del monto de la licitación reducida, incluso, el Gerente General puede aprobar
52 hasta un 40% y superior a un 40% de la licitación reducida le corresponde al Comité de
53 Licitaciones. Esto sería. No sé si tienen alguna consulta”.

- 1 La directora Alpízar Chacón dijo: "Perdón, doña Cecilia, sí. Con relación a esos últimos porcentajes
2 que usted está señalando, yo estoy viendo el Reglamento que está en el documento adjunto, ¿en
3 qué artículos están?".
- 4 La señora Arias Fatjó respondió: "En el artículo 5.º".
- 5 La directora Alpízar Chacón externó: "Ah, es el que lo devuelve del artículo 8.º al 5.º, O.K. Yo
6 quisiera hacer una observación simplemente de forma, porque tal vez me parece que es
7 importante... Ah, ya lo encontré en la modificación, precisamente por ahí va un poquito esa
8 observación, en el documento que nos exponen es bastante resumido, puede ser por mi
9 formación —yo soy abogado—, entonces, a mí me gusta ver como el antes y el después, como
10 está en el documento adjunto; pero, a mí me parece que, para efectos de la presentación, para
11 tener más claridad de qué era y qué va a ser".
- 12 La señora Arias Fatjó apuntó: "Como un comparativo".
- 13 La directora Alpízar Chacón afirmó: "Sí, normalmente en otros momentos lo que hacemos es un
14 cuadrito con lo que fue y estos cambios en azul, igual como los tienen en el documento adjunto".
- 15 La señora Arias Fatjó indicó: "De acuerdo".
- 16 La directora Alpízar Chacón agregó: "Me parece que, para efectos de exposiciones, es más claro
17 lo que estamos aprobando, entonces, es un tema de forma".
- 18 La señora Arias Fatjó dijo: "Ah, sí, claro".
- 19 La directora Alpízar Chacón consultó: "¿Alguna otra pregunta? Doña Montserrat, adelante".
- 20 La directora Buján Boza preguntó: "¿Quiénes tenían estas atribuciones antes?".
- 21 La señora Arias Fatjó respondió: "Siempre las han tenido las gerencias; pero, estaban en otro
22 artículo, entonces, ahora lo que hicimos fue trasladarlo y digitalizarlas en un solo artículo".
- 23 La directora Buján Boza externó: "O.K. Una observación parecida a la de doña Maricela, porque
24 yo estoy entendiendo que esas atribuciones que se le están dando a las gerencias tienen su límite
25 y su escala con respecto a los montos, ¿verdad?, tal y como está en el artículo quinto".
- 26 La señora Arias Fatjó confirmó: "Exacto".
- 27 La directora Buján Boza añadió: "Hay una escala de responsabilidades con respecto al monto y a
28 mí me parece que es importante destacarlo en la presentación también y en la aprobación,
29 bueno, ya el documento lo trae. La otra es que, cuando habla de la Gerencia Administrativa
30 Financiera, que es la que asume la Proveeduría Institucional, o la función de Proveeduría
31 Institucional, es la de BN Fondos, ¿verdad?".
- 32 La señora Arias Fatjó contestó: "Sí".
- 33 La directora Buján Boza señaló: "O.K., yo no tengo más observaciones".
- 34 La directora Alpízar Chacón externó: "Sí, muchas gracias. De hecho, parte de mi consulta era
35 precisamente porque yo quería entender de quién era antes..., en la parte del comparativo,
36 simplemente se elimina el 9.º y nos quedamos un poquillo ahí medio imposibilitados de ver quién
37 era antes y quién es después; pero, bueno, ya usted nos explicó. O.K. Si no hay más dudas,
38 procederíamos a la aprobación y es en firme. Entonces, ¿están de acuerdo y en firme?".
- 39 Los directivos mostraron su anuencia.
- 40 La directora Alpízar Chacón dijo: "Muchas gracias".
- 41 La señora Arias Fatjó expresó: "Bueno, muchas gracias. Hasta luego". De seguido, se retiró del
42 salón de sesiones".
- 43 La directora Alpízar Chacón indicó: "Una observación, tal vez, para el acta, doña Sofía, que tal vez
44 se hable de la incorporación del documento, este de referencia con los cambios para que sea
45 visibilizado claramente, porque en la presentación *per se* no es tan amplio, entonces, tal vez para
46 el acta que quede aclarado que se incorporan estos documentos adjuntos para que se pueda
47 visibilizar los cambios con toda claridad. ¿Les parece?".
- 48 Los señores directores se manifestaron de acuerdo.
- 49 El señor Brenes Villalobos externó: "Perdón, y también la referencia del oficio de la Dirección
50 Jurídica que da el visto bueno".
- 51 La directora Alpízar Chacón indicó: "Sí, por supuesto".
- 52 La señora Zúñiga Chacón dijo: "Con mucho gusto".
- 53 La directora Alpízar Chacón señaló: "Gracias".
- 54 **Resolución**
- 55 **Considerando:** i) la solicitud expresa de la Administración, la cual incorpora el documento con
56 los cambios propuestos en esta ocasión, y ii) lo consignado en el dictamen D.J./264-2025 (REF.
57 2024-4575) del 30 de enero del 2025, elaborado por la Dirección Jurídica, mediante el cual emite
58 el visto bueno al citado Reglamento, **POR VOTACIÓN NOMINAL Y UNÁNIME SE ACORDÓ EN**

1 **FIRME: 1)** aprobar la propuesta de modificación al *Reglamento Orgánico de Contratación*
2 *Pública de BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión. S. A., Edición 2*, de conformidad
3 con los términos del documento anexo al resumen ejecutivo 488/06-2025-818, de fecha 11 de
4 marzo del 2025, y de lo expuesto por la señora Ana Cecilia Arias Fatjó, gerente administrativa
5 financiera de BN SFI, S. A. **2) Derogar**, en consecuencia, la versión anterior de dicho Reglamento
6 (edición 1), la cual fue aprobada en el artículo 7.º, numeral 1), sesión 442 del 11 de abril del 2023.
7 **3) Encargar** a la Gerencia General instruir lo pertinente con el propósito de divulgar a nivel interno
8 y a quienes corresponda lo aprobado en el numeral 1) de esta resolución, así como realizar las
9 gestiones pertinentes para publicar el citado Reglamento en el Diario Oficial La Gaceta, el cual
10 empezará a regir a partir de su publicación.

11 **Nota: se dejó constancia** de que los señores directores acordaron la firmeza de este acuerdo de
12 forma nominal y unánime, de conformidad con lo que dispone el inciso 2) del artículo 56.^º de la
13 Ley General de la Administración Pública.

14 Comuníquese a Gerencia General.

(P.M.C)

ARTÍCULO 7.º

19 El gerente general, señor Pablo Montes de Oca Carboni, presentó el resumen ejecutivo 488/06-
20 2025-820, de fecha 11 de marzo del 2025, al cual se adjunta, para conocimiento de este órgano
21 colegiado, lo siguiente: **i)** el informe de fecha 5 de marzo del 2025, relacionado a la calificación
22 de los fondos de inversión financieros administrados por esta sociedad, emitidos por la Moody's
23 Local Costa Rica ratificados en la sesión número 1202025; y **ii)** la valoración realizada por la firma
24 Pacific Credit Rating (PCR) al Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos de Infraestructura
25 Pública I.

El señor Montes de Oca Carboni expresó: "Esta es la más reciente calificación. Ahora la calificadora de riesgo dejó de ser SCR y se convirtió en Moody's Local Costa Rica. Utilizando todavía los procedimientos de SCR, mantenemos las calificaciones de todos los fondos, inclusive, el único fondo del país AAA. Moody's está haciendo cambios en la metodología y es posible que veamos cambios en las calificaciones, eso ya lo teníamos mapeado; pero, me imagino que va a haber primero algunas referencias con ellos antes de tener un informe definitivo de calificación; pero, eso va a consumir algo de tiempo adicional. Sí lo pongo sobre el tapete porque es algo que, aunque Moody's no lo ha dicho abiertamente, se sospecha que va a pasar".

34 La directora Buján Boza consultó: "¿Y sabemos qué línea o la razón?".

35 El señor Montes de Oca Carboni respondió: "No, bueno, porque van a utilizar... Es que
36 acordémonos que SCR era una empresa 100% nacional originada por Gary Barquero y otro socio
37 y ellos desarrollaron sus propias metodologías y las fueron perfeccionando con el paso del tiempo
38 y asumieron una gran cantidad de clientes en Centroamérica y el Caribe y eso fue lo que hizo que
39 para Moody's fuera interesante adquirirla; pero, como empresa global, va a utilizar toda su
40 tecnología de calificación. Entonces, bueno, aquí la noticia es que todos los fondos mantienen las
41 buenas calificaciones que tiene todos, en realidad. Y tal vez decirles que aquí vemos una letra;
42 pero, en realidad, hay un informe muy amplio donde se analiza la SFI, indicadores de la SFI y
43 después se analiza fondo por fondo. Esto es ya la conclusión final; pero, es un informe muy amplio
44 y, si se quiere, no es una auditoría; pero, sí es un tercero independiente que revisa a la SFI y revisa
45 los fondos. Esto lo menciono para que los directores conozcan que este es otro mecanismo de
46 control que tienen los fondos de inversión para garantizarle a los clientes que la información que
47 se suministran y los registros que se tienen son adecuados".

48 El director Salazar Morales consultó: "Don Pablo, una pregunta, ¿se podría valorar en un próxima
49 que venga una columna de cómo que había quedado la calificación previa?".

50 El señor Montes de Oca Carboni respondió: "Sí, en este no hubo cambios, cuando hay cambios,
51 sí lo ponemos".

52 El director Salazar Morales indicó: "Ah, O.K.".

53 La directora Buján Boza señaló: "Yo tengo un comentario. Bueno, yo sí me leí el documento en
54 detalle porque es muy interesante ver la composición de cada fondo. Definitivamente, los perfiles
55 de inversionistas son diferentes unos de otros, es realmente interesante y es muy satisfactorio
56 ver que en las conclusiones... Bueno, primero, las calificaciones, son calificaciones muy buenas
57 todas y eso me parece que hay que destacarlo. Lo segundo es que la principal fortaleza de todos
58 los fondos destaca la administración y la experiencia que tienen BN SFI, y eso es una garantía de

1 la calificación y me parece que también es muy importante resaltarla. En la mayoría de los fondos,
2 sobre todo entendí que son los que tienen un plazo más corto. Hay una observación que se hace
3 respecto a la concentración de algunos inversionistas que en algunos casos es una concentración
4 alta y creo que es básicamente el corto plazo en colones y dólares. No es una concentración que
5 preocupa o que haga que la calificación se reprograme; pero, sí me llevó a reflexionar si a partir
6 de esta observación o de algún plan comercial que tengamos existe alguna meta para que esa
7 concentración sea menor, sobre todo, a nivel comercial. Básicamente, lo que tenemos que hacer
8 es un esfuerzo a nivel comercial, porque no sé si existe algún tema con la base de los
9 inversionistas que podamos como ampliar esos inversionistas. Y también a nivel de los comités
10 de inversiones y demás, no sé si existe también una meta en cuanto al ajuste o a la revisión de
11 los límites de las participaciones de los emisores, que en unos tres fondos son los que existen un
12 poquito de concentración en los emisores. Básicamente, para conocer cómo se operativizan las
13 recomendaciones que hace esta calificadora en el plan de la SFI, por un lado, comercial y, por
14 otro, desde el punto de vista de inversión".

15 El señor Montes de Oca Carboni apuntó: "Sí, tenemos especialmente dos fondos que tienen alta
16 concentración de los primeros dos y los primeros cinco clientes y esos son porque son fondos de
17 naturaleza pública donde entran algunas entidades públicas grandes, entonces, nos cuesta
18 mucho atomizarlas o hacerlas más pequeñas, esto básicamente con ingreso de más clientes. Lo
19 que se hace con esos clientes —y tal vez no se ve en el informe— es que con ellos se trabaja más
20 de cerca para programar las salidas de forma tal que no vaya a generar un problema en los fondos
21 y, además, esto obliga al gestor a tener los límites de liquidez más altos también. Tenemos un
22 plan; pero, la verdad, no tenemos fecha de implementación porque necesitamos que... Y eso es
23 un tema que va a requerir una cierta reflexión importante, el sistema nuestro permite establecer
24 límites, es decir, podemos poner, inclusive, hasta se le había consultado a la Sugeval la forma en
25 que lo queríamos hacer, por ejemplo, uno puede decir: *no queremos que ningún inversionista*
26 *tenga más de un 10% de un fondo*, entonces, el sistema está programado; pero, no está activo,
27 porque si un cliente con ₡10 millones está abierto y con ₡15 millones lo supera, entonces, cuando
28 es una inversión en línea, el sistema le dice: *mire, le puedo recibir ₡10 millones, no ₡15 millones*
29 *por esto*, entonces, automáticamente le recibe lo que puede y así nadie supera el 10%. Para hacer
30 eso, ocupamos que BN Valores esté en línea y ellos tienen un plan de ponerse en línea con el
31 sistema nuestro, porque al estar ellos no en línea, no hay forma de saber si un cliente de BN
32 Valores lo cumple o no lo cumple, todo es en el momento, todo tiene que estar en línea, el
33 sistema nuestro está diseñado para hacerlo en línea, inclusive, se ha consultado a la Sugeval que
34 si un cliente, en este momento, tiene un 30% y nosotros vamos a ir a un 10% ese cliente se le va
35 a dar un plazo y puede lógicamente hacer retiros; pero, no puede hacer nuevas inversiones; pero,
36 el punto es que potencialmente eso es pérdida también de participación de mercado, ¿verdad?,
37 es un tema donde tenemos que ver qué ponemos en la balanza si reducir mucho el riesgo de
38 concentración a cambio de perder participación de mercado porque se van a ir donde otras safis.
39 Lo ideal es que eso no pase, lo ideal es que los fondos sean tan grandes que, aunque haya un
40 cliente muy grande en el fondo de los públicos, digamos, no pese tanto. Esa es la reflexión que
41 eventualmente tenemos que llegar a ver si por un tema de riesgo preferimos perder participación
42 de mercado".

43 El director Chacón Arce expresó: "Bueno, sí, ahora que yo estuve en el curso este de
44 funcionamiento de los fondos de inversión, que les agradezco me participaran en ese curso, dice
45 que hay un boletín de la Sugeval que sale cada 15 días donde se ve las concentraciones en los
46 fondos de clientes y todo. Me pareció muy interesante, ¿verdad?, porque hay una columna que
47 dice los fondos y las presentaciones y es un poco esto —me parece— y no sé si eso se puede
48 como presentar regularmente en algún momento en algún informe para ver las concentraciones
49 en los fondos del BN Fondos para ver cómo están. Yo sé que, entiendo que posiblemente tiene
50 sus límites, los clientes a donde pueden llegar, como decíamos, que no pueden pasar de un 10%
51 o un 20% o lo que sea para no tener concentración y, como decía, en la concentración y un riesgo
52 de liquidez en un momento equis dependiendo del monto. Entonces, yo no sé si eso se puede en
53 algún momento..., porque es un cuadro muy puntual, entonces, dice uno: *uy, mirá aquí hay una*
54 *concentración*, no sé, hay cinco clientes y uno tiene una concentración del 80%, de un 20%, no
55 sé, estoy diciendo números al azar; pero, eso le puede decir a uno cómo están las
56 concentraciones de clientes en cuadro muy ejecutivo cómo está la concentración de estos
57 clientes muy macro, para ver la concentración. No es un detalle grande, es sencillo, eso fue lo
58 que yo vi en la presentación que hicieron en el curso este, me pareció interesante".

1 La directora Alpízar Chacón señaló: "Parece que ya viene en uno que se presenta".
2 La directora Buján Boza indicó: "Se podría presentar en el informe de...".
3 El señor Montes de Oca Carboni externó: "Es que, vamos a ver, ese reporte nosotros lo tenemos,
4 no cuesta nada presentarlo, de hecho, esta información se utiliza para los indicadores de riesgo
5 que ya analiza la unidad de riesgos, porque ellos verifican que hay indicadores para los dos
6 primeros clientes más grandes y para los primeros cinco, se llaman P2 y P5, cuánto representan
7 y cuánto es la liquidez que el fondo tiene para atender salidas importantes; pero, además, como
8 les decía, esos clientes se maneja un poco más personalizado el asunto; pero, con mucho gusto
9 lo podemos incluir no sé si en los reportes tal vez, cuando les presentamos el de evolución del
10 negocio tal vez ahí podemos incluir en uno de los cuadritos la concentración por fondos".
11 El director Chacón Arce apuntó: "No sé, a mí me parece interesante, yo lo pongo en la mesa,
12 porque es una forma muy fácil de ver una foto y cómo está".
13 La directora Buján Boza señaló: "Inclusive, ampliando un poco lo que dice don Franklin, inclusive,
14 porque yo me preguntaba, en este, no sé, ¿en el DinerFondo el inversionista más importante será
15 el mismo en el SuperFondo? O sea, sí transversalmente hay cruce ya más integral, que
16 obviamente sé que los fondos son independientes y tienen sus riesgos y todo autónomo; pero,
17 sería interesante conocer eso también dentro del reporte. Ahora, lo que estoy entendiendo,
18 entonces, de tu respuesta, es que dadas las características inclusive de nuestro mercado de
19 inversionistas, esta concentración va a ser difícil dividirla, aunque tengamos algún esfuerzo
20 comercial ampliando la base de inversionistas, eso es lo que estoy, más o menos, entendiendo y
21 tal vez lo segundo es que no estamos trasgrediendo los límites de riesgo que tenemos en cada
22 fondo, dadas estas características también eso es importantísimo".
23 El señor Montes de Oca Carboni apuntó: "Con los límites estamos bien, con los límites
24 regulatorios también estamos bien y sí digamos que las personas que tienen fondos mixtos,
25 (público-privado), donde hay mejores rentabilidades que los públicos; pero, los públicos buscan
26 fondos públicos. Entonces lo hace un poco más difícil".
27 La directora Buján Boza dijo: "Es como un círculo vicioso".
28 El señor Chacon Arce manifestó: "Sí, lo que yo veo es que esté clara la participación de mercado
29 que es importante, para verse en la foto, qué sé yo; pero, al final del día, o sea, es un tema que
30 quedemos bien en la foto y tener bien controlado el riesgo, porque verse bien en la fotoaría,
31 yo sé que no es así; pero, ese es el punto ver qué pondera más, qué es importante y, entonces,
32 vemos a qué podemos darle más importancia al riesgo de concentración de mercado,
33 obviamente se cae por su propio peso yo creo. Entonces, yo creo que es un punto que hay que
34 sopesar".
35 La directora Buján Boza apuntó: "Sí, bueno, refiriéndome al tema aquí de la agenda, me parece
36 que no nos deteriora la calificación, tenemos una calificación muy satisfactoria y podemos vivir
37 con eso; sin embargo, es una de las metas que podrían estarse...".
38 El señor Montes de Oca Carboni expresó: "Es algo que tenemos en el radar, no lo hemos
39 abandonado porque, diay, la esencia de los fondos es la alta participación de inversionistas y
40 atomización y que nadie ponga en riesgo la liquidez del fondo, eso es una meta; pero, a veces no
41 es tan fácil".
42 La directora Buján Boza dijo: "Bueno, felicidades por las calificaciones".
43 El director Chacón Arce apuntó: "Sí, estamos bien".
44 La directora Alpízar Chacón externó: "Bien tendríamos por recibido el informe. Muchas gracias".
45 **Resolución**
46 **POR VOTACIÓN NOMINAL Y UNÁNIME SE ACORDÓ:** tener por presentado el resumen ejecutivo
47 488/06-2025-820, de fecha 11 de marzo del 2025, al cual se adjunta lo siguiente: **i)** el informe de
48 fecha 5 de marzo del 2025, relacionado a la calificación de los fondos de inversión
49 financieros administrados por esta sociedad, emitidos por la Moody's Local Costa Rica,
50 ratificados en la sesión número 1202025, y **ii)** la valoración realizada por la firma Pacific Credit
51 Rating (PCR) al Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos de Infraestructura Pública I. Es
52 entendido que la Gerencia General gestionará las acciones pertinentes para que, en adelante, se
53 incluya dentro del informe de evolución del negocio el boletín emitido por la Sugeval relacionado
54 con la concentración de los fondos de inversión, así como la relación transversal de los clientes
55 en los diferentes fondos, conforme lo solicitado en esta ocasión por los señores Chacón Arce y
56 Buján Boza.
57 **Nota: se dejó constancia** de que, al finalizar este asunto, se retiró del salón de sesiones el director
58 Adrián Salazar Morales.

1 Comuníquese a Gerencia General.

(P.M.C.)

ARTÍCULO 8.º

6 El gerente general, señor Pablo Montes de Oca Carboni, presentó el resumen ejecutivo 488/06-
7 2025-821 de fecha 11 de marzo del 2025, al cual se adjunta la carta del 7 de febrero del mismo
8 año, suscrita por la señora Cinthia Vega Arias, secretaria general del Banco Nacional, mediante la
9 cual transcribe el acuerdo tomado por la Junta Directiva General en el artículo 12.^º, sesión 12.735,
10 celebrada el 4 del mismo mes, en el que se aprobó el ***Código de Gobierno Corporativo del***
11 ***Conglomerado Financiero Banco Nacional de Costa Rica (CO01CG01), edición 20***, de
12 conformidad con los términos del documento anexo al resumen ejecutivo GC 01-2025, de fecha
13 30 de enero del 2025, y expuesto en esa ocasión por la señora Jennifer Vargas Madrigal, analista
14 de gobernanza corporativa. Asimismo, se resolvió remitir el citado documento a las sociedades
15 anónimas del Conglomerado Banco Nacional para lo correspondiente.

La directora Alpízar Chacón dijo: "Pasaríamos al punto 4.c. que corresponde al acuerdo tomado por Junta Directiva General del artículo 12.^º de la sesión 12.735, respecto a la actualización del Código de Gobierno de Gobierno Corporativo".

19 El señor Montes de Oca Carboni expuso: "Esto lo conocieron ustedes en la sesión de Junta
20 Directiva, se le hicieron varias actualizaciones y no sé si quieren comentarlas o simplemente, ya
21 ustedes las conocieron en la Junta Directiva".

22 La directora Alpízar Chacón indicó: "Sí, yo no creo que haya mucho más que ver, aparte de una
23 palabra que vi que ya no me gusta como quedó".

24 La directora Alfaro Jara preguntó: “¿Cuál?”.

El señor Montes de Oca Carboni comentó: "Yo tengo que pedir una actualización porque en el organigrama nuestro quedó el organigrama viejo, entonces, aparecen dos gerencias que ya no existen. Así que voy a pedir una actualización de eso".

28 La directora Alpízar Chacón señaló: "En la página seis dice: *cultura corporativa, la Junta Directiva*
29 *debe asegurar la adopción y supervisar la implementación de la cultura corporativa; pero, yo creo*
30 *que lo habíamos discutido un montón en Junta".*

31 La directora Alfaro Jara manifestó: "Lo discutimos ampliamente".

32 La directora Alpízar Chacón afirmó: "Sí; pero, quedó así".

33 El señor Montes de Oca Carboni preguntó: "¿Esa fue la corrección de Sugef? La que está en el
34 cuadrito de Sugef, ¿no?".

35 La directora Alpízar Chacón respondió: "No, no, esta es como nos la presentaron en Junta y era
36 la propuesta; pero, no me acuerdo si quedó así, porque yo me acuerdo que debatimos bastante
37 esa palabra".

38 La directora Buján Boza expresó: "Yo no recuerdo que lo conversáramos, ¿sí?".

39 La directora Alpízar Chacón dijo: "Claro, hablábamos de que era operativo".

40 La directora Alfaro Jara mencionó: "Sí, porque era supervisar...el debate era cuál era nuestro
41 alcance, si podíamos llegar hasta ese nivel de supervisión, y estamos limitados".
42

La directora Alpizar Chacon agrego: 'Ay, se me fue Rafael. Vamos a preguntarle a Rafael en que quedamos, porque yo me acuerdo de que debatimos bastante sobre el tema de la supervisión de la capacidad que nosotros teníamos o no de... no me acuerdo que haya quedado con supervisar".

La directora Buján Boza externó: "Pues, aquí lo que queda tal vez es que, como hacemos en la Junta Directiva, se hablaba aquí de que se informe periódicamente sobre las acciones que hace la Administración a la Junta Directiva, que quede constando esa información".

49 La directora Alpízar Chacón comentó: "Sí, yo creo que en aras de que si esto es parte de lo que
50 estamos implementando también en esta subsidiaria, que al efecto de poder asegurar que se
51 están adoptando y cumplir nosotros con la supervisión de la implementación de la cultura
52 corporativa basada en las siguientes acciones que vienen descritas en la filmina número seis ,
53 creo que sí es relevante que quede aquí el acuerdo de que se nos esté informando
54 periódicamente sobre las acciones que se ejercen para cumplir esos parámetros y de esa manera,
55 pues, supongo que llenaríamos la casilla o la obligación de la supervisión, ¿verdad?, entonces, yo
56 creo que ese sería...".

57 La directora Buján Boza manifestó: "Sí, porque viene en varios en los acuerdos que se adoptan
58 desde la Junta Directiva General y se lo trasladan a las juntas directivas para su implementación,

1 entonces, lo que corresponde es solicitar a la Administración la implementación; pero, a la vez,
2 reportar a la Junta su debido cumplimiento de monitoreo y establecer los indicadores".

3 La directora Alpízar Chacón dijo: "Rafael, vamos a acudir a su buena memoria a ver si usted se
4 logra acordar de algo, cuando aprobamos esta actualización documental del Código de Gobierno
5 Corporativo conversamos un poco o profundamente sobre el tema del artículo donde se refiere
6 que la Junta Directiva debe asegurar la adopción y supervisar la implementación de la cultura
7 corporativa basada en las siguientes acciones, ahí venían las acciones que se deben completar,
8 yo recuerdo que la conversación giró en torno a la imposibilidad material de que nosotros
9 pudiéramos realmente supervisar o no la aplicación en el día a día de esas acciones ¿en qué
10 quedamos en esa conversación?".

11 El señor Brenes Villalobos respondió: "Ahí tengo un pendiente que está para la primera de abril,
12 si no me equivoco, lo podemos tratar de adelantar; pero, sobretodo para hacer un análisis de las
13 posibles formas de entender y aplicar esto, incluso, actualmente hasta de cuestionarlo, es un
14 tema como de valorar esos aspectos, esas implicaciones de ese tipo de disposición que por sí
15 misma, yo entendería, que son de imposible cumplimiento, cuando uno analiza el tema de *nadie*
16 *está obligado a lo imposible*, hay un principio básico y tendría que quedarse en un alcance que
17 sea directamente, vamos a ver como lo puedo decir, razonable desde la perspectiva de lo que
18 pueda hacer la Junta Directiva. Eso es lo que habría que entender, al final de cuentas, no una
19 aplicación literal de la norma, sino la optimización de una potestad y una competencia que sí esté
20 legalmente asignada para una junta directiva. Eso es tal vez como haciendo una especie de
21 adelanto incluido de lo que yo considero qué es, en cuanto al fondo, porque a nadie se le puede
22 pedir lo imposible, ¿verdad?".

23 La directora Alfaro Jara dijo: "Don Rafael, en esa línea sería algo así, como para no caer en
24 incumplimiento, por temas de gobernanza, ¿buscaríamos algún mecanismo que nos permita
25 llegar a una supervisión, una herramienta?".

26 El señor Brenes Villalobos contestó: "Hay varias posibilidades. Tal vez, no quisiera adelantarla,
27 porque eso va a depender mucho de lo que ustedes decidan, de cómo lo quieran plantear, pero,
28 si eventualmente se puede generar algún tipo de sistema de consulta en tiempo real, por decir
29 algo, al que tengan acceso, eso podría entenderse que es supervisión, por decir algo".

30 La directora Alpízar Chacón señaló: "Es muy operativo".

31 La directora Alfaro Jara afirmó: "Es muy operativo".

32 El señor Brenes Villalobos agregó: "Aunque no haya posibilidad de involucrarse en decisiones del
33 día a día, porque eso sería abiertamente ilegal".

34 La directora Alfaro Jara resaltó: "Sí, es ilegal, es complicado".

35 El señor Brenes Villalobos añadió: "Sería algo improcedente; pero, tampoco podemos decir que
36 no cumplimos".

37 El director Chacón Arce externó: "Por eso, es complicado. Mi punto es que no hay derecho, o sea,
38 eso es de acatamiento, no hay derecho a..., usted decía algo de que se puede refutar, digamos,
39 de alguna forma, sustentado en algo legal, obviamente y toda la cosa, no sabemos si se puede o
40 no; pero, si es de derecho, o sea, si es sujeto a acatamiento, que no se puede decir que no,
41 entonces, tenemos que ver qué hacemos para poder cumplir de la forma ejecutiva, se podría
42 complicar, porque eso es como muy operativo, entonces, vamos a caer en un problema
43 complicadísimo".

44 La directora Buján Boza expresó: "Yo creo que es importante aclarar que no es que los temas no
45 nos interesen, ni que son áreas clave de la gestión que la Junta Directiva debe de velar y que,
46 efectivamente, no solo en este tema, sino en otros temas que hemos visto, como el de Tecnología
47 y demás, que son vitales y estratégicos, ¿verdad?, reiterar el interés de la Junta Directiva por
48 conocer y ver el tema, es más referido a la forma que se está proponiendo de meternos, perdón
49 el término, en temas operativos y administrativos. Lo que habría que hacer es crear el mecanismo
50 para que los temas en su perspectiva estratégica lleguen a la Junta Directiva, o sea, por decirlo
51 de otra manera, usar los verbos que permitan que nosotros sigamos cumpliendo la función de
52 dirección estratégica y no la función de gestión operativa, que es netamente administrativa.
53 Entonces, creo que por ahí iba, aclarar que los temas no es que no nos interese, sino que es la
54 forma".

55 La directora Alpízar Chacón apuntó: "Sí, yo lo que quisiera, entonces, es proponer un acuerdo en
56 ese sentido y tal vez elaborar un poquito más sobre el acuerdo, o sea, lo que inicialmente propuse
57 que sería: al efecto de tratar de cumplir con esa supervisión, recibir informes de cómo se han
58 venido implementando las acciones que se establecen en los modelos (en el modelo control y

1 gestión, gobernabilidad de riesgos, responsabilidad general del modelo de gestión de las
2 sesiones), etcétera. Eso, por un lado. Pero, sí quisiera que quede sujeto a entender, o sea, a
3 dimensionar el alcance y apoyados por un criterio jurídico, que tendría que emanar ya
4 directamente la Junta Directiva; pero, dimensionar el alcance de esa supervisión, entendiendo
5 que la funciones de la Junta Directiva de ninguna de estas subsidiarias son funciones operativas,
6 administrativas o gerenciales, sino que son funciones estratégicas, entonces, sujeto a entender
7 el alcance de ese concepto de supervisión, en este caso específico, porque sí viene derivado de
8 una normativa que, a su vez, generó Sugef. Entonces, yo creo que sería en ese sentido el acuerdo".
9 Los directivos se manifestaron su anuencia.

10 La directora Alpízar Chacón dijo: "Muchas gracias".

11 **Resolución**

12 **POR VOTACIÓN NOMINAL Y UNÁNIME SE ACORDÓ:** 1) tener por presentada la actualización del
13 **Código de Gobierno Corporativo del Conglomerado Financiero Banco Nacional de Costa Rica**
14 (**CO01CG01**), **edición 20**, de conformidad con los términos del acuerdo tomado por la Junta
15 Directiva General en el artículo 12.º, sesión 12.735, celebrada el 4 de febrero del 2025, anexo a
16 la carta de fecha 7 del mismo mes, suscrita por la señora Cinthia Vega Arias, secretaria general
17 del Banco Nacional. 2) **Instruir** a la Gerencia General realizar las acciones pertinentes con el
18 propósito de adoptar, implementar y velar por el cumplimiento de las disposiciones contenidas
19 en el documento conocido en esta oportunidad. 3) En atención a los comentarios formulados por
20 los señores directores en la parte deliberativa del presente artículo y a efectos de que la Junta
21 Directiva asegure la adopción y supervise la implementación de la cultura corporativa basada en
22 las siguientes acciones (valores corporativos y principios éticos, comportamientos, cultura de
23 gestión de riesgo, seguridad de la información y ciberseguridad), **encargar** a la Administración
24 informar periódicamente a este órgano colegiado sobre las acciones que se establecen para
25 cumplir esos parámetros; lo anterior, sujeto a dimensionar el alcance de esa supervisión, con la
26 recomendación legal correspondiente, en el entendido de que las funciones de las juntas
27 directivas de las subsidiarias del Banco son de dirección estratégica.
28 **Comuníquese** a Gerencia General.

29 (P.M.C.)
30

31 **ARTÍCULO 10.º**
32

33 El gerente general, señor Pablo Montes de Oca Carboni, presentó el resumen ejecutivo 468/06-
34 2025-823, de fecha 11 de marzo del 2025, al cual se adjunta la carta del 28 de febrero, suscrita
35 por la señora Sofía Zúñiga Chacón, secretaria general a.i. del Banco Nacional, mediante la cual
36 transcribe el acuerdo tomado por la Asamblea General de Accionistas de BN Sociedad
37 Administradora de Fondos de Inversión, S. A., en el artículo 3.º, sesión 155, celebrada el 25 de
38 febrero del 2025, en el que se aprobó el informe y la opinión sin salvedades de los estados
39 financieros auditados individuales de BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.
40 y de los fondos administrados, al 31 de diciembre del 2024, con el respectivo Informe de los
41 Auditores Independientes, emitido por la firma KPMG, S. A.; asimismo, se encargó a la Gerencia
42 General de esta sociedad velar por la oportuna remisión de este informe a los entes fiscalizadores
43 y hacer la publicación que corresponda del resultado de la auditoría realizada, según las normas
44 legales vigentes.

45 El señor Montes de Oca Carboni comentó: "Informar que la Junta Directiva General convertida
46 en asamblea conoció los estados financieros de la sociedad y de los fondos".

47 La directora Alpízar Chacón dijo: "Muy bien".

48 La directora Alfaro Jara mencionó: "Sin salvedades".

49 La directora Alpízar Chacón expresó: "Muchas gracias".

50 **Resolución**

51 **POR VOTACIÓN NOMINAL Y UNÁNIME SE ACORDÓ:** 1) tener por presentado el resumen
52 ejecutivo 468/06-2025-823, de fecha 11 de marzo del 2025, al cual se adjunta la carta del 28 de
53 febrero, suscrita por la señora Sofía Zúñiga Chacón, secretaria general a.i. del Banco Nacional,
54 mediante la cual transcribe el acuerdo tomado por la Asamblea General de Accionistas de BN
55 Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A., en el artículo 3.º, sesión 155, celebrada
56 el 25 de febrero del 2025, en el que se aprobó el informe y la opinión sin salvedades de los estados
57 financieros auditados individuales de BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.
58 y de los fondos administrados, al 31 de diciembre del 2024, con el respectivo *Informe de los*

1 *Auditores Independientes*, emitido por la firma KPMG, S. A.; asimismo, se encargó a la Gerencia
2 General de esta sociedad velar por la oportuna remisión de este informe a los entes fiscalizadores
3 y hacer la publicación que corresponda del resultado de la auditoría realizada, según las normas
4 legales vigentes.

5 Comuníquese a Gerencia General.

(P.M.C.)

ARTÍCULO 13.^o

10 La subsecretaria general, señora Sofía Zúñiga Chacón, presentó informe del 11 de marzo del 2025,
11 referente a los acuerdos tomados por esta Junta Directiva que involucran órdenes para los
12 distintos órganos administrativos y se encuentran pendientes de cumplimiento. Al respecto,
13 comentó: “En el informe hay cuatro acuerdos pendientes. Dos son asignados a don Rafael, que
14 están en plazo. Uno se daría por cumplido hoy que es el relacionado al informe sobre los costos
15 de recuperación de valores cuyo emisor haya entrado en cesación y estudio de mercado para
16 validar si existe alguna póliza que cubra dichos costos y el otro es un informe periódico”.

17 La directora Alpízar Chacón dijo: "Muy bien, entonces, muchas gracias".

Resolución

19 POR VOTACIÓN NOMINAL Y UNÁNIME SE ACORDÓ: tener por presentado el informe de
20 acuerdos pendientes de cumplimiento, elaborado por la Secretaría General del Banco Nacional,
21 con corte al 11 de marzo del 2025.

22 Comuníquese a Gerencia General.

(S.Z.Ch.)

ARTÍCULO 14.^o

26 La presidenta del directorio, señora Maricela Alpízar Chacón, indicó: "Pasaríamos al punto final,
27 que corresponde a la verificación final de audio y video".

28 La señora Zúñiga Chacón confirmó: "Grabamos sin inconvenientes, doña Maricela".

29 La directora Alpízar Chacón dijo: "Muchas gracias".

30 De seguido, se dio por finalizada la sesión.

(M.A.Ch.)

32 A las once horas con cuarenta y tres minutos se levantó la sesión.

PRESIDENTA



SECRETARIA



Lcda. Maricela Alpízar Chacón

MAP. Montserrat Buján Boza

Según el artículo 9 de la Ley 8454: "Los documentos y las comunicaciones suscritos mediante firma digital, tendrán el mismo valor y la eficacia probatoria de su equivalente firmado en manuscrito."